

## TEMAS ECONÓMICOS

# Megarreforma: Dos aristas clave

La evaluación inicial del amplio paquete de medidas que impulsa la administración Kast es positiva. Sin embargo, parte importante de sus efectos dependerá de su diseño final. Un estudio acabado y preciso de las implicancias fiscales y monetarias debe ser parte integral de la discusión.

El imperativo de reactivar la economía subyace en parte importante de las medidas contenidas en el proyecto de Ley de Reconstrucción y Desarrollo Económico y Social que la administración Kast ingresará al Congreso. Entre ellas, se distingue la reducción del impuesto corporativo, desde el actual 27% hasta un 23%, más cercano al promedio OCDE. La medida permitiría aliviar una carga tributaria que ha frenado la actividad y hacer más competitivas las empresas nacionales. Junto con esto, se sumaría un nuevo contrato de invariabilidad tributaria para inversionistas locales e internacionales, que vendría a subsanar el error que significó la derogación del Decreto Ley 600 (2016). Menos atractiva es la propuesta de subsidiar a las empresas por los trabajadores ya contratados, dadas las posibilidades de implementar alternativas más efectivas para fomentar la inversión y creación de empleo en pymes. Sin embargo, no se puede des-

cartar que —con un costo fiscal estimado en US\$ 1.400 millones anuales— también impacte sobre la actividad.

Todo lo anterior explica parte de la expectativa con que se espera el análisis económico que el Ministerio de Hacienda debe presentar al país, para evaluar los beneficios y costos de sus propuestas. Este deberá estar contenido en el informe financiero que acompañará al proyecto.

Dicho informe deberá precisar los costos anuales de cada medida (menor recaudación o mayor gasto), así como proyectar los efectos positivos sobre la recaudación vía mayor crecimiento. También debiese incluir toda medida adicional que signifique más recursos. A modo de ejemplo, la controvertida eliminación de la franquicia tributaria Semce debería ser considerada como una fuente de recursos —se estiman en US\$ 300 millones al año— para compensar parte de los gastos, aunque al mismo tiempo, debiera descontarse el

impacto del menor crecimiento y productividad por la eliminación de la capacitación que financia. Lo relativo a repatriación de capitales, donaciones y herencias debería también ser incluido, aunque es probable que su efecto sea el de adelantar recursos antes que generar nuevos ingresos.

Desde un punto de vista macroeconómico y considerando la gradualidad de algunas medidas y el efecto presupuestario instantáneo de otras, es posible que el informe dé cuenta de un saldo negativo entre ingresos y costos de la reforma durante algunos de sus primeros años. Con todo, parte de dicha brecha podría cerrarse a partir del esfuerzo fiscal que ya se está implementando, estimado por el Banco Central en su último Informe de Política Monetaria en unos US\$ 3.800 millones para 2026. En el mediano y largo plazo, probablemente, la batería de medidas proinversión y crecimiento permitirá compensar los gastos.

## Implicancias fiscales

En uno de sus últimos estudios, y a partir de las cifras del Informe de Finanzas Públicas del cuatro trimestre del 2025, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) estimó que el déficit estructural del país se ubicaría en torno al -2,1% del PIB en 2027; -1,7% en 2028; -1,5% en 2028, y -1,1% en 2029. Este es el panorama fiscal más probable que enfrentaría el Gobierno, sin considerar esta reforma.

Por lo mismo, será clave la visión que emane de la autoridad en el decreto en que el Presidente de la República, vía Ministerio de Hacienda, fijará las metas de balance estructural y la política fiscal

de su administración. El documento debe ser emitido en los primeros 90 días tras asumir el mando. Para alcanzar el buscado equilibrio fiscal en 2030, el ajuste deberá ser significativo en cada uno de los años previos.

Así, Hacienda tendrá el desafío de configurar sus metas de forma tal que consideren las contingencias de una eventual aprobación o rechazo de la reforma. Y, alternativamente, es deseable que el diseño del proyecto y las estimaciones de su informe financiero tengan presentes las implicancias sobre la delicada situación fiscal que heredó la actual

administración. Esto debería expresarse en una particular preocupación por calibrar de forma precisa la implementación de los cambios y la estimación de sus impactos. Ello será, además, un insumo esencial tanto para el CFA en su análisis de las consecuencias fiscales de la reforma como para un sector privado ávido de comprobar, en este nuevo período, el profesionalismo de la Dirección de Presupuestos y de la coordinación macroeconómica de Hacienda, dejando atrás los errores e improvisaciones que caracterizaron el trabajo de la Dipres en la administración Boric.

## ¿Y el Banco Central?

El Consejo y los equipos técnicos del Banco Central también analizarán con detención la estructura e implicancias de la reforma que ha diseñado el ministro Jorge Quiroz. Pesa aquí el precedente de los cambios en el Mepco y su impacto inflacionario. Así, en el evento de generarse des-

calces fiscales mayores a los anticipados, la autoridad monetaria deberá evaluar su escenario macroeconómico base y, potencialmente, ajustar la trayectoria de la tasa de política monetaria. En este sentido, por ejemplo, la inyección de liquidez por US\$ 1.400 millones a la economía

por la transferencia directa del Estado a las empresas (interpretada como un subsidio al empleo) podría representar un gasto con potenciales implicancias inflacionarias.

Este tipo de aristas deberá ser considerado por Hacienda al afinar el detalle de su propuesta.