LITORALPRESS

Fecha: 13-04-2026
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero
Tipo: Noticia general
Título: "El desempeño del primer trimestre deja muy cuesta arriba lo que venga"

Pág. : 20
Cm2: 629,0

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

RODRIGO WAGNER,
EXCOORDINADOR MACROECONÓMICO DEL MINISTERIO DE HACIENDA:

"El desempeño del primer trimestre deja muy cuesta arriba lo que venga"

TAMARA SILVA

■ El académico de la UAI es crítico del discurso de una "reconstrucción nacional" detrás del proyecto misceláneo: "Es el framing como de 1974, después de la UP".

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

Rodrigo Wagner es de los economistas más respetados en las filas de la hoy oposición. Y su currículum lo respalda: ha sido consultor del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y de agencias de riesgo de inversión internacional. En el gobierno de Gabriel Boric fue director de la Empresa Nacional de Minería (Enami) y coordinador macroeconómico del Ministerio de Hacienda entre 2024 y 2026.

Con este bagaje, no sorprendió que este ingeniero agrónomo de la Universidad Católica y doctor en Economía Política de la Universidad de Harvard, fuera uno de los tres economistas -junto con Roberto Zahler y Ricardo Solari- que expusieron la semana pasada ante parlamentarios de oposición respecto a la situación macro, ad portas de que la administración de José Antonio Kast presente su ley miscelánea de reactivación o de "reconstrucción nacional", como se denominó originalmente.

El actual profesor asociado de Finanzas en la Escuela de Negocios de la Universidad Adolfo Ibáñez (UAI) aclara que siempre estará dispuesto a conversar y exponer sus puntos de vista en materia macro y de finanzas públicas, pero que los mandatados a negociar son los parlamentarios.

En esta entrevista, entra en la coyuntura macroeconómica, marcada por dos decepcionantes resultados del Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec), con caídas de 0,5% en enero y 0,3% en febrero.

"Es un inicio de año débil, objetivamente", comenta. Y añade: "Las estimaciones que tenía el Banco Central eran bastante más altas para el primer trimestre. Hace dos o tres semanas esperaba que el crecimiento del primer trimestre fuera 1%. Ahora, es casi imposible que se dé un crecimiento trimestral de 1%, porque tendríamos que crecer en marzo al 4%, que se ve muy difícil. Se han dado escenarios más lentos", dice.

- ¿Qué está ocurriendo?

- Todo el mundo entendía que había un tema de bases de comparación, porque en enero del año pasado el crecimiento no minero fue muy grande. En el fondo de grandes escalones, como un salto en enero, después un salto hacia agosto aproximadamente y que hoy hay algunos temas de exportación en el resto de bienes. Hay un tema del encadenamiento y demás, pero también hay menos actividad comercial. Entonces, definitivamente está más lento este inicio de año y nadie entiende bien por qué.

Ahora, el gran ingrediente que hace que el Banco Central baje el pronóstico de crecimiento para este año es el ajuste fiscal.

- ¿Cuánto puede afectar el crecimiento que se materialice el recorte?

- El Banco Central normalmente no incorpora en su pronóstico cosas que no estén por escrito, pero aquí estaba el decreto de la Dipres pidiendo un 3% de reducción de gasto. Eso ya se puede meter en la juguera.

Más o menos cuando tú recortas cerca de un punto del PIB, más o menos la mitad se recupera en el sector privado y la otra mitad se pierde. Entonces, el PIB neto cae medio punto.

- ¿Pero hay factores más permanentes o transitorios detrás de este inicio de año más lento?

- El año que haces un ajuste fiscal importante es uno donde se genera una menor actividad. Después, ya está en la base de comparación. Y claro, no puedes tener déficits perpetuos y tendrías que ir incrementando esos déficits, que es como ir apretando el acelerador cada vez más. Aquí lo que se está haciendo es que se está sacando el pie del acelerador.

- Ahora, el ajuste fiscal no es el único factor. La guerra en Medio Oriente también impacta.

- Justamente, porque la guerra tiene dos efectos. Primero, el mundo crece menos. Ahora, fueron un par de décimas, no una recesión mundial. Entonces, ese canal está acotado.

Segundo, cuando sube el petróleo, acá se traspasa rápido. También hay un efecto en algo de actividad.

- ¿Ya está descartado crecer un 2,5% este año? El ministro Quiroz ha enfatizado mucho que el segundo semestre se viene un shock positivo importante.

- A ver, en el horizonte se ven mejores trimestres que el actual, que debiera crecer menos de 0,5%. Pero vamos por parte.

Varios proyectos de inversión ya han empezado sus etapas previas. O sea, estamos en los proyectos grandes de Escondida para el cambio del chancador en 2028. Todos los proyectos grandes que vienen no partieron ayer y tampoco se demoran diez minutos. Y la industria del cobre es conocida por tener algo que se llama *time to build*, que aunque los permisos se los diera inmediatamente, tienes la fase de ingeniería, la preparación de la faena minera. Entonces, ese *boom* es más hacia fines de 2027 y principios de 2028. Los proyectos, por su naturaleza, son de largo aliento que no pueden saltar inmediatamente.

Mi proyección de crecimiento hoy es entre 1,7% y 1,9% para este año, sobre todo porque el desempeño del primer trimestre deja muy cuesta

LITORALPRESS

Fecha: 13-04-2026
Medio: Diario Financiero
Supl. : Diario Financiero
Tipo: Noticia general
Título: "El desempeño del primer trimestre deja muy cuesta arriba lo que venga"

Pág. : 21
Cm2: 473,2

Tiraje: 16.150
Lectoría: 48.450
Favorabilidad: No Definida

"Si esta reforma para, entre otras cosas, bajar los impuestos, se pasa con 51% de aprobación en el Parlamento, eso te puede llevar por un mal camino".

Estado en quiebra: "Es como estar casi pidiendo que nos bajen la nota. Si esto hubiera seguido, puede que alguna clasificadora hubiera cambiado el outlook de Chile".

arriba lo que venga.

En Chile, los proyectos son cobre, fruta, son más estructurales y, por lo mismo, somos más sensibles a confianzas de largo plazo. Es un sartén que se calienta más lento, pero que no pierde calor tan rápido.

– ¿Y las rebajas impositivas que están sobre la mesa? ¿Cuánto pueden aportar?

– No necesariamente van a tener impactos inmediatos. Primero, porque los proyectos en Chile necesitan tiempo para construirse. Segundo, y esto es importante, si esta reforma para, entre otras cosas, bajar los impuestos, se pasa con 51% de aprobación en el Parlamento, eso te puede llevar por un mal camino.

Me toca evaluar proyectos para multinacionales que se quieren instalar y la tasa de impuesto relevante para un proyecto que parte ahora y va a tener flujos positivos el 2030, 2035, es si el país no cumple sus obligaciones o tiene un pasivo social muy importante que estamos dejando de lado. Entonces, son otros factores.

Creo que algo bueno que uno puede aprender de los años pasados es la reforma de pensiones, aprobada con una mayoría bastante amplia. Lo mismo con el royalty a la minería.

Pero toda esta vuelta larga es para decir que este *shock* de expectativas no es tan fácil.

Estado "en quiebra"

– ¿Cuán compleja es realmente la situación fiscal? Usted estuvo en Hacienda en los años en que se incumplió la meta.

– Es importante que el asunto del Estado quebrado duró apenas dos días, porque para el sector financiero esto es extremadamente malo. Si esto hubiera seguido...

Creo que fue un error comunicacional de no saber que se acabó la campaña. Ahora, las personas del gobierno son el emisor de valores más importantes del país. Si tú eres un ejecutivo de una organización que es el principal emisor de valores, no puedes decir eso.

Afortunadamente, aparecieron Rosanna Costa, Dorothy Pérez y Paula Benavides. Lo más importante es que esto se frenó.

Lo segundo, es que ya salieron un par de opiniones de algunas agencias crediticias, que nos han mantenido el rating, que empiezan a decir '*oye, ¿pero me perdí algo*?' Es como estar casi pidiendo que nos bajen la nota. Si esto hubiera seguido, puede que alguna clasificadora hubiera cambiado el *outlook* de Chile. Eso es algo que le hace mucho daño al sistema financiero, al fiscal y al sector privado.

Lo bueno es que esto ya se internalizó, el mismo ministro de Hacienda salió a aclarar. Entonces, esto quedó encapsulado y en remisión, lo que es positivo.

– Al margen de la mala frase, la situación fiscal de Chile no es la ideal tampoco.

– Todo el mundo está preocupado de esto hace varios años y la administración anterior también, pero los déficit fiscales han sido muy porfiados.

Lo que sí, hay que sacar los eslogan, la campaña se acabó y hay que empezar a discutir cómo se consolida esto. Ahí es muy importante el *pitch* que haga el Gobierno en la ley miscelánea para que tenga ciertas características deseables.

– ¿Tales cómo?

– Primero, yo no quiero hablar de reconstrucción. Reconstrucción en Chile es el *framing* como de 1974 después de la UP. Como algo totalmente descalibrado, no tiene sentido y creo que están abandonando esto por un concepto de reactivación.

Segundo, el crecimiento no es obvio cómo se va a producir y viene rezagado. Entonces, uno no puede prometer gastos hoy contra crecimiento futuro. Eso tenemos que pararlo. Si quieren hacer alguna reducción, o que tenga una compensación muy clara o se explique por qué las reducciones son más breves. Pero, en el fondo, la pregunta es cómo entramos a reducir el déficit de manera creíble.

Ahora, Chile no está en la UTI, pero a esta tasa vamos a ir acumulando demasiado colesterol. Ese es el punto de comparación.

Y cuando tú te juntas con inversionistas, lo que te dicen es '*mira, Chile tiene una manera de resolver conflictos y de construir acuerdos que nos da más tranquilidad*'. Esto hay que resolverlo en conjunto, pero esto es bien distinto de Argentina. En Argentina la gente entiende que no hay plata. Acá es distinto, acá hay que ponerse a dieta, pero con la *app* de Rappi para pedir un sándwich también.

Histórica alza de las bencinas: "Se podría haber hecho más gradual"

El economista, quien estuvo a cargo de la gestión del Mepco hasta el 11 de marzo, sí le concede algunos puntos al ministro Jorge Quiroz en este tema.

– A usted como coordinador macro de Hacienda le correspondía la gestión del Mepco. ¿Cree que se podría haber hecho más gradual el aumento de precios del 26 de marzo?

– Posiblemente, la primera vez se podría haber hecho más gradual. Ahora, hay que concederle ciertos puntos al ministro Quiroz.

Uno, la convergencia normal de $ 30 por litro se hubiera demorado 10 ciclos cada tres semanas para hacer $ 300 de alza. Estamos hablando de octubre, lo que no es un escenario deseable. Eso es una realidad, pero eso no implica que la solución ideal sea traspasar todo en una cuota. Hay algo intermedio.

Segundo, el análisis costo/beneficio que uno hace de esto tiene que ponderar dos cosas. Uno, que Chile es una economía muy indexada y donde tú le metes un poco de inflación por cualquier razón *random* externa y eso, vía la UF y negociaciones de salario y otras cosas para adelante, la inflación queda dando vuelta, se empieza a meter en la inflación *core* y en otros aspectos. No queda tan limpia como fue la inflación de energía del año anterior.

Entonces, uno querría que en un país de esas características, le ayudaría a la política monetaria que el traspaso de este *shock* sea un poco más suave.

Pero decidieron traspasarlo de una vez y eso genera un desafío desde el punto de vista fiscal.

Hay un riesgo de que la inflación se nos cuele un poco más rápido. La inflación de marzo tuvo una sorpresa de dos décimas respecto de la inflación de marzo que proyectaba el Banco Central.

Ahora, el impacto del alza no se percibe de inmediato, sino que en uno o dos meses después entran en negociaciones por el polinomio de precios, en la UF, en tarifas reguladas e indexadas. Empieza a afectar ahí.

Si no pasan cosas extrañas, los combustibles le agregarían cerca de dos décimas a la inflación promedio del año.

– Ahora, a mediados de año viene otra alza del precio de la electricidad también.

– Sí, y ojo que el reajuste se va a juntar con el ajuste del polinomio normal eléctrico de junio de este año, ya que va a tomar precios del petróleo mucho más altos y ahí no tiene nada que ver el Mepco. Esa situación va a estar desafiante.

Ahora, nada comparado con el año 2022, porque no tenemos el recalentamiento macro de ese momento. Una cosa es cuando te sube un grado, cuando tú estás con 35 o 36 de temperatura; y otra, es cuando te sube un grado cuando ya estás con 39 y te pasas a 40 de fiebre.

Y, por otro lado, si bien estamos discutiendo todas estas expectativas de corto plazo, hasta ahora las expectativas de inflación del segundo año se ven bastante ordenadas, dentro de los rangos donde no hay un desanclaje de las expectativas.