

PUNTO DE VISTA

Chile y su posición fiscal: más allá de América Latina



—por Javier Salinas—

“Los recortes fiscales en Argentina son más drásticos que en Chile”, “la deuda pública en Brasil y México es más elevada” y “los déficits fiscales en Colombia son más persistentes”. Estas frases, aunque puedan tener algo de cierto, tienden a desviar la atención del verdadero eje de la discusión fiscal en Chile.

Existen diversas formas de analizar la situación fiscal de un país. Una de ellas es la comparación internacional, pero hay que ser cauteloso con la selección de los pares comparables.

Chile mantiene un grado de inversión sólido: A2, A y A-, según Moody's, S&P y Fitch, respectivamente. En cambio, algunas de las principales economías de la región han perdido hace tiempo su grado de inversión –Brasil (Ba1, BB, BB-), Argentina (Caa3, CCC, C), y Colombia (Baa2, BB+, BB+)-, mientras que otras se ubican apenas por encima de ese umbral –México (Baa2, BBB, BBB-) y Perú (Baa1, BBB-, BBB)–.

Así, las comparaciones fiscales dentro de la región pierden validez si no se consideran las diferencias en riesgo crediticio. En cambio, países como Israel (Baa1, A, A+), Polonia (A2, A-, A-), Croacia (A3, A-, BBB+), Lituania (A2, A, A) y Letonia (A3, A, A-) ofrecerían puntos de referencia más adecuados; a pesar de sus diferencias geográficas, culturales, idiomáticas e institucionales, todos comparten un nivel similar de clasificación crediticia.

Chile presenta un Producto Interno Bruto (PIB) per cápita (ajustado por PPP) cercano a los US\$ 30.000 en 2024, mientras que sus pares de clasificación crediticia oscilan entre US\$ 37.000 y US\$ 48.000, es decir, entre 25% y 60% más. Además, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento

de Chile entre 2026 y 2030 sería del 2,26 % anual, frente al rango del 2,5 % - 3,5 % de los países comparables.

No obstante, Chile destaca en dos dimensiones clave: institucionalidad y nivel de deuda. Su marco macroeconómico creíble, con Banco Central autónomo, tipo de cambio flexible y una regla fiscal reconocida, es una ventaja sustantiva. De igual forma, lo es su relativamente bajo nivel de deuda pública, cuyo indicador bruto habría alcanzado el 42 % del PIB en 2024, frente al rango del 47 % al 68 % en los países comparables, excepto Lituania, con un 38 %, según datos del FMI, para mantener la comparabilidad internacional.

Estas fortalezas explican por qué Chile conserva su calificación crediticia a pesar de su menor ingreso per cápita y crecimiento económico. En este sentido, no está de más comentar que un alza en el crecimiento podría ayudar a consolidar la situación crediticia del país, por lo que encontramos aquí una razón más para buscar incrementar la productividad y fomentar la inversión.

Pero no debemos dar por sentadas esas ventajas. ¿Qué percepción institucional se construye cuando se incumple la regla fiscal o los esfuerzos por reconducirla resultan insuficientes? ¿Cuánto tardaríamos en alcanzar los niveles de deuda de nuestros pares, y qué impacto tendría eso en nuestra clasificación?

Compararnos con nuestros vecinos puede resultar tentador. Pero ignorar a nuestros verdaderos pares en términos de riesgo soberano puede llevarnos a un diagnóstico equivocado de nuestra situación fiscal.

Economista jefe de
LarraínVial Research.

>