

Exposición CEP

Abril de 2010

E Aninat U

¿puede CHILE ser ilusorio o facilista en su financiamiento fiscal ?

Por el contrario : es ocasión de ser -y parecer- el primero del curso. Chile ha sido y continúa siendo vulnerable a shocks exógenos mundiales : está obligado a sostener políticas públicas serias y bien financiadas, con certeza

Chile : Responsabilidad Macro sostenida en el tiempo

- Muchos países G7 abordan con dureza sus *irresponsabilidades* Fiscales previas : financiaron crecimientos artificiales con mix errados de políticas tributarias , fiscales y monetarias (ver déficit fiscales crecientes, especialmente zona Euro)
- Grecia , miembro OECD y Unión Europea , ruega hoy al FMI y países ricos de Europa que venga en *su rescate* por 40 a 60 bills Euros
- Sabemos todos : que en algún punto del 2010/2011 se empezara a revertir política FED y del Banco Central Europeo de liquidez crediticia fácil y *tasas de interés internacionales bajas*
- Sabemos todos aquí : que uno de nuestros vecinos tendrá *dificultades de pagos* externos (e internos...) en el 2011
- Los impactos de esas y otras coyunturas Externas deben tornarnos hoy más exigentes , más conservadores, y más duros en lo fiscal. No hay espacios para "soltarse las trenzas en materia Fiscal".

La Macro del Ministro Larrain es -a la fecha- sana y Equilibrada :

- (recorte por 700 mills us\$; señales de austeridad; venta ordenada de activos fiscales)
- El sector Privado: impuestos sobre sectores y personas por 3200 mills us,
- casi un tercio del costo total Fiscal.
- Es razonable , **prudente** y *equilibrado* financiar la Reconstrucción del daño enorme producido en *Tres Regiones claves* del país con un paquete que devala esfuerzos claros y **calculables** para el sector Publico.

La Trilogía de Sueño

- Larraín ha dicho , profesionalmente acertado, que NO EXISTE un mundo nuevo donde :
- sea que reconstruimos muy lento al ritmo que den los recursos generados por el crecimiento económico mismo, o bien ,
- Se reconstruye y enfrentan Necesidades objetivas fiscales por 8400 mills de us\$ con :
- Mantener las tasas de Interés domesticas bajas y acotadas como hoy y ,al mismo tiempo....
- Mantener las tasas y bases tributarias intocadas ,
, y a su vez ,
- Mantener un Tipo de Cambio realista y competitivo para Exportadores y Substituidores de importaciones en Chile.-
- Esa Trilogía simplemente NO ES REAL !!
[Agrego de mi parte : Controlar la inflación para que no suba hasta el limite de la bda BC.]
- Al entender de decenas de profesionales entre los que me cuento : esa combinación de tres targets simplemente : No es viable Ni es realista en el Chile de hoy: post terremoto

Pregunta difícil :

- Reflexión : si el planteamiento *Alternativo* fuese que los recursos provengan enteramente del Exterior (y *evitar* todo impuesto) , dicha entrada neta y adicional de dólares desde afuera ...generaría impactos en el precio del dólar en Chile :
- ¿Qué efectos inversión, asignación, y empleos se desprenderían de esa política de "dólar bajo" en Chile para los agricultores , los forestales ,y pesqueros de regiones del Centro-Sur?

Otra interrogante seria : con Que tasas Efectivas ?

- Algunos han olvidado que la **fase del Ciclo Económico** influye decisivamente en la Trayectoria de Recursos Fiscales

Por ende si para "evitar tributar" se usan tasas tributarias sobre PIB, que exageran la recuadacion- pues son parte de un Ciclo inflado de Terms de Intercambio et al- , p ej ciclo 2005/2008, con fase record.....

,el analista usa tasas medias de Tributos Totales del
17.85 % del PIB (ie puros impstos)

Versus

la tasa correguida por trend Estructural que es
16.25 % del PIB (puros impstos) .-

Esa diferencia por SI SOLA (sin contemplar otros) **SESGA**
el analisis a Plazo Medio por aprox 1.6 Ptos Porcentuales,
Ese sesgo equivale exactamente a **3200 millones de dolares !!**

(por tanto la Magnitud del Error seria decisiva !!).

Sesgo en los Análisis

- Cada crítica hecha , parte de supuestos mentales No Revelados que sesgan el diagnostico , el análisis , el modelo de evaluación y las conclusiones
- Llego la hora de mostrarlos y explicitarlos .-
- Me parece que los mas duros críticos al Paquete Larraín pretenden *en trasfondo usar la "oportunidad" del Terremoto para*
- *intentar Achicar subrepticamente el tamaño y el papel del Estado ;*
- En lo personal no comparto dicho juicio *ideológico* :
- sostengo que el **tamaño agregado** del Fisco en Chile es razonablemente adecuado en lo grueso (tasas tributarias de tendencia acotadas; por debajo del promedio latinoamericano y muy por abajo del promedio del Club exclusivo OCDE).
- Que dada nuestra *Loca y Difícil Geografía* el **Rol del Fisco** no debe ser bruscamente disminuido u alterado hoy , debido a Tres vulnerabilidades :
- A saber :
- El Tamaño País ; La muy mala Regionalización desarrollada; y
- La significancia del tema Distributivo (los ciudadanos tienen - e importan socialmente -sus juicios distributivos).-

Resumen a la crítica más seria :algunos Tributos afectarían la Tasa de Inversión Total País .

Si aceptamos que los tributos salvo al tabaco- serán estrictamente **Transitorios** por máximos de hasta 3 años ,

- que algunos conllevan mecanismos compensatorios -como la nueva facilidad de depreciación acelerada ,
- Revisando la literatura moderna de Finanzas Publicas aplicada al caso de **Decisiones de Inversión** de empresas **corporativas**
- ... vistos los modelos y parámetros de autores reconocidos como ser , entre otros,
- James Tobin ,
- Robert Gordon y discípulos (efectos de tax corporativo),
- Albert Harberger (contraste de impuestos según incidencia sectorial)
- Martin Feldstein (contexto Macro de alza tributaria a empresas),
- Obstfeld, Stiglitz y otros (modelos impositivos completos)
- Concluyo que:,
- **NO HAY EVIDENCIA CIENTIFICA SERIA PARA AFIRMAR QUE EL PAQUETE TRIBUTARIO LARRAIN VA A DISMINUIR LA TASA DE INVERSION DOMESTICA PAIS EN LOS PROXIMOS 4 AÑOS .**

Estimación de Otros Impactos de Interés : componente Tributario.-

- Para calificar en mayor detalle o especificación esa variable Meta, la clave será como y cuando (inicio/termino) se amarraría la
- **transitoriedad** del Paquete Larrain.

- ** Se ponderan dos elementos con
- creciente probabilidad de ocurrencia
- potencial :
- -Empeoramiento parcial del Escenario
- Externo relevante para Chile
- -Efectos potenciales en el valor del *Tipo de Cambio* con paquetes alternativos

Criterios Meta	I Antes	II Después
a. Estabilidad Reglas	*M (?)	
b. Estabilidad Macro		M **
c. Equidad Horizontal		a P
d. Simplicidad Sistema		P
e. Progresividad	=	=

INVERSION Extranjera Directa : Onu; World Investment Report

Variables Significativas de Correlacion con IFDI performance Index :

• -	
Porcentaje del PIB que se transa internacionalmente...	[.55]
Conectividad Telefonica por cada 1000 habitantes	[.33]
Redes camineras por cada 1000 habitantes	[.14]
Ratio de gastos en Inv ^Des sobre el PIB	[.19]
Estudiantes de Ciencia y Tecnologia: %del grupo etario	[.11]
% en Educacion Terciaria a Pob Total	[.15]
Costos Laborales Unitarios por empleado en Industria	[.18]
Tamano del PIB per capita	[.31]

Indices de Riesgo Pais	[.26]
Corrupción	[.29]
Resguardo legal Derechos de Propiedad	[.20]

Varias variables remanentes : 7 variables de menor correlación.-

Modelo Harberger Incidencia Corporate tax
según adaptacion Aninat - PhD HARVARD 1977

e=-1

M=.1

Sx=.9

Sy=.968

kx/ky=2

0.8

lx/ly=1.2

fl=.4

fk=.6

gk=.45

$$C = e \cdot f_k \cdot (1 + M) \cdot \left[\frac{k_x}{k_y} - \frac{l_x}{l_y} \right]$$

$$D = S_x \cdot \left[f_l \cdot \frac{k_y}{k_x} + f_k \cdot \frac{l_x}{l_y} \right]$$

$$E = e \cdot \left[g_k - f_k \cdot (1 + M) \right] \cdot \left[\frac{k_x}{k_y} - \frac{l_x}{l_y} \right]$$

$$S_y = \frac{.96}{8}$$

$$G = - S_x \cdot \left[\left(f_l \cdot \frac{k_x}{k_y} \right) + f_k \cdot \frac{l_x}{l_y} \right]$$

$$F = -S_y$$

0.528

0.528

-1.368

-1.368

0.168

0.168

-0.968

-1.368

-1.368

-

9.9

508

571

43

factor diferencial

0.03