

# OPINIÓN

## Enfocando los anuncios: Desafío fiscal y crecimiento

Sobre los anuncios económicos del Presidente durante la cadena nacional del miércoles aún no conocemos el texto legal, ni su informe financiero, ni tampoco si ingresará al Congreso en partes o como un gran ómnibus. Por eso hoy ofrezco solo tres comentarios preliminares.

La principal duda es la aritmética fiscal del paquete, que costaría en el rango grueso de 1% del PIB. Eso significa que el ajuste administrativo de gasto propuesto —incluso en el difícil escenario de que se lograra— no ayudaría a reducir mucho el importante déficit fiscal proyectado, sino que solo lo mantendría. Hay también bastantes medidas que adelantan recaudación hacia 2026, pero a costa de menor recaudación en años posteriores, por ejemplo en herencias, etc. Como Chile no tiene problemas de liquidez, sino de trayectorias fiscales, no sirve mucho adelantar flujos. Incluso puede generar una falsa sensación de más ingresos estructurales de lo que en realidad hay. Además, el *outlook* ha empeorado según el nuevo escenario del FMI para Chile. Si bien sorprende positivamente la menor deuda de 2025, hacia adelante emerge una brecha permanente de más de dos puntos del PIB. Hace solo meses, el mismo

FMI esperaba déficits que se cerraban de forma manejable a futuro, convergiendo a una deuda bajo el 44,5% del PIB. Pero cambió de opinión al ver menos ingresos efectivos. Al cierre del Gobierno actual, en 2029, el Fondo proyecta una deuda a PIB de 46,8%. Es decir, subiendo básicamente lo mismo que durante los cuatro años previos. Y todo eso ni siquiera considera el plan deficitario anunciado el miércoles. En reuniones que tuve con clasificadoras de riesgo e inversionistas hace unos meses, la pregunta recurrente era cómo la nueva administración pensaba "cuadrar el mono fiscal" hacia adelante. Para resolver esa duda, debiera compensarse fiscalmente el paquete.

Segundo, sin sorpresas, la narrativa central del Gobierno es que la desaceleración de nuestra economía se explicó fundamentalmente por alzas tributarias, especialmente la de 2014. Dado ese

diagnóstico, no sorprende que busquen jugar mucho capital político para deshacer los cambios de 2014 a las tasas corporativas y a la integración. Claramente conozco el efecto de la competitividad tributaria sobre el crecimiento, pero hay muchas dudas sobre cuánto explica dicha desaceleración. Un diagnóstico alternativo es que dependamos de un ciclo de inversión minera, y que este se da por olas sincronizadas y pronunciadas. De hecho, el PIB no minero, empujado por la inversión, desacelera claramente a partir de la segunda mitad de 2012. Eso es dos años antes de la reforma tributaria en cuestión. Luego, hacia 2013, empiezan a bajar las expectativas de largo plazo del precio del cobre y, con ello, los proyectos de inversión. Es importante que el Gobierno les ponga más fichas a otros diagnósticos, sobre todo porque en estos 3 o 4 años viene un nuevo ciclo de inversión tirado por la minería.



**RODRIGO WAGNER\***

Profesor Escuela de Negocios Universidad Adolfo Ibáñez

Tercero, en el paquete anunciado hay bastante espacio para hacer más eficientes los permisos. Esa área debiera apurarse, pues podría mover la aguja del crecimiento y las expectativas, sin riesgo de dañar la clasificación crediticia del país, sino al revés. En esa línea, una reciente encuesta a directores y ejecutivos de empresas en Chile (IdDC, octubre de 2025) muestra que, para el crecimiento de los próximos años, ellos creen que lo central son las eficiencias en permisos (18%), la seguridad (18%) y la certeza regulatoria para inversiones (12%). Casi ningún director o ejecutivo encuestado contestó que la rebaja de impuestos fuera urgente para crecer (0,4%). Quizás escuchar esa señal pueda ayudar a priorizar las medidas anunciadas.

\* Fue coordinador macroeconómico del Ministerio de Hacienda entre diciembre de 2024 y enero de 2026.

En reuniones que tuve con clasificadoras de riesgo e inversionistas hace unos meses, la pregunta recurrente era cómo la nueva administración pensaba 'cuadrar el mono fiscal' hacia adelante".