

## Andrés Pérez, economista jefe de Itaú y las críticas a Hacienda:

# "El incumplimiento fiscal ha sido la tónica en todas las economías de la región, menos Milei"

Ahora, Chile se pone "dentro del mismo saco" que la región, explica, cuando antes se diferenciaba más por su responsabilidad fiscal.

Felipe O'Ryan

**T**odas las semanas son movidas para Andrés Pérez, el economista jefe para Latinoamérica de Itaú. Hace poco se reunió con el presidente del Banco Central de Argentina y después estuvo en Brasil, Uruguay y Colombia, en conversaciones con economistas, clientes o inversionistas, no pocos muy interesados en lo que está haciendo Javier Milei en el país trasandino, cuenta.

Con un amplio bagaje en banca, pero también en el sector público —fue coordinador de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda entre 2018 y 2021—, hoy analiza uno de los temas económicos más discutidos: los altos niveles de deuda que ha alcanzado estos años. Pero también aporta una mirada nueva: ¿Cómo estamos en el contexto de la región? ¿Es tan grave la situación de la deuda en Chile o exageramos?

—¿Qué es lo que más le ha sorprendido de las últimas cifras de deuda pública y déficit fiscal que la Dirección de Presupuestos ha dado a conocer?

—Me sorprende que Hacienda ya esté proyectando un déficit estructural para este año por encima de la meta de balance estructural. Es decir, ya se está diciendo que en 2025 no se cumplirán las metas de balance estructural y tendremos un déficit de 1,6%, versus una meta de 1%.

—Hacienda deberá hacer un recorte de gastos importante, ¿no?

—Sí, de 0,5 puntos del PIB (unos US\$1.500 millones).

—¿No es complejo algo así en un electoral?

—Ningún ajuste fiscal es fácil, y en año electoral será particularmente complejo, pero es algo que se debe hacer, sobre todo tras el incumplimiento de 2024. De no hacerlo, se erosionará la institucionalidad fiscal de Chile.

—El Informe de Finanzas Públicas (IFP) del cuarto trimestre de 2024, publicado el 7 de febrero de este año, hizo una serie de proyecciones de ingresos, gastos y trayectoria de la deuda. ¿Qué le

parecieron?

—Bueno, es un IFP que descansa sobre un escenario donde no hay espacio para el crecimiento del gasto en los próximos años y donde los ingresos se recuperan. Pero la historia ha demostrado que, por lo general, los ingresos terminan siendo menores a lo proyectado y los gastos, mayores. Todo eso abre la posibilidad de que el déficit sea en el futuro mayor a lo esperado. Además, aprobamos una reforma de pensiones que, si miras hacia el año 2035, el impacto fiscal —medido por más gasto y menos ingresos— suma cerca de 1,2 puntos del PIB.

—¿No está bien financiada la reforma de pensiones? Porque el Fondo Monetario Internacional dice que la ley que lo financiará recaudará 0,5 puntos del PIB, y Hacienda estimó esos ingresos en mucho más, 1,5 puntos del PIB.

—El Gobierno aprobó una Ley de Cumplimiento Tributario que se supone que va a incrementar los ingresos en 1,5 puntos del PIB. Pero también se aprobó el proyecto de pensiones, que aumenta el gasto y tiene medidas que reducen los ingresos del fisco. La suma de esos dos factores es 1,2 puntos del PIB. Pero si los ingresos, como dice el Fondo, son 0,5, entonces tendremos un déficit, todos los años, por la diferencia de 0,7 puntos del PIB. 0,7 puntos del PIB, todos los años. Me preocupa eso.

—Todos estos temas —no cumplir las metas en ámbitos fiscales, errar en proyecciones de ingreso como hizo la Dipres en 2024, o estas proyecciones de ingresos en duda por el FMI—, ¿cómo son vistos desde fuera? ¿Interesa? o estamos exagerando?



En Argentina hay un catastro de inversiones gigante. Si se llega a materializar, vamos a tener un monstruo alado", Andrés Pérez, Banco Itaú.

—Primero, es importante que sigamos preocupándonos cuando ocurren estos incumplimientos, como pasó en 2024. Pero, claro, si miramos el continente, el incumplimiento fiscal ha sido la tónica en todas las economías de la región, menos en Argentina con Milei.

—¿Pero siempre Chile ha estado en línea con la región en temas de incumplimientos fiscales? ¿O la percepción de los inversionistas y analistas cambió?

—Esa es la cuestión. Ahora lo que cambió es que se coloca más a Chile dentro del mismo saco de los países de la región, cuando antes Chile se diferenciaba. Es llamativo. Pero lo que sí se espera es que haya un ajuste fiscal en Chile. De no materializarse esto, ahí ya sería una señal de mayor preocupación para los inversionistas, las clasificadoras de riesgo y los analistas.

### Argentina y Javier Milei

—¿Cómo evalúa el trabajo económico del presidente Javier Milei en Argentina?

—Antes de Milei, la economía argentina estaba severamente desequilibrada. Era necesario un ajuste. El programa allá se ha llevado adelante con resultados bastante mejores y más rápidos de lo anti-

pado. Esto, por cierto, ha conllevado un alza de corto plazo en la inflación, bien importante, pero también más actividad económica.

—Entonces, el plan de Milei ha funcionado a su juicio.

—Y bastante más rápido de lo esperado.

—¿Qué preocupa allá? ¿Cuáles son los riesgos?

—Todo tiene un costo. Parte de lo que está contribuyendo a este ajuste en Argentina también ha sido el mecanismo cambiario que están utilizando: un tipo de cambio que se va ajustando de acuerdo con el lineamiento del Banco Central, y eso actúa como ancla para las expectativas de inflación. Pero, una vez que este famoso cepo se libere, puede llevar a una mayor depreciación del peso argentino.

—Usted se reúne con la banca de diferentes países. ¿Cómo ve el interés por invertir en Argentina? ¿Y en Chile?

—Hay un gran interés de inversionistas de todo tipo en visitar e invertir en Argentina. Se ve mucho más interés en Argentina que en el resto de la región. Allá hay un catastro de inversiones gigantesco hacia adelante, que, si se llega a materializar, vamos a tener un monstruo, una Argentina gigante alado.



Andrés Pérez, economista jefe Latam de Banco Itaú.