

# Análisis

GABRIELA CLIVIO  
Economista, MA, CFA, CAIA, ABV



## HACIENDA Y SU MAQUILLAJE CONTABLE

Mucho tiempo hemos perdido en Chile en implementar las medidas económicas que nos permitan recuperar las tasas de crecimiento anteriores a 2014. Una de esas medidas debiera ser la de recuperar la competitividad fiscal. Pero la ideología le va ganando el partido a lo que muestran los datos, a la experiencia y a las recomendaciones de expertos. Unas cifras alcanzan para dimensionar la situación: entre los años 1990 y 2013, el PIB per cápita de Chile pasó de representar el 15% del PIB per cápita de los países de la OCDE, al 42,2%. Desde el año 2014, este porcentaje no hizo más que deteriorarse, ubicándose ahora en 36%. Ahora resulta que la testarudez de Hacienda de hacer oídos sordos a los expertos ha conducido no solamente a un deterioro de una década en materia de crecimiento, sino también a una irresponsabilidad fiscal. Meses atrás, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) alertaba sobre el bajo nivel en materia de recaudación, y el impacto de esto en el nivel de endeudamiento. Además, en su revisión de las cuentas fiscales, el CFA identificó importantes errores en algunos registros tanto en materia de ingresos como de gastos. A modo de ejemplo, los pagos de créditos aparecían erróneamente contabilizados como ingresos fiscales, mientras que los sobrepagos pagados al comprar créditos a los bancos aparecían como disminuciones en el patrimonio neto del fisco en lugar de gastos. En el intertanto, Hacienda echaba mano de manera recurrente al Fondo de Estabilización Económica Social por un total de US\$ 1.800 millones en el año, además del aporte al FRP, para mostrar una casa en orden. Bastante fácil es darse cuenta de que la combinación de un nulo margen de maniobra para reducir gastos, junto con un nivel de recaudación muy inferior a lo estimado, conduciría a una emisión de deuda más allá de los maquillajes contables utilizados y la recurrencia al FEES.

Y así fue, porque alguien siempre paga la cuenta.

El 7 de enero, Hacienda inició su programa de colocaciones a través de la emisión de bonos en moneda extranjera en los mercados internacionales. Se emitió un bono en euros por €1.700 millones y un bono en dólares por US\$ 1.600 millones y Hacienda presentó la operación hablando de "éxito" y del "interés por Chile". La realidad es que ahora, con esta colocación, el país alcanza su mayor endeudamiento con respecto al PIB desde el año 1990, siendo este de un 42% y acercándose peligrosamente al 45% mencionado como límite por el Consejo Fiscal. Como siempre, usando su maquillaje, ahora Hacienda menciona "un ajuste del gasto en el presupuesto para sentar las bases de un crecimiento sostenible de la economía" que le permitirá al país terminar con un endeudamiento menor al 41,3% de septiembre 2024. No he leído ninguna medida para estimular el crecimiento, pero claramente es difícil creerle a Hacienda a estas alturas.