

En la semana que el Banco Central ajustó sus cifras
RODRIGO VERGARA
 y alza en cuentas de la luz: "Esto hay que sincerarlo por muy doloroso que sea"

El expresidente del Banco Central reconoce que no fue una buena noticia el aumento en la inflación que adelantó el IPOM. Pero cree que el mejor precio del cobre y un eventual giro hacia la centroderecha en el próximo gobierno avalan un repunte de la inversión desde 2025. • DAVID LEFÍN

Entre los optimistas respecto del desempeño de la economía se encuentra el expresidente del Banco Central y actual investigador sénior del CEP Rodrigo Vergara. Dice que, tanto este año como el próximo, el crecimiento estará en la parte alta del rango que estimó el instituto emisor en su reciente Informe de Política Monetaria (IPOM). Factores externos, como un mejor precio del cobre, y un eventual giro hacia la centroderecha en el próximo gobierno avalan un repunte de la inversión desde 2025, asegura.

Reconocido economista de centroderecha, admite contactos con Evelyn Matthei, principal carta de la oposición para la próxima elección presidencial.

Reconoce que no fue una buena noticia el aumento en la inflación que adelantó el IPOM. Tema que, dice, se seguirá debatiendo. Esta semana, el Banco Central subió la proyección de 3,8% a 4,2% para este año y de 3% a 3,6% para 2025, por el impacto del alza en las tarifas eléctricas. El ministro de Energía, Diego Pardow, apuntó al Banco Central por no haber adelantado antes el efecto inflacionario. Su presidenta Rossana Costa respondió que sus estimaciones las hicieron con información de la Comisión Nacional de Energía que recién estuvo disponible el 23 de mayo.

—¿Era previsible este retroceso en la inflación por las tarifas eléctricas?

"Hay una discusión ahí. Probablemente fue un error del Gobierno no haber informado mejor esto antes, era un tema relevante que se venía. El Banco Central estimó que el efecto es de 1,5% de inflación, harto."

Si hay algo en lo que debiera haber consenso es en la agenda de permisos que está liderando el ministro de Economía"

Ahora, el Banco Central dice que no sabría exactamente hasta ahora cuánto era el aumento en las tarifas. La verdad es que si es así, quizá pudo haber hecho la advertencia de todos modos, sabiendo que venía. Decir que había sido posible haber aumentos importantes en las tarifas que podrían hacer cambiar sus proyecciones. Creo que esta discusión va a seguir".

—¿Qué se pudo hacer mejor, entonces?

"El tema más de fondo es otro. Uno puede entender que se hayan congelado los precios de la electricidad en un momento políticamente muy complicado en Chile. El estallido social y después la pandemia. Pero se entiende de menos que se hayan mantenido durante todo este período congeladas las tarifas y que se haya acumulado esta tremenda deuda. Al final estas cosas se pagan y se van a pagar ahora. Aunque hay una discusión política, le encuentro razón al ministro (de Hacienda) en que hay que hacer el ajuste".

—Políticamente es más difícil hacerlo...

"Es cierto, pero ¿qué es más difícil sincerar: una alza de casi 60% en las tarifas —el Banco Central estima un promedio de 57%— o haberlo hecho antes? Esto debería generar una lección para el futuro. Y ya observan presiones populistas para que esto no ocurra, pero tiene que pasar".

—Algunos parlamentarios están pidiendo ampliar la clase media el subsidio que se en-



Rodrigo Vergara, investigador sénior del CEP y expresidente del Banco Central.

regará a la población más vulnerable.

"Está bien un subsidio para hacer un ajuste más suave a los sectores más vulnerables, pero si empezamos a poner el subsidio a todos, al final no estamos sincerando, y esto hay que sincerarlo por muy doloroso que sea. Estoy de acuerdo con lo que insinúa el ministro de Hacienda, en el sentido de que no podemos seguir ampliando el subsidio, porque en la práctica eso significa no hacer el reconocimiento".

—En lo macro, también tiene consecuencias. ¿El Banco Central podría bajar menos la tasa de interés por la mayor inflación?

"Esto es lo que se llama un shock de oferta. La teoría dice que los shocks de demanda en general debieran tener una respuesta política más agresiva que un shock de oferta. Pero la teoría también nos dice que no es que no haya que reaccionar y quedarse de brazos cruzados, porque un shock de oferta sí afecta la inflación y puede tener efectos sobre la inflación esperada. Entonces, no es que la tasa vaya a subir, sino que la baja sería menos fuerte. Esto sí tiene un impacto en la política monetaria y creo que el Banco Central lo ha dejado bien claro".

—Esta semana, el BC moderó el ritmo de baja de la tasa y la dejó en 5,75%. ¿Cuánto más espera que baje?

"El Banco Central ha dicho que gran parte del trabajo ya se hizo, y nadie puede decir que estamos lejos de los niveles de equilibrio de largo plazo. Todavía probablemente va a bajar, quizá unos 50 puntos base más este

año y algo más durante el próximo, pero ya está bastante hecho".

En su IPOM, el Banco Central subió el piso de la proyección de crecimiento del PIB para este año, de un rango de 2% a 3% a uno de entre 2,25% y 3%, mientras que para 2025 mantuvo el rango de 1,5% a 2,5%. Vergara dice que eso estaba dentro de lo previsible y, de hecho, su pronóstico es que la economía crecerá más cerca del 3% este año y más cerca del techo de 2,5% el próximo.

—El Banco también mejoró relativamente la proyección de inversión desde una caída de 2% en 2024 a una baja de solo 0,3%. ¿comparte también ese optimismo?

"Sí. Esto está relacionado con la caída del tipo de cambio, que hace que aumenten las importaciones de bienes de capital, y también con el alza del precio del cobre, que aumenta la inversión en el sector minero. Pero una baja de 0,3% sigue siendo una cifra bien negativa. Más importante es la recuperación el próximo año, cuando crecerá 5,4%, según el IPOM".

—¿Pero es un alza más bien por factores externos o también mejoran las condiciones internas para invertir?

"Hay factores externos, evidentemente, en términos de intercambio, el precio del cobre, eso ya se está viendo y seguirá en los próximos meses. Pero también hay un factor político. El Gobierno ya pasó más de la mitad de su período y es evidente que no tendrá éxito con sus reformas, al menos en sus versiones

originales. Eso es una buena noticia para el país. Da cierta estabilidad que no hayamos pasado ni la de pensiones, ni la tributaria, que eran reformas negativas para el crecimiento y la inversión.

Además, que se avizore que la próxima administración eventualmente sería de centroderecha también favorece la inversión y el crecimiento. Hay factores que dan más tranquilidad y más estabilidad para la inversión".

—¿Y estos factores de la política interna ya se empiezan a notar?

"Se va a empezar a notar, no todavía, pero sí en el crecimiento de la inversión en 2025. Creo que habrá mejor ambiente, en vista de que se acaban algunas dudas. Aunque en realidad, nunca se acaban completamente, al menos se mitigan. No hay que olvidar que hasta hace poco tiempo también teníamos dudas constitucionales".

—¿Por qué un gobierno de centroderecha daría más estabilidad a la inversión?

"Porque está en el ADN de la centroderecha, y en particular, de la candidatura que libera las encuestas, la importancia de la inversión y el crecimiento. Celebro mucho que la actual administración haya cambiado su énfasis hacia el crecimiento, pero digamos las cosas como son: en su proyecto original no existía".

—Desde el punto de vista económico, ¿cuál debiera ser el eje de un eventual gobierno de centroderecha?

"Una sola palabra: crecimiento. Retomar el crecimiento es demasiado urgente y tiene impacto en lo social muy relevante. Obviamente, estoy hablando de lo económico, porque también hay otros problemas urgentes como la violencia, pero que también están relacionados. El Fondo Monetario Internacional ha hecho un estudio recientemente que muestra que el aumento en el crimen y la violencia reduce la inversión y crecimiento, genera más incertidumbre, hace más precarios los derechos de propiedad, acorta los períodos de planificación.

Otro tema es que tenemos un sistema político que no está funcionando y si queremos llegar a buenos acuerdos para poder crecer, es importante mejorarlo".

"Podemos tener un par de años un poquito mejores"

—Para 2025 y 2026, el Banco Central mantiene una proyección de crecimiento de entre 1,5% y 2,5%. ¿Por qué es tan difícil subir el PIB tendencial si al parecer hay acuerdo en lo que se debe hacer?

"Primero, creo que podemos tener un par de años un poquito mejores. Ahora, ciertamente, Chile tiene un problema, llevamos 10 años con un crecimiento promedio de 2%. Y sabemos que hay cosas que funcionan y no estamos haciendo. Yo estuve en la comisión de espacio fiscal y crecimiento tendencial llamada comisión Marfán, y planteamos algunas cosas bien específicas. Un tema fundamental es el de los permisos, del que se ha hablado mucho. Estimamos que si se bajaran los permisos en un tercio, tendría efecto de crecimiento permanente de 0,25 puntos porcentuales por año, que es harto. Y es más, podemos ser más ambiciosos y reducir más que un tercio, y llegar a lo mejor a medio punto porcentual. En ese sentido, quiero destacar que el ministro Grau está haciendo un esfuerzo importante con su proyecto de reducción de permisos".

—¿Le parece bueno el proyecto de "permisología"?

"Tiene algunos elementos importantes, como, por ejemplo, que una parte significativa de los permisos pasan a ser declaraciones juradas y lo del silencio administrativo. Por supuesto, el proyecto es perfectible, pero deberíamos darle un apoyo. Me sorprende que estemos entrapados en si habrá una oficina que trabaje dentro del ministerio o no. Si hay algo en lo que debiera haber consenso es en la agenda de permisos que está liderando el ministro de Economía. Y quiero decirlo claramente, soy de un sector político que creo que debería sumarse a una cosa de esa naturaleza. Este proyecto va casi al ADN de la centroderecha: eliminar burocracia, hacer las cosas más ágiles y aumentar inversión".

—¿Qué otras medidas se requieren para incentivar la inversión?

"Tenemos impuestos a las empresas que son demasiado altos. La tasa de 27% está por arriba del promedio de países que son más ricos y, por lo tanto, que tienen mucha más capacidad de atraer capital. El capital es móvil y si ponemos impuestos altos, es una razón para no traerlo. En la misma comisión Marfán decimos que en la última década, de los 37 países de la OCDE, 34 han bajado su tasa de impuesto comparativo, dos la han mantenido, uno la subió: Chile".

—El proyecto tributario que quiere impulsar el ministro Marcel considera una baja a 25% en el impuesto corporativo.

"Es una baja muy modesta. Tenemos que ir mucho más allá. Deberíamos apuntar hacia un 20%, una baja bien importante. Obviamente, que hay que ser súper responsable fiscalmente y si vamos a bajar siete puntos del impuesto corporativo, hay que compensarlo con algo. Y así como tenemos un impuesto corporativo alto, también tenemos una recaudación más bien baja del impuesto a las personas. Ahí se puede hacer algo, aunque políticamente es complicado".

Pensiones: "Es mejor no tener reforma, que tener una mala"

—Ústed señala que el Gobierno no pudo hacer sus reformas originales, ¿cuánto espacio político le queda en ese sentido?

"Poco espacio. Es muy difícil en dos años que son muy fuertemente electorales. En lo tributario, todo lo que tiene que ver con aumentos de impuestos es muy difícil. Pero donde sí podría haber algo es en el proyecto de cumplimiento tributario, en la medida que se logre cierto acuerdo en relación al funcionamiento o gobernanza de Impuestos Internos, para que la

aplicación de la norma general anti-usu sea administrativa, y en el secreto bancario, con todos los resguardos que se deben poner. No veo quién pueda estar a favor de la evasión, pero la discusión debe hacerse sobre bases serias y no, por ejemplo, el estudio que se hizo en el SII para medir la evasión.

Y en materia de pensiones, puede haber algunas cosas más bien menores, pero veo difícil avances, por ejemplo, un acuerdo en la distribución del 6%. Ojalá se pudiera llegar a acuerdo, pero creo

que es mejor no tener reforma, que tener una mala reforma.

—¿Cuál sería una buena salida en pensiones?

"Soy partidario de un sistema donde las contribuciones vayan a las cuentas individuales y la redistribución se haga vía fondos generales tipo PGU. Esa es la posición al menos de una parte de la derecha, mientras que el Ejecutivo no está dispuesto a una cosa de esa naturaleza. Entonces veo difícil un acuerdo. Ahora, en los acuerdos todos tienen que

ceder. Así que si uno llega a una cosa que sea más intermedia, pero siempre donde la mayor parte vaya a capitalización individual, algo podría haber".

—¿Y la separación de la industria y el fin de la AFP?

"El fin de la AFP es una consigna. No le veo mucho sentido a la separación de la industria. No veo evidencia que realmente lo justifique. Si puede haber algunas mejoras desde el punto de vista de organización industrial, no tendría problemas".