

Presupuesto Nacional y alertas macroeconómicas

Patricio Arrau
Ph. D. Economía, Universidad de Pennsylvania
Presidente Gerens Capital S.A.

(Columna diario La Tercera, 1 de octubre de 2012)

En vísperas del envío del proyecto de Presupuesto Nacional al Congreso, han recrudecido, como en todos los años anteriores las alertas de diversos analistas y autoridades del Banco Central sobre eventuales desequilibrios macroeconómicos que pondría en peligro la salud de la economía chilena. Que el déficit en cuenta corriente se encuentra en 3% del PIB, subiendo a 4,4% el próximo año, lo que excede lo prudente. Que el gasto público creciendo al 5% no permitiría cumplir la meta de entregar el gobierno con un déficit estructural de 1% del PIB. Como siempre, la receta en una sola: bajar el gasto público. Ello permitiría cumplir todos los objetivos al mismo tiempo. Además de reducir el déficit de cuenta corriente y fiscal, la mágica receta eleva el tipo de cambio real. Leyendo este debate en la prensa entiendo por qué los economistas hemos perdido tanta influencia en los últimos años. Creo que con justa razón la ciudadanía ve a los economistas como si estuviéramos en la luna, que hemos dejado de ser útiles a los procesos políticos y sociales que vive el país. Es hora de poner el debate en el orden correcto y abandonar la muletilla de que el menor gasto fiscal lo resuelve todo, puesto que ello no se condice con el proceso de cambios que vive Chile. Es hora de ser imaginativos y concebir un nuevo equilibrio macroeconómico para el futuro. Tanto el Banco Central como el Ministerio de Hacienda tienen cambios importantes que hacer para impulsar y contribuir a un debate público macroeconómico más sofisticado y conectado con la realidad de nuestro país y sus ciertas posibilidades de seguir en una acelerada senda al desarrollo.

Las cosas en el orden correcto. El gasto público del presupuesto que se envió al Congreso es el correcto y el gobierno debe ser muy firme frente a quienes desean bajarlo y a quienes desean incrementarlo. Es un dato para concebir un nuevo equilibrio macroeconómico. La pregunta siguiente es ¿si el gasto fiscal no está disponible para ajustar los déficit de cuenta corriente y desvío del tipo de cambio, estamos condenados a un deterioro económico en el futuro?. No. Si el déficit en cuenta corriente responde a un exceso de gasto privado que no puede compensarse con menor déficit fiscal, entonces no queda otro camino que un mayor tipo de cambio para mejorar la balanza comercial. Suena bien, pues también hemos identificado que el tipo de cambio está apreciado. Un país con creciente déficit en cuenta corriente debiera llevar el dólar al alza y ocurre exactamente lo contrario. Debemos preguntarnos porqué el tipo de cambio no reacciona en un contexto de libertad cambiaria. El dólar baja de precio, deteriorando aún más la balanza comercial porque hay un exceso de dólares por encima del necesario para financiar el déficit en cuenta corriente. La clave está en comprender que son los actores financieros y el Fisco/Banco Central los que fijan el tipo de cambio con sus posiciones de portafolio cambiarias. El tipo de cambio es el precio de nuestro peso, que está muy alto por falta de oferta de papeles en UF y exceso de dólares en



el mercado. Retirar dólares, colocar papeles y bajar las tasas corta es la contribución del Banco Central al nuevo equilibrio macroeconómico, incrementando la pendiente de la curva de tasas en UF. ¿Y el Ministerio de Hacienda?. El Congreso puede partir exigiendo a las autoridades más transparencia en las operaciones cambiarias. ¿Cuánto déficit en pesos se financia vendiendo dólares que ingresan al FISCO de CODELCO? ¿Por qué no se financia el déficit colocando deuda en pesos?. Las responsabilidades de Hacienda en la próxima columna.