



## DIARIO FINANCIERO

[Inicio](#) > [Opinión](#) > [Columnistas](#)

Columnistas

## Sostenibilidad fiscal y Covid-19

Mauricio Villena Coordinador Académico e Investigador CEP

Por: Mauricio Villena | Publicado: Jueves 30 de abril de 2020 a las 04:00 hrs.

Compartir



Las medidas económicas del gobierno para enfrentar el Covid-19 llegan ya a US\$ 17.105 millones (6,9% del PIB), estos se financiarán recurriendo a los fondos y activos del tesoro público, y a un mayor endeudamiento. La Dipres acaba de anunciar que producto de dichas medidas el 2020 el déficit efectivo será 8,0% del PIB y el déficit estructural 3,5% del PIB. Con esto se espera que la Deuda Bruta alcance un 32,7% del PIB este año.



Mauricio Villena

# “El espacio fiscal para seguir combatiendo las consecuencias económicas de la pandemia se está agotando y es necesario buscar nuevas medidas creativas y complementarias”.

Estos son números consistentes con la gravedad de la emergencia que enfrentamos como país. Sin embargo, es importante considerar las consecuencias de elevados y crecientes niveles de endeudamiento fiscales, toda vez que se ha hecho muy popular para políticos y economistas salir exigiendo paquetes fiscales adicionales para combatir la pandemia.

Primero, el aumento de la deuda pública implica un aumento no lineal en el pago por intereses. Para este año se estima un pago por este concepto por US\$ 2.500 millones, el cual se proyecta pueda llegar incluso a los US\$ 4.500 millones a 2024 (CLAPES-UC). El costo de oportunidad de este aumento del pago por intereses es ciertamente un mayor gasto social. Segundo, la deuda pública y el déficit fiscal son las principales variables que explican el deterioro de las calificaciones crediticias soberanas. Elevados y crecientes niveles de endeudamiento pueden generar un deterioro de la calificación crediticia chilena (ver los casos recientes de Colombia y México), con el consiguiente aumento de la incertidumbre en los mercados financieros y el incremento de la prima de riesgo, situación que implica que un país deba destinar mayores recursos para el pago del servicio de su deuda, presionando aún más al gasto fiscal.

Por otro lado, un descenso en la calificación del gobierno puede llevar también a las empresas a bajar de categoría. Las empresas, ante el aumento de los costos de los préstamos, pueden responder reduciendo sus inversiones, lo que frenaría aún más la economía real. La desaceleración de la economía ejercerá a su vez más presión sobre la calificación crediticia del gobierno. Tercero, el endeudamiento fiscal puede llevarnos a que para su financiamiento utilicemos crecientemente los fondos soberanos, los cuales nos permiten estabilizar el gasto social y la inversión pública.

En 2019 se retiraron US\$ 2.500 millones del FEES y ya se anunció el retiro de US\$ 3.000 millones adicionales este año. Mantener un nivel adecuado de los fondos soberanos en el mediano plazo es clave para que el país pueda enfrentar con éxito futuras emergencias. Por último, el impacto de

mayores déficits fiscales puede llevar a que nos veamos enfrentados en un futuro cercano a tener como única vía para recortar el déficit de corto plazo fuertes ajustes del gasto público, con negativas consecuencias sociales.

La deuda bruta como porcentaje del PIB, como lo señala el FMI, constituye el stock ancla para evaluar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo de un país. En Chile pasamos de un 12,7% en 2013, a un 23,6% en 2017 y a un 32,7% del PIB proyectado para 2020. En enero la Dipres proyectaba una deuda pública de 38,1% del PIB hacia 2024; de seguro, dados los nuevos anuncios, esta cifra superará el 40% del PIB en dicha fecha. Esto da cuenta de que el espacio fiscal para seguir combatiendo las consecuencias económicas de la pandemia se está agotando y es necesario buscar nuevas medidas, creativas y complementarias que nos permitan combatir con éxito la pandemia sin poner en riesgo la sostenibilidad fiscal del país.

## Te Recomendamos



Olvídense de los chips. La verdadera crisis de suministros afecta a neumáticos y tubos para manufactureros



Familia Cueto y Gesex se convertirán en el tercer exportador de uva de Perú y ya tienen en la mira otros productos



"Ofrecer en pesos hoy es como vender helado en invierno": plan de bonos de Gobierno sorprende al mercado



Pedro Castillo prepara gabinete "técnico y político" en Perú con visión moderada en economía



Economía y Política - Comercio exterior - Diario Financiero



Clínica Las Condes enfrentará un sumario de la Seremi de Salud tras aplicarle una tercera dosis contra el Covid a su presidente Alejandro Gil