

DE  
 PUÑO  
 Y LETRA



ALEJANDRO  
 MICCO

# ¿Estrategia o desprolijidad?

Las primeras decisiones económicas del Gobierno dejan abierta una pregunta clave: ¿responden a una estrategia coherente o reflejan desprolijidad en el diseño de la política pública? Como en toda negociación, es difícil distinguir cuánto de lo anunciado corresponde a objetivos finales y cuánto a posiciones tácticas. Pero en política fiscal, esa ambigüedad tiene costos.

Durante la campaña y en las primeras semanas de gobierno, el Ejecutivo envió una señal clara: la prioridad sería reducir el déficit. El anuncio de recortes transversales del orden de 3% del gasto en cada ministerio, junto con ajustes adicionales por hasta US\$ 1.000 millones en áreas con mayor holgura, apuntaba en esa dirección. Era una señal necesaria. Desde el 2012, el gasto público ha crecido persistentemente por sobre el producto, y el presupuesto 2026 se construyó sobre una base de ingresos que resultó ser cerca de 0,9 puntos del PIB superior a la efectiva. El ajuste estructural del gasto no solo era deseable, sino ampliamente compartido.

Sin embargo, esa señal inicial se ha ido diluyendo. Tras el alza del precio internacional del petróleo, la autoridad planteó que "no hay caja" y que el país está "quebrado", descartando el uso del Mepco para amortiguar el impacto en los precios

de los combustibles. Más allá del tono, la interpretación es discutible. El Mepco opera como un mecanismo de estabilización intertemporal: cuando los precios internacionales suben, el Estado amortigua parcialmente el impacto; cuando bajan, recupera esos recursos. No se trata, por tanto, de un subsidio permanente ni de una presión estructural sobre el gasto fiscal. Confundir ambos planos debilita la claridad del diagnóstico.

El proyecto de Reconstrucción sigue una lógica similar. Incluye medidas que, en términos generales, cuentan con amplio respaldo: simplificación de permisos, incentivos al empleo formal y rebaja del impuesto de primera categoría de 27% a 23%. Sin embargo, su diseño incorpora elementos más controvertidos, como la reintegración del sistema tributario o la invariabilidad por largos periodos, que no generan el mismo consenso. Más importante aún, el proyecto tiene un impacto fiscal significativo. Las

medidas compensatorias son menores y transitorias. Distintas estimaciones sugieren que podría aumentar el déficit en torno a un punto del PIB. Es decir, en ausencia de medidas adicionales, el déficit podría pasar de 3% a 4% del PIB, en un contexto en que el propio gobierno ha planteado como meta converger a balance hacia el final del periodo.

Frente a las presiones para explicar cómo se lograrán los equilibrios fiscales después de este proyecto, la respuesta ha sido anuncios de recortes adicionales para el presupuesto 2027 por montos cercanos a los US\$ 6.000 millones. Pero estos anuncios no son perentorios, y además incluyen la revisión de programas sociales, en tensión con compromisos previamente adquiridos. En los hechos, se posterga la compensación, se amplifica la incertidumbre y se debilita la credibilidad del ancla fiscal.

¿Es esto parte de una estrategia deliberada? Una interpretación posi-

ble es que el Gobierno esté tensionando el escenario para forzar un ajuste más profundo del gasto, incluso a costa de avanzar en medidas tributarias de dudoso impacto en el crecimiento y de carácter regresivo. En esa lógica, el énfasis estaría puesto en la idea extrema de que el único programa social que se debe tener es el empleo. El problema es que esa estrategia no parece ser compartida de manera homogénea dentro de la propia coalición. Las diferencias públicas entre distintas figuras del oficialismo así lo sugieren. En ese contexto, la capacidad del Ministerio de Hacienda para articular acuerdos se debilita, precisamente cuando más se requiere capital político.

La alternativa es menos sofisticada, pero igualmente preocupante: que estemos frente a desprolijidades en el diseño y la implementación de la política económica. Ejemplos recientes combinan inconsistencias técnicas —como propuestas de recorte presu-

puentario en áreas con restricciones legales—, contradicciones en compromisos previamente adquiridos y anuncios que luego deben ser corregidos o matizados. No se trata de errores menores. La política fiscal descansa, en buena medida, en la credibilidad de la autoridad. Cuando esa credibilidad se erosiona, incluso las medidas técnicamente correctas enfrentan mayores costos de implementación.

En paralelo, la economía enfrenta un deterioro en las expectativas. La confianza de consumidores y empresas se ha debilitado en las últimas semanas, en parte por factores externos, como la volatilidad del precio del petróleo. Pero también influye la percepción de incertidumbre en la conducción económica. No es posible atribuir causalidad directa, pero sí es razonable afirmar que la claridad —o falta de ella— en la política económica incide en la formación de expectativas.

En política económica, la credibilidad no es un activo accesorio. Es la condición necesaria para implementar ajustes que, aunque técnicamente correctos, son políticamente costosos. Si las señales son ambiguas, los diagnósticos confusos o las decisiones inconsistentes, ese capital se erosiona rápidamente. Y sin él, incluso las buenas políticas se vuelven difíciles de sostener.

**LA POLÍTICA FISCAL DESCANSA, EN BUENA MEDIDA, EN LA CREDIBILIDAD DE LA AUTORIDAD. CUANDO ESA CREDIBILIDAD SE EROSIONA, INCLUSO LAS MEDIDAS TÉCNICAMENTE CORRECTAS ENFRENTAN MAYORES COSTOS DE IMPLEMENTACIÓN.**