

OPINIÓN

TRIBUNA LIBRE

Por un ajuste fiscal realista y eficaz

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) hizo una dura advertencia con respecto a la situación fiscal. La entidad señaló que “la persistencia por varios años de déficits estructurales (...) ha acercado la deuda bruta a su nivel prudente de 45% del PIB, limitando el espacio de gasto público actual y futuro”. Luego, el CFA recomendó “diseñar y consensuar una agenda concreta, no solo para cumplir con las metas fiscales de 2025 y 2026, sino que también para fortalecer la sostenibilidad fiscal a largo plazo”.

Todo esto ocurre en medio de una campaña presidencial. Estas no suelen ser austeras en promesas de gasto público. Casos de ajuste fiscal radicales, como hoy en Argentina o panfletariamente en Estados Unidos, sugieren que estas son precedidas de crisis importantes, inflación en el primer caso y recurrentes casi-defaults en el segundo.

Chile no ha vivido crisis fiscales de esa magnitud. En forma realista, no es razonable pensar que los candidatos propondrán ajustes significativos como lo pretende el CFA. El mejor escenario es hacer reformas que permitan un ajuste gradual, pero creíble de la situación fiscal. Pero ¿cuáles son esas reformas?

Una condición necesaria para un ajuste fiscal gradual es que haya una estrategia de crecimiento. Los casos más famosos son Dinamarca e Irlanda, que en los años '90 tenían deudas fiscales sobre el 75% del PIB. Si hay crecimiento económico es más fácil que el ajuste pueda hacerse incrementando el gasto, pero menos que el crecimiento de los ingresos fiscales. Para una democracia es difícil hacer recortes de gasto en



GUILLERMO LARRAÍN
FEN, UNIVERSIDAD DE CHILE

“Necesitamos una regla fiscal remodelada que, siguiendo los mismos principios que la actual, sea distinta. El CFA encargó un estudio que es valioso, pero no innova lo suficiente. Una alternativa es la siguiente: la regla debe referirse a la carga de intereses que queremos pagar dentro del Presupuesto”.

términos absolutos, salvo que antes haya habido una crisis que genere un apoyo político amplio a los recortes presupuestarios.

Así, el punto uno para resolver el problema fiscal es que necesitamos volver a crecer.

Un segundo problema es la actual regla fiscal. Llevamos años con déficits estructurales. La demanda por gasto público es muy fuerte y ningún gobierno ha podido domarla. En parte ello obedece a que la regla ha dejado de jugar su rol. En los años 2000, los parlamentarios se aferraban a las estimaciones de ingresos estructurales y hacían que el gasto se ajustara a eso. Los sucesivos errores de estimación de ingresos estructurales han quitado capacidad a la regla para ordenar el debate parlamentario. A eso hay que sumarle, obviamente, el desorden producido por la fragmentación de partidos que reduce la capacidad de gestión a los gobiernos.

Necesitamos una regla fiscal remodelada que, siguiendo los mismos principios que la actual, sea distinta. El CFA encargó un estudio al respecto que es valioso, pero no innova lo suficiente. Una alternativa es la siguiente: la regla debe referirse a la carga de intereses que queremos pagar dentro del Presupuesto. Hoy casi un 5% del gasto público es para pagar intereses. Las prestaciones previsionales podrían crecer un 20% si el pago de intereses se pudiera afectar a ellas. El Gobierno y los parlamentarios debieran explicar por qué prefieren pagar más intereses que pensiones y, sabiendo que deberán hacerlo, podrían someterse a algo de disciplina a la hora de diseñar y debatir el presupuesto.

Esta regla es contracíclica en la medida que el

marco macroeconómico permita que los precios jueguen su rol estabilizador. El actual esquema macro facilita que el tipo de cambio y las tasas de interés se muevan en el sentido adecuado: ante shocks externos negativos, principal fuente de inestabilidad en Chile, el tipo de cambio se deprecia y las tasas largas caen. Si eso ocurre, la carga de intereses cae lo que permite gasto contracíclico. La excepción es si una política incrementa el riesgo país, porque reduce el espacio contracíclico. Una regla de carga de intereses hace políticamente viable no incrementar el endeudamiento y pone buenos incentivos al diseño de política macro.

Una última innovación se relaciona con una meta de crecimiento. El año pasado el CTCI me pidió que elaborara una propuesta innovadora de crecimiento sustentable. De ahí surgió la idea de adoptar una “meta de crecimiento” originada en un proceso deliberativo para que refleje las opciones societarias detrás del crecimiento económico como empleos, salarios, protección del medio ambiente, gasto social, etc. Esa meta tendría una fuerza moral significativa con la cual cada actor en la economía podría saber qué le corresponde hacer para que se cumpla. En particular, el Estado y cada una de sus reparticiones podrían saber cuánto más eficientes deben ser, es decir, cuánto más debiera hacer el Estado con los mismos recursos. La consecuencia fiscal acumulativamente es muy grande. Un gobierno que adopte una estrategia como la señalada encontrará, en cuatro años más, que entonces el CFA podrá contar una historia fiscal muy distinta a la que contó la semana pasada.

CARTAS

El eterno round del salario mínimo

Señor Director:

Cada año, el ring legislativo se enciende con el round del salario mínimo. Una pelea que suele ser acalorada, poco sustentada en evidencia y con escasos criterios técnicos. Aumentar el salario mínimo, por mucho que tenga un buen y popular tinte político, no es trivial. Si bien los aumentos pueden tener detrás las mejores intenciones, pueden tener efectos adversos en el mercado laboral.

Usualmente, los contrincantes de esta pelea son los gremios, con sus solicitudes a veces excesivas, y el Ejecutivo con sus propuestas basadas en poca evidencia contundente, acompañadas del miedo a la impopularidad que significa no aumentarlo. Así, el monto ganador se determina en base a un bajo o nulo componente técnico. El salario mínimo es un tema sensible como para dejarlo al arbitrio del ánimo político y a la sola intuición de los contrincantes. ¿Por qué no contar con un árbitro imparcial para esta pelea? ¿por qué no basar la discusión en criterios técnicos, en una metodología que cuente con los datos y la evidencia

para facilitar el proceso de reajuste y que éste no se base en narrativa sin sustento, como ocurre hasta ahora?

Con las elecciones presidenciales en la mira, puede ser un buen momento para hacerse este tipo de preguntas y realizar propuestas que permitan que este tipo de

JORGE FANTUZZI Y MARÍA CAROLINA EVANS
FK ECONOMICS

Liderazgo, el capital más escaso

Señor Director:

En un contexto de incertidumbre global, muchas empresas chilenas privilegian la cautela sobre la transformación. El reciente Informe de Percepciones de Negocios del Banco Central refleja que los planes empresariales siguen sin cambios sustantivos. Chile continúa rezagado en productividad, con un aporte casi nulo al crecimiento en 2024, entre -0,2% y 0,1%. No estamos generando más valor con los mismos recursos, y eso limita nuestra capacidad de desarrollo económico robusto y sostenible. El aumento de costos, desde tarifas hasta logística, ha comprimido

márgenes. La eficiencia ya no es una opción, sino una urgencia. Pero la productividad no mejora sola: requiere decisiones técnicas y, sobre todo, liderazgos que comprendan, desafíen y reinventen los procesos. Hoy, el capital más escaso no es el financiero, sino el humano en posiciones clave. Dirigir con claridad hoy es construir capacidad para mañana. Y esa es la única estrategia que no depende del ciclo.

CARLOS MENA
DIRECTOR STANTON CHASE

Lo que Apemec no dice

Señor Director:

Lo que Rafael Loyola, Director Ejecutivo de Apemec, no dice en su carta a DF es que las mismas empresas generadoras que tienen que pagar la energía de los PMGD la venden después al precio de sus contratos, en promedio 35% más alto, y se quedan con la diferencia. Tampoco dice que los consumidores a los que se refiere, para señalar que ven un aumento en su tarifa de energía por causa de los PMGD, son clientes libres que en sus contratos de suministro asumieron los costos sistémicos. Los que por norma les corresponden a

las mismas generadoras, entre los que está el pago de la energía que se compra a los PMGD, y que no es el caso de los clientes regulados. Y, en tercer lugar, no señala que Apemec junto con algunas empresas generadoras presentaron una acción ante el TDLC para corregir supuestas “distorsiones de mercado” generadas por los PMGD, la que no prosperó porque ello no se evidenció. Apemec ha liderado una cruzada en contra de los PMGD para modificar la ley y la regulación, y conseguir lo que no ha podido por vía legal/judicial, esto es, que evitar el pago del precio de la energía de los PMGD por parte de las generadoras con contrato de suministro. De prosperar Apemec, el precedente sería horroroso.

ERICH SCHNAKE WALKER
DIRECTOR LEGAL Y REGULATORIO DE CVE CHILE

¿Rentabilidad o impacto en comercio internacional?

Señor Director:

En un escenario global de creciente tensión comercial, surge una pregunta clave: ¿qué nos jugamos cuando habla-

mos de impacto en el comercio internacional? Mientras algunos mercados premian estas prácticas con acceso preferencial, otros las perciben como barreras disfrazadas o costos innecesarios que restan competitividad. Esta ambigüedad coloca a las empresas latinoamericanas en una encrucijada. Por un lado, ignorar las nuevas exigencias puede significar la exclusión de mercados clave. Por otro, implementarlas sin una estrategia clara puede comprometer su viabilidad financiera. Entre el 21 y 23 de mayo, Impact Trade, organización internacional que favorece negocios con impacto positivo, reunirá en Santiago a líderes de distintos países de la región para debatir precisamente estas tensiones y explorar negocios que funcionen en nuestro contexto regional. Este encuentro llega en un momento crucial: necesitamos definir qué tipo de comercio internacional queremos construir y cómo hacerlo viable para economías emergentes.

El verdadero desafío no es elegir entre rentabilidad o impacto, sino descubrir cómo integrarlos de manera que respondan al mundo de hoy.

SEBASTIÁN RODRÍGUEZ
COFUNDADOR IMPACT TRADE