

J. P. PALACIOS

Andrés Pérez hoy es el economista jefe de Itaú para gran parte de la región, con excepción de Brasil. Antes, en el segundo gobierno de Sebastián Piñera, ocupó el cargo de jefe de asesores del Ministerio de Hacienda.

Desde esa óptica, si bien valora los avances en amortizaciones de pago de la deuda pública que ha hecho la actual administración, expone alertas sobre el riesgo de que los ingresos y gastos calculados en el proyecto de Ley de Presupuestos no se cumplan.

También llama a monitorear una posible escalada de la crisis entre Israel e Irán, que podría golpear aún más la estimación de recaudación esperada.

"El gasto fiscal viene creciendo por encima del crecimiento efectivo de la economía hace varios años y ello ha repercutido en que la deuda pública termine abultándose", advierte. Ante ello, plantea que "lo que la economía requiere en el tiempo es una contención de gasto, donde crezca por debajo de la tasa de crecimiento tendencial de la economía, que nosotros estimamos en torno a 2%".

—¿Cómo ve los énfasis y los supuestos del proyecto de Presupuesto 2025?

"Se valora el compromiso con la meta fiscal, tanto en flujos como stock. Dadas las lecciones que uno puede tomar del desempeño de los ingresos de este año, creo que se debería buscar ser más prudente en la proyección de ingresos y en moderar proyecciones de gasto hacia adelante".

—¿Hay riesgo de que no se cumpla la proyección de ingresos en 2025?

"Es importante al momento de analizar la discusión del Presupuesto del próximo año detenerse y ver con más detalle lo que ha ocurrido con la ejecución del Presupuesto este año. El déficit proyectado a agosto ya alcanza 2,2 puntos del PIB. La proyección para todo el año es de 2 puntos del PIB. Es muy probable que, como se hace habitualmente en el último trimestre, el déficit se acentúe. El año pasado solo en el cuarto trimestre se acumuló un déficit de 1,2 puntos del PIB. Da para pensar que la dinámica de un deterioro más agudo de lo que se proyectaba en los ingresos persista en el tiempo. Aspirar a crecer en los ingresos un 8,5% es optimista. Pensando en las proyecciones fiscales, lo prudente debería ser tener estimaciones conservadoras en ingresos y buscar contener mayores crecimientos del gasto".

—¿La recaudación de la ley de cumplimiento tributario de US\$ 1.200 millones es optimista?

"En las proyecciones fiscales hay un componente de cerca de 0,2 puntos del PIB que se esperan para este año. Al momento de ser conservador en las proyecciones, lo ideal sería primero contar con esos ingresos y después eventual-

Andrés Pérez, economista jefe de Itaú, y las cifras del Presupuesto:

# "Se debería buscar ser más prudente en la proyección de ingresos y en moderar gasto"

El analista llama, además, a la cautela por el impacto que podría tener una escalada de la crisis entre Israel e Irán en la estimación de crecimiento y recaudación. "Ese es otro llamado a la prudencia", dice.



"En las medidas de antievasión y antielusión es difícil estimar sus efectos reales. En el tiempo la historia del mundo muestra que lo efectivo tiende a ser bastante menos que lo inicialmente proyectado", afirma Andrés Pérez, economista jefe de Itaú.

mente considerarlos para facilitar la consolidación fiscal. En las medidas de antievasión y antielusión es difícil estimar sus efectos reales. En el tiempo la historia del mundo muestra que lo efectivo tiende a ser bastante menos que lo inicialmente proyectado".

—¿Y respecto del gasto, es correcta la estimación de un crecimiento de 2,7%?

"Es importante plantear la discusión respecto a cuánto va a ser finalmente el gasto ejecutado. Es muy probable que para acercarse a la proyección de déficit fiscal para este año, durante el último trimestre se contenga y no se alcance la totalidad del gasto de la Ley de Presupuestos. Es muy probable que el gasto del

próximo año en niveles sea muy similar al que se proyecta en el proyecto de ley, pero su variación con respecto a lo ejecutado este año sea mayor, alcance a cerca de 5% de variación real. Es importante observar la base. Es muy probable que el déficit efectivo este año termine por encima de 2,5 puntos del PIB y el próximo año el déficit efectivo sea de 1,5 puntos del PIB o incluso algo más. Proyectamos una consolidación fiscal para el próximo año, pero en un ritmo menor".

—¿El gasto entonces será más expansivo?

"El gasto fiscal viene creciendo por encima del crecimiento efectivo de la economía hace varios años y ello ha repercutido en que la deuda pública ter-

mine abultándose. Lo que nosotros creemos es que la economía requiere en el tiempo una contención de gasto, donde crezca por debajo de la tasa de crecimiento tendencial de la economía, que nosotros estimamos en torno a 2%".

—¿Coinciden en que a partir de 2025 la deuda pública se va a estabilizar?

"Nosotros tenemos una mayor proyección de déficit para el próximo año, vemos un déficit de 1,5% del PIB, con lo cual igual habría una consolidación fiscal. Hay muchos ítems que están bajo la línea, que han ido sumando a la acumulación de deuda en el tiempo. Varias administraciones han buscado estabilizar la deuda pública en el pasado y se ha ido postergando. Creemos que la estabilización de la deuda en términos brutos es probable que se demore más tiempo, pero idealmente se estabilizaría el próximo año, aunque creemos que se va a demorar un par de años más".

—¿Se va a acercar la deuda al límite prudencial de 45% del PIB que fijó el Consejo Fiscal?

"Es probable que en dos o tres años nos acerquemos a esos niveles en caso de que el gasto siga creciendo en estos ritmos".

—¿Un mayor gasto con más deuda afectaría el riesgo soberano?

"Hace bastante tiempo que hemos ido alertando el escenario de estrechez fiscal que tienen las finanzas públicas del país, en línea con lo que ha dicho el Consejo Fiscal. Si bien los *spreads* y los distintos indicadores que se relacionan con el riesgo país se han ido reduciendo en los últimos meses, creemos que la presión sobre la clasificación soberana persiste y no descartamos que se realicen otros ajustes en el corto plazo".

—¿En lo macro, coincide con la estimación de crecimiento económico de 2,7%

para 2025 que hizo el Gobierno?

"El Ministerio de Hacienda ha sido bien efectivo en sus proyecciones sobre actividad. Eso hay que reconocerlo. Nosotros para el próximo año tenemos una proyección de crecimiento menor, en torno a 2,2%. Ese es uno de los motivos por los cuales tenemos una mayor proyección de déficit efectivo para 2025".

—¿Y ve que este año la economía crezca 2,6%?

"Ahí tenemos una proyección de 2,5%, no hay grandes desviaciones con respecto a lo que proyecta el Ejecutivo. Hemos mantenido esa proyección, a pesar de la importante variabilidad que hemos tenido en los datos mensuales. Eso antes no ocurría tanto, hay más ruido en la *data* que lo normal".

—¿Hacia cuándo ven una estabilización de la inflación?

"Tenemos una proyección de inflación de 4,5% hacia fin de año, que incorpora el alza de los precios de la luz en octubre de un 15%, que se suma a los ajustes que ya conocimos en junio y julio. Es probable que la inflación termine algo por encima de nuestra proyección, tal como lo anticipan ciertos precios financieros".

—¿El conflicto geopolítico en Medio Oriente puede generar un sesgo al alza en los precios?

"En *shocks* anteriores recientes los precios financieros han tenido movimientos abruptos, pero después se han diluido. Son *shocks* bien transitorios en los precios y después vuelven a los niveles previos. Todo va a depender de la persistencia de estos *shocks*. Ese es otro llamado a la prudencia. En caso de que el precio del petróleo se establezca en niveles por encima de los actuales y el precio del cobre eventualmente se reduzca, es una cautela tanto en la proyección de crecimiento como en los ingresos".

—¿Pese a esta incertidumbre, el efecto positivo de la rebaja de la tasa de interés por parte de la Fed persiste?

"Creemos que la Reserva Federal va a seguir reduciendo la tasa de política en 25 puntos base en las próximas reuniones, en un escenario donde la economía está transitando hacia un escenario de desaceleración ordenada. El sesgo está hacia que tengan que bajar las tasas más rápido".

—¿Eso puede acelerar las rebajas de la tasa de interés en Chile?

"El Banco Central actuó rápida y decididamente en bajar la tasa a lo largo de todo este ciclo y creemos que ya hizo la mayor parte del trabajo. De ahora hacia adelante creemos que van a bajar de 25 puntos base en cada una de las próximas reuniones, cerrando el año en 5% y llegando a 4% hacia el segundo trimestre del próximo año".