



Jugando con fuego

ANÁLISIS

Andrea Repetto



EL FMI ACABA DE PUBLICAR UNA NUEVA VERSIÓN DE SUS ESTADÍSTICAS FISCALES. Si en octubre pasado estimaba que la deuda fiscal chilena crecería entre 2026 y 2030 en unos 0,8 puntos del PIB, ahora estima que lo hará en 5,6. También proyecta que al 2031 la deuda superará los 49 puntos del PIB, 7 puntos más que a fines de 2025. En su informe, el FMI llama a Chile a “adherir con mayor rigor a las metas de balance estructural” y evitar “proyecciones optimistas” de ingresos (Fiscal Monitor, 2026).

El crecimiento persistente —y desde la pandemia, más veloz— de la deuda tiene en sus raíces proyecciones en exceso optimistas de los ingresos fiscales. Las reformas tributarias de Bachelet II y Piñera II no rindieron lo que estimaban sus Informes Financieros que esperaban un financiamiento íntegro de la gratuidad en la educación superior y la PGU, respectivamente. Apparentemente, la Ley de Cumplimiento Tributario de Boric tampoco alcanzará para cubrir el aumento de la PGU como se proyectó. El importante déficit estructural del año pasado es solo un ejemplo más de sobreestimación de ingresos. A ello se suma lo difícil que ha sido ajustar el gasto, una vez que se revela, que los ingresos no alcanzan.

La actual administración está cayendo en el mismo juego con su “megarreforma”: compromete recursos ciertos a cambio de ingresos inciertos y, además, futuros en esta ocasión. En efecto, las rebajas tributarias que quiere legislar son caras, con un impacto razonablemente cuantificable y relevante sobre la capacidad permanente de recaudar impuestos. A cambio, pretende financiarlas con ingresos que posiblemente no ocurran —aquellos que provendrían del crecimiento futuro— al menos no en la magnitud que proyecta. En pocas palabras, el Gobierno está haciendo caso omiso al llamado a la prudencia que le hace el FMI.

Buena parte de las proyecciones de crecimiento futuro y de la recaudación que traería, de acuerdo al Informe de Impacto Regulatorio que acompaña al proyecto, se basan en los supuestos del informe de la llamada Comisión Marfán. La comisión ilustró en su informe los

efectos sobre el crecimiento y la recaudación tributaria de una rebaja al impuesto de Primera Categoría, llegando a la conclusión de que ella no se pagará sola ni siquiera en plazos largos. La comisión escogió un escenario base que ya era optimista, pero también dejó en claro que hay margen de error en esa estimación y que perfectamente el costo tributario puede ser el mismo, mientras que el impacto en inversión y crecimiento, menor que la mitad.

Es muy valorable que, ante una reforma tan grande, se haya publicado el Informe de Impacto Regulatorio que explicita cómo se hicieron los cálculos. Sin embargo, el informe debió como mínimo ponerse en escena-

La Ley de Cumplimiento Tributario de Boric tampoco alcanzará para cubrir el aumento de la PGU como se proyectó (...) La actual administración está cayendo en el mismo juego con su “megarreforma”.

rios alternativos para explicitar los riesgos que se corren y reconocer que el proyecto puede traer consecuencias graves para la economía y agregar más carga a lo estimado por el FMI.

El “megaproyecto” trae, además, un conjunto de medidas que generan enorme preocupación. Por motivos de espacio, me detengo solo en algunas.

Primero, se espera generar 180 mil empleos anuales a través de estas medidas. El solo crédito tributario al empleo tiene un costo que ronda los mil quinientos millones de dólares al año. ¿No será excesivo que cada empleo cueste más de 8 mil dólares? ¿No hay medidas más eficientes? El costo total y por trabajador del proyecto de salacuna que se desechó era muchas, muchas veces menor.

Segundo, la norma de invariabilidad tributaria tiene defectos gravísimos y debiera descartarse. En teoría, la invariabilidad tendría algún sentido en proyectos que requieren de grandes inversiones altamente irreversibles y que no obtienen utilidades por un buen tiempo. Así, el Estado se compromete a no cambiar las reglas una vez que llegan los retornos. Se hace para casos puntuales y a tasas de impuestos más altas que las que pagan las demás empresas.

El proyecto ofrece invariabilidad tributaria a casi cualquier proyecto sobre los 50 millones de dólares sin exigir mayores tasas de impuestos a cambio. Este bajísimo monto proviene del DL600 de 1974, cuando el país no tenía cómo atraer inversión extranjera ni doméstica. Han pasado cincuenta años y podemos ofrecer estabilidad y certidumbre sin la necesidad de amarrar a los seis próximos gobiernos cuando se trata de los impuestos a las empresas.

También deben desecharse los perdonazos a quienes mantienen ingresos de manera irregular en el exterior, así como la invitación a las personas de alto patrimonio a planificar herencias sin pagar lo que corresponde. Lo mismo debe decirse de la exención a las contribuciones de la primera vivienda de los adultos mayores.

El “megaproyecto” incluye además un conjunto de normas que preocupan en ámbitos más allá de lo recaudatorio. Por ejemplo, se pretende dar visto bueno a contrataciones en el MOP, que pueden significar montos enormes, aun en casos de conflictos de intereses evidentes. También se pretende permitir opacidad en los procesos de adjudicación de las concesiones públicas.

En pocas palabras, es un proyecto con riesgos importantes en ámbitos diversos. No basta que el Informe Financiero lo diga para que sus proyecciones se cumplan. Ya es hora de aprender a ser más cautos. Los recortes de gasto que se han comprometido fuera de este proyecto ni siquiera cubren los déficits estructurales previamente estimados por el FMI, más de 11 puntos del PIB acumulados entre 2026 y 2030. ¿Para qué dificultar más las cosas? Chile no está en condiciones de asumir estos riesgos.