

**PUNTO DE VISTA**

# “Crecer bajo restricción fiscal”



—por **Mauricio Villena**—

**L**a discusión sobre el proyecto de reconstrucción y desarrollo se ha reducido a la rebaja de impuestos, como si esa fuera su esencia. Sin embargo, el propio ministro de Hacienda fue claro: el objetivo no es recaudar, sino crecer. Esa definición importa, porque define la lógica económica de la iniciativa y obliga a evaluarla en sus propios términos.

No se trata de una reforma tributaria convencional. Es un intento de cambiar el eje del sistema económico desde la recaudación de corto plazo hacia una estrategia basada en inversión, productividad, empleo formal y crecimiento como fuentes futuras de ingresos fiscales. En esa lógica se entienden la rebaja del impuesto corporativo, la simplificación de permisos y los incentivos al empleo.

La intuición económica es razonable. Sistemas tributarios complejos, permisos lentos, judicialización prolongada e incertidumbre regulatoria reducen inversión y productividad. Las empresas no deciden solo en función de impuestos: también pesan la estabilidad de las reglas, el costo del financiamiento y las expectativas económicas.

Pero el problema fiscal es igualmente real. Chile enfrenta una situación exigente: deuda pública sobre el 42% del PIB, déficits persistentes y escaso margen fiscal. En ese contexto, apostar por el crecimiento supone una dificultad evidente: los costos fiscales son inmediatos, mientras los beneficios del crecimiento son graduales e inciertos.

Ese descalce temporal ha sido advertido por el CFA. Menores tasas tributarias reducen ingresos desde el inicio, mientras los efectos sobre inversión y recaudación futura dependen de supuestos inciertos. Si esos efectos son menores a lo esperado, el deterioro fiscal podría profundizarse.

En términos económicos, esta es una apuesta intertemporal. Menor recaudación hoy solo es sostenible si el creci-

miento futuro amplía la base tributaria o si existe un ajuste creíble del gasto público. Reducir distorsiones no basta; también es necesario financiar la transición.

Por eso, la credibilidad es central. Apostar por el crecimiento solo es sostenible si existe una trayectoria fiscal consistente. La disciplina fiscal no puede descansar únicamente en expectativas optimistas de crecimiento.

Aquí aparece otra tensión relevante: cumplir la regla fiscal no debería implicar sacrificar inversión pública. Reducir infraestructura para corregir desequilibrios de corto plazo termina debilitando precisamente el crecimiento que se busca impulsar. En ese escenario, las concesiones y asociaciones público-privadas (APP) pueden jugar un rol relevante para sostener inversión sin sobrecargar el presupuesto anual.

La clave está en el diseño. Las APP no deben transformarse en contabilidad creativa ni en deuda encubierta. Requieren contratos transparentes, riesgos bien asignados y obligaciones fiscales explícitas. Bien utilizadas, permiten compatibilizar responsabilidad fiscal y crecimiento; mal diseñadas, trasladan costos al futuro y erosionan credibilidad.

Existe además un riesgo político. Un ajuste fiscal mal diseñado puede debilitar programas relevantes y erosionar el apoyo para sostener la reforma en el tiempo. La dificultad es técnica y de economía política.

El punto no es negar que una economía con menos distorsiones pueda crecer más. Probablemente lo haga. El problema es asumir que el crecimiento reemplaza automáticamente la disciplina fiscal. La verdadera prueba del proyecto será su capacidad para combinar inversión, crecimiento y responsabilidad fiscal de largo plazo.

*Decano Facultad de Administración y Economía UDP.*