

Impulso fiscal, pero para las reformas pendientes

Patricio Arrau
Socio de Gerens S.A.
(columna El Diario 15-03-02)

Durante 6 trimestres seguidos, desde el tercer trimestre del a3o 2000 al 3ltimo trimestre del a3o 2001, la econom3a viene desacelerando. No es f3cil entender por qu3 se frustr3 la prometedora reactivaci3n de fines de 1999 y principios del 2000, aunque sin duda compiten factores externos e internos. Evidentemente, los 3nicos factores sobre los cuales podemos actuar son los internos. Desde que se reconoci3 este hecho, sin embargo, la principal respuesta del gobierno ha sido proponer una pol3tica monetaria expansiva, hasta llegar el martes reci3n pasado a una tasa de 4,75% en t3rminos nominales, lo que representa un 1,75% real si se considera la meta central de la banda de inflaci3n. Todo un r3cord hist3rico. En materia fiscal, la oferta de pol3tica es una transparente, aunque r3gida, pol3tica fiscal, que cumple el rol de se3al de largo plazo para que los privados ocupen el generoso espacio que abre el Fisco, pero desprovista de cualquier flexibilidad antic3clica. ¿Y si los privados no gastan?

La baja de tres cuartos de punto del martes reci3n pasado no reviste un riesgo inflacionario. Mientras la demanda no se reanime la inflaci3n est3 bajo control. Sin duda que la medida no causa da3o. Sin embargo, la pol3tica monetaria tiene pocas posibilidades de dar ese golpe de campana que despierte la dormida demanda dom3stica. La raz3n del estancamiento no es un alto costo de fondos para invertir, sino que las malas expectativas que tienen los agentes acerca de la evoluci3n de la econom3a, empleo incluido, hacia el futuro. En condiciones de estancamiento, es normal observar un sistema bancario cauto y sin altos grados de rivalidad competitiva.

El verano ha levantado voces que proponen una pol3tica fiscal expansiva para superar el estancamiento y este debate parece imponerse a pesar del deseo en contrario del Ministro de Hacienda. Si el golpe de campana monetario no se oye, ¿puede la pol3tica fiscal lograr lo que no ha podido realizar la pol3tica monetaria?. Depende.

El ejemplo m3s claro de que la expansi3n fiscal (y monetaria) puede fallar es Jap3n. Una d3cada de expansi3n monetaria y fiscal, con tasa de inter3s nominal en cero y un d3ficit fiscal estimado para 2002 que alcanza a 6,4% del PIB, no ha surtido efecto. La econom3a decreci3 0,6% en 2001 y se espera otro -0,8% en 2002. El ejemplo contrario es el caso de los EE.UU. Despu3s de 4 a3os de super3vit fiscal, las pragm3ticas autoridades del pa3s del norte decidieron complementar los 11 recortes de tasas de inter3s (hasta alcanzar un 1,75%) con una fuerte expansi3n fiscal en 2001 (rebajas de impuestos, gastos de apoyo a los afectados por los atentados y gastos en armamentos). El vuelco de la econom3a americana el cuarto trimestre de 2001 s3lo puede entenderse en este contexto de un doble impulso monetario y fiscal. Despu3s de 4 a3os de super3vit fiscal previo a 2001, se espera un



déficit de más de 1% del PIB en 2002 (US\$ 106.000 millones). El déficit se reducirá hasta US\$ 80.000 millones en 2003 hasta casi desaparecer en 2004. ¿Qué diferencia a estas dos economías?

Japón está estancado en sus necesarias reformas del sistema financiero y de malos incentivos en su estructura corporativa. Mientras los japoneses no vean a su gobierno con la capacidad de reformar la economía, no hay política fiscal o monetaria que tenga efectos. Al contrario, luego de un quinquenio de oro a fines de los noventa, los americanos están tranquilos con el estado de su economía y aplauden el liderazgo de su gobierno en materia económica, además de los logros obtenidos en la lucha contra el terrorismo. Ello se traduce en mejoras en los índices de confianza y en una de las más rápidas reactivaciones de su historia reciente. En esas circunstancias, el estímulo fiscal y monetario tiene efecto.

¿Y Chile qué?. No es viable una expansión fiscal a secas, tipo keynesiana. Existe demasiado “ideologismo antikeynesiano” en el “establishment” económico nacional para lograr acuerdos sobre esa base. Sin embargo, existe una agenda para retomar el crecimiento con integración social que es posible acordar. El acuerdo entre el gobierno y los actores privados en materia del rumbo de la economía es esencial para superar el estancamiento. Varios temas estructurales se traban por problemas de índole fiscal. La reforma de salud se encuentra desfinanciada y se recurre a los 3/7 de las cotizaciones de la ISAPRES. No hay acuerdo. Importantes obras del Metro y EFE y otros proyectos de infraestructura se encuentran desfinanciadas y se recurre a mayores contribuciones. No hay acuerdo. Elevados impuestos a las personas desestimula el crecimiento. Jóvenes universitarios sin crédito fiscal. Insuficientes fondos e incentivos tributarios para el capital de riesgo y la tecnología. Existe acuerdo para bajar impuestos a las pequeñas empresas, sin acuerdo acerca de la compensación. Los distorsionadores impuestos del sistema financiero sobran. La ineficiencia en los hospitales públicos y consultorios requiere recursos para modernizar la gestión (“comprar los estatutos” especiales). En fin, la lista microeconómica con impacto fiscal es larga. Un balance estructural en lugar de un superávit de 1% también garantiza los equilibrios macroeconómicos y liberaría US\$ 700 millones. Mayor flexibilidad fiscal para vincular nuevos recursos fiscales a avances en las reformas pendientes que nos permitan crecer con integración social, es un camino posible.