

# **Gasto Público y Crisis: el Rol de los Estímulos Fiscales**

Luis Felipe Céspedes  
Banco Central de Chile

# Caracterizando el shock externo

- Caída en crecimiento mundial.
- Caída en precios de commodities.
- Endurecimiento condiciones de financiamiento (menor apetito por riesgo y sistemas financieros internacionales “trancados”).
- Fuerte caída en remesas.
- El shock es exógeno. Pero capacidad de reducir sus efectos sobre las economías depende de manera central de la posibilidad de implementar un conjunto de políticas contracíclicas (componente endógeno de la volatilidad).

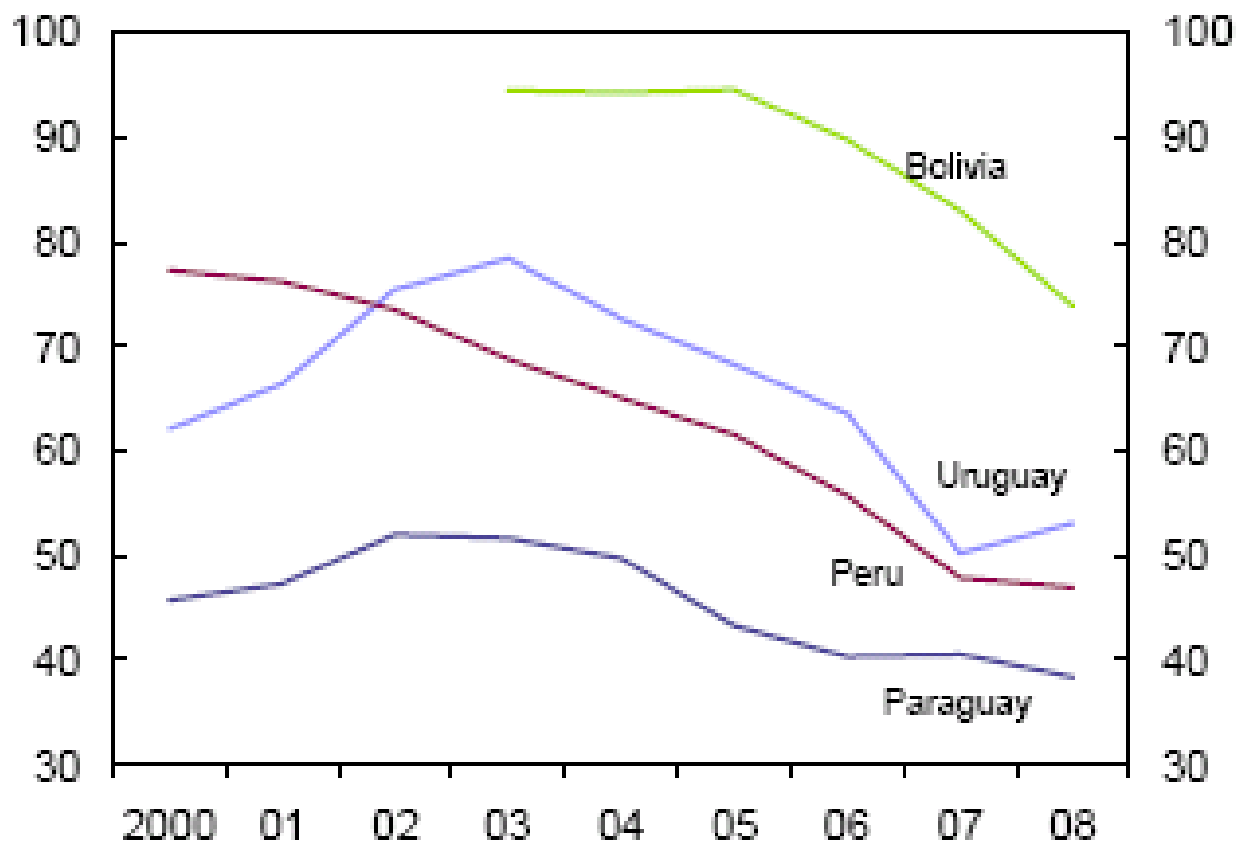
# Condiciones iniciales en LA

- Sistemas financieros saludables.
- Bancos centrales más creíbles.
- Regímenes cambiarios más flexibles.
- Posición fiscal efectiva más favorable.
- Fuerte acumulación de reservas internacionales.
  
- Buenas condiciones iniciales.

# Dolarización del crédito

## Credit Dollarization

(Percent of bank credit to private sector)

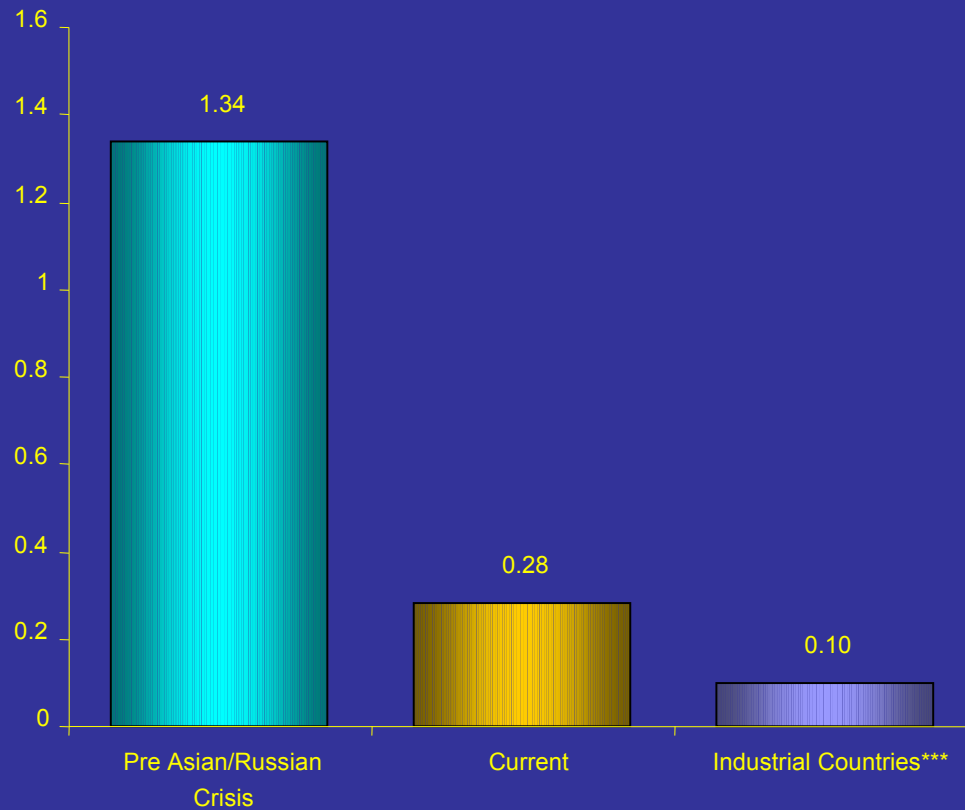


Fuente: Micco y Parrado (2009).

# Flexibilidad cambiaria

## 'Fear of Floating' Coefficient in Latin America\*

(LAC-7\*\*)



Fuente: Izquierdo y Talvi (2009).

# Efectos directos sobre economías del shock externo

- Fuerte caída en la demanda externa (sectores manufactureros han sufrido fuertemente).
- Fuerte caída en términos de intercambio (caída en el ingreso disponible nacional)
  - Las caídas en los precios de combustibles y alimentos han tenido un efecto positivo sobre algunas economías: menor inflación y mayor ingreso disponible.

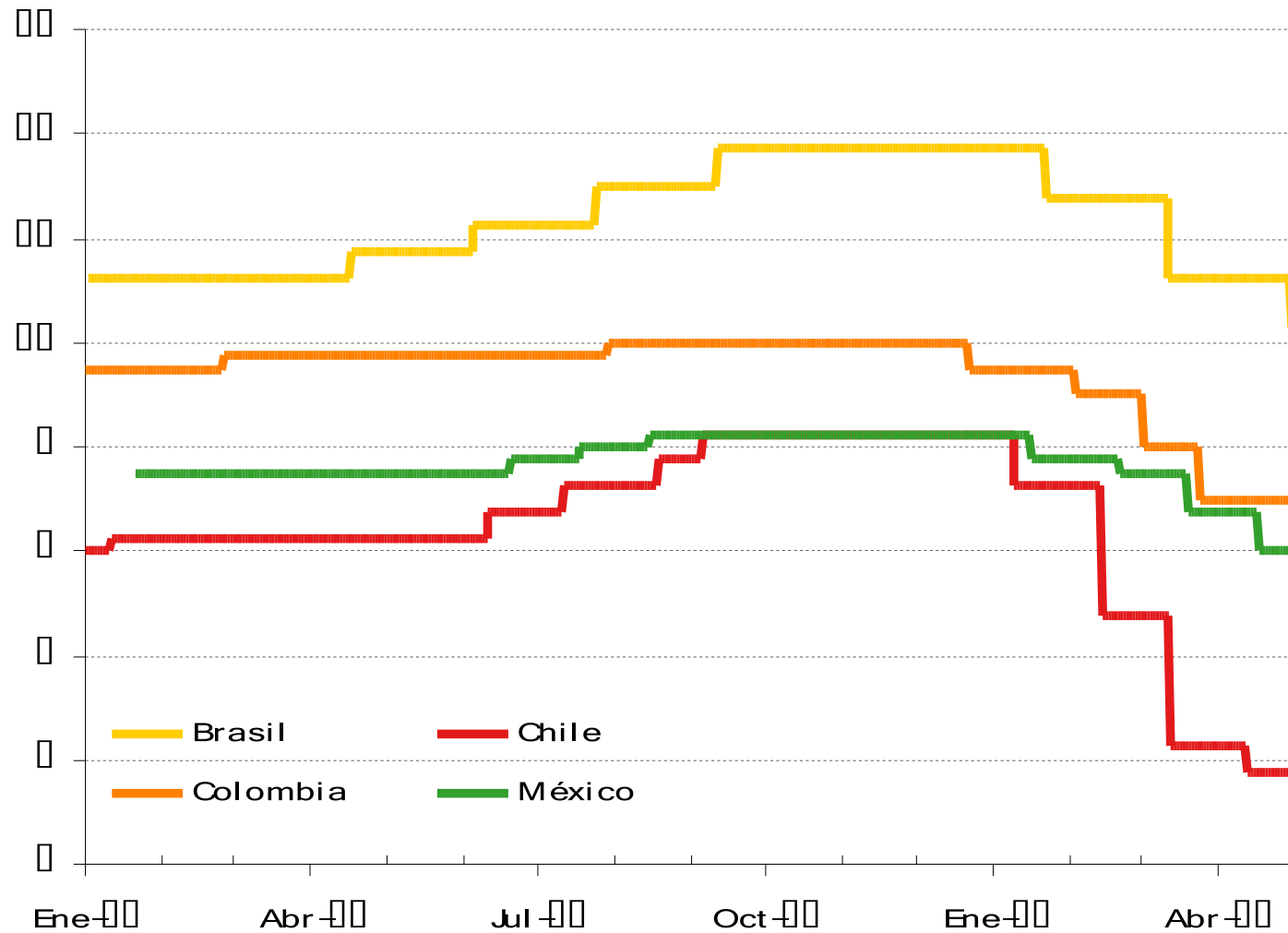
# Efectos sobre economías del shock externo

- Fuerte demanda por liquidez por parte actores financieros producto del endurecimiento en condiciones financieras internacionales y de la incertidumbre.
- Cambio en escenario macroeconómico global ha determinado un significativo deterioro en las expectativas y una mayor incertidumbre respecto del desenvolvimiento de la economía mundial (fuerte desaceleración en ritmos de crecimiento y ajustes en demanda agregada).

# Respuestas de política económica

- Política monetaria expansiva:
  - Reducciones en tasas de interés.
  - Provisión de liquidez al sistema financiero
- Política cambiaria más flexible: depreciación cambiaria.
- Política fiscal expansiva: planes fiscales.

# Evolución tasas de política monetaria



# Medidas de los bancos centrales de provisión de liquidez

País	Ventas de dólares		Control de capitales
	Reservas	Swaps, forwards, líneas de crédito	
Argentina	X	X	X
Brasil	X	X	
Colombia	X	X	
Chile		X	
México	X	X	
Perú	X	X	
Venezuela		X	X

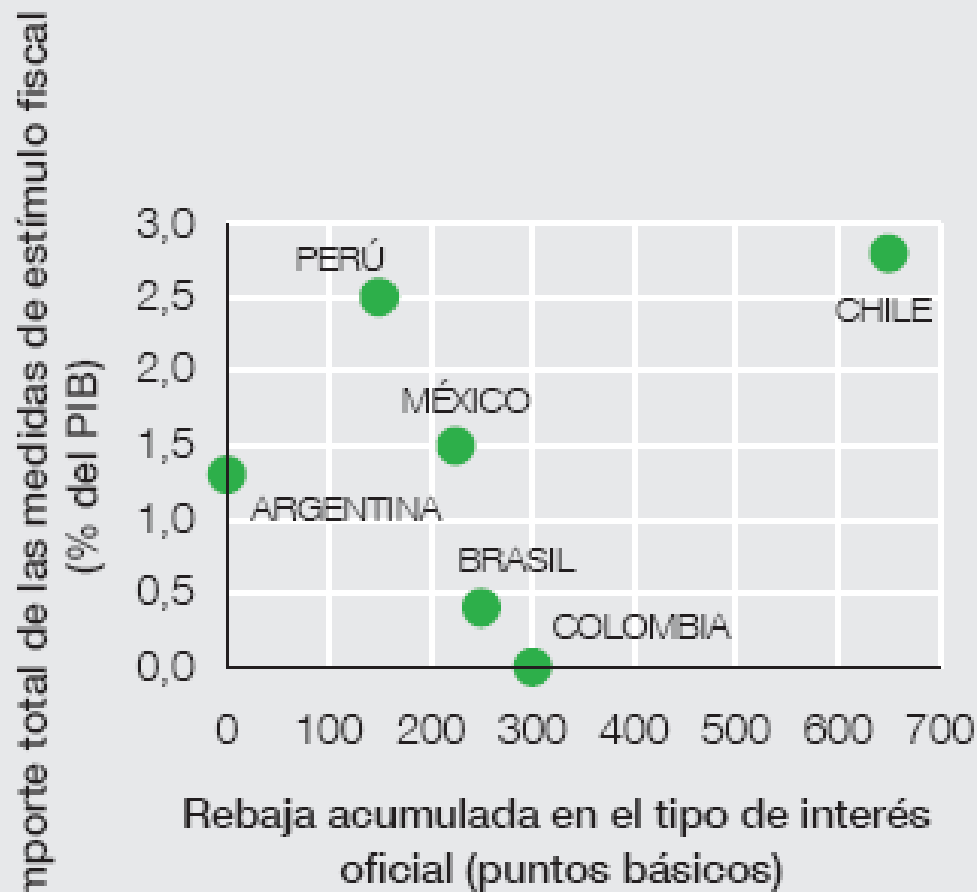
Fuente: Micco y Parrado (2009).

# Planes fiscales

País	Ranking	Puntos
Arabia Saudita	□	□□%
<b>Chile</b>	□	□□%
China	□	□□%
EEUU	□	□□%
Rusia	□	□□%
Canadá	□	□□%
Alemania	□	□□%
Corea	□	□□%
Japón	□	□□%
Reino Unido	□□	□□%
Argentina	□□	□□%
Indonesia	□□	□□%
Sudáfrica	□□	□□%
España	□□	□□%
México	□□	□□%
Australia	□□	□□%
Francia	□□	□□%
India	□□	□□%
Brasil	□□	□□%
Italia	□□	□□%
Turquía	□□	□□%

# Impulso macroeconómico

MEDIDAS DE ESTÍMULO FISCAL Y TIPOS DE INTERÉS OFICIALES (b)



Fuente: Micco y Parrado (2009).

# Características plan fiscal

- Oportuno.
- Transitorio (evitar medidas difíciles de revertir).
- Focalizado.
  
- Complementario, consistente y coordinado con política monetaria y cambiaria.

# Opciones en materia plan fiscal

- Aumentar gasto.
- Reducir impuestos.
- Otras operaciones.
  
- Magnitud de los distintos multiplicadores del gasto e impuestos.
- Considerar rezagos en la aprobación e implementación de la política fiscal.
- Alternativas de financiamiento.

# Pilares del plan fiscal chileno

- Estímulos a la inversión y al consumo.
- Fortalecimiento empleo y capacitación.
- Fortalecimiento del acceso al financiamiento de empresas.

# Alternativas en materia de impuestos

- Algunas de las alternativas en materia de reducción de impuestos incluyen:
  - Impuesto al valor agregado.
  - Impuesto a las empresas.
  - Impuesto a la renta de las personas naturales
  - Impuestos a los combustibles.
  - Impuestos a las transacciones financieras o a los débitos bancarios.
- Pero no olvidar reducciones de pagos en algunos impuestos que involucran pagos provisionales mensuales.

# Alternativas en materia de gasto público

- Inversión en infraestructura de largo plazo.
- Obras de mantenimiento.
- Inversión en vivienda.
- Programas sociales: transferencias.
- Aumento de gasto en educación, salud.
- Gasto en capacitación.
- Subsidios a la contratación.

# Algunas medidas plan fiscal chileno

- Eliminación transitoria del impuesto de timbres y estampillas en todas las operaciones de crédito en 2009.
- Reducción transitoria de pagos provisionales de impuestos de empresas (15% para pequeñas y medianas empresas, y en 7% para las de mayor tamaño).
- Devolución anticipada del impuesto a la renta correspondiente al año tributario 2010 para contribuyentes personas naturales.

# Algunas medidas plan fiscal chileno

- Incremento inversión pública (viviendas y programas de reparación y construcción de caminos).
- Pago de un bono especial por carga familiar para más de 1,7 millones de familias.
- Creación de subsidio al trabajo para incentivar el empleo formal para trabajadores de sueldos bajos entre 18 y 24 años.
- Potenciamiento de seguro de desempleo.
- Subsidios habitacionales transitorios a familias de quintiles de ingresos medios.

# Algunas medidas plan fiscal chileno

- Estímulos a financiamiento no bancario y garantías estatales a créditos PYMES.
- Capitalización Codelco por US \$1.000 millones vía indicación al proyecto que moderniza el gobierno corporativo de la empresa.
- Capitalización BancoEstado por US \$500 millones.

# Financiamiento estrategia fiscal

- Financiamiento del gasto en el mercado financiero local podría provocar un desplazamiento del sector privado.
- Pero si efecto confianza es fuerte, se puede haber producido un espacio en materia de financiamiento.
- Acceso a financiamiento en mercados financieros internacionales.
- Financiamiento multilateral y uso de reservas.
- Chile: emisión de deuda local y fondo de estabilización económica y social.

# Téngase presente: hacia futuro

- Fortalecer mecanismos estabilización automática: seguros al desempleo.
- Mejoras en eficiencia que permitan fortalecer el papel estabilizador del gasto público.
- Diseño de política fiscal (Presupuestos estructurales, presupuestos plurianuales).
- Potenciar competencia y desarrollo mercados financieros locales.

# Téngase presente

- La dinámica fiscal dependerá de manera importante del tamaño y duración del shock.
- ¿Es la posición fiscal inicial lo suficientemente favorable para enfrentar un escenario de deterioro internacional más persistente?
- Evitar ajustes a planes fiscales que reduzcan credibilidad de la política fiscal, puede ser muy contraproducente.
- Espacio para multilaterales.