

## Minuta: Paquete de Medidas Económicas Ley de Reconstrucción Nacional

Instituto de Ciencias Alejandro Lipschutz  
16 de abril 2026

### Problema central

El discurso presidencial plantea un proyecto de ley que promete reactivar el crecimiento, generar empleo y mejorar la vida de las familias, pero presenta una **tensión estructural entre lo que promete y lo que efectivamente propone**. Mientras el relato se dirige a toda la ciudadanía, las medidas se concentran en beneficiar al sector empresarial mediante incentivos a la inversión, generando una **desalineación entre destinatarios y beneficiarios reales**.

Esta incoherencia se profundiza en el contexto macroeconómico actual: bajo crecimiento proyectado (1,5%–2,5%), inflación cercana al 4% y un ajuste fiscal relevante (más de 2% del PIB entre menor gasto y menor recaudación). En este escenario, el programa supone que la inversión privada compensará la caída de la demanda, lo que constituye un **supuesto débil y poco respaldado por la evidencia**.

En términos más amplios, la propuesta busca transitar hacia un modelo de crecimiento liderado por la inversión privada, reduciendo el rol del Estado. Sin embargo, esto genera dudas sobre su capacidad de mejorar efectivamente las condiciones de vida, especialmente en un contexto de presión sobre los ingresos de los hogares.

En síntesis, el programa presenta una **desalineación entre narrativa, diseño económico y resultados esperables**, lo que no solo cuestiona su viabilidad en crecimiento y empleo, sino que también abre riesgos políticos por la brecha entre expectativas y realidad.

## Diagnóstico del discurso presidencial

El discurso presidencial construye una narrativa coherente que presenta a Chile enfrentando una crisis múltiple –económica, social y de seguridad– con el objetivo de legitimar un conjunto de reformas estructurales como respuestas necesarias más que ideológicas . En el plano económico, instala un diagnóstico que responsabiliza principalmente al Estado del bajo crecimiento, atribuyendo el estancamiento al aumento de impuestos, el gasto público y la regulación, simplificando así las causas del problema.

A partir de este diagnóstico, la estrategia propuesta se centra en reactivar la inversión privada mediante rebajas tributarias y desregulación, bajo el supuesto de que el crecimiento resolverá automáticamente los problemas sociales. En paralelo, el discurso construye adversarios claros –el Estado ineficiente, los gobiernos anteriores y la migración– y desplaza implícitamente la crítica hacia el modelo de Estado social.

Un elemento clave es la reconfiguración del clivaje político: se pasa de una tensión entre crecimiento y distribución a una oposición entre “Chile productivo” y el Estado, integrando simbólicamente a trabajadores y empresas en un mismo bloque. Sin embargo, esta narrativa presenta una debilidad central: **interpela a la ciudadanía en su conjunto, pero orienta sus soluciones principalmente al sector empresarial, generando una desalineación que puede erosionar su legitimidad si no se traducen en mejoras concretas.**

## Magnitud del paquete económico

El análisis del proyecto de ley requiere dimensionar con precisión la magnitud de las medidas anunciadas, particularmente en el ámbito fiscal, donde se concentra una parte sustantiva de sus efectos. De acuerdo con las estimaciones disponibles, el conjunto de rebajas tributarias propuestas implica una reducción de ingresos fiscales del orden de US\$ 4.393 millones anuales, lo que equivale aproximadamente a 1,2% del PIB . Esta cifra no solo da cuenta de la envergadura del paquete, sino que permite situarlo como una de las principales transformaciones tributarias recientes en términos de impacto fiscal.

El desglose de estas medidas muestra que la mayor parte del costo se concentra en instrumentos orientados a reducir la carga tributaria sobre el capital. La disminución del impuesto de primera categoría desde un 27% a un 23% representa una merma estimada de US\$ 1.858 millones, equivalente a cerca de 0,5% del PIB . A ello se suma la reintegración del sistema tributario, cuyo costo alcanza aproximadamente US\$ 965

millones (0,3% del PIB), medida que beneficia principalmente a los dueños de empresas al permitirles descontar íntegramente los impuestos pagados a nivel corporativo de sus obligaciones personales . En conjunto, estas dos medidas explican una proporción significativa del impacto fiscal total y evidencian la orientación del programa hacia la reducción de la tributación efectiva del capital.

Un tercer componente relevante es el crédito tributario al empleo, con un costo estimado de US\$ 1.400 millones anuales, equivalente a cerca de 0,4% del PIB . Si bien esta medida se presenta como un instrumento de apoyo a la contratación formal, su diseño implica que los recursos se canalizan a través de las empresas, sin establecer condiciones estrictas de generación de nuevos empleos o aumentos salariales, lo que introduce incertidumbre respecto de su efectividad en términos de creación de puestos de trabajo. Finalmente, se consideran compensaciones de menor magnitud, como aquellas asociadas al Fondo Común Municipal, que alcanzan alrededor de US\$ 170 millones .

Estas cifras deben ser analizadas en conjunto con el componente de consolidación fiscal anunciado por el propio gobierno y recogido en las proyecciones del Banco Central, que contempla un ajuste del gasto público del orden de US\$ 3.800 millones. La coexistencia de una reducción significativa de ingresos fiscales y un recorte relevante del gasto configura un escenario en el cual el impulso fiscal total —entendido como la contribución neta de la política fiscal a la demanda agregada— tiende a ser contractivo. En otras palabras, el Estado no solo deja de gastar, sino que además recauda menos, lo que limita su capacidad de sostener la actividad económica en el corto plazo.

Desde una perspectiva macroeconómica, esta combinación plantea una tensión importante. Mientras el ajuste del gasto público tiene efectos relativamente directos y rápidos sobre la actividad —a través de la reducción del consumo de gobierno, la inversión pública y las transferencias—, las rebajas tributarias operan mediante canales más indirectos, dependientes de la respuesta del sector privado. En consecuencia, el impacto contractivo del ajuste fiscal puede materializarse con mayor certeza y rapidez que el eventual efecto expansivo de las rebajas tributarias, especialmente en un contexto de incertidumbre económica.

A esto se suma el hecho de que las principales metas del programa —alcanzar tasas de crecimiento cercanas al 4% y reducir la tasa de desempleo a 6,5%— se sitúan significativamente por encima de las proyecciones actuales del Banco Central, que ubican el crecimiento en un rango de 1,5% a 2,5% para el corto plazo. Asimismo, el discurso presidencial destaca el ingreso de proyectos de inversión por cerca de US\$ 20.000 millones al sistema de evaluación ambiental , cifra que, si bien es relevante, no

corresponde a inversión ejecutada, sino a iniciativas en proceso de evaluación, cuya materialización efectiva es incierta y depende de múltiples factores adicionales.

En síntesis, el análisis de las cifras revela una magnitud significativa del ajuste estructural propuesto, caracterizado por una reducción simultánea de ingresos y gastos fiscales, con un costo tributario concentrado en medidas que benefician principalmente al capital. Esta configuración no solo condiciona la capacidad del Estado para intervenir en la economía, sino que también desplaza el peso de la reactivación hacia el sector privado, en un contexto donde las condiciones macroeconómicas y la evidencia empírica no garantizan una respuesta suficientemente dinámica como para compensar el menor impulso fiscal.

### Cuadro 1. Análisis de todas las medidas del proyecto

Propuesta	Justificación oficial	Crítica (incluye impacto fiscal)	Frase divulgativa
Rebaja del impuesto de primera categoría (27% → 23%)	Aumentar inversión, competitividad y empleo	Es la principal fuente de pérdida fiscal (≈ US\$ 1.858 millones / 0,5% PIB). No hay evidencia de que esa menor recaudación se traduzca en inversión si la demanda es débil. Reduce recursos públicos en un momento de bajo crecimiento	“Se recaudan menos impuestos hoy sin certeza de crecer mañana”
Reintegración del sistema tributario	Simplificar el sistema y evitar desigualdades	Genera una pérdida adicional relevante (≈ US\$ 965 millones / 0,3% PIB). Beneficia principalmente a dueños de capital y reduce progresividad tributaria	“Se simplifica el sistema, se pierde equidad horizontal en el sistema tributario, y recaudación que financiaba

			políticas públicas”
Crédito tributario al empleo	Incentivar contratación formal	Costo fiscal alto ( $\approx$ US\$ 1.400 millones / 0,4% PIB) sin garantía de creación de empleo nuevo. Puede transformarse en subsidio a empleos existentes	“Se gastan recursos en empleo sin asegurar más trabajo en un marco de bajo crecimiento es altamente ineficiente”
Eliminación a impuesto de ganancias de capital	Incentivar mercado de capitales	Reduce aún más la base tributaria con bajo impacto en empleo o producción. Beneficio concentrado en inversionistas	“Se baja un impuesto que recaudaba entre los mas altos ingresos, y se pierde financiamiento fiscal”
Exención IVA a viviendas nuevas	Bajar precios y reducir stock de viviendas	Implica pérdida fiscal indirecta significativa. No garantiza traspaso a precios, puede capturarse como margen de empresas	“El Estado deja de recaudar, pero no asegura casas más baratas”
Beneficios DFL2 ampliados	Incentivar construcción y oferta de viviendas	Profundiza renuncias tributarias estructurales. Incentiva inversión inmobiliaria más que acceso a vivienda	“Se subsidia la inversión en propiedades más que la vivienda de las familias”

Rebaja impuesto a donaciones y repatriación de capitales	Recaudación inmediata y traer capitales	Efecto puntual y transitorio. Puede implicar pérdida futura de recaudación estructural y validar prácticas de elusión	“Se recauda hoy, pero se debilita el sistema a futuro”
Impuesto sustitutivo (FUT, STUT, FUR)	Simplificar sistema y adelantar recaudación	Recauda ( $\approx$ US\$ 800 millones si entra 10%), pero a costa de renunciar a tributación futura mayor	“Se cobra menos hoy por impuestos que podrían haber sido mayores mañana”
Condonación de deudas tributarias	Facilitar regularización y apoyar Pymes	Reduce recaudación efectiva y genera incentivos a incumplimiento futuro (riesgo moral)	“Se premia al que no pagó a tiempo”
Exención contribuciones adultos mayores	Alivio económico y reconocimiento social	Reduce ingresos permanentes del Estado (compensados parcialmente), sin focalización en necesidad, apunta a adultos mayores de mayores ingresos.	“Se alivian algunos, pero se debilitan ingresos municipales”
Ajuste del gasto público (~3%)	Ordenar finanzas públicas	Contracción directa de demanda agregada. Reduce inversión pública y actividad en el corto plazo	“Se recorta el gasto justo cuando la economía necesita impulso”

Reducción regulación ambiental y permisos	Destruir inversión y acelerar proyectos	No tiene costo fiscal directo, pero externaliza riesgos sociales y ambientales que luego puede asumir el Estado	“Se acelera hoy, pero los costos pueden aparecer después”
---	---	---	---

## Evaluación macroeconómica

El proyecto de ley se presenta en un escenario macroeconómico restrictivo, caracterizado por bajo crecimiento (1,5%–2,5%), inflación cercana al 4% y un ajuste fiscal relevante, según el Banco Central . Este contexto no es neutro: implica que la economía ya opera con un nivel de demanda contenido, donde tanto el consumo como la inversión muestran señales de debilidad. **En este marco, las medidas del PDL –rebajas tributarias junto con reducción del gasto público– no solo no corrigen esta situación, sino que la profundizan**, al generar una contracción del impulso fiscal superior al 2% del PIB. Esto introduce un sesgo contractivo en un momento donde la economía requeriría estímulos, configurando una inconsistencia entre diagnóstico y política.

El núcleo de la estrategia descansa en la expectativa de que la inversión privada reaccione a los incentivos generados por menores impuestos, menor regulación y mayor certeza jurídica. **Sin embargo, este supuesto enfrenta una restricción fundamental: la debilidad de la demanda interna.** En un entorno donde los ingresos reales crecen marginalmente y la inflación erosiona rápidamente ese aumento, el consumo pierde dinamismo, limitando las expectativas de venta de las empresas. En este contexto, la inversión no responde de manera automática a mejoras en rentabilidad esperada, sino que se ve condicionada por la percepción de mercados insuficientemente dinámicos. Esto reduce la probabilidad de que el sector privado compense la contracción fiscal, debilitando el principal mecanismo de transmisión del programa.

En el plano laboral, estas condiciones se traducen en una dinámica de empleo moderada y estructuralmente limitada. Con una tasa de desocupación en torno a 8,3%, la economía requiere un crecimiento sostenido y por sobre su nivel potencial para converger a la meta de 6,5%. Sin embargo, bajo un escenario de bajo crecimiento y demanda debilitada, la creación de empleo tiende a ser insuficiente. Además, el

**principal instrumento laboral del programa –el crédito tributario al empleo– carece de mecanismos que aseguren la generación de nuevos puestos de trabajo**, lo que sugiere que su impacto podría limitarse a reducir costos sin aumentar significativamente la contratación.

**Un elemento particularmente crítico es la ausencia de medidas para contener el costo de la vida.** El alza de los combustibles, identificada por el Banco Central como un factor relevante en la inflación, tiene efectos transversales que encarecen transporte, alimentos y bienes básicos. En ausencia de mecanismos de compensación, una mayor proporción del ingreso de los hogares se destina a cubrir estos aumentos, reduciendo su capacidad de consumo. **Dado que el consumo privado representa cerca del 60% del PIB, su debilitamiento no es marginal, sino un factor central en la desaceleración económica.** Esto refuerza el carácter contractivo del programa desde el lado de la demanda.

Por otra parte, la estrategia introduce un alto grado de dependencia respecto de factores exógenos y de la respuesta del sector privado. Si bien se mencionan proyectos de inversión por cerca de US\$ 20.000 millones, estos corresponden a iniciativas en evaluación, cuya materialización depende de condiciones externas, financiamiento y expectativas de mercado. Esto implica que el principal motor de crecimiento proyectado no está bajo control directo de la política económica, aumentando la incertidumbre sobre los resultados. **En ausencia de una ejecución rápida y significativa de estos proyectos, el impacto sobre la inversión agregada podría ser más lento y acotado de lo esperado.**

En términos estructurales, el programa configura una economía más dependiente de la inversión privada y menos respaldada por mecanismos de estabilización. **Al reducir simultáneamente el gasto público y la recaudación, se debilita la capacidad del Estado para actuar de manera contracíclica, dejando a la economía más expuesta a fluctuaciones.** Esto no solo afecta el crecimiento en el corto plazo, sino que aumenta la probabilidad de una trayectoria de bajo dinamismo y mayor volatilidad, donde la inversión responde de manera intermitente a expectativas cambiantes.

En síntesis, la evaluación macroeconómica revela una tensión cuantificable entre los objetivos y los instrumentos del programa. Mientras se plantea una meta de crecimiento cercana al 4% y una reducción significativa del desempleo, las condiciones macroeconómicas y las políticas implementadas apuntan en sentido contrario: menor impulso fiscal, demanda debilitada, inversión incierta y consumo presionado. En este escenario, el resultado más probable es una convergencia hacia tasas de crecimiento cercanas al rango proyectado por el Banco Central, es decir, entre 1,5% y 2,5%,

consolidando un equilibrio de bajo crecimiento que dificulta el cumplimiento de las metas propuestas.

### **Efectos esperados en el desempleo**

La meta de reducir el desempleo a **6,5%** aparece poco realista a la luz de la evidencia reciente del mercado laboral chileno, donde la desocupación se ha mantenido entre **7% y 9%**, acompañada de alta informalidad (sobre 27%–28%) y subempleo. Esto indica que los ajustes laborales ya ocurren más por la calidad del empleo que por su cantidad.

El PDL asume que la inversión privada generará suficiente empleo para reducir el desempleo, pero este supuesto es débil en un contexto de demanda interna debilitada. La experiencia reciente muestra que incluso en períodos de recuperación, la creación de empleo ha sido limitada, lo que cuestiona la efectividad de este mecanismo.

Desde el enfoque de mercados duales, el problema es más profundo: **el desempleo agregado oculta una segmentación donde los costos del ajuste recaen en los sectores más precarios**. Así, la tasa de desempleo podría incluso estabilizarse o bajar marginalmente, pero a costa de mayor informalidad y precarización.

**En síntesis, la meta de 6,5% no solo es optimista, sino que responde a supuestos poco realistas sobre el funcionamiento del mercado laboral.** En estas condiciones, una baja podría reflejar un deterioro en la calidad del empleo más que una mejora real en las condiciones laborales.

### **Efectos sobre el crecimiento**

El PDL introduce un sesgo contractivo al reducir simultáneamente el gasto público y la recaudación, debilitando la demanda agregada y el rol estabilizador del Estado. En términos de los componentes del PIB, esto implica una presión negativa directa sobre el **gasto público (G)** y, de manera indirecta, sobre el **consumo privado (C)**, que representa cerca del **60% del PIB**. Al mismo tiempo, se apuesta a que la **inversión privada (I)** compense esta contracción, aunque esta depende de expectativas de demanda que se ven debilitadas por el propio ajuste.

En este contexto, la economía se vuelve más dependiente de un solo componente —la inversión— que además es inherentemente procíclico y volátil. Sin un consumo dinámico ni un gasto público contracíclico, cualquier expansión de la inversión tiende a ser frágil y transitoria. Esto configura un patrón donde el crecimiento no se sostiene, ya que los principales motores del PIB no operan de manera coordinada, sino que se debilitan mutuamente.

Desde una perspectiva más estructural, la debilidad del consumo –producto de ingresos reales presionados– limita las oportunidades de inversión, generando un círculo de bajo dinamismo: menor consumo reduce la inversión, y menor inversión restringe el empleo y los ingresos, retroalimentando el problema. En este esquema, el PIB crece de forma desbalanceada, sin un motor robusto y sostenido.

En síntesis, el PDL no solo aumenta la volatilidad del ciclo económico, sino que desarticula la complementariedad entre los componentes del PIB. Al debilitar simultáneamente consumo y gasto público, y depender de una inversión incierta, **el resultado más probable es un crecimiento bajo, inestable y difícil de sostener en el tiempo.**

### **Efectos sobre el ciclo económico**

Desde una perspectiva heterodoxa, el PDL debilita los factores que permiten sostener un crecimiento estable, al reducir simultáneamente el gasto público y la recaudación fiscal, lo que contrae la demanda agregada y limita el rol del Estado como estabilizador del ciclo. **Esto deja a la economía más dependiente de la inversión privada, que no es un motor autónomo, sino una variable altamente sensible a las expectativas de demanda.**

En este contexto, la inversión enfrenta un entorno de consumo debilitado e incertidumbre, lo que reduce su capacidad de expandirse de manera sostenida. Además, su carácter procíclico implica que, sin un contrapeso estatal, las fluctuaciones económicas tienden a amplificarse, generando ciclos más cortos, abruptos e impredecibles.

A esto se suma un efecto distributivo relevante: al no fortalecer los ingresos laborales, se debilita el consumo –principal componente de la demanda–, lo que hace aún más frágiles las expectativas de inversión. Como resultado, incluso si se generan episodios de expansión, estos tienden a ser transitorios y no sostenibles.

En síntesis, **el PDL no estabiliza el ciclo económico, sino que lo vuelve más volátil, con un crecimiento más bajo, dependiente de expectativas y con menor capacidad de sostener procesos de expansión en el tiempo.**