SENADO DE LA REPÚBLICA · JUNIO DE 2026

Proyecto de Ley para la "Reconstrucción Nacional y el Desarrollo Económico y Social"

Análisis, consideraciones fiscales y elementos para el debate

Mensaje N°018-374

Ignacio Briones R.
UAI, Horizontal, Ex Ministro de Hacienda
15 de Junio de 2026

Agenda

i) **Lo bueno y necesario:** apoyo a medidas procrecimiento.

ii) **Lo fundamental:** mitigar costo y riesgo fiscal.

iii) **Lo adicional:** más ambición en permisos.

iv) **Lo problemático:** algunas medidas no procrecimiento.

Apoyo a las NECESARIAS y BIENVENIDAS medidas procrecimiento del PDL

MEDIDAS TRIBUTARIAS

✓ **Rebaja gradual del impuesto de primera categoría**
(27% → 23%)

✓ **Integración tributaria**
simplicidad · equidad horizontal · fin del desincentivo de las pymes a crecer

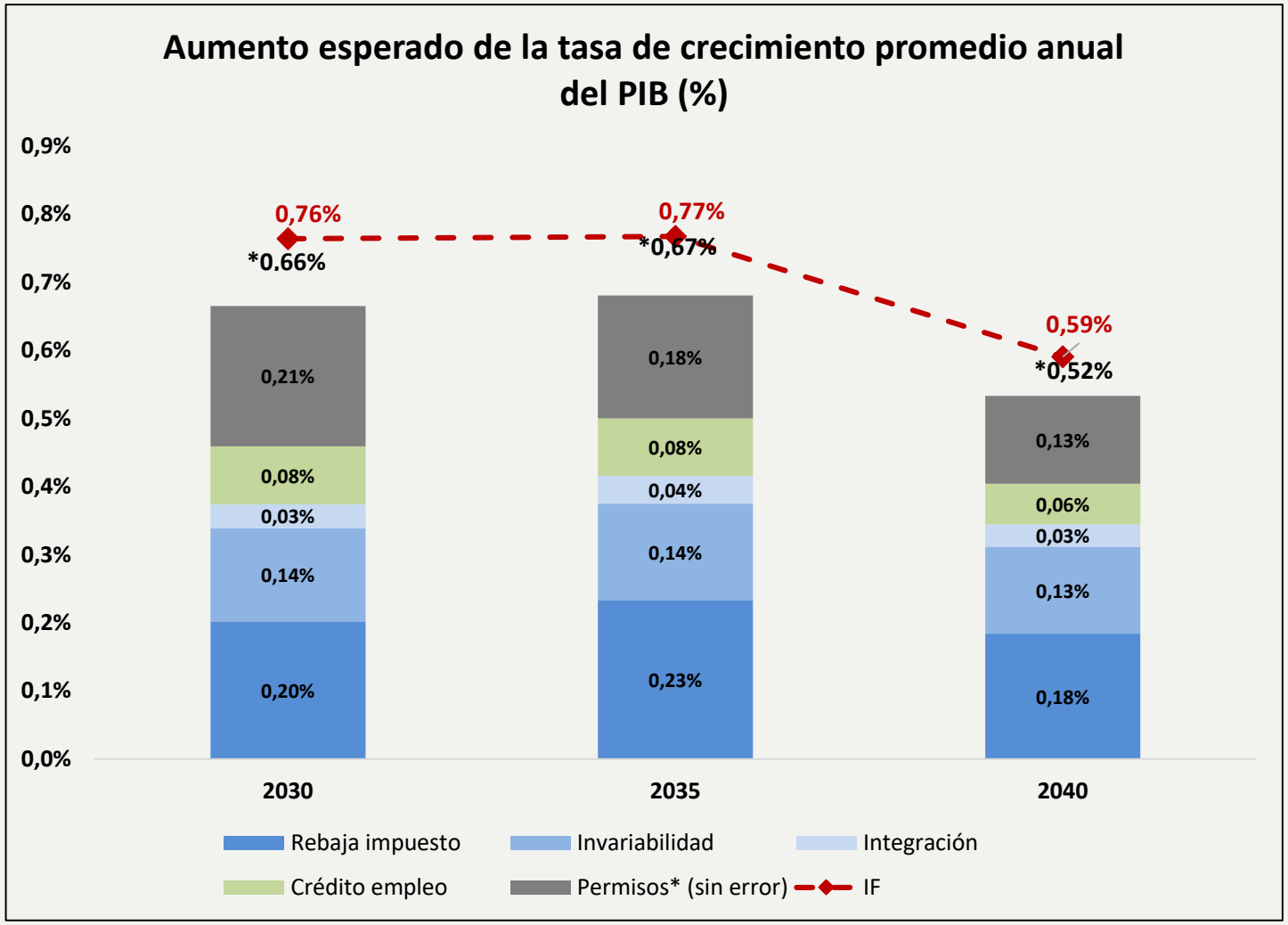
✓ *(parcial)* **Invariabilidad tributaria**
a) ¿Seguro sin prima?
b) ¿Invariabilidad del IGC?

PERMISOS

✓ **Cambios principales**
→ Mejoras tecnológicas y ampliación de faenas
→ Límite 6 meses a la invalidación administrativa
→ Fortalecer rectoría técnica del SEA
→ Procedimiento abreviado que limita las iteraciones (ICSARA)
→ Restricción medidas cautelares con RCA favorable: plazo máximo de hasta 6 meses
→ Compensación por anulación de RCA

¿Por qué no ir más lejos?
→ *medidas de permisos solo aportan 30% del crecimiento esperado del PDL (Solo 0,2 p.p. de mayor crecimiento anual.)*

BIENVENIDAS medidas procrecimiento del PDL: (+0,5%-0,7% de mayor crecimiento anual)



Fuente: Elaboración Propia en base a Ministerio de Hacienda, "Informe de Impacto Regulatorio: Proyecto de Ley de Reconstrucción Nacional", Tabla 5

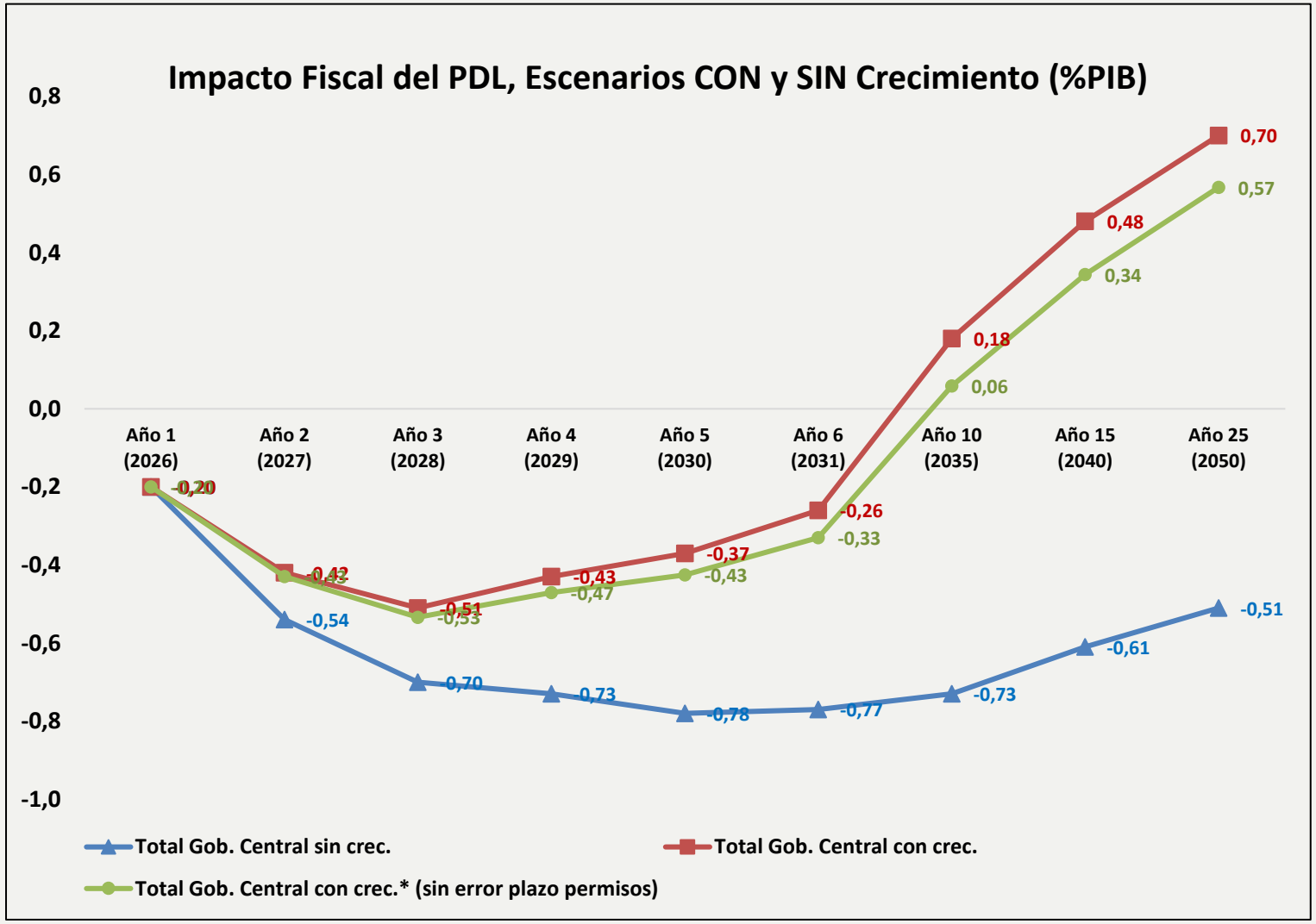
Al **2040**, PDL agregaría **0,5 puntos porcentuales** de mayor crecimiento anual promedio.

Al **2035**, **0,7 puntos porcentuales de mayor crecimiento anual.**

Medidas tributarias (60%); Permisos (30%)

Nota (*): **hay un error de sobreestimación del impacto en crecimiento y recaudación del acortamiento de permisos**. En ***Informe de Impacto Regulatorio (p.32)*** se señala que impacto medidas PDL acorta plazo en **20 meses** (40%). Pero luego se hacen cálculos usando **31,7 meses**, valor que surge de mal aplicar el 40% sobre el plazo total de permisos señalado en C. Marfán.
Esta presentación usa los 20 meses, que es el parámetro correcto.

Lo fundamental: mitigar el costo y riesgo fiscal del PDL



Fuente: Elaboración Propia en base a DIPRES, I.F. N°120/04.06.2026

Chile: déficit estructural crónico y creciente. Estamos en situación delicada. NO PODEMOS seguir arriesgándola

- PDL de reconstrucción agrega costos y **riesgos fiscales que es necesario mitigar**
- Si se cumple la senda y meta del gobierno (decreto fiscal, junio 2026), déficit estructural promedio = **2% del PIB** (similar al 2,3% del PIB del Presidente Boric).
- **Y esa senda del gobierno enfrenta riesgos y es difícil de cumplir:** gasto debe crecer solo **0,6% real anual (cayendo 1,4% en 2027).** *Nunca ha ocurrido. (crecimiento histórico gasto 3,5% real)*

Lo fundamental: mitigar el costo y riesgo fiscal del PDL

- PDL **deficitario hasta 2031** bajo cualquier escenario. Dividendo ESPERADO de crecimiento mitiga déficit hasta 2031 y lo más que compensaría luego.

- **Pero mitigación por crecimiento tiene riesgos fiscales: un valor ESPERADO no es lo mismo que un valor cierto.**

  i) **Medidas tributarias:** baja de ingresos **segura** vs dividendo de **crecimiento con variabilidad o riesgo.**

  - Rebaja tributaria: **variabilidad de impactos en la literatura**, en monto y timing (ver Anexo)

  ii) **Permisos:** Siguiendo la metodología C. Marfán, la **incertidumbre en timing y monto es mayor** que en el efecto tributario

  iii) **Inversión y depreciación acelerada:** aumento de inversión ***reducir recaudación de corto plazo.***

  iv) **Costos anexos del PDL:** ¿Costo de las "medidas" adicionales en la negociación política (remedios, pañales, Pyme, contribuciones….)?

Comisión Marfán y advertencia de posibilidad de desviaciones importantes (alta varianza)

Cuadro IV.6.1
Impacto parcial de algunas de las medidas analizadas sobre las holguras fiscales (1)
(holguras fiscales adicionales como % del PIB)

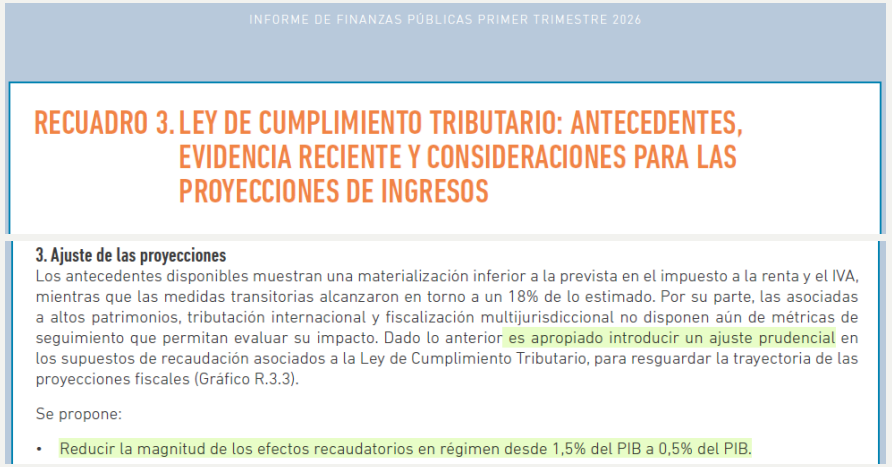
Medidas	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Litio (2)					0,26	0,27	0,28	0,29	0,30	0,31	0,32
Tributarias tasa corporativa (3)		-0,14	-0,13	-0,12	-0,11	-0,10	-0,09	-0,08	-0,07	-0,06	-0,05
Tributarias depreciación semi-instantanea (3)		-0,06	-0,06	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02
Reducción plazo permisos - por adelantamiento (4)			0,25	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21
Reducción plazo permisos - mayor inversión y crecimiento		0,04	0,08	0,12	0,15	0,19	0,23	0,27	0,31	0,35	0,39
Hidrógeno Verde y derivados (5)							0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Total	**0**	**-0,17**	**0,14**	**0,19**	**0,49**	**0,55**	**0,80**	**0,86**	**0,92**	**0,98**	**1,04**

Notas:
(1) Se reitera que estas estimaciones son de alta varianza y, por lo tanto, sólo representan un orden de magnitud grueso.

Por las razones explicadas al inicio de esta sección, hacemos hincapié en que las estimaciones presentadas pueden tener una importante varianza, pero aún así son ilustrativas de la relevancia de resolver este problema.

Finanzas públicas deben actuar bajo criterio PRUDENCIAL (recursos de todos los chilenos): ¿Por qué el gobierno lo aplica correctamente para sincerar riesgo fiscal de Ley de Cumplimiento Tributario pero NO lo haría en PDL de "Reconstrucción?

① EL GOBIERNO YA APLICÓ ESTE CRITERIO — LEY DE CUMPLIMIENTO TRIBUTARIO (DIPRES, IFP 1T 2026)



INFORME DE FINANZAS PÚBLICAS PRIMER TRIMESTRE 2026

RECUADRO 3. LEY DE CUMPLIMIENTO TRIBUTARIO: ANTECEDENTES, EVIDENCIA RECIENTE Y CONSIDERACIONES PARA LAS PROYECCIONES DE INGRESOS

3. Ajuste de las proyecciones

Los antecedentes disponibles muestran una materialización inferior a la prevista en el impuesto a la renta y el IVA, mientras que las medidas transitorias alcanzaron en torno a un 18% de lo estimado. Por su parte, las asociadas a altos patrimonios, tributación internacional y fiscalización multijurisdiccional no disponen aún de métricas de seguimiento que permitan evaluar su impacto. Dado lo anterior es apropiado introducir un ajuste prudencial en los supuestos de recaudación asociados a la Ley de Cumplimiento Tributario, para resguardar la trayectoria de las proyecciones fiscales (Gráfico R.3.3).

Se propone:

- Reducir la magnitud de los efectos recaudatorios en régimen desde 1,5% del PIB a 0,5% del PIB.

② EL MISMO CRITERIO DEBE APLICARSE — PDL DE "RECONSTRUCCIÓN"

Riesgo fiscal en "PDL de Reconstrucción" es simétrico al de la Ley de Cumplimiento Tributario.

Invocando un **criterio PRUDENCIAL**, el **gobierno** (IFP (1), 2026) correctamente corrige ese problema asumiendo ingresos CONSERVADORES por 1/3 del valor esperado

¿Por qué es necesario mitigar los costos y riesgos fiscales del PDL?

i) **Credibilidad de la regla fiscal:** no podemos seguir incumpliendo. **La regla pierde valor si se incumple sistemáticamente.**

ii) **Efecto reactivador de la reforma depende la sostenibilidad fiscal.** Si sostenibilidad no es creíble, **se contrarresta el incentivo a la inversión** por riesgo de reversión ➔ Anula efecto crecimiento de rebaja de impuestos

iii) **Costo y riesgo fiscal aumenta riesgo soberano y eleva el costo de financiamiento para toda la economía ➔ anticrecimiento.**

Un alza moderada (30 bps) de la tasa de endeudamiento anula casi por completo la rebaja tributaria

- **1 notch de disminución en la clasificación de riesgo ≈ +25–30 puntos base para toda la economía** (ver Anexo)
- Bajo supuestos razonables (tasa de descuento de 9% anual; D/K y crecimiento de utilidades en 2% anual) esta alza en el costo de financiamiento **es equivalente a subir la tasa de impuestos en 2,5 a 3 puntos porcentuales (de 27% a 29,5%-30%)**

En suma: Muy bienvenidas medidas procrecimiento pero me parece fundamental tomar medidas de mitigación fiscal. 3 mensajes:

i) PDL ganaría enormemente si se fortalece fiscalmente: fortalecería su impacto reactivador

Debilidad y riesgo fiscal debilita su poder reactivador (credibilidad y sostenibilidad de rebaja de impuestos y riesgo de aumento de costo de financiamiento para toda la economía).

ii) Uno puede tomar riesgo y hacer apuestas con su propio dinero. Pero no me parece responsable hacerlo con las finanzas públicas, recursos de todos los chilenos. Se debe seguir un criterio PRUDENCIAL.

iii) La responsabilidad fiscal no es de izquierda o derecha: es responsabilidad con Chile. No nos puede preocupar la responsabilidad fiscal solo cuando estamos en la oposición.

Medidas de mitigación Posibles

1

AJUSTE DE GASTO

OJO. Esto es siempre deseable pero no es una varita mágica que permita hacer todo el ajuste.

Evidencia 2026: grandes esfuerzos del gobierno apenas contienen pero no reducen el gasto público, el que incluso crecería respecto a presupuesto.

Sería un error y un gran riesgo fiscal apostar únicamente a la palanca de recorte de gasto como variable de ajuste.

2

AJUSTE DEL COSTO DEL PDL

Ejemplo: El crédito tributario al empleo puede costar hasta 0,4% del PIB sin impacto claro en el mercado laboral.

Caro y sin justificación robusta.
¿Es razonable que un gasto permanente por US$ 1.500 millones no presente una evaluación de impacto y costo/beneficio?

3

NUEVAS FUENTES DE INGRESO

Medidas posibles (+0,5% PIB):

→ Renta presunta (0,1% PIB)
→ Impuesto específico al diésel (=0,2% PIB por cada 1,5 UTM/M3)
→ Impuesto a apuestas online (0,1% PIB)
→ Impuesto específico a alcoholes (0,1% PIB)

PERMISOS: El PDL se queda corto.
Necesario incluir en medidas más ambiciosas.

- **Consenso país en torno "permisología". Gran impacto en inversión y crecimiento, sin costo fiscal. Medidas de permisos PDL solo aportan 0,2 puntos porcentuales de mayor crecimiento anual.**

- **Nuevo objetivo de la evaluación ambiental**: explicitar *crecimiento económico sustentable* como objeto de la evaluación ambiental**, ponderando costos y beneficios de proyectos (Ley Permisos Sectoriales Arts. 1-6).

- **Volver al espíritu original de las DIAs**: eliminar norma que obliga a DIAs a acreditar inexistencia de efectos.

- **Líneas de base** ambientales y sociales a cargo de los servicios evaluadores y no de los titulares de proyectos.

- **Análisis Temprano Voluntario** con Términos de Referencia Ambientales vinculantes — modelos de *screening* and *scoping*—.

- **Ley Lafkenche**



Medidas que no son procrecimiento problemáticas

Una serie de medidas ajenas al objetivo de crecimiento, que me parecen distorsionadoras y criticables

i) DFL2 — política industrial DFL2 < 90m²

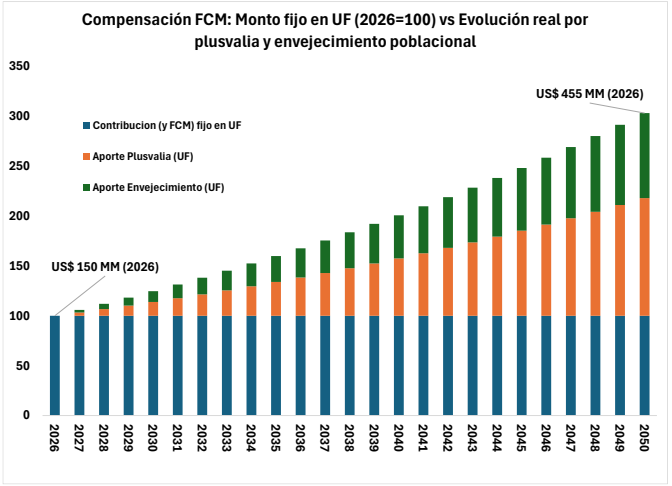
- Estado eligiendo sectores vía beneficio tributario MUY generoso.
- Ej: persona con 100 DFL2 y renta anual de arriendo por $720 MM:
- pagaría $35MM de impuesto vs $ 255 MM según global complementario (1/7)
- Viola la equidad horizontal que se reivindica en la integración.
- Distorsiona la asignación de capital: es anticrecimiento.

ii) Repatriación de capitales

- Cuando la excepción se transforma en norma genera incentivos perversos de planificación tributaria futura y mina la recaudación regular.
- ¿Un premio a los evasores?

iii) Exención Contribuciones Adulto Mayor (vivienda principal)

- US$ 230 millones en 2026
- Medida regresiva, pesimamente focalizada y que afecta la autonomía y el principio de subsidiariedad.
- Riesgo fiscal: la cuenta puede ser 3× mayor (aumento real de precios + envejecimiento: +100% adultos mayores al 2050).
- Problema de liquidez no requiere vender el sofá de don Otto. Un pago máximo del ingreso (ej. 2,5%) con saldo al momento de vender o heredar es una mejor alternativa.



Fuente: Elaboración propia

ANEXOS

A) Rebaja de impuesto corporativo y efecto en crecimiento: revisión de la literatura

Comisión Marfán:** **1 pp** de rebaja del impuesto corporativo **SE ESPERA** aumente el PIB **en 0,65% en 10 años**: **valor esperado, como rango medio del valor esperado de diversos estudios de la literatura

Estudio	Muestra	Efecto estimado (pp crec. por 1 pp rebaja)
Vergara (2004)	Chile, series agregadas y panel empresas	+0,02
Cerda & Larraín (2005)	Chile, panel de empresas	+0,01 a +0,05
Cerda & Larraín (2010)	Chile, panel de empresas	+0,05 (3 pp rebaja)
Cerda & Llodrá (2017)	Chile, 26 años de evidencia empresas	+0,03 a +0,07
Cordero & Vergara (2020)	Chile, panel empresas 2009-2019	+0,04 a +0,12
Bustos, Engel & Galetovic (2004)	Chile, equilibrio parcial (capital deseado)	≈ 0
Romer & Romer (2010)	EE.UU., narrativa shocks fiscales	aprox. +0,10 a +0,15
Lee & Gordon (2005)	70 países, panel 1970-1997	+0,10 a +0,20
Arnold et al. — OECD (2011)	21 economías OECD	+0,05 a +0,10
Mertens & Ravn (2013)	Estados Unidos, shocks tributarios	+0,08 a +0,15
Ferede & Dahlby (2012)	Provincias canadienses	+0,10 a +0,20
Djankov et al. (2010)	85 países	+0,05 a +0,15
Gale et al. (2015)	Estados Unidos	−0,02 a +0,05
TenKate & Milionis (2019)	Economías avanzadas	**−0,05 a 0,00**
Gechert & Heimberger (2022) — META	441 estimaciones · 42 estudios	**σ = 0,08 ⇒ CV ≈ 4×**

DOS DIMENSIONES DE RIESGOO DESVIACIONES

1 Magnitud ex post

Dispersión del efecto acumulado a 10 años. El meta-análisis muestra σ/μ ≈ 4×: la volatilidad es varias veces el valor esperado.

2 Perfil temporal

Un mismo +0,65% a 10 años puede materializarse en año 2 o en año 10. El VPN es radicalmente distinto según el perfil de manifestación.

+ Volatilidad de efectos acumulativos es creciente con el tiempo

B) Impacto Estimado: Chile baja 1 Notch en su clasificación soberana

Variable	Chile Actual (A / A2)	Escenario –1 Notch (A- / A3)	Δ Cambio	Rango Razonable
Default Spread Soberano	72 bps	**102 bps**	**+30 bps**	25–40 bps
Country Risk Premium	1,10%	**1,55%**	**+45 bps**	35–55 bps
Equity Risk Premium Total	5,33%	**5,78%**	**+45 bps**	35–55 bps
Spread bonos USD (sobre UST)	~105 bps	**~130–140 bps**	**+25–35 bps**	20–40 bps
CDS Soberano 5Y	73 bps	**~88–102 bps**	**+15–30 bps**	15–35 bps

Sustento en la literatura

Damodaran (2026): Tabla de default spreads por rating muestra 72 bps para A2 y 102 bps para A3 (+30 bps).

Sy, IMF WP/02 (2002): Un notch ≈ 14% del spread. Con spread inicial ~73 bps → +10 a 15 bps en CDS.

Equicurious / práctica de mercado: Un notch en IG alto agrega 20–30 bps a yields de bonos soberanos.

Jaramillo & Tejada, IMF WP (2011): Cruzar umbral IG agrega 35 bps adicionales al efecto estándar (no aplica a Chile aún).

UN/UNCTAD (2022): Acciones negativas de rating: ~100 bps en economías avanzadas; ~160 bps en emergentes.