

Tribuna Libre

# Cobre: recortar producción y gasto público

Las consecuencias para las arcas fiscales del precio del cobre en o algo bajo los US\$2 la libra son acotadas, aunque sí significativas.

JORGE SELAIVE



EL PRECIO del cobre parece querer buscar los niveles observados durante fines de 2008 y principios de 2009. El sustancial ajuste productivo realizado por mineras privadas no será imitado por el principal productor mundial de cobre, que insiste en continuar siéndolo realizando enormes inversiones. Ser el mayor productor parece considerarse como un "activo estratégico" o una virtud que debe continuar atesorándose, pero cuando se debe actuar con paradigmas del buen hacedor de negocios y aprovechar el tesoro que se quiere cuidar, se cojea.

Codelco planea realizar inversiones por sobre US\$20 mil millones, que a los actuales precios solo llevarían a que la empresa -y el país- se sobre-endeude. Se continuaría siendo el principal productor de un bien que cada día vale menos y que perpetúa su importancia en nuestras cuentas externas y fiscales. Por ahí se ven declaraciones de que el precio se recuperará hacia niveles de US\$2,5/lb. el 2017, lo que sería la principal razón "no política" para mantener el actual plan, pero esos precios no son los implícitos en for-

wards del metal que deberían ser aquellos utilizados por una empresa con visión del negocio sustentable para evaluar o al menos sensibilizar su plan de inversiones. No solo la desaceleración de China, sino la tozudez del principal productor de cobre para recortar sus inversiones/producción explican el precio actual y los niveles más bajos que podrían verse.

Las consecuencias para las arcas fiscales del precio del cobre en o algo bajo US\$2/lb. son acotadas, pero significativas. Ciertamente es una amenaza para el financiamiento del gasto público, considerando que este se elaboró con un supuesto de precio de US\$2,5 la libra. Como es sabido, necesidades de financiamiento no contempladas en el Presupuesto deben ser cubiertas con liquidación de activos, con emisión adicional de deuda o con un ajuste del gasto. Si cualquiera de estas opciones se hace necesaria, tendría implicancias directas sobre variables macro-financieras relevantes, como las tasas de interés (si se debe aumentar la emisión de deuda o ajustar el gasto) y el tipo de cambio (si se debe recurrir a liquidar dólares), por lo tanto, es válido preguntarse si estos riesgos existen y cuál es su probabilidad de ocurrencia.

En BBVA estimamos que un precio del cobre de US\$2/lb. promedio o incluso algo menos, no significa-

ría una presión adicional al financiamiento del Presupuesto 2016 que requiera liquidar activos o hacer un ajuste significativo del gasto, aunque sí llevaría a usar el tope de emisión de deuda autorizada por el Congreso.

LAS RAZONES de por qué un precio del cobre de US\$2 e incluso uno de US\$1,8 la libra no presionarían las necesidades de financiamiento el próximo año son diversas e incluyen: (i) el efecto compensatorio de un mayor tipo de cambio que acompañaría a la caída del precio del cobre; (ii) el hecho que los ingresos por cobre de Codelco estimados por Hacienda para el próximo año están cerca del piso que debe traspasar esta entidad por la Ley Reservada del Cobre y (iii) el Gobierno solicitó un espacio de emisión de deuda con cierta holgura, suficiente para soportar -estimamos- hasta las inmediaciones de US\$1,8/lb. para el precio del metal. Tampoco sería necesario liquidar activos o solicitar espacios para emitir más deuda si con un precio del cobre en US\$2,5 la demanda interna crece, por ejemplo, la mitad de lo previsto.

Por cierto que un shock simultáneo de caída del precio del cobre junto con un menor crecimiento del PIB y de la demanda interna, sí presionarían el financiamiento, en



cuyo caso consideramos que la primera opción antes de liquidar dólares FEES, debería ser usar el techo de emisión de deuda autorizada y, luego, ralentizar la expansión del gasto. Mantener la expansión prometida del gasto público sería simplemente irresponsable fiscalmente de concretarse un escenario como el anterior.

¿Por qué un menor precio del cobre y un menor dinamismo de la demanda interna tendrían impactos acotados en el financiamiento del mayor gasto proyectado para el próximo año? El principal motivo es que el crecimiento del gasto

2016 no se sustenta en mayores ingresos de cobre o en expectativas de un elevado dinamismo económico, sino que está fuertemente apalancado a la Reforma Tributaria. De hecho, si no fuera por los recursos que se estima recaudará esta reforma, el crecimiento del gasto sería menor a 1%. Es aquí donde deben estar puestas las preocupaciones, y como en algún momento señalamos, la necesidad de tener contabilidad fiscal separada para las reformas tributarias habría sido de gran utilidad. Las noticias conocidas recientemente respecto a menor recaudación en relación con lo proyectado por impuestos verdes o por retiros del FUT, son las que deben monitorearse con especial atención.

Otra manera de verlo. Un escenario donde la demanda interna crece la mitad de lo proyectado por Hacienda y el cobre se ubica en US\$1,4/lb. (promedio trimestral 4T2008), sin fuentes de financiamiento adicionales a las contempladas actualmente en el Presupuesto, y con una buena recaudación proveniente de la Reforma Tributaria, el gasto público crecería entre 1% y 2% real, modesto pero razonable y sostenible. ●

El autor es economista jefe BBVA Chile y profesor Universidad de Chile (@jselaive).

Mente Ágil

|   |   |   |   |   |   |   |   |  |
|---|---|---|---|---|---|---|---|--|
|   |   |   |   | 3 |   | 4 |   |  |
| 9 |   | 1 | 4 |   |   |   | 2 |  |
|   | 4 | 8 | 2 | 9 |   |   |   |  |
|   |   |   | 9 | 4 |   | 5 | 6 |  |
| 2 | 5 |   |   |   | 8 | 4 |   |  |
| 7 | 4 |   | 5 | 1 |   |   |   |  |
|   |   |   | 6 | 8 | 3 | 5 |   |  |
|   | 6 |   |   | 5 | 2 |   | 9 |  |
|   |   | 3 |   | 7 |   |   |   |  |

|    |    |    |     |     |    |     |    |     |     |
|----|----|----|-----|-----|----|-----|----|-----|-----|
| 63 | 65 | 66 | 68  | 70  |    |     |    | 114 | 111 |
| 62 |    |    |     | 72  | 1  |     |    | 115 |     |
|    | 61 |    |     | 136 |    |     | 5  |     | 109 |
| 59 | 83 | 80 | 78  | 76  |    | 135 |    | 131 | 119 |
| 58 |    |    |     |     |    | 7   |    |     | 107 |
|    |    | 85 | 100 |     |    |     |    | 129 |     |
|    |    | 87 |     |     |    | 103 |    |     | 122 |
|    | 53 |    | 34  |     | 98 | 28  |    | 123 | 125 |
| 51 |    | 37 | 35  | 30  |    |     |    |     |     |
|    | 48 |    | 91  |     |    | 95  | 26 |     |     |
|    | 47 | 44 | 42  | 93  |    | 21  | 22 | 25  |     |
|    |    |    | 40  |     |    |     |    | 18  |     |

Completa la cuadrícula para que los números se conecten horizontal, vertical o diagonalmente.

Vea la solución en [www.pulso.cl](http://www.pulso.cl)

Pulso Educación

## Gratuidad vía glosa

La gratuidad es una mala solución, porque no resuelve ningún problema y agrava otros, es además injusta e ineficiente. Se trata de enormes recursos que no llegarán a quienes más los necesitan.

EL PROYECTO de ley de Presupuesto contiene una glosa que busca avanzar en la promesa sobre gratuidad en educación superior que el Gobierno hizo en su programa. Con esto se ha creado el ejemplo paradigmático de una mala política: obedece a un mal diagnóstico de los problemas de educación superior, es una pésima idea para resolver esos problemas y es una mala forma de llevarla a cabo.

● Un diagnóstico debería partir de las virtudes y los defectos del actual sistema. Entre las primeras destacan: la fuerte expansión de matrícula y la alta respuesta de la formación a las necesidades del mercado laboral (en términos de empleabilidad o ingresos), lo que la convierte en una inversión altamente rentable para los estudiantes. Entre los problemas, destaca una serie de "fallas de mercado": de capitales (los bancos no prestan si no hay garantías reales... o estatales) y aversión al riesgo y externalidades positivas, que reducen la demanda por debajo del óptimo social.

● Asimismo, existen problemas de competencia imperfecta e información asimétrica que se traducen en rentas monopólicas y pobre calidad de la formación en algunas instituciones; las tasas de retención y de egreso de estudiantes son bajas y existen problemas de equidad (los más pobres llegan poco a la educación superior, por la menor calidad de la educación



PABLO GONZÁLEZ

escolar y el menor capital cultural de sus familias).

● Finalmente, la calidad, aunque alta para Latinoamérica, es baja. No hay ninguna universidad chilena entre las top 100 del mundo y pocos se dan cuenta de este problema.

● La gratuidad es una mala solución, porque no resuelve ningún problema y agrava otros. Es injusta, *ex ante* y *ex post*, e ineficiente. Se trata de enormes recursos que no llegarán a quienes más los necesitan, que son los que no van a llegar a la educación superior, ya que la composición socioeconómica de esta no variará con la medida. ¡Chile tiene tantas urgencias más importantes que resolver! Asimismo, es una simple concesión, poco elaborada, a un grupo de presión: los estudiantes no quieren pagar, como cualquiera de nosotros podría no querer pagar por las comidas en un restaurante.

● Tercero, hacerlo vía glosa nos priva de la deliberación social sobre la refor-

ma de educación superior. No podemos discutir sobre el papel del mercado en los sectores sociales y/o el valor de lo público. En la penetración del mercado no hubo una decisión social, sino la imposición de una dictadura, y mientras más dilatemos estas definiciones políticas, más resentimiento se acumulará. Por su parte, los proveedores privados y públicos no son equivalentes. Sin embargo, un mal intento de definir el valor público de la universidad subyace a algunas disposiciones de la glosa, como las relacionadas con la participación, que se confunde con cogobierno, algo que ninguna universidad top 20 del mundo tiene.

● Es incomprensible que la solución propuesta por la Nueva Mayoría sea equivalente al *voucher* que tanto critican para la educación escolar. Más aún cuando el mundo va en la dirección opuesta: son muchos los países que están saliendo de la trampa de la gratuidad. Muchos de ellos son significativamente más igualitarios que Chile, incluyendo por supuesto a los países anglosajones, pero también a países como China y Vietnam. La propuesta de gratuidad vía glosa nos haría retroceder 30 años, sin resolver ninguno de los problemas importantes que afectan al sistema educacional. ●

El autor es director Centro Sistemas Públicos (CSP) Ingeniería Industrial, Universidad de Chile.