



LA COLUMNA DE...



RODRIGO
ARAVENA
GONZÁLEZ
ECONOMISTA JEFE
BANCO DE CHILE

Punto de inflexión

Al leer el título de esta columna, es probable que muchos piensen en un cambio de tendencia del PIB. No sería extraño, ya que los puntos de inflexión suelen asociarse a los ciclos económicos, como cuando la actividad retoma el crecimiento tras una recesión, tal como ocurrió en 2024.

Sin embargo, esta vez utilizaré este término para referirme a la situación fiscal, especialmente tras las recientes evaluaciones del Consejo Fiscal Asesor (CFA), que generaron un debate transversal. Más allá de las respuestas políticas que se tomaron el debate, es necesario plantear algunas reflexiones de fondo.

Primero, si bien comparto -como gran parte del mercado- la preocupación del CFA en esta materia, el desafío es no quedarnos en la evaluación sino además sumar un sentido de urgencia. El diagnóstico sobre los riesgos de sostenibilidad de la deuda fiscal es claro, y existen múltiples razones para actuar de inmediato.

No se trata solo de implementar medidas puntuales, sino de avanzar en un plan creíble, ambicioso y suficientemente drástico que permita restablecer el ancla fiscal. La necesidad de consolidar el gasto se vuelve aún más evidente ante un escenario externo menos favorable, con menor crecimiento global y presión sobre los ingresos fiscales, lo que, de no mediar acciones concretas, elevaría la deuda sobre el 45% del PIB en el corto plazo y agravaría la situación.

Esto es especialmente preocupante si consideramos que los déficits recientes se acumularon en un contexto de alto precio del cobre y condiciones externas aún positivas. A ello se suma la fuerte caída de los fondos soberanos, que ha reducido drásticamente el margen de maniobra para enfrentar futuras recesiones. Además, el importante incumplimiento fiscal de 2024 exige una respuesta firme, no solo por razones financieras, sino también para enviar una señal clara que fortalezca la credibilidad del marco fiscal.

Segundo, es fundamental reconocer que el problema fiscal es estructural y ha trascendido los ciclos políticos. El aumento sostenido de la deuda evidencia que la actual regla no ha sido efectiva. Más allá de la discusión técnica sobre si el gasto debe guiarse por una métrica como balance estructural o un nivel de deuda, lo esencial es avanzar hacia reformas institucionales. En concreto, es fundamental establecer mecanismos con costos reales para las autoridades ante desviaciones fiscales, especialmente cuando no se explican por shocks cíclicos (como por ejemplo ante errores persistentes en cálculos de ingresos). También es clave fortalecer el rol y las atribuciones del CFA.

Por último, como he señalado en otras ocasiones, consolidación fiscal es, finalmente, hablar de crecimiento económico. No solo porque el espacio para estimular la economía vía gasto es limitado, sino porque el crecimiento es, en definitiva, la fuente más sostenible de ingresos fiscales.

El aumento sostenido de la deuda evidencia que la actual regla no ha sido efectiva. Más allá de la discusión técnica sobre si el gasto debe guiarse por una métrica como balance estructural o un nivel de deuda, lo esencial es avanzar hacia reformas institucionales.