

## Que el Consejo hizo con 9 críticas al Proyecto de Reconstrucción

# Ángel Cabrera: "Hay problemas metodológicos en el informe del CFA"

"Su presentación induce al error", argumenta el economista y director de empresas.

Felipe O'Ryan

**Á**ngel Cabrera, economista y socio principal de Forecast Consultores, escribió un duro informe contra el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) y el reporte que hizo el consejo del Proyecto de Reconstrucción Nacional (PRN).

La semana pasada, el CFA publicó nueve críticas al proyecto del Gobierno —que hoy está siendo discutido en el Congreso—, señalando que este sería deficitario "al menos" hasta el año 2031. Los argumentos del ente autónomo han sido ampliamente citados y usados en las críticas políticas al proyecto en la oposición, e incluso generó dudas en algunos economistas cercanos al oficialismo.

"Hay problemas metodológicos y de interpretación en el reporte del CFA. Su presentación induce al error", asegura Cabrera, economista reconocido en la plaza, máster en Harvard y director de empresas, quien, al ser inquirido sobre el tema, transparenta que nadie le pidió el informe, y que lo hizo como "una contribución a esta discusión, que considero muy importante, y que hemos visto que no se está enfocando bien".

**-¿Cuáles son estos problemas "metodológicos" que identificó en el informe del CFA sobre el PRN?**

El informe del CFA, en línea con su mandato, se concentra en la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, el consejo pide dos requisitos a este y cualquier proyecto con impacto fiscal: uno es que se converja a un déficit estructural cero y el otro es que la deuda pública no supere el nivel de 45% del PIB. Nosotros decimos que está bien que el CFA cuide las finanzas públicas, eso por supuesto, pero lo que no es correcto son las condiciones necesarias que pide el consejo para la sostenibilidad fiscal. Primero, no es necesario, para la solvencia fiscal y para cumplir con las obligaciones fiscales, que haya un déficit fiscal de 0%, y tampoco es necesario que exista un límite de 45% como algo inviolable. Ese número no tiene fundamento empírico.

**-¿El nivel prudencial de deuda pública de 45% del PIB no tiene fundamento empírico? ¿Sobrepasarlo no tendría un impacto significativo en los pagos de**



Ángel Cabrera, socio principal de Forecast Consultores.



No es verdad que si estamos en 44,9% de deuda/PIB y de repente llegamos a 45,1%, se gatilla automáticamente una catástrofe fiscal".

**intereses de la deuda o con las clasificaciones de riesgo?**

Es indudable que al aumentar los niveles de deuda de un país, se incrementa el riesgo financiero, pero ese aumento no es lineal. No es verdad que si estamos en 44,9% y de repente llegamos a 45,1%, se gatilla automáticamente una catástrofe fiscal. No existe un límite prudente de deuda que sea aplicable a todas las economías del mundo. Es una cuestión bastante arbitraria y depende de la credibilidad que tenga el país, de su historia, de cuánto crece, del saldo primario, y de un largo et-

cétera. Hay un montón de otros factores técnicos que inciden.

**-El CFA dijo que el Plan de Reconstrucción Nacional presenta un impacto fiscal persistente al menos hasta 2031, superando la meta de déficit 0%. ¿No es positivo que los proyectos de ley tiendan al equilibrio fiscal, con un déficit de 0%?**

Un país que crece no tiene por qué tener un saldo estructural cero. Si la economía crece, la deuda puede crecer al mismo nivel que el PIB, y el ratio deuda/PIB se mantendría. Y eso tampoco lo explica el informe. Ahí está uno de los errores de interpretación que señalo, porque obviamente me imagino que los miembros del CFA entienden lo que estoy diciendo, pero la forma en que se presenta esta información induce al error a personas que no estén metidas en estos temas de deuda pública como porcentaje del PIB.

**-El ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, ha ido moderando las expectativas que él mismo generó de que este Gobierno podría terminar con un déficit estructural de 0%. Quiroz tiene hasta el**

9 de junio para presentar el decreto en que se hacen los compromisos de metas de balance estructural y compromisos de gasto público para la actual administración. Con su argumento, entonces el Gobierno podría presentar algo que no sea déficit 0%...

-Sí, perfectamente podría hacer eso. Podría presentar un objetivo de déficit estructural moderado, y que sea compatible con cierta estabilidad de la deuda en el mediano plazo.

**-Todo esto dependerá de si se aprueba este proyecto de ley y de si genera el crecimiento que el Gobierno está proyectando. ¿No son demasiadas incertidumbres para hacer política pública?**

-Por supuesto que hay incertidumbre, y eso es común. Y ese es otro tema metodológico que el CFA no reconoce. Todos los proyectos, tanto privados como públicos, se hacen con incertidumbre. Cuando se hacen proyecciones, uno lo hace bajo cierto nivel de incertidumbre. Eso lo planteo en el informe. El reporte del CFA da a entender que el hecho de que los flujos tengan incertidumbre sería algo inaceptable. Y eso no es así. El CFA dice que la pérdida de ingresos fiscales sería casi cierta, una probabilidad muy alta, mientras que los ingresos fiscales tendrían una probabilidad menor de concretarse, serían inciertos. Como demuestra el informe, la teoría de evaluación de proyectos no exige una simetría perfecta en la probabilidad de cada uno de los flujos.

**-Ahí su estudio critica la forma en que el CFA usa la "temporalidad". ¿A qué se refiere?**

A cómo el CFA considera la temporalidad de los flujos. El proyecto del Gobierno tiene un costo en términos de menores ingresos fiscales en el corto plazo, y beneficios potenciales que se dan en años posteriores. Eso se critica, pero es algo que ocurre con todos los proyectos de inversión...

**-Pero este no es un proyecto de inversión de cualquier privado...**

No, es un proyecto tributario que deberíamos evaluar de la misma forma en que se evalúa un proyecto de inversión: ver los costos y beneficios sociales. Considerar los flujos positivos generados por el proyecto.

**-¿Cuáles son esos "beneficios sociales"? Esa es otra crítica que hace al CFA, de que no considera estos beneficios en su informe.**

El informe del CFA se concentra sólo en flujos positivos y negativos para el fisco, pero ignora completamente otros efectos positivos y negativos para el sector privado. Esto podría ser válido, porque el mandato del CFA es el tema fiscal, pero cuando estás presentando un informe para la discusión política, al menos el CFA debería hacer explícito en su informe que este no sería una evaluación económica completa, que entonces no permite decir si el PRN es bueno desde el punto de vista social.

Puede acceder al informe completo de Forecast Consultores en [www.lasegunda.cl](http://www.lasegunda.cl)