



Las dudas de los grandes bancos con la megareforma del Gobierno

Felipe O’Ryan

Dos grandes bancos miraron el proyecto económico del Gobierno con una conclusión parecida: la dirección va hacia más crecimiento, pero la cuenta fiscal queda tomada con alfileres. El informe de JPMorgan, enviado esta mañana a clientes, lo define como una maniobra delicada: reactivar la economía sin romper la disciplina fiscal que sostiene la credibilidad de Chile en los mercados. Santander, en otro informe enviado también esta mañana, es igual de claro, aunque más frontal: el proyecto es positivo para el crecimiento, “pero con una hoja de ruta fiscal incompleta”.

La coincidencia está en el diagnóstico procrecimiento. Ambos bancos valoran la rebaja del Impuesto de Primera Categoría desde 27% a 23% y las medidas para acelerar permisos. JPMorgan dice que la lógica del proyecto es reducir distorsiones, incentivar la inversión y dejar que el sector privado empuje una trayectoria de mayor crecimiento. Santander estima un apor-



te al PIB de 5,5% a 2035 y 6,3% en 2040 respecto de un escenario sin reforma.

La duda es otra: quién financia la transición. JPMorgan advierte que, en una medición estática, el proyecto deteriora las cuentas públicas porque las menores recaudaciones llegan de inmediato, mientras los ingresos por mayor crecimiento aparecen gradualmente. Incluso con el escenario oficial,

dice, los déficits persisten hacia la próxima década.

Santander pone números a esa fragilidad: entre 2026 y 2034 el proyecto generaría un déficit adicional de 0,2% a 0,6% del PIB por varios años. Además, sostiene que el escenario de Hacienda – un PIB 8,58% mayor en 2040 – está por sobre el percentil 90 de sus simulaciones, es decir, en la zona optimista de la cancha.