



## TEMAS ECONÓMICOS

# La visión del FMI

La efusiva reacción de la autoridad frente a la más mínima noticia positiva en materia económica no hace más que demostrar la escasez de resultados. Un nuevo informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) describe los desafíos asociados a nuestra mediocridad.

El reporte de 90 páginas preparado por los equipos del FMI y publicado esta semana debe ser leído con detención.

En líneas generales, da cuenta de una economía que ha logrado estabilizar los desequilibrios macro generados a partir de la pandemia. Sin embargo, el conjunto de estadísticas no permite concluir que el país esté camino de recuperar un crecimiento vigoroso ni que los equilibrios fiscales estén asegurados. Específicamente, con la información recopilada por sus equipos durante la misión realizada en noviembre en Chile, el organismo anticipa un crecimiento del 2,2% para 2024, fuertemente influido por la minería y los servicios. La cifra probablemente será revisada levemente al alza por el dato de Imacec de diciembre. Para 2025, las estimaciones se ubican en el rango 2-2,5%, con un valor esperado de 2,2%, acercándose nuevamente al potencial de crecimiento de nuestra economía (2%). Para 2026 y 2027, la expansión sería de 2,3%. Estos números extenderían una mediocridad que se arrastra ya por años.

Respecto de la situación financiera, el informe presenta novedades en al menos dos frentes. En primer lugar, las diferencias entre las proyecciones de los equipos técnicos del FMI y las de la Dirección de Presupuestos (Dipres) dejan en evidencia las falencias de estas últimas. Así, mientras el organismo internacional, con los datos disponibles a noviembre, anticipa un déficit de 2,7% del PIB para el 2024, la Dipres apostaba

en esa fecha a uno de solo 2%; en cuanto al déficit estructural, el Gobierno habla de un 2,3% mientras que el FMI proyecta un 3,1%. Tal como lo indica la tabla de la página 10 del informe, la diferencia se explica por una sobreestimación de los ingresos fiscales (22,8% versus 22,1% del PIB) por parte de la unidad dependiente de Hacienda. Considerando que recientemente la misma Dipres reportó que el déficit fiscal para 2024 terminaría en 2,9% del producto y que ayer se conoció que el déficit estructural sería de 3,2%, se confirma que hubo aquí un error evidente, no corregido en su momento y que no puede repetirse.

Pero las diferencias en materia de cuentas fiscales no terminan en 2024. Así, mientras el Informe de Finanzas Públicas de octubre, de la Dipres, proyectaba un superávit fiscal de 0,3% del PIB para 2029, los equipos del Fondo concluyen que el fisco chileno enfrentaría entonces un déficit de 0,4% del PIB. Esto explica su conclusión en cuanto a que alcanzar la meta autoimpuesta para 2025 (déficit de 1%) será un desafío, y que para lograr un presupuesto relativamente balanceado en 2027, el país tendría que hacer ajustes cercanos al 1% del PIB en 2026 y 27. Por eso, sin un esfuerzo significativo, parece difícil que esta administración deje holguras fiscales a la siguiente.

Estos desajustes se traducen en un deterioro de la posición financiera neta del Estado. Así, la combinación de una

deuda al alza y el agotamiento de los ahorros en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) es otro elemento recogido por el FMI.

En cuanto a la deuda pública, si bien el reporte reconoce que esta parece sustentable, deja ver que los riesgos de superar el nivel de prudencia (45% del PIB) no son desdeñables. Específicamente, en su página 12, plantea que si los esfuerzos de consolidación fiscal son menores a los planeados (y en línea con lo que ellos anticipan) y las operaciones de gasto que se reportan "bajo la línea" se mantienen en torno al 1% del PIB, la deuda como porcentaje del producto superaría el 45% en 2026 y se mantendría creciendo casi linealmente.

Lo plausible de este escenario puede explicar el listado de recomendaciones, las que incluyen mayores esfuerzos por acotar el gasto público y mejorar su eficiencia, fortalecer la transparencia de lo que se considera gasto "bajo la línea" (un tema presente en la reforma provisional) y reconstituir el FEES como parte de una estrategia de mediano plazo. Se agrega el revisar los modelos de predicción de ingresos fiscales, incorporando nuevos datos y fortaleciendo los procesos internos, lo que parece directa alusión a las diferencias (si no errores) que muestran los cálculos de la Dipres. Por la magnitud del desafío y la débil capacidad de gestión mostrada por el Ejecutivo en esta materia, es probable que mucho de esto quede como tarea para la siguiente administración.

## Trabas al crecimiento

El informe del FMI hace un breve resumen de algunos de los determinantes de nuestro mediocre desempeño económico. Así, describe los problemas de productividad que enfrenta el país, asociándolos a la acotada interconexión de las redes productivas. Reformas procompetencia y nuevos acuerdos comerciales podrían contribuir a revertir aquello.

El mercado laboral también recibe atención. Se insiste en que la creación de empleo se desaceleró duran-

te 2024, con tasas de participación y desempleo que aún no alcanzan los niveles prepandemia. Entre los factores que podrían estar incidiendo se encuentran el aumento significativo del salario mínimo real (5% entre enero del 2023 y julio del 2024) y cambios legales como la reducción de la jornada laboral. Paradójicamente, estos elementos son presentados como logros por las autoridades. El informe también discute el potencial impacto de la inteligencia

artificial y la urgencia de aumentar la participación laboral femenina.

En cuanto a las iniciativas procrecimiento de la actual administración, el FMI menciona el proyecto para reducir la permisología, el impulso a las energías renovables y la facilitación de inversiones en I+D. A todas luces, un conjunto acotado frente a las necesidades del país, demostración de que el estancamiento ha sido facilitado por la falta de visión y liderazgo.