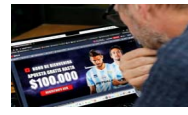


BOLSAS DE VALORES			UF		MONEDAS			MATERIAS PRIMAS		
Índice	Valor	Var. (%)	Día	Valor (\$)	Valor	Var. (%)	Valor	Var. (%)	Valor	Var. (%)
SP IPSA	11.337,84	1,83	Martes 14	39.907,85	Dólar observado	886,97	-1,38	Cobre (US\$/Libra)	5,94	2,14
SPCLXIGPA	56.860,54	1,72	<b>Miércoles 15</b>	<b>39.921,09</b>	Dólar interbancario	886,20	-0,88	Petróleo Brent (US\$/Barril)	94,79	-4,60
Dow Jones	48.535,99	0,66	Jueves 16	39.934,33	Euro	1.045,96	-1,01	Oro (US\$/Onza)	4.841,75	2,14
Nasdaq	23.639,08	1,96	Viernes 17	39.947,58	Peso argentino (US\$)	1.366,37	-0,79	Celulosa NBSK (US\$/Ton.)	1.654,30	-0,04
Bovespa	198.657,33	0,33	Sábado 18	39.960,83	Bitcoin (US\$)	74.027,43	-0,15	Hierro 62% (US\$/Ton.)	104,60	-0,48



La disputa por las cifras que mueve la industria de apuestas online en Chile

EXPECTATIVAS RECAUDATORIAS | B 4

PODRÍAN LIBERARSE US\$ 10 MIL MILLONES:

Tornel debuta con cambios que facilitarían el crédito con enfoque más eficiente del riesgo

MENOS SOBREPROVISIÓN DE ACTIVOS | B 5



ESTUDIO INTERNACIONAL:

Mover un auto eléctrico es \$2 millones más barato al año que uno a gasolina

MEJOR GASTO COBRA RELEVANCIA | B 3

PASIVO SERÍA MAYOR AL 45% DEL PIB:

FMI proyecta que deuda pública en Chile superaría el "límite prudente" en 2028

COMPLICACIONES FISCALES | B 2

J. P. PALACIOS

Para varios actores no pasó inadvertido el mensaje que entregó la presidenta del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), Paula Benavides, sobre el impacto en las finanzas públicas que tendrían las rebajas de impuestos que vendrán en el plan de "reconstrucción nacional" que anunciará hoy el Gobierno.

"Estamos en una situación de desequilibrio. Por ello es importante que cualquier propuesta que incluya baja de impuestos se evalúe rigurosamente en el marco de la sostenibilidad fiscal y en coherencia con las metas que se definen de balance estructural y ancla de deuda", señaló la titular del CFA la semana pasada en la comisión de Hacienda del Senado. En esa instancia también estaba presente el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, quien escuchó atentamente las palabras de Paula Benavides, a su lado.

En el Gobierno y el oficialismo tomaron nota y dan por descontado que el Consejo Fiscal será un actor clave en la fijación de los bordes fiscales del debate tributario de la propuesta, así como las medidas para compensar la pérdida de recaudación estatal por la rebaja del impuesto corporativo de 27% a 23%. Se estima que ese solo cambio tendrá un costo superior a los US\$ 1.500 millones. A ello se añaden otras mermas por la eliminación del impuesto a las ganancias de capital. Siguiendo las conclusiones del Comité de Expertos sobre Espacio Fiscal y Crecimiento Tendencial (Comisión Marfán), en el largo plazo estas modificaciones no alcanzarían a ser compensadas solo por el mayor crecimiento económico que se generaría.

Comprensión del Consejo

Como parte del debate que viene, se anticipa que el CFA será citado a las comisiones de Hacienda de la Cámara de Diputados y del Senado a exponer sus observaciones y recomendaciones respecto del impacto fiscal de la iniciativa.

Ante la señal que ya dio Benavides, y tal como fue el rol relevante que jugó el Consejo en la

Se evalúa impulsar medidas de carácter más permanente

# "Factor CFA" irrumpe en el diseño tributario del proyecto misceláneo y pone bordes por su impacto fiscal

En el Ejecutivo buscan anticiparse a los bordes que buscará fijar el Consejo durante el debate legislativo, y se han sumado el combate al contrabando de cigarrillos y la gestión de cobros del CAE.



La semana pasada, la presidenta del CFA, Paula Benavides, y el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, coincidieron en la comisión del área del Senado.

última etapa de la tramitación de la reforma previsional en el Senado, se asume que el organismo revisará en detalle los números del informe financiero de la Dirección de Presupuestos (Dipres) y las compensaciones por la merma en ingresos fiscales que traerán las rebajas. Esto podría presionar a realizar modificaciones adicionales en los mecanismos compensatorios para no ampliar las cifras de déficit fiscal (ver B 2).

Anticipándose a este escenario, en el Ejecutivo, hasta última hora, han seguido afinando el diseño de los ajustes paliativos a

las disminuciones de tributos.

Entre las medidas compensatorias que se han conocido figuran la repatriación de capitales, la mayor recaudación por la rebaja temporal del impuesto a las herencias, los recortes de gastos y el mayor crecimiento de la actividad.

Adicional a ello, en los últimos días se han incorporado propuestas de carácter más permanente, como una gestión más intrusiva para fiscalizar el contrabando de cigarrillos y reducir su evasión. Se estima que este flagelo genera un perjuicio de cerca de US\$ 500 millones anuales para el fisco.

## Vergara: "Es difícil cuadrar el mono fiscal ante una baja de impuestos si no hay alguna compensación"



Rodrigo Vergara fue presidente del Banco Central.

El expresidente del Banco Central e investigador sénior del Centro de Estudios Públicos (CEP), Rodrigo Vergara, advirtió ayer que "es muy difícil que llegue a ser un buen año económico" el 2026. Cree que "lo mejor que se puede esperar" es que "en la segunda mitad del año la economía empiece a repuntar", con un mejor desempeño en 2027, expuso en el marco del programa Momento Económico del CEP.

Sobre las medidas de ajuste fiscal y de rebaja de impuestos que presentará hoy el Gobierno, Vergara enfatizó la necesidad de buscar mecanismos de compensación. "Es difícil cuadrar el mono fiscal ante una baja de impuestos si no hay alguna compensación. (...) Las bajas fiscales tienen efecto inmediato, y los efectos positivos de esas bajas de impuestos sobre el crecimiento y sobre la recaudación son más lentos", señaló.

También destacan las acciones de cobros por la morosidad del Crédito con Aval del Estado (CAE). Hacienda ha enfatizado que, posterior al anuncio del cobro del CAE del pasado 19 de marzo que hizo el ministro Jorge Quiroz, el monto de pago de deudores por día se multiplicó por seis, aun antes de iniciar alguna gestión de cobro por parte de la Tesorería.

El ministerio ha calculado que, considerando todos los que ganan más de \$1 millón mensuales, la deuda por cobrar en el CAE asciende a US\$ 1.600 millones aproximadamente.

Fuentes que están al tanto del diseño de la reforma sostiene que aún podrán sumarse otras ideas para lograr una propuesta equilibrada.

## Los otros mecanismos

El economista sénior del Océano de la U. Diego Portales, Juan Ortiz, comenta que las medidas paliativas para "minimizar el efecto fiscal de una reducción del impuesto de primera categoría y la eliminación a la tributación de las ganancias de capital" requiere una condición necesaria para darle viabilidad política al proyecto, considerando la debilidad que arrastran las finanzas públicas.

En esa línea, Ortiz plantea la revisión de exenciones. "Todo lo relacionado con la renta presunta es un elemento que se debe evaluar y puede ser un elemento clave dentro de esta modificación normativa, considerando que hay espacio para modificar es-

ta figura o eliminarla, y así aumentar este recaudo efectivo. Hay otros puntos, como un incremento del impuesto al diésel", dice el experto. Agrega que si bien esta medida "puede que tenga un impacto marginal en cuanto a mayor recaudo tributario, debe ser parte de la discusión de una estructura óptima del impuesto a los combustibles".

Javier Jaque, socio líder de CCL Auditores Consultores, ve una discusión más difícil. "Es complejo generar compensaciones, porque el objetivo de esto es tener un impacto en la economía, que gatille una respuesta de las empresas hacia una mayor inversión. Generar compensaciones como una rebaja en esto y un aumento en esto otro puede ser parte del proceso de negociación. Pero el mensaje del ministro Quiroz no permite entenderlo así", advierte.



La reunión en Economía duró dos horas los lunes.

Por alza del diésel:

## Al Ministerio de Economía llegaron los camioneros

Dirigentes de gremios de camioneros se reunieron el lunes en el Ministerio de Economía con cuatro subsecretarios (Economía, OCOP, Transportes y Minería) para solicitar que el Gobierno intermedie ante los mandantes de los transportistas, de modo que puedan traspasar las alzas del flete asociado al incremento del diésel. Este jueves viene otro aumento.

"Hemos escuchado las preocupaciones de transportistas y camioneros, y compartimos que es fundamental que el valor real del diésel se vea reflejado de manera coherente en todos los niveles de la cadena logística", comentó el subsecretario de Economía, Karlfranz Koehler.

# Exministro fue invitado a la comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados: En su "retorno" al Congreso, Marcel sale a rebatir críticas de Quiroz por bajo monto de la caja fiscal

J. P. PALACIOS

Después de 33 semanas de haber dejado el cargo de ministro de Hacienda durante el gobierno de Gabriel Boric, Mario Marcel ayer reapareció en el Congreso.

El mismo Marcel contabilizó ese período de ausencia en el Parlamento durante una sesión de la comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, a la que fue invitado para que respondiera las críticas realizadas la semana pasada por el actual titular de Hacienda, Jorge Quiroz. La nueva autoridad advirtió que la caja fiscal con que cerró la administración anterior fue de US\$ 46 millones al 31 de diciembre de 2025. "Normalmente, las cajas con que terminan las administraciones están entre US\$ 3 mil millones y US\$ 4 mil millones", dijo Quiroz.

Quiroz argumentó que ese menor monto de 2025 impidió que el Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles (Mepco) pudiera sostener la mitigación para enfrentar el alza del petróleo por la guerra en Irán.

Marcel estuvo acompañado en la instancia por parlamentarios de la oposición, incluida la senadora Paulina Vodanovic, presidenta del PS, tienda de la cual él es cercano. El exministro abordó el punto del bajo nivel de los otros activos de Tesorería levantado por Quiroz. Expuso que el saldo no tiene implicancias

"La caja no le importa a nadie, excepto a los países que no tienen acceso al mercado crediticio", dijo el economista. El diputado Romero mantuvo críticas.



Mario Marcel ayer escuchó como invitado a la comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados.

sobre la operación del aparato fiscal, sino que más bien sobre el nivel de endeudamiento y de amortizaciones de deuda. También afirmó que la caja "no es capital de trabajo", en contraposición a lo que había indicado Quiroz.

"En diciembre de 2025 (cuando se dijo que solo existían US\$ 46 millones en caja) no pasó nada en el Estado. No se paralizó nada y no se dejó de pagarles a los funcio-

arios públicos. No causó ningún daño en específico. ¿Y qué pasó cuando el saldo de caja era de US\$ 14.000 millones? Tampoco gastamos como locos. No es algo central la caja. La caja no le importa a nadie, excepto a los países que no tienen acceso al mercado crediticio. No van a ver nunca un informe del FMI o del Banco Mundial sobre la caja", señaló el economista.

Si bien dijo lamentar los últimos in-

complimientos consecutivos de la meta de déficit fiscal que tuvo la anterior administración, la autoridad recaló que el país hoy no está en una crisis fiscal.

"Por supuesto que quienes tuvimos responsabilidad en este período hubiéramos querido mostrar avances más contundentes al término de este ciclo. Fuimos los primeros en lamentar los incumplimientos de la meta estructural en 2024 y 2025, pero eso no es equivalente a una crisis fiscal", indicó. "No es equivalente a un Estado quebrado", agregó, en aparente alusión a un criticado mensaje en redes sociales de La Moneda que terminaría retirando.

El presidente de la comisión de Hacienda de la Cámara, Agustín Romero (P. Rep.), insistió en las críticas a la gestión fiscal del anterior Ejecutivo.

"Si terminamos con una caja baja y todas las deudas pagadas del año 2025, no habría problema. El tema es que hoy el Gobierno se encuentra con \$157 mil millones (de) deudas de 2025... Si la situación de la caja es irrelevante, ¿por qué seguimos pagando deudas del año pasado? Eso no lo logro entender... algo pasó en octubre, noviembre y diciembre", apuntó Romero.