

> NOTA TÉCNICA 2

LA SOSTENIBILIDAD FISCAL COMO CONDICIÓN PARA EL DESARROLLO DEL ESTADO SOCIAL DE DERECHO

Una regla fiscal es un instrumento de política que afianza la disciplina fiscal y la estabilidad macroeconómica. Las bondades de las reglas de política son ampliamente reconocidas. En general, éstas permiten una mejor coordinación entre las autoridades fiscales y monetarias en el manejo macroeconómico, restringiendo sus acciones aisladas y discrecionales. La coordinación de la política económica tiene importantes beneficios en términos de credibilidad de los mercados y coherencia intertemporal en las decisiones de los agentes. La confianza que se deriva de un manejo macroeconómico basado en reglas se traduce en la práctica en menores primas de riesgo y mayor acceso a los mercados financieros locales e internacionales. Asimismo, la adopción de reglas reduce el costo de uso del capital, la volatilidad macroeconómica y, en general, propicia un mejor ambiente para el emprendimiento económico.

Con el tiempo, estos factores van generando un círculo virtuoso que termina favoreciendo la estabilidad y el crecimiento económico de largo plazo. En el campo fiscal, las reglas, además de afianzar la disciplina necesaria para manejar la

hacienda pública, han constituido una estrategia de fortalecimiento institucional empleada tanto por las economías industrializadas como por las emergentes. Con la adopción de reglas fiscales bien diseñadas, caracterizadas por su sencillez, flexibilidad, viabilidad y transparencia para su aplicación y monitoreo, entre otros elementos, los países buscan reforzar su institucionalidad para ganar credibilidad y efectividad en el manejo de la política fiscal. Desde otra perspectiva, las reglas también contribuyen a alinear los incentivos y responsabilidades en la conducción de la política fiscal entre los Gobiernos Territoriales y el Gobierno Central.

El marco general de la política macroeconómica de un país debe propugnar por mantener el producto y el gasto de la economía en niveles sostenibles a largo plazo, y garantizar la estabilidad financiera y de precios. Para esto, entre otros factores, una política fiscal contracíclica que garantice la sostenibilidad de la deuda pública es fundamental y necesaria. La regla fiscal es, en este sentido, un instrumento de política óptimo, tanto en términos de transparencia al hacer pública la política fiscal y sus metas, como para

la coordinación en el diseño de la política fiscal con la política monetaria. La regla contribuirá a evitar un sobrecalentamiento de la economía en períodos de expansión y contrarrestará el impacto de una recesión.

La adopción de una regla fiscal cobra relevancia en el marco de una expansión de la actividad minero-energética, toda vez que ayuda a evitar las distorsiones que un aumento significativo de los ingresos de estas actividades pueda generar en los demás sectores de la economía.

La acción contracíclica de la regla fiscal también apoya las decisiones de la autoridad monetaria al moderar las fluctuaciones del tipo de cambio derivadas de variaciones fuertes temporales de los precios internacionales de las materias primas, en particular del petróleo o, en el caso de Chile, el cobre. El ahorro de las bonanzas evita la monetización masiva de divisas y una revaluación del peso. De la misma forma, el desahorro en una caída del precio del petróleo (o el cobre en el caso de Chile) evita una devaluación del peso.

Chile ha registrado avances importantes en el ajuste de sus finanzas públicas, para lo cual la adopción de reglas fiscales ha sido esencial. Algunas de las reglas acogidas son de tipo cualitativo o de procedimiento, mientras que otras son de naturaleza cuantitativa.

Experiencia internacional

Durante los últimos años, numerosos países han adoptado reglas fiscales para el manejo de sus finanzas públicas. De acuerdo con un estudio reciente del Fondo Monetario Internacional, cerca de 80 países en el mundo utilizan actualmente una o más reglas basadas en metas numérica¹. La mayoría de los países han establecido metas cuantitativas sobre el balance fiscal, sobre la deuda pública, o alguna forma combinada de estos dos indicadores. Otros países han fijado topes sobre el nivel del gasto público, o el nivel

de la recaudación tributaria, como mecanismos para definir el tamaño apropiado del Estado y para orientar la política fiscal. Para el caso de los países que poseen cuantiosos recursos naturales, la regla fiscal ha permitido un uso más racional de los ingresos percibidos por su explotación.

En América Latina, el referente más conocido de regla fiscal es Chile, en donde se adoptó una regla desde comienzos de la década pasada, lo que le ha permitido beneficiarse significativamente de su riqueza minera. En el año 2008 Chile llegó a ahorrar más de 10% del PIB en el fondo de ahorro y estabilización, parte de lo cual pudo utilizarse para atender la crisis económica y el terremoto del año 2010². Así, de acuerdo con algunos estudios, la regla ha contribuido con la estabilización macroeconómica de nuestro país³. Países como Brasil, Perú y México, entre otros, también acogieron reglas para conducir el manejo de sus finanzas públicas, y al igual que Chile, disfrutan hoy en día del grado de inversión otorgado por las calificadoras de riesgo internacionales.

Dentro de las economías emergentes, cabe destacar el caso de Turquía, que recientemente incorporó la implementación de una regla fiscal estructural a su política económica. También es importante mencionar a Noruega como un ejemplo del éxito de la regla fiscal en la consolidación de la sostenibilidad fiscal del país y la reducción de su deuda, así como en la creación de un Fondo de Estabilización de sus recursos mineroenergéticos.

La experiencia internacional sobre el uso de reglas fiscales es, por consiguiente, muy amplia, y con resultados disímiles. La necesidad de las reglas fiscales para conducir la política fiscal por un sendero sostenible ha recobrado particular interés en los últimos meses por el activismo fiscal que han venido realizando muchos gobiernos para compensar los efectos de la reciente crisis financiera internacional.

1 Fiscal Monitor, Navigating the Fiscal Challenges Ahead, Fiscal Affairs Department, FMI, 2010.

2 En Chile, el Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre (FCIC), se constituyó en 1987 en virtud de un acuerdo de crédito entre la República de Chile y el Banco Mundial, en el cual se depositaban los recursos provenientes de la exportación de cobre. Tenía como objetivo la estabilización de los ingresos del gobierno en el marco de una política de sostenibilidad fiscal. Dichos recursos eran administrados en su conjunto por la compañía estatal de cobre (CODELCO), el Banco Central de Chile y el Ministerio de Hacienda. De acuerdo con lo establecido por la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2006, los recursos del Fondo de compensación para los ingresos del cobre se destinaron a la creación del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), creado en marzo de 2007. El FEES tiene por objeto ahorrar recursos en épocas de elevados ingresos, considerando, entre otros aspectos, la trayectoria de largo plazo del precio del cobre y del molibdeno para evitar ajustes del gasto público en épocas en que los ingresos disminuyen. El valor de mercado del FEES, en los primeros meses de 2010, ascendió a US\$ 11.100 millones, de acuerdo con información del Ministerio de Hacienda de Chile. Un rasgo característico del FEES es que sus recursos son invertidos de manera íntegra en los mercados financieros internacionales, de los cuales una mayor proporción se invierte en moneda extranjera (principalmente en dólares, seguidos de inversiones en euros y en yenes japoneses). Esta política de inversión tiene como consecuencia no sólo la estabilización de los ingresos fiscales, sino también del tipo de cambio.

3 Larraín, Felipe. Parro, Francisco. Chile menos volátil. Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile. Mayo 2006.