

Índices accionarios por sector	Variación	Consumo-Básico	Financiero	Gol	Industrial	Materiales	Salud	Servicios Básicos	Tecnología	Tel
	Diaria	-0,04%	-1,10%	0,00%	1,10%	0,09%	1,13%	0,19%	0,53%	-0
	Mensual	4,54%	-2,85%	2,42%	9,69%	-5,12%	-1,50%	-2,22%	2,32%	2
	Anual	1,42%	-0,40%	12,62%	-0,12%	11,46%	-12,85%	0,35%	-23,03%	-23

Fuente: Bolsa Electrónica

EDUARDO OLIVARES C.

**RODRIGO WAGNER, ECONOMISTA:**

El académico Rodrigo Wagner, profesor de la UAI, alcanzó a estar poco más de un año en el Ministerio de Hacienda. Llegó con Mario Marcel y terminó en enero pasado, ya con Nicolás Grau como jefe. Ha seguido el debate iniciado por Jorge Quiroz, actual titular de la cartera, quien el lunes denunció un "error" en cómo la Hacienda anterior calculó sus proyecciones de deuda pública bruta, y además criticó que el déficit fiscal sería mayor que el previsto por el gobierno de Gabriel Boric porque había que imputar nuevos gastos.

Wagner, doctor en Economía por Harvard, está más acostumbrado a los gráficos y a la pedagogía de los datos que a las polémicas, terreno del que prefiere distanciarse. Por lo mismo, es eso lo que pide al ministro Quiroz: más cifras, más evidencia.

—¿Hubo un error?

"Si lees el Informe de Finanzas Públicas (IFP), tiene una apreciación distinta, o reporta que hay algo que no entendieron, en un tono no de acusación. Donde hay algo que es más en tono de denuncia es en el comunicado de una página que mandó el Ministerio de Hacienda y en el *statement* del ministro. La única evidencia que ponen es una diferencia entre los déficits y el cambio en deuda. Al ver ese único dato que fue el que se puso sobre la mesa en el momento de la acusación, uno quería tener información oportuna, pero un poquito más suficiente para respaldar la afirmación que se hace".

—¿Fue insuficiente?

"Creo que la comunicación no fue suficiente y puede haber generado algún ruido innecesario".

—¿Ese ruido se puede generar en las agencias crediticias?

"Lo que pasa es que es muy difícil separar este ruido de otras informaciones que estaban en el IFP y que pueden mover un poquito los mercados. Por ejemplo, estaba la duda de cuánto iba a ser el gasto o el recorte del gobierno este año. Eso era muy importante, porque todo el mundo en el mercado estaba tratando de entender cuál sería la emisión de este año, y eso dependía de cómo fuera el recorte. En ese contexto, esta otra información, que fue lo que se tomó más la discusión pública, puede haber tomado más este titular de denuncia, versus el mercado, para el cual puede haber sido más importante lo otro. Pero uno quería un poquito más de información si haces una denuncia, en particular para llenar ese vacío".

—¿Qué información falta?

"Uno sabe qué planillas mirar del Excel del IFP. La planilla de usos y fuentes te reconcilia desde el déficit que tienes hasta cuánta deuda neta vas a emitir, porque tienes un monto de otros ítems. Y cuando uno va efectivamente a mirar eso, pucha, no ves esa diferencia que dice el ministro. Eso es verificable por cualquiera. Hay cuatro o cinco técnicos que lo han dicho. A lo mejor hay algo, pero sería importante que el Ministerio de Hacienda lo dijera. Han pasado cinco días del evento y todavía no está claro dónde está".

# "Faltó evidencia para entender a qué se refería la queja especial del ministro"

El ex coordinador macro con Marcel y Grau considera que los mercados tomaron más nota de las cifras de déficit fiscal que del "error" acusado por Hacienda. Y destaca la certeza jurídica como el elemento más relevante hoy para las inversiones.

## ¿CUÁNDO empezó la desaceleración?

—Usted ha disputado que la ralentización del crecimiento económico de Chile haya empezado en 2014, con las reformas del segundo gobierno de Michelle Bachelet. ¿Cuándo comenzó, a su juicio?

"Si tú miras el PIB no minero desestacionalizado, tiene un *peak* a mitad de 2012. Desde esa época, si uno obvía los saltos grandes de la pandemia, más o menos desde esa época hasta ahora estamos siguiendo la misma tendencia. No es que los impuestos no importen. Pero creo que el ingrediente del ciclo de inversión minera es algo tremendamente importante para la economía. Y justo hacia mediados de 2012, si uno ve los datos, empieza a ver cómo ese año, un poquito después, empieza a caer la inversión minera varios puntos. Para el debate de hoy, creo que es importante incorporar este sospechoso adicional, que es el ciclo minero".

—Esa lectura indicaría que las reformas de 2014 fueron inocuas.

"No, no. Qué bueno que haces ese punto. ¿Cuánto se puede explicar? No tengo los ingredientes ni el modelo para hacerlo. Pero cuánto de la desaceleración se debe al ciclo de inversión en *commodities*, que es muy importante en Chile, y cuánto se debe al tema tributario. Separar eso muy finamente es muy difícil y es razonable que la gente tenga distintas opiniones".

## JUDICIALIZACIONES: "Son complicadas, más allá de que el gobierno te devuelva plata"

Respecto del proyecto de ley de Reconstrucción, Rodrigo Wagner estima que lo que más mueve la aguja apunta a "la agenda que tiene que ver con dar seguridad a inversionistas, plazos de inversión, es sin duda, con un consenso amplio, algo muy importante. Nos demoramos en entenderlo, pero en Chile este tema es importante, porque si no hay proyectos, no hay PIB, no hay recaudación tributaria, y derecha e izquierda tendrán una distinta opinión de qué hacer con esa recaudación".

"Ahora, yo he trabajado mucho en temas de retrasos de proyectos, sobrecostos, y hay que tratar de enfocarse en que los KPI (métricas de proyectos) que vayamos mirando no sean solo el número de días de aprobación, sino cómo esto afecta el valor de los proyectos. Por ejemplo, todo atraso posterior a la inversión o muy cerca de la inversión grande, cuando te tienes que meter US\$ 2.000 millones, es algo veces más caro que un atraso previo. Por eso las judicializaciones posteriores son complicadas, más allá de que el gobierno te devuelva una plata".

—¿Eso es más importante que la rebaja tributaria, entonces?

"Eso es cuantitativamente más importante, porque hay un tema: la rebaja tributaria ocurre cuando tú tienes utilidades. Si no parte el proyecto, no ocurre la utilidad. El otro es un 'impuesto' mucho más doloroso".

—También Quiroz habló de que el Ministerio de Hacienda anterior no había entregado unas planillas, precisamente con esas proyecciones de deuda y sus respaldos, al Consejo Fiscal Autónomo (CFA). ¿Es normal que no se entregue?

"Lo desconozco. Yo no estaba a cargo de esa parte directa de relación. Solo veía temas con el CFA relacionados, por ejemplo, con la corrección de balance estructural. Pero no tengo recuerdos de que haya habido una queja de que faltó un dato".

"Si hay una inconsistencia, sería práctico saber cuál es. Pero la situación fiscal objetivamente es complicada y es de cuidado. Hay un consenso de que los ingresos están más complicados. Esto que se tomó la agenda más política... yo creo que faltó un poquito de carne, faltó evidencia para entender a qué se refería la queja especial del ministro (Quiroz)".

so de que los ingresos están más complicados. Esto que se tomó la agenda más política... yo creo que faltó un poquito de carne, faltó evidencia para entender a qué se refería la queja especial del ministro (Quiroz)".

"La situación fiscal es de cuidado"

—¿Cuán delicado es el escenario fiscal?

"Esto ya se venía reconociendo. Si tú miras incluso los IFP anteriores, todos venían reduciendo los ingresos esperados para 2026. Ya el IFP 3, por ejemplo, reducía como un punto y tanto del PIB los ingresos. Ahora

hay que reducirlos más. Entonces, la situación fiscal es de cuidado y se ha ido juntando evidencia de que ciertos ingresos es más difícil que los tengamos. Más allá de las correcciones por ciclo o cosas así, cuánto es el ingreso promedio de un año normal se espera que sea más bajo".

"Yo creo que deberíamos tratar de enfocar nuestro esfuerzo en esa parte, no tanto en la pirotecnia de un detalle, de una denuncia".

—Con esta situación fiscal y este proyecto de ley, ¿tendrá este gobierno un déficit fiscal mayor al que preveía, que le impediría llegar a un balance fiscal estructural al 2030?

"Yo creo que es razonable que se planteen una convergencia relativamente suave, pero creíble. Hace años que Chile está tratando de generar una convergencia fiscal. Lo importante, para un país que tiene acceso a mercados, más que la velocidad, es que la pendiente vaya cumpliéndose. En ese sentido, yo creo que los inversionistas estarían menos preocupados si no se cuadra en 2030 y queda un déficit de uno y tanto del producto o algo así. Es importante abandonar el eslogan de campaña y decir: lo importante aquí es que la ruta fiscal sea factible, como una dieta creíble que vamos a ir haciendo en los próximos cuatro años".

—En esta dieta, ¿es inevitable perforar el límite prudencial de deuda de 45% del PIB?

"El escenario del FMI es que eso ocurre en 2028, que se parece al escenario del nuevo IFP. Lo que cuestiono es la palabra inevitabilidad, pero si se vuelve más probable. Pero hay una cosa más importante que el número exacto de 45%: es cómo se ve el gráfico hacia adelante. Se ve un gráfico donde la pendiente de la deuda sigue en diagonal, o se ve algo que empieza a doblar. Hemos tenido muchos años donde decimos que empezamos a doblar, pero nos ha costado hacerlo de manera sostenible por varios años. Si el número fuera 46%, pero se viera que realmente vamos tocando el 46% o el 46,5%, pero es asintótico, como se dice en matemáticas, y esa es una especie de techo, sería una muy buena noticia para los mercados, más que el número 45% per sé".

“Es importante abandonar el eslogan de campaña y decir: lo importante aquí es que la ruta fiscal sea factible, como una dieta creíble que vamos a ir haciendo en los próximos cuatro años”.



Rodrigo Wagner, académico de la Universidad Adolfo Ibáñez (UAI).