Crecimiento futuro versus déficit presente: la gran apuesta de Hacienda

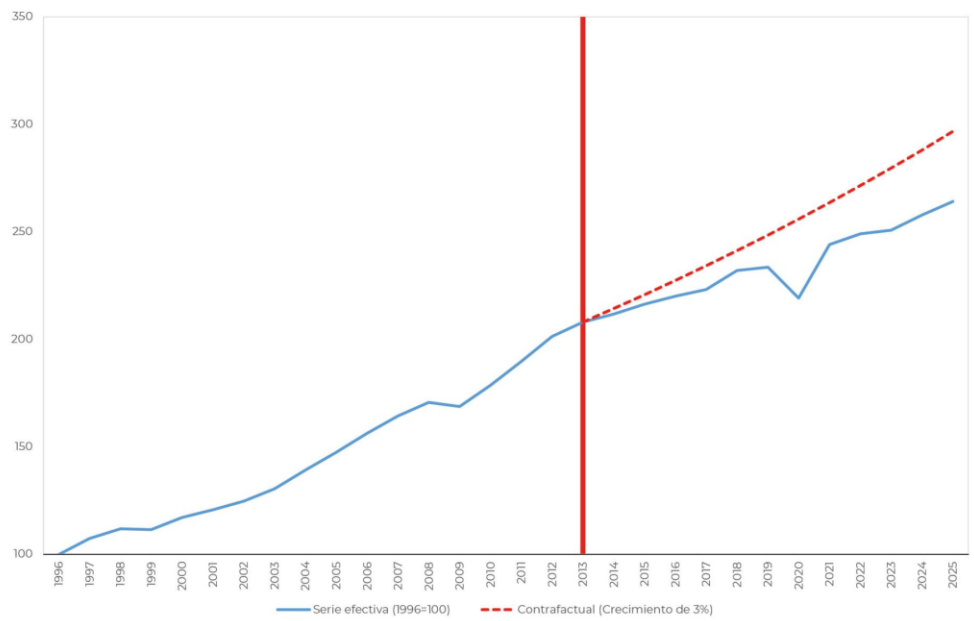
Rodrigo Vergara, Sylvia Eyzaguirre, Jorge Rodríguez, Sebastián Soto, Roberto Cases, Patricio Pliscoff y Andrés Araya | Voces del CEP

Tabla de contenidos

1. Necesidad de impulsar el crecimiento.
2. Las cuatro medidas clave del proyecto.
   a. Disminución del impuesto a las empresas.
   b. Invariabilidad tributaria.
   c. Reducción de la “permisología”.
   d. Crédito al empleo formal.
3. En busca del equilibrio fiscal.
4. Conclusiones.

1. Necesidad de impulsar el crecimiento

Figura 1.
Evolución del PIB real de Chile 1996–2025 (1996 = base 100)



Nota:
La línea vertical indica el año 2013, momento en que se refleja el cambio de tendencia en el crecimiento.

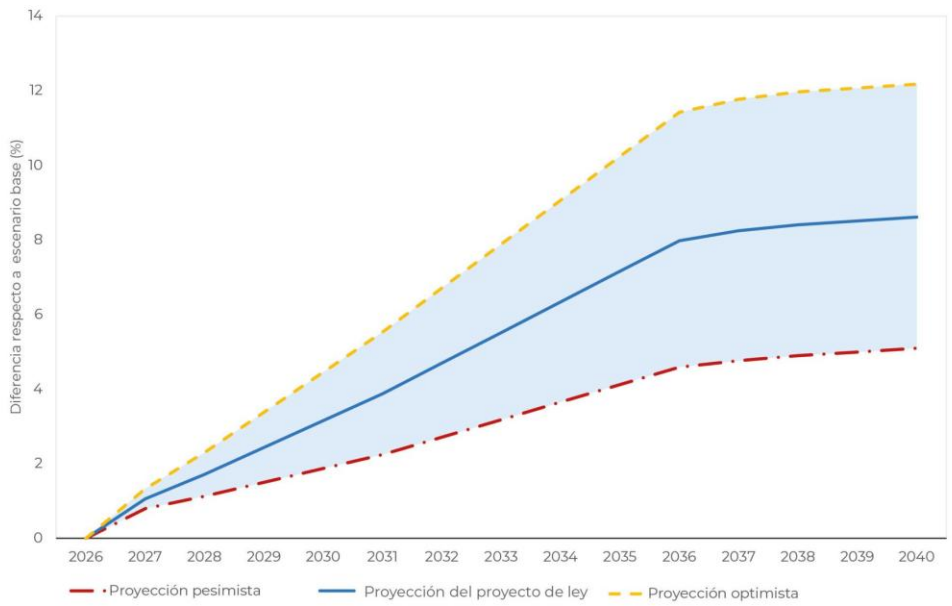
Fuente: Elaboración propia con base en datos de Cuentas Nacionales del Banco Central de Chile.

- Si Chile hubiese crecido al 3% en lugar del magro 2% promedio anual durante los últimos doce años, hoy estaríamos en un escenario más auspicioso: el tamaño de la economía sería 12,3% mayor en 2025.

Para más detalles lee el boletín Voces del CEP: “Crecimiento futuro versus déficit presente: la gran apuesta de Hacienda”.

1. Necesidad de impulsar el crecimiento

Figura 2.
Impacto acumulado del proyecto de ley de reconstrucción sobre el PIB *(Escenarios pesimista, central y optimista)*



Nota: De acuerdo con el rango proporcionado por la Comisión Marfán, el escenario pesimista (optimista) asume que una reducción de 1 p.p. en la tasa de impuesto de primera categoría se traduce a un 0,3% (1,0 %) extra en el nivel del PIB a 10 años. Además, supone que el efecto de la invariabilidad tributaria sobre el PIB a diez años es 0,29% (0,58%).

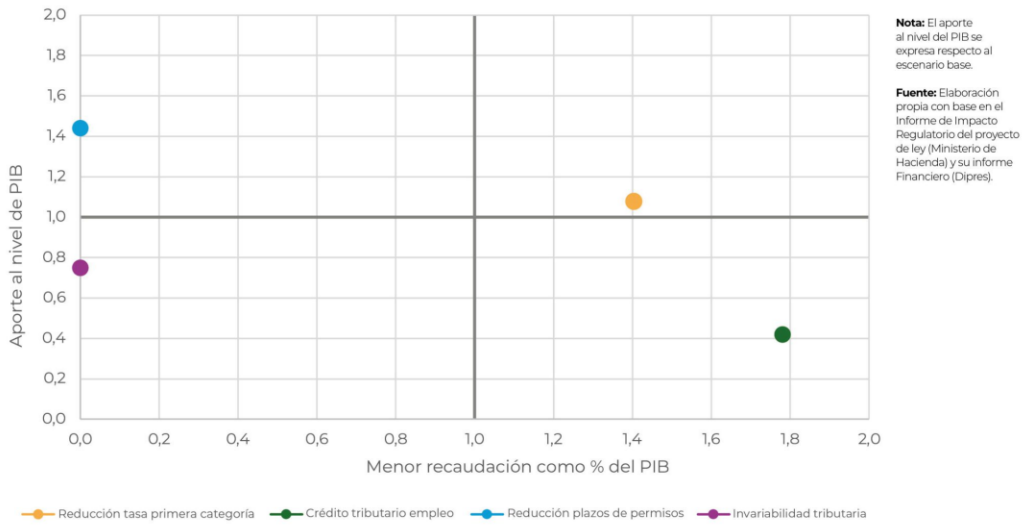
Fuente: Elaboración propia con base en el Informe de Impacto Regulatorio del proyecto de ley (Ministerio de Hacienda) y en el informe del Comité de Expertos (Comisión Marfán), 2023.

- Hacienda estima que el proyecto podría aportar cerca de 0,8 puntos porcentuales al crecimiento anual, partiendo desde el 2% actual.
- Faltarían esfuerzos adicionales para llegar a su meta del 4% en 2030.
- Además, descansa en supuestos exigentes: pequeños cambios en los efectos pueden alterar significativamente los resultados.

Para más detalles lee el boletín Voces del CEP: “Crecimiento futuro versus déficit presente: la gran apuesta de Hacienda”.

2. Las cuatro medidas clave del proyecto

Figura 3.
Efecto acumulado de principales medidas del proyecto, 2026-2031 *(puntos del PIB)*



Nota: El aporte al nivel del PIB se expresa respecto al escenario base.

Fuente: Elaboración propia con base en el Informe de Impacto Regulatorio del proyecto de ley (Ministerio de Hacienda) y su informe Financiero (Dipres).

a. **Disminución del impuesto a las empresas** → importante efecto en crecimiento futuro, con cargo a menor recaudación.

b. **Invariabilidad tributaria** → certeza para inversionistas, a cambio de menor flexibilidad de la autoridad fiscal.

c. **Reducción de la "permisología"** → alto impacto en crecimiento, con casi nulo costo fiscal.

d. **Crédito al empleo formal** → muy alto costo fiscal, con dudas sobre su efectividad.

Para más detalles lee el boletín Voces del CEP: "Crecimiento futuro versus déficit presente: la gran apuesta de Hacienda".

2. Las cuatro medidas clave del proyecto

a. Disminución del impuesto a las empresas

- **La medida busca recuperar competitividad tributaria en un contexto de capitales móviles entre países e incentivar así la inversión privada en Chile**: en la última década, mientras otros países bajaron sus tasas, Chile la aumentó a 27%, lo que nos alejó del promedio OCDE de 23%.
- **Aquí la credibilidad es clave**: para que el incentivo funcione, los agentes deben confiar en que la rebaja será permanente. Si existe el riesgo de que se revierta por desequilibrios fiscales o por un acuerdo político débil, el incentivo se diluye.

b. Invariabilidad tributaria

- **A los inversionistas no solo les importa la rentabilidad esperada sino también su varianza**, la que se disminuye si hay certeza de que las reglas tributarias no cambiarán en el tiempo.
- **Pero esta medida genera un *trade-off* claro**: a mayor certeza para los inversionistas, menor flexibilidad de la autoridad para adaptar la política tributaria a nuevas condiciones. Esto último puede ser especialmente relevante en un contexto de estrés fiscal.
- **La invariabilidad debiera aplicarse solo a proyectos de gran tamaño y de horizontes largos, solo respecto de impuestos a la renta corporativa y pagando un delta por esta mayor seguridad.**

2. Las cuatro medidas clave del proyecto

c. Reducción de la “permisología”

- **Esta agenda aparece como una de las pocas palancas del proyecto con potencial para impulsar el crecimiento sin tensionar directamente las cuentas fiscales**.
- **Para materializarlo importan los detalles de diseño de las medidas específicas**. Algunos ejemplos que pueden perfeccionarse:
  - **Acortamiento de plazos**: se requiere establecer efectos directos y realistas en caso del silencio, si se pretende que los plazos sean efectivos.
  - **Reforzamiento del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental**: es positivo que el SEA ejerza la rectoría técnica del proceso de evaluación ambiental, desestimando los pronunciamientos de otros órganos estatales que no tengan fundamento técnico o no sean pertinentes, pero se requiere reforzar institucionalmente el rol del SEA para que esto se cumpla.
  - **Reducir la judicialización**: es imprescindible establecer reglas más claras sobre el ámbito y forma del control judicial; el incentivo propuesto de restitución de gastos de proyectos invalidados no afectará el rol de los jueces.

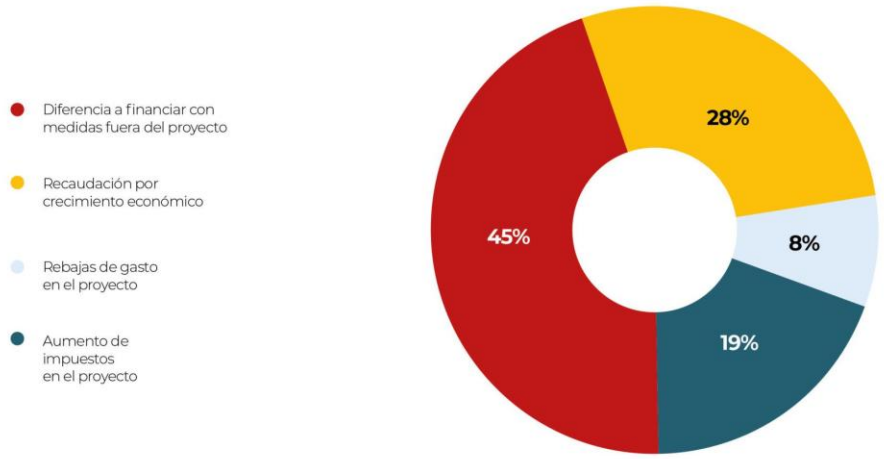
2. Las cuatro medidas clave del proyecto

d. Crédito al empleo formal

- **Esta es una de las medidas de mayor costo fiscal del proyecto**: $1.400 millones de dólares anuales en régimen.
- **La evidencia sobre políticas de este tipo muestra gran heterogeneidad** en el diseño y en sus resultados.
- **El desafío es dar con un diseño que incentive el empleo formal de manera costo-efectiva**.
- **Una primera aproximación a ese análisis sugiere focalizar los beneficios en la creación neta de puestos de trabajo y no aplicarlos sobre todo el stock total de empleo**. Esto reduciría significativamente el costo total de esta medida.

3. En busca del equilibrio fiscal

Figura 4.
Fuentes de financiamiento del proyecto (efecto acumulado 2026–2030)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Agencia de la Calidad 2024.

- Durante todo el período de gobierno, el efecto fiscal neto del proyecto es negativo, con una reversión posterior que descansa en ingresos futuros inciertos.
- El 45% del financiamiento del proyecto hasta 2030 no proviene del proyecto, sino que de ajustes de gasto complementarios.
- Además, el 28% descansa en mayores ingresos esperados por crecimiento, que pudieran no llegar.

Para más detalles lee el boletín Voces del CEP: “Crecimiento futuro versus déficit presente: la gran apuesta de Hacienda”.

4. Conclusiones

- Desde una mirada agregada, **se valora el foco del proyecto en el crecimiento económico**, por ser el mecanismo que amplía el espacio de acción de una sociedad: dinamizar la economía no es solo un objetivo técnico, sino una condición para sostener el bienestar social en el tiempo.
- Precisamente porque el proyecto tiene un foco procrecimiento, **asegurar su sostenibilidad fiscal es central para su efectividad**: si existen dudas sobre la solidez de las cuentas fiscales, la señal para los inversionistas será que los cambios podrían revertirse. Sin esa certeza, los efectos sobre la inversión y el crecimiento se debilitan.
- **En consecuencia: el proyecto de ley tiene un foco adecuado al impulsar el crecimiento, pero para ser efectivo y consistente debe mitigar los riesgos fiscales que genera.**
- Lo anterior, **sin desmedro de revisar y perfeccionar cada una de las más de 25 medidas del proyecto**, con sus lógicas y riesgos específicos, siendo clave evaluar los aportes al crecimiento y los costos fiscales de cada una.

Crecimiento futuro versus déficit presente: la gran apuesta de Hacienda

Rodrigo Vergara, Sylvia Eyzaguirre, Jorge Rodríguez, Sebastián Soto, Roberto Cases, Patricio Pliscoff y Andrés Araya | Voces del CEP