

Capítulo 8

Boric y los desafíos de la economía chilena

Por Mauricio G. Villena

["Boric and the Challenges for the Chilean Economy"](#). In Peña, C and Silva, P. (2023) [The Boric Government in Chile: Between Refoundation and Reform](#). Routledge, London. [\[PDF\]](#) NEW

Introducción

Desde el retorno a la democracia en 1990 la economía chilena se ha planteado como una economía social de mercado y abierta al mundo, que ha tenido logros destacados en materia social y económica. Es un país de altos ingresos según el ranking del Banco Mundial, siendo considerado uno de los países más prósperos de Latinoamérica. Chile logró reducir la pobreza de un 38,6% el año 1990 a un 8,6% el 2017 (subiendo a 10,8% el 2020 debido a la pandemia), gracias a su crecimiento económico que por décadas la situó como una de las economías de más rápido crecimiento en Latinoamérica.

Sin embargo, Chile tiene una alta desigualdad económica, medida por el índice de Gini, 0.46 para el año 2020, aunque cerca de la media regional, es una de las más altas de los países de la OECD. Además, según datos de la Cepal en Chile existe una alta concentración de la riqueza. En 2017, el 50% de los hogares de menores ingresos tenía un 2,1% de la riqueza neta del país, el 10% concentraba un 66,5% del total y el 1% más acaudalado concentraba el 26,5% de la riqueza.

Claramente, si un país crece principalmente porque crece el ingreso de una pequeña fracción de la población, que gana gran parte de los ingresos no podemos decir que el crecimiento aumenta el bienestar de dicho país como un todo. Sin duda, que la desigualdad económica ha cobrado un rol muy importante en la discusión económica sobre Chile, donde el tema distributivo es de principal relevancia. Esto está en el corazón del descontento social chileno, que gatilló el estallido social de octubre 2019 y que dio lugar al plebiscito nacional de octubre 2020 que mandató a la Convención Constitucional a redactar una nueva Constitución Política de la República.

Es en este contexto que Gabriel Boric sale electo como presidente en diciembre de 2021. Durante su campaña, el Presidente Boric prometió un gobierno transformador y radical en muchas áreas incluyendo la económica. Sin embargo, Boric se vio obligado a morigerar su discurso de primera vuelta para apelar a los moderados en segunda vuelta. Para esto, hizo un guiño a la moderación económica y al legado de la era concertacionista. Todavía hay quienes dudan de si la relativa moderación mostrada por el gobierno en los primeros nueve meses de gobierno va a continuar en lo que queda del periodo presidencial. Sin embargo, un buen indicio que en su momento calmó a

los mercados,¹ fue la nominación de Mario Marcel en el Ministerio de Hacienda, quien es sin duda uno de los economistas más respetados del país. Marcel ha sido un estrecho colaborador de los gobiernos de la centroizquierdista Concertación de Partidos por la Democracia (1990-2010), ejerció como Presidente del Banco Central de Chile desde diciembre de 2016 hasta enero de 2022 y ocupó por seis años la titularidad de la Dirección de Presupuestos (DIPRES), donde le tocó desempeñar un papel clave en el diseño de la regla del superávit estructural.

En el presente ensayo se analiza el desempeño del gobierno de Boric durante sus primeros nueve meses en materia económica. Además, se exploran los grandes desafíos que tendrá que enfrentar su administración durante el resto de su periodo presidencial. Entre los principales desafíos analizados se encuentran el *crecimiento económico, la inflación, el mercado laboral, la reforma de pensiones, la nueva política industrial, la nueva constitución y la sostenibilidad fiscal*. Finalmente, se presentan las perspectivas económicas de Chile para el 2023-2025, es decir de aquí al fin del gobierno del Presidente Boric.

Desafíos en Crecimiento Económico

Desde un comienzo estaba claro que el gobierno de Boric enfrentaría condiciones económicas muy estrechas, las cuáles se fueron gestando desde el estallido de octubre de 2019, la pandemia de COVID 19, el ciclo político chileno con una seguidilla de elecciones, la convención constituyente, y la guerra en Europa. En este contexto, un desafío clave que enfrenta el gobierno es cómo ir más allá de los apremios de corto plazo y sentar las bases de una economía saludable que permita al país recuperar las sendas de crecimiento económico que lo han llevado a ser una de las economías más desarrolladas de Latinoamérica. Una primera pregunta que surge es ¿Por qué es necesario un énfasis del gobierno en políticas pro-crecimiento y no centrarse sólo en mejorar la desigualdad de ingresos de la población por ejemplo? El crecimiento económico es importante porque es el único medio que permite a los países mejorar la calidad de vida de las personas de manera sostenible en el tiempo. A veces se nos olvida, pero es el crecimiento económico el que permite a los Estados contar con los recursos necesarios para proporcionar los bienes y servicios públicos que sus ciudadanos necesitan, como la salud, la educación, la protección social y los servicios públicos básicos.

¿Cómo le fue a Chile en términos de crecimiento económico el año 2022? Lamentablemente los resultados de estos primeros nueve meses ha sido magros. Se estima que el **producto interno bruto** de Chile en 2022 creció un 2,5% respecto a 2021. Esto no sólo contrasta con el crecimiento de 11,7% del 2021, sino que también con el promedio del mundo (2,9%) y de América Latina y el Caribe (3,6%) estimado para el 2022, lo que para las estadísticas históricas de Chile es un crecimiento económico bajo.² Adicionalmente si se consideran las perspectivas de crecimiento para el 2023 un -0,9% respecto a 2022, también por debajo del crecimiento de mundo (1,7%) y de la región (1,3%),

¹ Durante la última parte del año 2020 el ritmo de las salidas al exterior de personas naturales y empresas se aceleró fuertemente alcanzando los US\$8,8 mil millones de acuerdo al Banco Central. Se suma a esta cifra otros US\$24,3 mil millones que han salido en los últimos dos años, de acuerdo al mismo estudio, lo que equivale a más del 9% del PIB anual.

² Ver Perspectivas económicas mundiales, Banco Mundial, <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

estamos hablando de una crisis de crecimiento no experimentada por el país en décadas. Aunque en parte esta crisis se debe a un ajuste necesario de la política fiscal y monetaria por el sobrecalentamiento de la economía el año 2021, producto de los retiros previsionales y el IFE universal, y la guerra en Ucrania el 2022 y su impacto en el precio de los combustibles y el precio de los alimentos, también es cierto que existe un factor interno importante propio de las acciones y omisiones del gobierno en materia económica el 2022, en especial en lo que respecta al clima de negocios del país.

Incertidumbre de la Economía

Las **decisiones de consumo e inversión** se ven típicamente afectadas por la confianza de inversionistas y consumidores, lo cual puede tener un impacto importante en el desempeño de la economía. Un hecho estilizado de la economía chilena el 2022 fue la **incertidumbre y desconfianza** generada tanto por la constitución constitucional y el programa de gobierno del presidente Boric, muy alineado con el borrador constitucional como en su momento lo reconocieron las propias autoridades. Esto se reflejó en los principales indicadores de confianza de empresas, como el Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE), y de consumidores, como el Índice de Percepción de la Economía (IPEC), los cuales mostraban que las perspectivas de ambos actores eran pesimistas, en un contexto de incertidumbre históricamente alta (ver detalle en los Informes de Política Monetaria (IPOMs) de abril y junio).³ Sin embargo, con el resultado del plebiscito constitucional de Chile del 4 de septiembre, donde más de 7,8 millones de votos, equivalentes al 61.89 % de aquellos válidamente emitidos, rechazaron la propuesta constitucional, se redujo de manera importante la incertidumbre local. Por ejemplo, el Índice de Incertidumbre Económica y Política (DEPUC) disminuyó significativamente hacia fines del 2022, donde las empresas reportan una reducción de la reticencia a invertir asociada a la incertidumbre política (EPN).⁴ De todas formas, todavía la confianza de las empresas y consumidores se mantienen en niveles pesimistas: el IPEC continúa cerca de los mínimos registrados durante la pandemia, donde los consumidores reportan una baja disposición para la compra de bienes durables. Similarmente, la confianza empresarial medida por el IMCE, refleja un deterioro en todos los sectores, sobre todo en el sector construcción. Esta reducción de la incertidumbre local ayudó a que las perspectivas de crecimiento de la inversión (formación bruta de capital fijo) se revirtieran a números positivos hacia fines del 2022 y a que el consumo privado e importaciones de bienes y servicios disminuyeron menos de lo que se esperaba antes de los resultados del plebiscito.

Demanda Interna

Con todo a nivel local, la economía ha continuado el proceso de ajuste iniciado a principios del año 2022. Esto se aprecia claramente en los datos de cuentas nacionales donde se refleja una clara **caída del consumo de los hogares** en términos desestacionalizados, sobre todo en los bienes durables, revirtiéndose de manera importante el alza que mostraron en 2021.

³ Por detalles sobre el IMCE ver:

<https://www.icare.cl/imce/?tipo=imce#:~:text=IMCE%20DICIEMBRE%202022&text=El%20Indicador%20Mensual%20de%20Confianza,M%C3%A1s%20informaci%C3%B3n%20ac%C3%A1>. Para conocer sobre el IPEC ver: <https://www.anda.cl/estudios-akc/>.

⁴ Por detalles sobre el DEPUC ver: <https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/documento-de-trabajo-n-883>.

En términos de la **inversión**, el catastro más reciente de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) muestra que los montos de inversión totales tendrán una disminución significativa en el período 2022-2025, sobre todo se destaca el bajo dinamismo del sector inmobiliario, consistente con lo reportado por el IMCE, una baja confianza de las empresas persiste sobre todo en la construcción. En el ámbito internacional, según información de la Oficina de Grandes Proyectos del Ministerio de Economía (OGP) se aprecia claramente que el número de proyectos que ha logrado su aprobación en materia medioambiental ha bajado respecto del año pasado en el país. A esto se suma el rechazo por el Comité de Ministros del gobierno de forma unánime del **proyecto minero-portuario Domingo**, en su primera sesión del año 2023. Este proyecto, que contempla una inversión directa de US\$ 2.500 millones y otros US\$ 1.000 millones de inversión indirecta, ubicado en la comuna de La Higuera, en la Región de Coquimbo, contaba con una Resolución de Calificación Ambiental (RCA) aprobada en 2021.⁵ Esta decisión del Comité de Ministros puede desincentivar aún más a inversionistas nacionales e internacionales, que pueden interpretar un sesgo anti inversión privada de la coalición gobernante, toda vez que aunque se cumplan con los permisos ambientales, no existe voluntad política ex ante pro inversiones. Otro ejemplo en la misma línea viene dado por el **proyecto “Egaña- Comunidad sustentable”** de Fundamenta que considera la construcción de cuatro torres en la esquina comprendida por las avenidas Irarrázaval y Américo Vespucio, el cual a pesar de contar con una resolución positiva de la Dirección Ejecutiva del Servicio de Evaluación Ambiental (SEA) sigue cuestionado por la Alcaldesa de Ñuñoa Emilia Ríos (RD), quien presentó una solicitud de invalidación ante el Servicio de Evaluación Ambiental por el proyecto Fundamenta.⁶

Por último, el año 2022 vio un aumento del déficit de cuenta corriente, gatillado principalmente por una disminución del ahorro privado, el cual en un contexto en que el consumo se ha ido ajustando, se explica en buena parte por el efecto negativo de los peores términos de intercambio en el ingreso nacional. A esto se suman también los aún elevados costos de transporte. Se espera que el 2023 con un mayor ajuste del consumo y la inversión Hacia adelante, se revierta este déficit de la cuenta corriente. Esto suponiendo que no se afectará negativamente el ahorro nacional con nuevos retiros previsionales.

Política Monetaria

La **inflación acumulada** en 2022 fue del 12,8%, lo que representó un aumento importante respecto al año 2021 donde el Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerró el año en 7,2%. Esto implica dos años seguidos por sobre la meta de inflación del Banco Central. Dado este complicado escenario inflacionario, durante el año 2022 vimos como el Banco Central ejecutó un ciclo de alzas a la **Tasa de Política Monetaria (TPM)** para combatir la inflación, inédito desde el retorno a la democracia, pasando desde un 4% en diciembre 2021 a 11,25% en octubre 2022. Esta política monetaria seguida por el Banco Central es consistente con su objetivo de asegurar una convergencia al 3% de la inflación anual en un horizonte de 24 meses. La principal herramienta con que cuentan las economías para combatir la inflación es la política monetaria. Los bancos centrales deben subir las tasas de interés, y mantenerlas altas durante el tiempo que sea necesario (pudiendo incluso tener que hacerlo por varios años), aunque eso provoque una contracción de la actividad económica o

⁵ Por detalles, ver por ejemplo: <https://www.df.cl/empresas/mineria/comite-de-ministros-rechaza-otra-vez-dominga-y-dice-que-decision-fue-en>

⁶ Ver <https://www.latercera.com/pulso-pm/noticia/alcaldesa-de-nuoa-lanza-nueva-arremetida-contra-fundamenta-para-invalidar-permiso-ambiental-del-proyecto-inmobiliario/NYTH22ECOJFCJEZ2RPXYX6OECY/>

incluso una recesión como es ya el caso chileno. Eso es exactamente lo que está haciendo el Banco Central de Chile.

Claramente esta alza sostenida de la TPM tuvo un impacto muy negativo en el consumo e inversión, y por ende en el crecimiento del PIB. Ante un escenario en que la economía chilena ya vive una recesión económica, y que para el año 2023 se espera un empeoramiento aún mayor de las variables macroeconómicas que inciden en, por ejemplo, la creación de empleo y los salarios reales, ya se escuchan voces que llaman a comenzar con una política monetaria expansiva, es decir llaman a disminuir la tasa de política monetaria.⁷ Esto no es sorpresa, ya que los bancos centrales típicamente reciben más críticas públicas por subir los tipos de interés (una política antiinflacionista habitual) que, por bajarlos, y están sometidos a una presión constante para estimular la actividad económica. La pregunta que surge en este caso es si el Banco Central chileno todavía con una inflación esperada para el 2023 cercana al 5%⁸, superior a su meta de convergencia al 3% de inflación anual, decidirá bajar temprano en el año la TPM. Clave en esta discusión será la visión que asuma el gobierno a través del Ministerio de Hacienda, apoyando la política monetaria o incidiendo para lograr una TPM más favorable a sus objetivos económicos y sociales.

Política Fiscal e Inversión Pública

Para detener la inflación no basta solamente con subir las tasas de interés, éstas deben ir acompañadas de una **política fiscal** contractiva que sea creíble y persistente en el tiempo. Si el ajuste fiscal no llega, la política monetaria puede no ser capaz por sí sola de contener la inflación. El gobierno del presidente Boric, a través del Ministro de Hacienda Mario Marcel, logró realizar un ajuste, acorde a la normalización de la política fiscal, conteniendo el gasto fiscal durante su primer año, cumpliendo con el presupuesto 2022 formulado por la administración Piñera⁹, contribuyendo así a la lucha contra la inflación. De la misma forma formuló también un presupuesto para el año 2023 que aumenta el gasto en 4,2%, el cual es consistente con la normalización de la política fiscal necesaria para combatir la inflación.

Sin embargo, un punto donde la administración del gobierno presidente Boric ha mostrado importantes falencias, ha sido la pobre ejecución del presupuesto fiscal en lo que respecta a la **inversión pública**. La Inversión es crucial para lograr un mayor crecimiento económico, lo cual se traduce generalmente en un incremento más rápido de la renta de la economía y en una mejora del nivel de vida de las personas de un país. En particular, la inversión pública—el gasto que realiza el gobierno en capital físico, es decir, activos duraderos para producir bienes y servicios— puede afectar al crecimiento de la economía a corto y largo plazo. A corto plazo, mayor inversión gubernamental aumenta directamente el PIB, pues el capital físico se produce y se compra y por tanto el gobierno puede ayudar a la reactivación de la economía incentivando a sectores asociados principalmente a la construcción y a la producción y distribución de activos físicos (por ejemplo, a través de la

⁷ Ver, por ejemplo: <https://www.df.cl/economia-y-politica/macro/jorge-selaive-economista-jefe-de-scotiabank-el-problema-de-retrasar>

⁸ Ver, por ejemplo: <https://www.df.cl/economia-y-politica/macro/mercado-mantiene-trayectoria-esperada-para-la-inflacion-espera-que-se>

⁹ Para información sobre la ejecución presupuestaria mensual para el año 2022 ver el sitio de la Dirección de Presupuestos (DIPRES): https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15491.html#recuadros_articulo_4882_group_pvid_34905_0

contratación de empresas ejecutoras de proyectos de inversión). Esta es la racionalidad detrás de la típica política Keynesiana en tiempos de contracción de la actividad económica, donde el gobierno invierte en proyectos de infraestructura, actividad que también es intensiva en mano de obra. A largo plazo, un mayor stock de capital físico aumenta la capacidad productiva global de la economía, permitiendo producir más bienes y servicios con el mismo nivel de trabajo y otros insumos. Esto es importante, ya que el crecimiento económico a largo plazo depende del crecimiento de la capacidad productiva de la economía, más que de las oscilaciones de la oferta y la demanda agregadas.

Lamentablemente según reporta la Dirección de Presupuestos en su Informe de Ejecución Presupuestaria Mensual más reciente (noviembre 2022), el gasto de capital (gasto presupuestario en activos no financieros), en su componente de inversión, muestra un avance de 52,2% en su ejecución en relación con la Ley Aprobada + FET, lo que implica una caída de 26,9% comparando año a año.¹⁰

Si se analiza la inversión regional, el panorama también muestra un deterioro importante en la capacidad de ejecución gubernamental. De hecho, al mes de noviembre, los Gobiernos Regionales ejecutaron en forma agregada un 59,9% de su Presupuesto Vigente para inversiones, lo que significa un resultado inferior en un 68% respecto a lo registrado al mismo mes del año 2021.

Aunque claramente se puede explicar en parte esta pobre ejecución presupuestaria de la inversión pública debido a la escasez de materiales y el alza generalizada de precios en la economía, ciertamente en forma importante se debe a una gestión gubernamental insuficiente. No sacamos nada en aumentar la inversión pública en el presupuesto 2023 (crecerá un 5,5% respecto de 2022) sino contamos con la capacidad de ejecutarla. Entre otras cosas necesitamos reducir los tiempos de evaluación de proyectos de inversión y hacer más expedita la modificación de contratos, lo que minimiza el abandono de obras. Pero por sobre todo se necesitan más equipos técnicos para el apoyo y levantamiento de proyectos a lo largo de todo el país. Estos equipos existen tanto a nivel ministerial como de GORES y han realizado un gran aporte para el país en las últimas décadas, es clave mantenerlos y no cambiarlos sólo porque se instala un nuevo gobierno. Lo peor que nos puede pasar es terminar sub ejecutando la inversión pública, que contribuye de manera importante al crecimiento económico futuro, y terminar reemplazándola por gasto corriente cuyo impacto en la economía se esfuma con rapidez.

Reforma Tributaria

Ciertamente en medio de una recesión no hace sentido económico una reforma tributaria (RT) de la magnitud presentada el gobierno del Presidente Boric. De hecho, en tiempos de una contracción de la actividad económica un alza importante de los impuestos a personas y firmas sólo puede reducir aún más la actividad económica del país y hacer más difícil el crecimiento y la generación de empleo. La explicación de esta decisión tiene una motivación más en clave política que económica, ya que no es evidente su necesidad inmediata, en medio de la grave crisis económica que vive el país. Aunque un aumento de impuestos transitorios al consumo, por ejemplo, podrían ayudar a contener la inflación, la intuición económica indica que estas medidas permanentes y de alto

¹⁰ Ver Informe de Ejecución Presupuestaria Mensual Noviembre 2022 de la Dirección de Presupuestos: https://www.dipres.gob.cl/597/articles-260060_doc_pdf_reporte.pdf

impacto pueden deprimir aún más las expectativas futuras de la economía por parte de los agentes y llevar por tanto a un ciclo recesivo más profundo y prolongado de lo que hubiese sido necesario para recuperar la economía.

Pensando en el crecimiento económico del país, es por tanto clave también revisar la RT presentada por el gobierno, que señala como destino específico de la recaudación una reforma del sistema previsional, del sistema de salud, una nueva política habitacional, fomento de la diversificación productiva y energética, financiamiento de estrategias de desarrollo regional, entre otros. A la luz del resultado del plebiscito, quizás sea recomendable centrarse en reformas más acotadas y posibles de ser emprendidas en el período de gobierno y dejar de lado una visión maximalista de cambios simultáneos, no necesariamente financiables por esta RT que tendría un gran impacto en la economía, tanto por su tamaño, un 3,6% del PIB al 2026, y su timing, en medio de una recesión como la que experimenta Chile actualmente. Un aumento de impuestos de esta magnitud, con un énfasis en incrementar las cargas tributarias de los contribuyentes que ahorran y en las rentas del capital, sin duda afectará negativamente la **inversión privada**, crucial para fomentar el crecimiento económico, que conlleva una mayor renta de la economía y una mejora del nivel de vida de las personas.

Entre las medidas potenciales a revisar se pueden destacar las siguientes. El **impuesto al patrimonio**, el cual no sólo típicamente recauda poco (0,2% del PIB en España por ejemplo) y conlleva grandes costos administrativos (requieren valoración periódica de los activos), sino que también daña el ahorro y reduce las existencias de capital a largo plazo y por ende el crecimiento. Es en parte por esto que muchos países han abandonado estos impuestos: en 1990, los usaban 12 países OCDE; a 2020, sólo quedaban Noruega, España y Suiza (Perret, 2021). El **impuesto al royalty minero** que impacta la rentabilidad esperada de los proyectos, comprometiendo sus utilidades, tanto por la tasa de impuesto ad valorem al ingreso como por las tasas del impuesto a la renta operacional (RIOM). Estas últimas dependen del precio de los minerales, altamente volátiles y dependientes del ciclo económico de la economía global y no necesariamente de la utilidad derivada de la gestión de las empresas. Este aumento en el royalty minero amenaza la inversión extranjera, clave en el desarrollo de la gran minería del cobre. **Se limita el uso de pérdidas al 50% de la renta líquida imponible**, lo que retrasa el tiempo la recuperación de la inversión, pudiendo llevar a las empresas a pagar impuestos el primer año de utilidad, incluso a aquellas que han incurrido en pérdidas por años, lo cual afecta la rentabilidad esperada de los proyectos, y por ende la inversión empresarial. Por último, **el impuesto a las rentas del capital (IRC) de 22% que afecta dividendos o retiros y a las ganancias de capital en compraventa de instrumentos bursátiles**, afecta el costo del capital de las empresas, justo en un período con altas tasas de interés producto de la lucha contra la inflación, lo que puede deprimir aún más la inversión en el mediano plazo.

Revisar estas medidas de la RT resulta clave en estos momentos de crisis, ya que puede definir la senda de recuperación del crecimiento económico mucho más allá de la duración de este gobierno.

¿Cuál será el Impacto de la Reforma Tributaria en el Crecimiento Económico? Un estudio de OCEC-UDP (Salas, 2022) cuantifica en base a un modelo dinámico de equilibrio general, el impacto macroeconómico de los principales aspectos de la RT, encontrando que las medidas en su conjunto provocarían una caída del PIB en el mediano plazo de casi un 3% de su nivel tendencial. Después de

una lenta recuperación, a 30 años de implementada la reforma, se convergería a un nivel 1 % superior a su tendencia actual. Sin embargo, debido al gran costo de corto plazo de la RT, este trabajo concluye que no es posible asegurar una ganancia neta, en valor presente, para la sociedad producto de ella. Hacienda por su lado también cuantificó el impacto directo en el PIB per cápita del país de los cambios en los impuestos, encontrando que el conjunto de cambios propuestos en impuestos incidiría en un menor PIB per cápita de 2,7%.

Una Estrategia de Crecimiento Económico para Chile

La pregunta que surge entonces es ¿cuál sería una estrategia pro crecimiento para Chile en estos tiempos de crisis? Dos sugerencias válidas y consistentes con la contingencia económica son las siguientes. Primero, **continuar apostando por el libre comercio**. El comercio genera beneficios mutuos entre países, incluso si uno es más competitivo que el otro en cada área. Una nación debería concentrar sus recursos principalmente en industrias en que tiene ventaja comparativa, entendida como mayor eficiencia productiva en relación con sus propios usos alternativos de los recursos. Estas ideas siguen vigentes en la economía moderna e incluso a naciones en desarrollo se les recomienda establecer aranceles muy bajos, a fin de promover el comercio internacional. Una expresión de ello son los tratados de libre comercio (TLC), que permiten intercambio de bienes y servicios con pocos o ningún arancel, cuota, subsidio o prohibición que lo inhiban.

Desde el retorno a la democracia, Chile ha basado su política comercial en una red de TLC con más del 60% de la economía mundial, brindando acceso en condiciones preferentes a 65 países como China, India, la Unión Europea, EEUU, Japón, Corea del Sur, Indonesia y Brasil; en suma, un mercado de más de 5 mil millones de personas. Esta estrategia ha permitido un desempeño sin precedentes de los principales sectores de exportación: entre 1990 y 2018, los embarques industriales crecieron 9% anual; los envíos agrícolas, 7%; y las exportaciones minerales, 8% (SUBREI, 2020). A su vez, la mejora en la posición competitiva ha permitido a las empresas generar más empleo: a 2020, las 7.600 firmas exportadoras chilenas sumaron más de 1.100.000 puestos de trabajo (SUBREI, 2021).

Lamentablemente, esta exitosa estrategia comercial se encuentra fuertemente cuestionada en la práctica por el gobierno del Presidente Gabriel Boric. El programa del actual gobierno va más lejos: delinea pedir ingreso como Estado miembro pleno al MERCOSUR, que ha dado señales preocupantes de proteccionismo, limitando el intercambio de sus miembros con el resto del mundo. El último desarrollo en esta línea ha sido el intento del grupo por bloquear el TLC de Uruguay con China, principal socio comercial de Chile. A esto se suma la reticencia del gobierno por firmar nuevos tratados comerciales, incluyendo el TPP-11, y las dificultades de las nuevas autoridades para avanzar en el proceso de modernización del Acuerdo de Asociación con la Unión Europea, lo que sólo fue implementado después de una crítica generalizada de los expertos y la sociedad civil.

Una visión comercial proteccionista retrotrae a Chile a experiencias fallidas del siglo XX, como la industrialización por sustitución de importaciones, hoy transversalmente considerada ineficaz para naciones en desarrollo. De hecho, los Nobel de Economía Milton Friedman y Paul Krugman han abogado por el libre comercio como modelo para el desarrollo económico. No se entiende este cambio de estrategia del país, líder internacional en TLC, con resultados exitosos en términos de desarrollo del sector exportador, clave en la prosperidad lograda en las últimas décadas, por una estrategia proteccionista que según la evidencia empírica traerá consigo precios más altos a los consumidores, industrias menos competitivas y un menor bienestar para la población en general.

Segundo, promover la **productividad de la economía nacional**, la cual puede afectar positivamente el crecimiento de la economía sin impactar negativamente en el nivel de precios. En términos teóricos, se trata de propiciar que la curva de oferta agregada se desplace a la derecha a través de medidas que aumenten la productividad de la economía nacional. Ello facilitaría una combinación de menor inflación y mayor producción (y a su vez, menor desempleo), justo lo que se necesita hoy y en los años por venir. Se entiende por productividad, la cantidad que puede producirse con un determinado nivel de mano de obra; en términos prácticos, mayor productividad implica que las empresas pueden producir más bienes y servicios con la misma cantidad de trabajo, y esto para cada nivel de precios, siendo una medida de esto la producción por trabajador.

Lamentablemente, según la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad (CNEP), desde el año 2000 se aprecia una desaceleración sostenida de la productividad en Chile, con una contribución al crecimiento promedio anual de tan solo 0,1%. De hecho, recientemente la CNEP en su informe anual 2022 mostró que la Productividad Total de Factores (PTF) en el país anotó una profunda caída de entre 3,4% y 3,6% en 2022, mientras que la baja sin minería fue de entre 2,1% y 2,4%.¹¹ Esto contrasta con lo visto en los dos años de pandemia, donde la PTF agregada creció entre 2.0% y 2.4% anual, y la PTF sin minería entre 1.7% y 2.6% anual. De hecho, la década de 1990 experimentó un crecimiento promedio anual de la productividad cercano a 2,3%, el cual de haberse mantenido esta tasa Chile ostentaría un nivel de ingreso per cápita superior al actual en un tercio. Mejorar la productividad de la economía nacional permitiría contar con mejores salarios reales a la población y general mayores ingresos fiscales para el gobierno.

Consciente de esta necesidad de promover la productividad de la economía nacional, los Ministerios de Hacienda y Economía se encuentran realizando un trabajo conjunto con la CPC, los gremios mipymes y la CUT para acordar una Agenda de Productividad.¹² Esta Agenda está dividida en nueve ejes: *mejora de los procesos para inversiones; facilitación del comercio; mercado de capitales; informalidad laboral; reconversión y capacitación laboral; innovación y transformación productiva; mipymes más productivas; mayor competencia; y desnotarización y digitalización.*

Es bueno recordar que la productividad es la clave del desarrollo económico, en palabras del premio Nobel Paul Krugman (1997): "*La productividad no es todo, pero en el largo plazo es casi todo. Que un país pueda mejorar su nivel de vida a lo largo del tiempo depende casi por completo de su capacidad de elevar el producto por trabajador.*"

Que el gobierno retome su estrategia de desarrollo basada en el libre comercio y que revise medidas que promueven la productividad de la economía resultan clave en estos momentos de crisis, sobre todo porque esto puede definir la senda de recuperación económica mucho más allá de este gobierno.

Desafíos de la Inflación

Según el instituto Nacional de Estadísticas (INE), la inflación del año 2022 acumuló un alza de 12,8% en el año y a doce meses, el registro más alto de los últimos 31 años. En diciembre de 2022 el Índice

¹¹ Por detalles ver: Informe Anual de Productividad 2022, Comisión Nacional de Evaluación y Productividad, <https://cnep.cl/informe-anual-de-productividad-2022-2/>

¹² Ver: <https://www.economia.gob.cl/2023/01/21/ministerios-de-hacienda-y-economia-culminan-trabajo-con-la-cpc-los-gremios-mipymes-y-la-cut-para-concluir-agenda-de-productividad.htm>

de Precios al Consumidor (IPC) anotó un aumento mensual de 0,3%, lo que estuvo en el rango de lo estimaban los analistas.¹³ Según el INE en diciembre de 2022 seis de las doce divisiones que conforman la canasta del IPC aportaron incidencias positivas en la variación mensual del índice, cinco registraron incidencias negativas y una presentó nula incidencia.

Por otro lado, según la División del Observatorio Social de la Subsecretaría de Evaluación Social del Ministerio de Desarrollo Social y Familia, la canasta básica de alimentos más que duplicó la inflación en el país tras marcar un alza del 28,2% en el último mes de 2022, con un costo cercano a los \$64.407.¹⁴ Con todo, durante el mes de diciembre hubo un alza en el 82% de los productos que componen la canasta básica, así a pesar de la moderación en el incremento de precios entre noviembre y diciembre, la medición anual terminó por superar el doble de la inflación.

Entre las causas de esta cifra histórica están se encuentran los retiros de los ahorros previsionales individuales permitidos durante la emergencia sanitaria, los cuales acumularon cerca de US\$ 50 mil millones (US\$ 19,9, 16,0 y 13,2 mil millones en retiros 1, 2 y 3 respectivamente), el apoyo a los hogares y las familias otorgado por el gobierno (Abril 2020-Diciembre 2021) que alcanzó los US\$34 mil millones y la inflación importada causada por el alza de precios de productos importados por el gobierno y privados que aumentó a causa de las restricciones por la pandemia a lo largo de todo el mundo. A esto se sumó en el año 2022 el impacto en el precio de los combustibles y el precio de los alimentos gatillado por la guerra en Ucrania.

El *policy mix* macroeconómico para combatir la inflación requiere que el Banco Central suba las tasas de interés y las mantenga altas durante el tiempo que sea necesario y que al mismo tiempo el Ministerio de Hacienda siga una política fiscal contractiva, que sea creíble y persistente en el tiempo, que contenga el gasto fiscal. Consistente con la calidad y tradición de nuestras instituciones económicas, eso es precisamente lo que están haciendo el Central y Hacienda en estos momentos, a pesar del ciclo político. Ciertamente estas políticas macroeconómicas han contribuido a la contracción de la actividad económica que llevaron a la recesión económica en la que actualmente se encuentra el país.

Controles de Precios e Inflación

Otro desafío en términos de contener la inflación es que el gobierno del Presidente Gabriel Boric no caiga, como muchos otros países latinoamericanos (siendo el ejemplo paradigmático Argentina), en la tentación de fijar precios para controlar la inflación. Tentación a la que incluso se ha visto expuesto el Presidente Joe Biden.

Lamentablemente, en el caso chileno, el año 2022 si se vieron intentos por promover controles de precios por parte del gobierno del Presidente Boric. El más comentado fue la promesa de **gas a "precio justo"**, que prometía de beneficiar a 100 mil familias el año 2022. Efectivamente en la Cuenta Pública del gobierno el 1 de junio, el Presidente prometió que ENAP comercializaría el gas

¹³ Por detalles sobre estas cifras ver: <https://www.ine.gob.cl/estadisticas/economia/indices-de-precio-e-inflacion>.

¹⁴ Para más detalles ver: <http://observatorio.ministeriodesarrollosocial.gob.cl/nueva-serie-cba-2022>.

para 100 mil hogares.¹⁵ La compañía estatal advirtió en julio al Ministerio de Energía que no era posible cumplir la meta, a pesar de esto se lanzó el programa “Gas de Chile” los entonces ministros de Segpres, Giorgio Jackson, y de Energía, Claudio Huepe. Como era esperable esta promesa no se cumplió, llegando este beneficio sólo a tres mil familias.

Otro ejemplo de la tendencia del gobierno a controlar precios se vio en diciembre del 2022 cuando en un esfuerzo por detener el paro de camioneros el gobierno prometió **120 días de congelamiento del diésel** e incluso el Ministerio de Hacienda propuso extender esta medida hacia los automovilistas que utilizan bencina.¹⁶ Para esto último, se impulsó un proyecto que permite modificar el Mecanismo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (MEPCO), con el fin de beneficiar a los autos que usan bencina. Sin embargo, un informe del Observatorio del Contexto Económico (OCEC) de la UDP señala las modificaciones al sistema generarán una mayor volatilidad en las variaciones de precios. El reporte señala que la fijación del precio mayorista de la Empresa Nacional de Petróleo (ENAP) por dos semanas implica una mayor rigidez de los precios, volviendo a cambios más fuertes en caso de un aumento permanente del precio base a la baja o al alza, siendo un retroceso respecto al sistema actual que permite cambios semanales. Dado esto, esta modificación al MEPCO va en contra del espíritu que han tenido a lo largo de la historia los distintos mecanismos de suavización de las variaciones de precios de combustibles, que es justamente que los precios se ajusten suavemente a los valores dados por los fundamentales.¹⁷

La razón por la que la mayoría de los economistas son escépticos sobre los controles de precios es que distorsionan la asignación de recursos. Parafraseando a Milton Friedman, puede que los economistas no sepan mucho, pero sí saben cómo producir una escasez o un excedente. Los precios máximos, que impiden que los precios superen un determinado máximo, provocan escasez. Los precios mínimos, que prohíben que los precios sean inferiores a un determinado mínimo, provocan excedentes, al menos durante un tiempo. Si, por ejemplo, la oferta y la demanda de un bien, como la leche, por ejemplo, están en equilibrio al precio actual y el gobierno fija entonces un precio máximo más bajo, la oferta de leche disminuirá, pero la demanda aumentará, siendo el resultado final un exceso de demanda y estantes vacíos. Aunque algunos consumidores tendrán la suerte de comprar leche al precio más bajo, otros se verán obligados a prescindir de ella. En general los controles de precios generan problemas como colas, evasión, mercados negros y racionamiento, elevando el precio real de los bienes para los consumidores, y estos efectos sólo se tienen en cuenta parcialmente cuando se calculan los índices de precios. Cuando se eliminan los controles de precios, se puede apreciar la inflación oculta causada. En este contexto puede que incluso la inflación se vea exacerbada por la escasez causada por los controles de precios.

Otro peligro de los controles de precios para controlar la inflación es la señal que envía sobre la política monetaria. Puede que erróneamente se perciba que los controles de precios liberan a la autoridad monetaria de la responsabilidad de la inflación. Como resultado, las presiones sobre la

¹⁵ Ver <https://ellibero.cl/investigacion/gas-a-precio-justo-la-fallida-promesa-de-boric-de-beneficiar-a-100-mil-familias-este-ano/>.

¹⁶ Ver <https://www.meganoticias.cl/nacional/399813-gobierno-propone-extender-beneficio-de-congelar-precios-diesel-bencinas-automovilistas-paro-camioneros-20-12-2022.html>.

¹⁷ Por detalles de este estudio ver: Ortiz, J. (2023) *Operación del MEPCO en el año 2022 y propuesta de cambio para el año 2023*, Brújula Macroeconómica N°12, OCEC-UDP, <https://occe.udp.cl/proyecto/brujula-macroeconomica-no12-operacion-del-mepco-en-el-ano-2022-y-propuesta-de-cambio-para-el-ano-2023/>.

autoridad monetaria para evitar una contracción de la actividad económica (o recesión) pueden llevar a una continuación o incluso a una aceleración del crecimiento excesivo de la oferta monetaria. Se puede argumentar que esto es lo que pasó en Estados Unidos con los controles impuestos por el presidente Richard M. Nixon en 1971.

Desafíos del Mercado Laboral

A fines de diciembre 2022 el INE dio a conocer la **tasa de desempleo** del trimestre móvil de septiembre-noviembre de 2022, el cual llegó a 7,9% a nivel nacional, la estimación total de ocupados creció 3,8% en doce meses y la tasa de ocupación informal se ubicó en 27,3%. Las personas ocupadas informales aumentaron 0,3%.

Correctamente las políticas públicas impulsadas por el gobierno buscan incentivar el empleo formal y corresponden a políticas focalizadas en los grupos más necesitados. Entre las medidas específicas que el gobierno ya impulsó y que extenderá durante todo el primer semestre del año 2023 para hacer frente a la informalidad, es la extensión del Ingreso Familiar de Emergencia Laboral (IFE Laboral) y el subsidio protege, con los que pretende crear unos 600 mil empleos este año.¹⁸

En particular, para combatir el desempleo e incentivar el empleo formal, el Presidente Gabriel Boric anunció que el **IFE Laboral**, que originalmente se cerraría el 28 de febrero, se extendería hasta finales de junio de 2023.¹⁹ El IFE Laboral es un incentivo para incentivar el empleo formal, el cual entrega un beneficio mensual por el nuevo contrato de trabajo. El ingreso se entrega directamente al trabajador, sujeto a que su remuneración bruta mensual no exceda de 3 ingresos mínimos mensuales, es decir, \$1.230.000.²⁰

Respecto al **Subsidio Protege**, las solicitudes finalizarían el 31 de marzo, y se aplazarán hasta el 30 de junio. El Subsidio Protege es un beneficio para madres trabajadoras, dependientes o independientes, que tengan el cuidado de un niño menor de 2 años, y que no tengan garantizado el derecho a sala cuna por parte de su empleador. Es un subsidio mensual de \$200.000 que se entrega directamente a las trabajadoras beneficiarias por cada niño menor de 2 años, para que sea destinado a su cuidado. También puede postular aquel trabajador, dependiente o independiente, a quien se le hubiera entregado de manera exclusiva el cuidado personal de un niño o niña menor de 2 años, además de las madres trabajadoras dependientes e independientes que tengan al cuidado de un niño mayor de 2 años, pero menor a 5 años.²¹

Además del desafío de promover el trabajo formal en medio de una recesión económica, está el proteger los **salarios reales** de los trabajadores chilenos, los cuales según el INE registran 14 meses de retrocesos en Chile.²² El INE informó los primeros días de enero del 2023, que en noviembre de 2022, el Índice Nominal de Remuneraciones (IR) registró un alza de 10,7% en doce meses, mientras que el Índice Real, que mide la evolución de las remuneraciones ajustadas por la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), disminuyó 2,3% en doce meses. Básicamente, los

¹⁸ Ver <https://www.latercera.com/pulso/noticia/marcel-anticipa-que-en-los-proximos-dias-se-anunciara-agenda-de-productividad-y-ve-que-el-ife-laboral-ayudara-a-apuntalar-los-empleos-formales-en-2023/VTICNZPQPVBFSFHDDYLE7KHICOM/>.

¹⁹ Ver <https://www.pauta.cl/nacional/boric-anuncia-extension-de-postulacion-al-ife-laboral-subsidio-protege>

²⁰ Por detalles sobre el IFE Laboral ver: <https://www.chileatiende.gob.cl/fichas/97039-ife-laboral>.

²¹ Por detalles sobre el subsidio al empleo Protege ver: <https://www.subsidioempleo.cl/protege/#popup>.

²² Ver <https://www.ine.gob.cl/estadisticas/sociales/mercado-laboral/remuneraciones-y-costos-laborales>.

trabajadores y trabajadoras han perdido poder adquisitivo en el último año, debido a que los salarios nominales han crecido menos que la inflación a doce meses. *En este contexto, la mejor política pública que puede seguir el gobierno para aumentar los salarios reales de la población es combatir las presiones inflacionarias, controlando el nivel del gasto fiscal.*

Por último, un desafío pendiente del país es reducir la brecha salarial entre hombres y mujeres. Según el INE, los hombres ganan un 5,3% más que las mujeres por hora. En particular, La remuneración media por hora ordinaria fue \$ 5.751 para las mujeres, lo que significó una variación anual de 10,3%, mientras que para los hombres se situó en \$ 6.346, registrando un aumento de 10,1% en el mismo período. Consistentemente, el costo medio de la mano de obra por hora total fue \$ 6.591 para las mujeres, con un crecimiento interanual de 10,2%, y de \$ 7.288 para los hombres, reflejando un alza de 9,9% en el mismo período.

Desafíos de la Reforma de Pensiones²³

El sistema de pensiones está hoy en un escenario muy distinto al previo a la pandemia, sin retiros ni PGU. En este contexto, parece incorrecto e inconveniente que los costos de aumentar las bajas pensiones de actuales jubilados recaigan en actuales cotizantes y no en el Estado, más aún cuando estas se deben a problemas que el país no ha enfrentado adecuadamente por décadas: bajos niveles en la tasa de cotización, densidad de cotización y monto cotizado.

Las razones son múltiples: primero, los retiros disminuirán significativamente las pensiones autofinanciadas y aumentarán la presión por beneficios fiscales (Lorca, 2021). Segundo, el 6% de cotización adicional sería en la práctica un impuesto al trabajo formal, generando incentivos a la informalidad y subcotización, con alto costo para los trabajadores en el mediano plazo. De hecho, Gruber (1997) y Deslauriers et al (2021) muestran que, a largo plazo, los impuestos al trabajo se traspasan prácticamente en su totalidad a los trabajadores, en forma de menores salarios. Tercero, no hay mayor incentivo al ahorro que la propiedad y seguridad de dicho ahorro (Haji Ibrahim, 1996); el esquema propuesto (ahorro colectivo con cuentas nocionales) carece de propiedad y heredabilidad, y su rentabilidad no será el retorno de mercado sino que un parámetro definido por la autoridad. Finalmente, la progresividad es exigua, dada la tasa fija común y el tope imponible, muy menor a la alcanzable vía impuestos generales.

Sin embargo, esto no significa que se deba desechar la solidaridad, más aún si buscamos legitimar el sistema e incentivar la cotización y el trabajo formal. Incorporar solidaridad intrageneracional en el esquema de capitalización individual permitiría subsidios cruzados entre cotizantes, incentivos a la cotización y formalización de trabajadores de bajos ingresos, mayor ahorro previsional y menor presión fiscal por beneficios públicos a largo plazo (Lorca, 2021).

La distribución de la cotización adicional también merece ser revisada. Previamente existió acuerdo político, en los proyectos de Bachelet y Piñera, para que al menos 3% de la cotización adicional fuera a cuentas individuales; tras la pandemia y los retiros, esto debe ser un mínimo, más aún si parte de este porcentaje serviría para incorporar solidaridad intrageneracional. Lo anterior más un aumento

²³ Sección basada en columna de Mauricio Villena y Miguel Lorca en el Diario La Tercera, titulada: *Reforma de Pensiones: elementos para la Discusión*, <https://www.latercera.com/opinion/noticia/columna-de-mauricio-villena-y-miguel-lorca-reforma-de-pensiones-elementos-para-la-discusion/K4OEFJ72NFBYRDPDN6N7HHFGYTI/>.

de la PGU para el 90% más pobre de la población sería una política pública más acorde al escenario actual del sistema y del país.

Finalmente, centralizar la administración de cuentas –que realizaría un ente público (APA)–podría generar economías de escala y menores comisiones, junto al riesgo que esta entidad monopólica (IPS reforzado) sufra de ineficiencias y captura política. Una mejora sería licitar la administración de cuentas, como se hace con la AFC. Asimismo, separar la administración de los fondos –seguiría a cargo de las AFP como gestores de inversión privada (IPP) junto a una alternativa pública (IPPA)– permitiría una mayor focalización y competencia en rentabilidad, con un alto impacto en el monto de las pensiones. Finalmente, es clave que la IPPA compita en igualdad de condiciones con las IPPs, y cuente con una autonomía constitucional y gobernanza similar a la del Banco Central.

¿Cuáles son los Riesgos Fiscales de la Reforma de Pensiones?²⁴

La propuesta de Reforma de Pensiones (RP) presentada por la administración Boric se puede caracterizar como un sistema mixto, el cual considera ahorro individual y colectivo y tripartito, con aportes del trabajador, empleador y estado. Una pregunta que surge es cuáles son los riesgos para las finanzas públicas de esta reforma de pensiones.

Un primer riesgo proviene de los dos organismos públicos que pretende crear la reforma. El **Administrador de Pensiones Autónomo (APA)**, una entidad pública sin fines de lucro, a cargo de las actividades de soporte y administración de cuentas: servicio de atención para los afiliados, recaudación de cotizaciones, cartolas, pagos de pensiones, cobranza; y el **Inversor de Pensiones Público y Autónomo (IPPA)** para competir con gestores de inversión privada y que también tendrá a su cargo la gestión del *Fondo Integrado de Pensiones* que se formará con la cotización de los empleadores (6%). Dado que estos organismos públicos manejarán los dineros de las pensiones de la población, en un extremo podrían manejar su totalidad, es decir 250 billones de dólares a la fecha, ¿serán estos pasivos contingentes como los contabilizan el FMI o el Banco Mundial que tendrá que considerar el fisco Chileno? Según el banco mundial los pasivos contingentes son pagos que, por ley el Estado está obligado a hacer en caso de que se produzcan ciertos hechos. Esta definición general distingue entre pasivos contingentes explícitos e implícitos. Dicha distinción reconoce que existen compromisos contingentes que no están especificados en algún instrumento legal o contractual, sino que más bien responden a la presión que recae sobre el Estado para actuar en distintas situaciones, fundamentándose en prácticas comunes de los gobiernos o en actuaciones del pasado. En este caso ¿si el APA o el IPPA llegaran a quebrar, la presión ante requerimientos sociales o políticos para que el Estado se haga cargo de los pago previsionales de las personas, harían que en la práctica con la reforma de pensiones el fisco se tenga que hacer cargo de estos pasivos contingentes?. De hecho, sean o no nuevos pasivos contingente implícitos, si son riesgos fiscales incrementales.

Un segundo riesgo tiene que ver con el 6% que administrará directamente al gestor público IPPA, para lo cual existirán cuentas personales de carácter nocional, a la cual se le asignará una rentabilidad. Esta rentabilidad en la práctica no corresponderá a la rentabilidad de una inversión, como es actualmente el caso de las cuentas de capitalización individual manejadas por las AFPs, sino

²⁴ Sección basada en columna de Mauricio Villena y Cristobal Gamboni en el Diario La Tercera, titulada: *Los riesgos fiscales de la reforma de pensiones*, <https://www.latercera.com/opinion/noticia/los-riesgos-fiscales-de-la-reforma-de-pensiones/HMUUNTQNPVH3ZADOO7SUT4D5AY/>

que será más bien una rentabilidad comprometida por el Estado. La pregunta que surge es ¿qué pasa si el IPPA no logra la rentabilidad prometida, será el Estado el que cubra la diferencia? La evidencia internacional muestra en efecto que las cuentas nocionales otorgan rentabilidades promedio menores a las del mercado, ya que opera como un seguro que utiliza la rentabilidad del sistema para pagar mínimos. Entonces resulta claro que a futuro la rentabilidad entregada por el IPPA dependerá de las decisiones del Congreso respecto a los niveles de solidaridad y de la capacidad que tenga el Estado para poder cumplir con esos compromisos. En este contexto no se puede descartar que las IPPA caigan en insolvencia en términos de los retornos logrados (incluso retornos negativos) y que sea el fisco el que se tenga que hacer cargo de la diferencia entre lo prometido y lo logrado. Esto claramente puede tener un impacto en la sustentabilidad fiscal de mediano plazo, sobre todo si van a ser eventos recurrentes en el tiempo.

Por último, aunque de acuerdo al gobierno el aumento del monto de la PGU de \$193 mil a \$250 mil, será financiado con recursos públicos a través de la reforma tributaria, que está en plena discusión parlamentaria, no resulta del todo claro la admisibilidad de este proyecto toda vez se trata de una iniciativa que no tiene todavía un financiamiento definido. De hecho, la Ley Orgánica del Congreso y el artículo 67 de la Constitución prohíben que se tramite un proyecto que no tenga un financiamiento ya definido. Adicionalmente a estos temas técnicos, está la pregunta si la reforma tributaria planteada va a recaudar lo que el gobierno plantea, o si como en el pasado se va a quedar con un financiamiento permanente menor a los gastos propuestos, en este caso para el aumento de la PGU. Claramente estos son temas donde se extraña algún pronunciamiento del Consejo Fiscal Autónomo.

¿Cómo inyectamos solidaridad a las pensiones?

Se propone un sistema con **ahorro individual** (cotización de 10.5% del trabajador) y **ahorro colectivo** (cotización de 6% del empleador) con cuenta personal nocional. La solidaridad vendría en este último: 70% se destinaría a una cuenta nocional personal (**solidaridad intergeneracional**) y 30% a un componente redistributivo de solidaridad entre cotizantes (**solidaridad intrageneracional**), que también se manejaría a través de una cuenta nocional personal, a beneficio de personas con menores ingresos. ¿Es esta es la mejor vía para incorporar solidaridad al sistema de pensiones chileno?

La teoría y evidencia económica señalan que no es recomendable hacerlo con las cotizaciones de actuales afiliados al sistema, pues en la práctica ello equivale a un **impuesto al trabajo formal**. Esta política contradice lo sugerido por la OCDE, que este año recomendó explícitamente a Chile que las reformas de las prestaciones sociales tengan en cuenta el efecto en los incentivos para la creación de empleo formal.

La solidaridad intergeneracional operaría con una cuenta de ahorro personal nocional (70% del 6%), un registro contable de los aportes, donde los beneficios se definirían según el saldo total (aportes + rentabilidad imputada), no solo por los años cotizados. Este impuesto al trabajo tendría una progresividad más bien acotada, pues cuenta con una tasa fija y un tope imponible, y generaría incentivos a la informalidad laboral, potenciados con la mayor tasa de cotización.

En tanto, la solidaridad intrageneracional vendría del ahorro colectivo (30% del 6%), la cual al realizarse a través de una cuenta nocional, básicamente un registro contable sin respaldo de patrimonio ni heredables, implicaría bajos incentivos a cotizar para la población de menores ingresos. Inyectar solidaridad al sistema de pensiones contribuiría a mejorar la distribución del

ingreso en la tercera edad y, a su vez, la legitimidad social del sistema. Pero hacerlo a través de los aportes de los cotizantes no es apropiado, no sólo por su impacto en el mercado laboral y los incentivos que genera, sino también porque no parece justo que se les obligue a asumir los costos en su pensión futura, sobre todo tras el daño que generaron la pandemia y los retiros.

Lo más apropiado técnicamente sería que la **PGU**, financiada por impuestos generales, fomente la solidaridad intergeneracional y garantice una pensión mínima, en la práctica una opción más progresiva y que no constituye un impuesto al trabajo formal. En tanto, la solidaridad intrageneracional se alcanzaría de mejor manera sacándola del sistema de ahorro colectivo nacional y llevándola a la cuenta de capitalización individual, que sí implicaría patrimonio y heredabilidad, y generaría incentivos reales al trabajo formal (a cotizar) a los sectores de menores ingresos, pues en la práctica recibirían más que lo que aporten.

Desafíos de una Nueva Política Industrial

Uno de los desafíos del nuevo gobierno será implementar una nueva política industrial a cargo de un Banco del Desarrollo. Independientemente de si esto ya es parte de la misión del BancoEstado o implica repensar su rol, es interesante discutir sobre la idea de una nueva política industrial. Por política industrial se entiende: un esfuerzo estratégico desde el estado para fomentar el desarrollo y el crecimiento de toda la economía o de una parte de ella, a menudo centrado en el sector manufacturero o en una parte de él. Así, las políticas industriales son medidas intervencionistas que buscan mejorar la competitividad y las capacidades de las empresas nacionales y promover una transformación estructural de la economía.

Es bueno constatar que en la literatura económica esto se ve típicamente como una noción añeja y fracasada. La principal crítica a la política industrial surge del concepto de “falla del gobierno” que postula que estos carecen de la información, las capacidades y los incentivos necesarios para determinar con éxito si los beneficios de promover ciertos sectores por encima de otros superan los costos y, a su vez, carecen de la capacidad para implementar dichas políticas. Como ejemplo de fracaso de políticas industriales se cita típicamente la industrialización por sustitución de importaciones aplicada en América Latina entre las décadas de 1950-1980, de la cual Chile fue parte, y en otras regiones como el África subsahariana. Se piensa que los gobiernos de turno tomarán sus decisiones siempre pensando en sus incentivos electorales o personales de corto plazo, y que serán capturados por grupos de interés, lo que puede implicar políticas industriales que apoyen la búsqueda de rentas por parte de las élites políticas y que a su vez distorsionen la asignación eficiente de recursos del mercado.

Sin embargo, algunos economistas, como Dani Rodrik de Harvard, han argumentado recientemente que las intervenciones estatales pueden ser necesarias cuando ocurren fallas de mercado, principalmente en los mercados de crédito, del trabajo, y del conocimiento, en la forma de externalidades y monopolios naturales, las cuales pueden obstaculizar el surgimiento de mercados que funcionen correctamente y que se requieren por tanto políticas industriales correctivas para garantizar la asignación eficiente de recursos. Mariana Mazzucato, del University College London, plantea también que las empresas están perdiendo la capacidad de innovar, lo que pesa sobre la prosperidad futura de las naciones, y que por tanto se requiere de políticas industriales que busquen apoyar desafíos importantes para la economía nacional, típicamente dejados de lado por las empresas (Mazzucato, 2011; 2018; 2021).

Harrison y Rodríguez-Clare (2010) encuentran poca evidencia empírica de que los países se beneficien de intervenciones "duras" que distorsionan los precios y promueven en cambio políticas

industriales "suaves" que resuelvan las fallas de coordinación que pueden surgir en las industrias donde el país ya tiene una ventaja comparativa. La política industrial moderna se centra en intervenciones acotadas, que tienen a menudo como objetivo regular las redes de cooperación en industrias, mejorar la infraestructura, I+D o corregir las asimetrías de información en sectores específicos. Muchas de estas intervenciones de política industrial buscan también estrategias renovadas de competitividad e inserción internacional de la industria nacional, identificando bienes públicos prioritarios y guiando la coordinación entre empresas, asociaciones privadas y actores del sector público en el marco de una agenda consensuada (González, Hallak & Tacsir, 2021).

Muchos países ahora están viendo un renacimiento de la política industrial como lo señala la versión de enero de este año de *The Economist*, sin embargo, muchas dudas todavía se mantienen. ¿Qué tipos de política industrial son más eficaces para promover el desarrollo económico? Deberíamos centrarnos en nuestras ventajas comparativas mediante la promoción de productos y servicios, tales como la industria vitivinícola y el turismo, o deberíamos invertir en industrias de mayor productividad, que solo pueden volverse competitivas a largo plazo. ¿Serán las fallas del gobierno más generalizadas y graves que las fallas del mercado? De hecho, se puede argumentar que cuanto menores son las capacidades del gobierno, mayor es el riesgo de captura política de las políticas industriales, que pueden ser económicamente mucho más dañinas que las fallas del mercado existentes.

Desafíos de una Nueva Constitución

Con fecha 17 de enero de 2023, fue publicada en el Diario Oficial Ley N° 21.533, que modifica la Constitución Política de la República con el objeto de establecer un procedimiento para la elaboración y aprobación de una nueva Constitución Política de la República. La iniciativa crea el **Consejo Constitucional** que tiene por único objeto discutir y aprobar una propuesta de texto de nueva Constitución y la **Comisión de Expertos** que tendrá a su cargo la redacción de un anteproyecto que servirá de base para la discusión y redacción del nuevo texto constitucional. Por último, se crea también un **Comité Técnico de Admisibilidad**, encargado de resolver los requerimientos que se interpongan contra aquellas propuestas de normas aprobadas por la Comisión o por el plenario del Consejo Constitucional, o por la Comisión Experta, que contravengan las bases institucionales y fundamentales de la nueva Constitución, señaladas en el nuevo artículo 154 de la actual Constitución.

A continuación, se discuten los temas centrales a tener en consideración en la redacción de la nueva constitución chilena que son claves para asegurar un funcionamiento adecuado de la economía.

Nueva Constitución y Derechos Sociales

Escribir una Constitución que represente la vocación democrática de los chilenos sin duda puede recomponer el pacto social y ser un instrumento de conciliación nacional y cambio; en la dirección correcta, esta puede dar un nuevo impulso al crecimiento económico y progreso del país, y significar una mejora en los estándares de vida de la población. Sin embargo, también hay riesgos de que este proceso nos lleve por una senda que limite la capacidad de progreso del país.

Uno de estos riesgos es que las demandas sociales expresadas por muchos políticos durante la redacción del texto constitucional rechazado se reflejen en la nueva Carta Magna en forma de derechos fundamentales y de prestación en áreas como salud, educación, seguridad social u otras, elevando el gasto público a niveles insostenibles. Ello generaría serios problemas fiscales futuros, empeoraría la macroeconomía y limitaría de manera importante el crecimiento económico del país.

Este riesgo es real y países vecinos que han seguido este camino han visto sus graves consecuencias en la economía.

Es de esperar que aprendamos de la experiencia constituyente de nuestros vecinos y no caigamos en la tentación de plasmar en nuestra Constitución una lista de expectativas y deseos de la cual no nos podamos hacer cargo de manera sostenible en el tiempo. Tal como nos recomendó recientemente la eminencia constitucional Wim Voermans: *“La Constitución no es una lista de supermercado: no prometan nada que no puedan cumplir”*.

Nueva Constitución y Derechos de Propiedad

Quizás la pregunta más estudiada y a la vez más relevante en el ámbito del crecimiento económico es: ¿Por qué algunos países son mucho más pobres que otros? El economista Douglass North, Premio Nobel en Economía en 1993, planteó que una explicación fundamental de las disparidades en crecimiento entre países son las diferencias en las instituciones económicas, las que define como las reglas del juego en una sociedad o, más formalmente, las restricciones concebidas por la sociedad que dan forma a la interacción humana. Según North, las instituciones económicas son clave, pues estructuran los incentivos en el intercambio humano, ya sea político, social o económico. Recientemente, el prestigioso economista del MIT Daron Acemoglu ha provisto evidencia empírica y modelamiento teórico, justificando la noción de que el crecimiento de una sociedad depende de sus instituciones económicas, por ejemplo, cómo está organizada su economía.

El borrador de la nueva Constitución revisa importantes instituciones económicas, tales como los derechos de propiedad. Es clave que el nuevo texto constitucional señale que se pagará un precio de mercado ante posibles expropiaciones estatales, lo que evita dejar abierta la puerta a diferentes interpretaciones y, por ende, evita judicializar estos procesos tan dañinos para los propietarios. Además, en caso de desacuerdo, deberá pagarse en dinero efectivo y al contado, y el monto de la indemnización corresponderá al daño patrimonial efectivamente causado, tal como lo señala la constitución actualmente vigente en Chile.

El resolver correctamente el tema del respeto de los derechos de propiedad de los agentes económicos es vital para tener una constitución pro-inversión.

Nueva Constitución e Iniciativa Exclusiva del Presidente

Todo posible nuevo intento para llegar a un nuevo texto constitucional debería considerar lo aprendido a través de nuestra historia y respetar instituciones que son propias de la República. En particular, en lo que se refiere a la administración del Estado y de los recursos fiscales. Una de estas instituciones es la norma que señala que las leyes pueden tener origen en la Cámara de Diputados o en el Senado, por mensaje que dirija el Presidente o por moción de cualquiera de sus miembros, pero que corresponderá al Presidente la iniciativa exclusiva de los proyectos de ley que tengan relación con la alteración de la división política o administrativa del país, o con la administración financiera o presupuestaria del Estado, incluyendo las modificaciones de la Ley de Presupuestos (Artículo 65). En otras palabras, esta norma plantea una restricción a la iniciativa parlamentaria en materia de gasto público.

La iniciativa exclusiva del Presidente tiene larga data y está enraizada en nuestra historia constitucional. Ya en 1833 la Constitución ponía límites al poder de los parlamentarios, otorgando la potestad de decidir sobre si declarar o no una guerra como resorte exclusivo del Ejecutivo. La carta fundamental de 1925 establecía que la iniciativa para el aumento de los gastos variables o para alterar el cálculo de entradas correspondía exclusivamente al Presidente y que *“los*

suplementos a partidas o ítem de la Ley General de Presupuestos solo podrán proponerse por el Presidente de la República”.

En 1943, bajo el gobierno de Juan Antonio Ríos, la Constitución de 1925 fue reformada, incluyéndose, entre otras cosas, una restricción a la iniciativa parlamentaria en materia de gastos públicos, la cual es muy similar a la que nos rige actualmente. Esta normativa fue perfeccionada también en la reforma constitucional de 1970, la cual amplió el campo de la iniciativa presidencial legislativa.

Uno de los problemas que tuvo la rechazada propuesta constitucional es que permitía la iniciativa parlamentaria en materia de gasto público. Esto hubiese generado un conflicto de agencia, donde por un lado los parlamentarios tienen la posibilidad de proponer iniciativas que potencialmente generen un gasto fiscal, el cual puede afectar a generaciones presentes y futuras de chilenos, pero por otro lado no están a cargo de lidiar con las soluciones a los problemas que sus iniciativas generan. Es decir, no son dolientes de los problemas que sus iniciativas generan a futuro al país. Esta disociación entre los intereses de los parlamentarios, llámese generar iniciativas populares que benefician a sus electores y favorecen a determinados grupos de interés, y los intereses del ejecutivo que tiene que velar por la responsabilidad de la administración del Estado y de los recursos fiscales es la que genera un problema de agencia. En este caso el problema es cómo el gobierno (el principal) asegura que los parlamentarios (el agente) lleven a cabo su actuación de forma óptima para sus intereses de administración del estado y responsabilidad fiscal, y no de los propios, salir reelectos en el corto plazo.

Adicionalmente el Ejecutivo cuenta con una mirada global que involucra a todas las áreas de administración del Estado y a todas las regiones del país, a diferencia de los parlamentarios que tienden a enfocarse en problemáticas específicas y sobre todo en sus distritos.

Por último, el Ejecutivo cuenta con equipos técnicos capaces de evaluar los impactos de políticas públicas y los gastos fiscales que involucran, así como también su impacto agregado en la sustentabilidad fiscal del país.

Eliminar esta institucionalidad abre la puerta a que en el futuro caigamos presa de las presiones electorales de corto plazo e hipotequemos la sostenibilidad fiscal que ha sido clave en el desarrollo del país en las últimas décadas.

Desafíos de la Sostenibilidad Fiscal

Para cualquier gobierno es clave reconocer las consecuencias de elevados y crecientes niveles de endeudamiento fiscales, toda vez que se ha hecho muy popular para políticos en general salir exigiendo nuevos derechos y beneficios para la población, que, aunque necesarios, pueden tener consecuencias muy negativas a corto plazo si estas no se encuentran correctamente financiadas. Esto aplica a países en vías de desarrollo como Chile, pero también a países desarrollados.

El gobierno chileno ha incrementado de forma sostenida su nivel de deuda bruta en la última década, ante mayores presiones de gasto. Recientemente el fisco ha adquirido compromisos a raíz del estallido social y por la pandemia global, y consecuentemente sus necesidades de financiamiento han crecido. Según la Dirección de Presupuestos (DIPRES), la **deuda bruta del**

Gobierno Central pasó de representar un 11,9% del PIB en 2012, a un 39,1% del Producto en septiembre del 2022, siendo el stock total de deuda US\$ 105.323 millones.²⁵

Este nivel de endeudamiento acarrea un mayor gasto para el fisco, toda vez que el aumento de la deuda pública implica típicamente un aumento no lineal en el **pago por intereses**. Por este concepto el año 2021 se pagaron US\$ 2.700 millones, US\$ 3.044 millones el año 2022 y se espera que este monto aumente a US\$ 4.683 millones en 2026. De hecho, según el Informe de Finanzas Públicas (IFP) más reciente, la DIPRES proyecta que los gastos en intereses de la deuda aumentarán un 53% entre 2022 y 2025, período que cubre la duración de la administración del Presidente Boric.²⁶ Este crecimiento esperado es superado por la segunda administración de Michelle Bachelet, con un 56,7%, pero contrasta con la segunda gestión de Sebastián Piñera en la que el alza alcanzó un 46%. Para ponerlo en perspectiva, los gastos en intereses representaban un 0,6% del PIB en 2012 y una década más tarde, subirán a 1% del Producto.

Es clave tener en mente que la deuda pública y el déficit fiscal son las principales variables que explican el deterioro de las **calificaciones crediticias soberanas**. Elevados y crecientes niveles de endeudamiento pueden generar un deterioro de la calificación crediticia chilena con el consiguiente aumento de la incertidumbre en los mercados financieros y el incremento de la prima de riesgo. Esta situación implica que un país deba destinar mayores recursos para el pago del servicio de su deuda, presionando aún más al gasto fiscal. Por otro lado, un descenso en la calificación del gobierno puede llevar también a las empresas a bajar de categoría. Las empresas, ante el aumento de los costos de los préstamos, pueden responder reduciendo sus inversiones, lo que frenaría aún más la economía real. La desaceleración de la economía ejercerá a su vez más presión sobre la calificación crediticia del gobierno.

El endeudamiento fiscal puede llevarnos a que para su financiamiento utilicemos crecientemente los **fondos soberanos**, los cuales nos permiten estabilizar el gasto social y la inversión pública. Mantener un nivel adecuado de los fondos soberanos en el mediano plazo es clave para que el país pueda enfrentar con éxito futuras emergencias.

Finalmente, el impacto de mayores déficits fiscales puede llevar a que nos veamos enfrentados en un futuro cercano a tener como única vía para recortar el déficit de corto plazo fuertes **ajustes del gasto público**, con negativas consecuencias sociales.

Pero, una pregunta que surge en este contexto es ¿cuánto espacio fiscal tiene el país para seguir endeudándose? En el último IFP, *la DIPRES estima que la deuda bruta alcance un 41% del PIB hacia 2025*. ¿Es este un nivel aceptable de deuda para el gobierno chileno?

Con frecuencia se señala una relación deuda/PIB del 60% como límite prudencial para los países desarrollados, lo que sugiere que cruzar ese límite amenazará su sostenibilidad fiscal. Este 60% es uno de los criterios de convergencia de la zona Euro. Para las economías emergentes, como la chilena, el 40% es la relación deuda/PIB que no debería ser sobrepasada a largo plazo (IMF, 2002; 2010). En un estudio para el caso chileno Caputo et al (2022) concluyen que el nivel prudente de deuda bruta coherente con un 1% de probabilidad de default asciende a 48.9% del PIB. Se concluye que esta deuda prudente va a depender del ciclo del PIB, del cobre, de la deuda bruta presente y los fondos soberanos.

²⁵ Por los informes de Deuda Bruta del Gobierno Central de DIPRES ver: <https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15500.html>.

²⁶ Ver https://www.dipres.gob.cl/598/articles-292284_Informe_PDF.pdf.

Existe una tendencia a tratar estos puntos de referencia como “óptimos” en el sentido que cruzar estos límites supone una amenaza para la sostenibilidad de la deuda. Esto es coherente con el modelo macroeconómico mundial del FMI, que asigna un doble papel a la política fiscal: 1) suavizar los ciclos económicos a corto plazo; 2) cumplir los objetivos de sostenibilidad de la deuda a largo plazo.

Sin embargo, estos umbrales no son una barrera absoluta e inmutable, tampoco deben interpretarse como el nivel óptimo de deuda pública. Dos factores clave que afectan la solvencia son la respuesta del saldo presupuestario neto de los pagos de intereses de la deuda ante el aumento de las deudas y la posibilidad de que se produzcan perturbaciones adversas. Se asume que cuando la deuda es muy grande, puede ser difícil generar un saldo que sea suficiente para garantizar la sostenibilidad fiscal, y que las perturbaciones pueden empujar a los países más allá de su límite de deuda. Así, se aconseja mantenerse muy por debajo del límite en aras de la prudencia fiscal.

La administración del Presidente Boric ha logrado sostener una consolidación fiscal post pandemia, planteando, y a la fecha cumpliendo, un objetivo de deuda soberana sobre PIB que como hemos visto es consistente con los objetivos de mediano plazo de la política fiscal. Como ya se ha mencionado, desafíos que se avizoran en el corto plazo, que pueden amenazar la política fiscal son la reforma tributaria y la de pensiones.

La reforma tributaria que pretende recaudar un 3,5% del PIB, basa de forma importante sus fuentes de recaudación de la disminución de la evasión y la elusión, lo cual es claramente optimista y difícil de lograr. El problema que enfrenta la gestión Boric es que si son los ingresos fiscales provenientes de la RT los que financiarán los incrementos de la Pensión Garantizada Universal, es altamente probable que la Reforma de Pensiones sea deficitaria en el mediano plazo. Las implicancias de esto es que probablemente los niveles de deuda sobre PIB superen con creces el 40% e incluso lleguen al 50% en la próxima década. Esto implicará que las tasas de interés del mercado local aumenten en exceso a futuro, con su impacto negativo en el consumo y la inversión.

Por último, un riesgo latente de mediano plazo es que el proyecto de nueva constitución garantice derechos sociales que no necesariamente sean posible de financiar por el Estado chileno. Esta posibilidad, que ya ha ocurrido en países vecinos como Colombia, se perfila quizás como uno de los mayores riesgos para la sustentabilidad fiscal del país en el mediano plazo.

Perspectivas Económicas

Usando las proyecciones reportadas en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) más reciente, la DIPRES proyecta un crecimiento económico promedio de 2,1% para el período 2022-2025 que cubre la duración de la administración del Presidente Boric.²⁷ Estas proyecciones de crecimiento de la economía chilena, aunque algo más optimistas, son consistentes en orden de magnitud con el informe de Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial y con las proyecciones del último IPOM del banco central de Chile para el período 2022-2024.²⁸

²⁷ Ver https://www.dipres.gob.cl/598/articles-292284_Informe_PDF.pdf.

²⁸ Ver Perspectivas económicas mundiales, Banco Mundial:

<https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects> y el Informe de Política Monetaria (IPOM) de diciembre 2022: <https://www.bcentral.cl/contenido/-/detalle/informe-de-politica-monetaria-diciembre-2022>

Consecuentemente, al considerar qué gobiernos desde el retorno a la democracia lo han hecho mejor en términos de crecimiento económico, es altamente probable que el gobierno del Presidente Boric no salga bien ranqueado. En primer lugar, el gobierno de Patricio Aylwin (DC) (1990-1994), el PIB creció un 7,2% en promedio. En segundo lugar, la gestión Eduardo Frei Ruiz-Tagle (DC) (1994-1999) el PIB creció en promedio un 5,4% en seis años. En tercer lugar, el gobierno del presidente Sebastián Piñera I (RN) (2010-2013) la economía se expandió en promedio un 5,3%. En cuarto lugar, la administración de Sebastián Piñera II (RN) (2018-2021), registró un alza del PIB de 2,7% en promedio. De aquí que, según las proyecciones, el crecimiento económico de la administración Boric superaría sólo la de segunda administración de Michelle Bachelet, donde el PIB tuvo un avance de 1,7% entre 2014 y 2017.

Por último, en términos de la inflación, según el Informe de Política Monetaria (IPOM) de diciembre 2022, el gobierno del Presidente Boric logrará durante su mandato reducir la inflación al nivel de convergencia esperado por el banco Central, alcanzando un 3% de inflación anual.²⁹ De hecho para el período 2022-2024 se podría estimar una inflación promedio de 6,3%. Este sería un gran logro de la administración económica del gobierno, sentando las bases para retomar una senda de crecimiento económico con baja inflación.

Referencias

Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). **Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty**. Currency.

Aiginger, K., & Rodrik, D. (2020). Rebirth of industrial policy and an agenda for the twenty-first century. **Journal of Industry, Competition and Trade**, 20(2), 189-207.

Caputo, R, Alfonso Irarrazabal y Félix Ordoñez (2022), **Nivel adecuado de la meta de Balance Estructural, estimación del nivel prudente de deuda pública y fondos soberanos**, Consejo Fiscal Autónomo de Chile, <https://www.cfachile.cl/publicaciones/otros-documentos-de-interes/informe-final-consultores-externos-caputo-ordonez-e-irrazabal-sobre-nivel>.

Deslauriers, J., Dostie, B., Gagné, R., & Paré, J. (2021). Estimating the impacts of payroll taxes: Evidence from Canadian employer–employee tax data. **Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique**, 54(4), 1609-1637.

González, A. L., Hallak, J. C., Scattolo, G., & Tacsir, A. (2022). The need for coordination to develop customized competitiveness in agrifood systems: lemon, pork, and dairy in Argentina. **Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies**, (ahead-of-print).

Gruber, J. (1997). The incidence of payroll taxation: evidence from Chile. **Journal of Labor Economics**, 15(S3), S72-S101.

Harrison, A., & Rodríguez-Clare, A. (2010). Trade, foreign investment, and industrial policy for developing countries. **Handbook of Development Economics**, 5, 4039-4214.

²⁹ Ver <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/areas/politica-monetaria/informe-de-politica-monetaria>.

Ibrahim, M. H. (1996). **Property rights security and savings behavior in developing countries**. Washington University in St. Louis.

Informe Anual de Productividad 2022, Comisión Nacional de Evaluación y Productividad, <https://cnep.cl/informe-anual-de-productividad-2022-2/>

Informes de Ejecución Presupuestaria Mensual de la Dirección de Presupuestos: https://www.dipres.gob.cl/597/articles-260060_doc_pdf_reporte.pdf

Informes de Política Monetaria (IPOM) 2022: <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/areas/politica-monetaria/informe-de-politica-monetaria>

Informes de Deuda Bruta del Gobierno Central de DIPRES ver: <https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15500.html>.

Krugman, P. (1997). **El Internacionalismo Moderno**. México. Ed. Crítica.

Lorca, M. (2021). Effects of COVID-19 early release of pension funds: The case of Chile. **Journal of Risk and Insurance**, 88(4), 903-936.

Mazzucato, M. (2011). The entrepreneurial state. **Soundings**, 49(49), 131-142.

Mazzucato, M. (2018). Mission-oriented innovation policies: challenges and opportunities. **Industrial and Corporate Change**, 27(5), 803-815.

Mazzucato, M. (2021). **Mission economy: A moonshot guide to changing capitalism**. Penguin UK.

North, D. C. (1990). **Institutions, institutional change and economic performance**. Cambridge University Press.

Ortiz, J. (2023) **Operación del MEPCO en el año 2022 y propuesta de cambio para el año 2023**, Brújula Macroeconómica N°12, OCEC-UDP, <https://ocec.udp.cl/proyecto/brujula-macroeconomica-no12-operacion-del-mepco-en-el-ano-2022-y-propuesta-de-cambio-para-el-ano-2023/>.

Perret, S. (2021). Why were most wealth taxes abandoned and is this time different?. **Fiscal Studies**, 42(3-4), 539-563.

Perspectivas económicas mundiales, Banco Mundial, <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

Salas, S. (2022). **El Impacto Macroeconómico de la Reforma al Impuesto a la Renta**, Documento de Trabajo N°16, OCEC-UDP, <https://ocec.udp.cl/proyecto/documento-de-trabajo-no16-el-impacto-macroeconomico-de-la-reforma-al-impuesto-a-la-renta/>.