

Jorge Rojas V.

Profesor Facultad de
Economía y Negocios
UNAB



Esa vieja ilusión

El *policy mix* del Presidente Kast puede resumirse en recortar abruptamente un gasto público que contenía el precio de los combustibles y, al mismo tiempo, prometer que una rebaja de impuestos corporativos generará una inversión suficiente para que el frenazo no se note demasiado. En el papel luce elegante: austeridad con políticas proinversión. En los hechos, suele parecerse más a una vieja ilusión de la época de Reagan. El gobierno entiende que retirar subsidios, contrae el ingreso real, encarece el transporte y enfría la demanda. Eso se intenta compensar con una señal fuerte a las empresas, pero que sin duda será de complejo transitar en el Congreso. El problema es que los multiplicadores no funcionan de forma simétrica, incluso suponiendo que se aprobara una reducción impositiva. El recorte de subsidios se siente de inmediato, mientras que la respuesta de la inversión, si llega, lo hace rezagada y lentamente.

Ese es el punto que la “teoría del chorreo” suele pasar por alto. El efecto de una rebaja tributaria para las corporaciones no recae a corto plazo ni sobre el trabajador ni sobre el consumidor. Lo que sí mejora son los flujos de caja, las utilidades esperadas y la valoración de los activos. En cambio, el alza en el precio de los combustibles sí recae de inmediato en los fletes, el pan, la distribución, la construcción y la logística; es decir, en la inflación a corto plazo.

Chile cerró 2025 con una deuda bruta equivalente al 41,7% del PIB, por debajo del umbral prudencial del 45%, pero sobre una base frágil, casi circunstancial. Peor aún, el balance estructural se desvió con fuerza y la proyección para 2026 se deterioró. En ese contexto, usar una menor recaudación corporativa para “compensar” la austeridad no fortalece la sostenibilidad de la deuda. Pretender que la vía tributaria compensará un *shock* energético es confundir un incentivo de oferta con un seguro anticíclico como es el Mepco. Son instrumentos distintos, con tiempos distintos y, sobre todo, con electorados distintos.

Finalmente, está el Banco Central. El gobierno está apretando el freno del gasto fiscal con la esperanza de que la autoridad monetaria no se asuste ante el olor a bencina. Ese *policy mix* tiene mucha fe y, si no sale bien, no será popular ni tampoco gratis políticamente.