

EL MERCURIO

ECONOMÍA Y NEGOCIOS

B

www.economianegocios.cl | @eyn_elmercurio SANTIAGO DE CHILE, MARTES 17 DE FEBRERO DE 2026 economianegocios@mercurio.cl

BOLSAS DE VALORES			UF		MONEDAS			MATERIAS PRIMAS		
Índice	Valor	Var. (%)	Día	Valor (\$)	Valor	Var. (%)		Valor	Var. (%)	
SP IPSA	10.911,58	0,13	Lunes 16	39.722,61	Dólar observado	862,91	-0,07	Cobre (US\$/Libra)	5,79	0,30
SPLXIGPA	54.865,84	0,08	Martes 17	39.728,28	Dólar Interbancario	863,70	0,00	Petróleo Brent (US\$/Barril)	68,67	1,36
Down Jones	49.500,93	0,10	Miércoles 18	39.733,94	Euro	1.022,41	-0,10	Oro (US\$/Onza)	4.992,08	-0,99
Nasdaq	22.546,67	-0,22	Jueves 19	39.739,61	Peso argentino (US\$)	1.399,31	-0,19	Celulosa NBSK (US\$/Ton.)	1.550,04	0,04
Bovespa	186.464,30	-0,69	Viernes 20	39.745,27	Bitcoin (US\$)	68.473,04	-0,50	Hierro 62% (US\$/Ton.)	97,40	-

J. AGUILERA M. P. NAUDON

El negativo resultado fiscal del cierre del gobierno del Presidente Gabriel Boric sorprendió por su magnitud, y renovó las preocupaciones de la administración entrante respecto de cómo esta "herencia" puede comprometer sus compromisos en materia de finanzas públicas.

Según informó la Dirección de Presupuestos (Dipres) el viernes pasado, el déficit estructural del sector público se ubicó en un 3,6% del PIB, el más alto desde que existe la regla fiscal para un período sin crisis. Solo fue superado en 2021 (10,6%), un año marcado por la entrega de transferencias directas en el contexto de la pandemia del covid-19.

El "punto de partida" que tendrá el programa económico del Presidente electo, José Antonio Kast, no es un asunto menor. Sus objetivos son fiscalmente ambiciosos: llevar las cuentas públicas a un balance neutro o positivo hacia el cierre de su gestión, recortar US\$ 6.000 millones en gasto y reducir el pago de impuestos a las empresas para dinamizar la inversión.

Si bien el equipo que lidera Jorge Quiroga tenía claro que la situación sería desafiante, el cierre definitivo fue algo peor que lo pensado. "Nos hubiese gustado que fuera no tan agudo como de hecho terminó siendo", reconoció el futuro ministro de Hacienda en conversación con "El Mercurio", tras conocer las cifras. Ahora, las miradas se vuelcan a las medidas que se deberían tomar desde el 11 de marzo, donde una completa revisión de las cifras que permita dimensionar la magnitud del deterioro fiscal asoma como prioridad.

Revisión en áreas débiles

Uno de los flancos más débiles en la gestión de las finanzas públicas que deja en evidencia el cierre de 2025 es la estimación de ingresos. El Gobierno en ejercicio ha sobredimensionado dichos flujos de recursos en reiteradas ocasiones, y la propia jefe de la Dipres, Javiera Martínez, reconoció este ámbito como el "talón de Aquiles".

En este sentido, desde el futuro oficialismo creen que "no se puede gobernar sobre cifras dadas", como plantea el diputado Agustín Romero (P. Republicano). "El próximo gobierno recibe una situación fiscal estrecha, con metas incumplidas y un déficit estructural muy por sobre lo comprometido. Por eso, lo responsable es partir con una revisión completa y una auditoría técnica que transparente los compromisos reales del Estado", sugiere.

El senador Carlos Kuschel (RN) añade que sería deseable contar con "auditorías lo más completas posibles, especialmente en los ministerios. Creo que debería revisarse y auditar la deuda pública, las deudas y pagos pendientes, el tema de empresas públicas también, incluido el Metro y Transantiago (sistema Red)".

Expertos y parlamentarios ven espacios de revisión para asegurar convergencia futura de las finanzas

Ministerios, empresas públicas y gastos: Auditoría surge como necesidad para determinar magnitud de desequilibrio fiscal

Una de las primeras prioridades de la administración entrante será dimensionar la magnitud del desgaste financiero en las cuentas públicas, y verificar las proyecciones de ingresos y gastos que hereda.



El futuro ministro de Hacienda, Jorge Quiroga, lamentó que el deterioro fiscal que hereda de su antecesor, Nicolás Grau, sea "tan agudo".

Javiera Martínez: "Hoy día tenemos un problema en los ingresos y no en el gasto"

El viernes la Dirección de Presupuestos (Dipres) publicó el Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente al cuarto trimestre del año pasado. El documento reveló que el déficit fiscal estructural fue de 3,6% del PIB, más del triple de la meta comprometida por el Gobierno en 2024, cuando se fijó un objetivo de 1,1% del PIB en la Ley de Presupuestos 2025. Asimismo, el déficit efectivo —es decir, la diferencia entre ingresos y gastos— terminó preliminarmente en 2,8% del PIB.

Fue en esta última cifra donde puso el énfasis la directora de Presupuestos, Javiera Martínez, durante su entrevista de ayer en el programa Mesa Central de Tele13 Radio, al señalar que "el desvío se explica 100% por los ingresos". Martínez explicó que entre las posibles causas de la brecha estarían "la caída muy importante en la tasa efectiva del Impuesto de Primera Categoría no minera". A esto sumó "la caída muy brusca de los Pagos Provisionales Mensuales en el cuarto trimestre", indicó. El diagnóstico de la directora frente al desbalance de la meta estructural fue que "hoy día tenemos un problema en los ingresos y no en el gasto", y que "no es posible rebajar el gasto si no es a través de normas permanentes o cambios legales", agregó.

Esta idea también cuenta con respaldo entre los economistas. Gustavo Díaz, del Instituto Libertad, cree que "lo primero es realizar una auditoría profunda —con participación del Consejo Fiscal Autónomo (CFA)— que evalúe la calidad de las proyecciones de ingresos estructurales, los ajustes cíclicos, el carácter

transitorio o permanente del déficit y la trayectoria de deuda. El déficit iba a ser mayor que el proyectado, que los ingresos iban a ser menores. Por lo tanto, con la pega del CFA, más una auditoría por ministerio, se puede hacer una programación que deje a Chile con menos deuda, creciendo más y recaudando más".

En la vereda política también crece indispensable la participación del CFA. El diputado Jorge Alessandri (UDI) recuerda que el organismo "recomendó mu-



Javiera Martínez, directora de Presupuestos, presentó el cierre fiscal preliminar 2025.

chas veces tener cuidado con el incumplimiento (...), que el déficit iba a ser mayor que el proyectado, que los ingresos iban a ser menores. Por lo tanto, con la pega del CFA, más una auditoría por ministerio, se puede hacer una programación que deje a Chile con menos deuda, creciendo más y recaudando más".

Mirada de largo plazo

Más allá de la estructura presupuestaria que la administración Kast hereda para 2026, con un déficit proyectado de 2,7%, los expertos sugieren enfocar la revisión de las cifras en los gastos comprometidos para años siguientes. "No hemos dado cuenta de cómo van los proyectos de ley en la medida que la población se va envejeciendo... Una cosa es lo que está ocurriendo en el contexto actual, pero todos estos grandes gastos asociados a temas de pensiones, de salud, de educación, son todos gastos que hay que proyectarlos", advierte el economista Patricio Rojas, de Rojas & Asociados.

En este sentido, el especialista advierte que en todos esos compromisos se pueden haber replicado proyecciones "optimistas" que terminen por ser imprecisas. "Se han equivocado en el corto plazo, y probablemente en el mediano plazo también se van a encontrar algunas desviaciones".

“Lo responsable es partir con una revisión completa y una auditoría técnica que transparente los compromisos reales del Estado”.

AGUSTÍN ROMERO
DIPUTADO DEL P. REPUBLICANO

“Con la pega del CFA, más una auditoría por ministerio, se puede hacer una programación que deje a Chile con menos deuda”.

JORGE ALESSANDRI
DIPUTADO UDI

“Se han equivocado en el corto plazo, y probablemente en el mediano plazo también se van a encontrar algunas desviaciones”.

PATRICIO ROJAS
ECONOMISTA

GUSTAVO DÍAZ
INSTITUTO LIBERTAD

mucho más débil de la que estamos observando", advierte.

Díaz, del Instituto Libertad, añade que esta mirada también debe enfocarse en aquellas obligaciones que no se reflejan en el balance financiero del Gobierno Central. "Resulta indispensable cuantificar riesgos que no siempre aparecen plenamente en la deuda bruta: compromisos asociados a programas especiales, obligaciones previsionales, garantías estatales y otros pasivos de largo plazo. Si estos riesgos se materializan en un escenario de bajo crecimiento, el deterioro podría ser mayor que el informado", plantea.

El reto tributario

Por definición, un escenario de déficit requiere aumentar los ingresos o reducir los gastos. La mayor fuente de recaudación son los impuestos, y por eso la tarea de reducir la tasa corporativa en un contexto de balance negativo reviste especial complejidad, según la mirada de los técnicos. Quiroz, sin embargo, apuesta por mantener una rebaja tributaria de —al menos— 27% a 33%, y compensar el déficit con recortes de gasto.

En términos financieros, Patricio Rojas lo ve como una medida factible, pero políticamente compleja. "Pueden ser en torno a unos US\$ 2.000 millones de menor recaudación, pero que se pueden compensar si la economía logra crecer un punto y medio más, más cerca del 3,5% en promedio. Puede haber consenso en que se requiere recuperar la competitividad tributaria; yo creo que el problema se puede poner mucho más complejo, porque la rebaja está asociada también a la intención de reintegrar el sistema", opina.

Gustavo Díaz, en tanto, sostiene que, en el escenario actual, "una rebaja de impuestos no es imposible, pero queda condicionada a que sea consistente con una trayectoria descendente del déficit estructural. Debe estar acompañada de recortes permanentes de gasto o mejoras de eficiencia equivalentes, y debe contribuir a no seguir deteriorando la dinámica de deuda pública".

Con todo, además de la recaudación derivada del mayor crecimiento, el equipo de Quiroz ya estaría estudiando medidas para mitigar el efecto de esta rebaja. Entre ellas, se evaluaría pedir un informe a la OCDE sobre brechas de evasión fiscal".

Consejo Fiscal Autónomo cita a sesión extraordinaria en medio de preocupaciones por estimaciones contenidas en el negativo cierre de 2025

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) se reunirá este martes, justo en medio del análisis y los cuestionamientos en torno al cierre fiscal informado por el Gobierno para 2025, en el último Informe de Finanzas Públicas (IFP). Así lo informó la entidad este lunes, detallando que la sesión extraordinaria se llevará a cabo desde las 10:30 horas. Si bien no es extraño que el CFA cite a sus consejeros a reuniones "extraordinarias", el encuentro de este día tras la divulgación de los resultados del IFP, que dieron cuenta de un elevado déficit estructural.

El CFA conoció antes esos datos. El pasado 10 de febrero informaron que, en sesión ordinaria, la directora de Presupuestos, Javiera Martínez, presentó el IFP del cuarto trimestre al consejo, con especial énfasis en los resultados de 2025, y tres días después se enfocaron en el análisis de las proyecciones hacia el periodo 2026-2030.

Por ley, el Consejo está mandataado, principalmente, a monitorear el cumplimiento del balance estructural en las finanzas públicas, formular observaciones y hacer propuestas metodológicas con esos fines. Es presidido por Paula Benavides, e integrado además por Hermann González, Sebastián Izquierdo, Joaquín Vial y Marcela Guzmán. Las apreciaciones después de aquellas citas en sus públicas, pero si se divulgó la preocupación que manifestó el Consejo al conocer las cifras preliminares del cierre

fiscal, informadas a finales de enero. Dos días después, en la sesión celebrada el 3 de febrero, las actas constatan que entre las reflexiones del Consejo, destacó que "las cifras de cierre fiscal confirman las preocupaciones previamente expresadas por el CFA, en cuanto evidencian un desvío adicional respecto del déficit estimado por la Dipres en el Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2025". Tras un informe de la gerencia de Estudios en esa instancia, el documento añade que se mencionó una especial preocupación relacionada con que "los ingresos resultaron significativamente inferiores a las estimaciones oficiales y también se registró una sobreestimación del gasto corriente, lo cual acentúa la situación de estrés fiscal".

"Desvío de gran magnitud"

Pocos días después, el 6 de febrero, el CFA volvió a reunirse, esta vez en una sesión extraordinaria. En dicha cita se retomó el análisis de las cifras, tras lo cual se mencionó que "el Consejo expresó su preocupación por el compromiso que se genera respecto de la credibilidad en el cumplimiento de la regla fiscal, producto del desvío de gran magnitud observado en 2025, respecto de lo presupuestado y de lo proyectado en el Informe de Finanzas Públicas

del tercer trimestre de 2025, sumado al incumplimiento de las metas fiscales en 2023 y 2024".

En particular, relata el documento, se hizo hincapié en que "resulta preocupante la significativa brecha registrada entre la proyección de los ingresos fiscales y su ejecución efectiva, así como la insuficiencia de los ajustes de gasto implementados durante el año —riesgos que fueron advertidos por el CFA en reiteradas ocasiones—, y que han tenido implicancias significativas sobre el balance efectivo".

Estas observaciones se relacionan con el déficit efectivo de 2,8% informado al cierre de enero, que resulta de la diferencia simple entre gastos e ingresos en el año. El balance cíclicamente ajustado, o "estructural" —que arrojó un déficit de 3,6%—, es el más relevante, pues despeja el impacto temporal de factores como el ciclo económico y el precio del cobre, para retratar de mejor manera el equilibrio financiero de largo plazo. Es el instrumento que guía formalmente la regla fiscal que opera desde 2001.

Si bien conocedores de la dinámica del CFA plantean que la motivación de la convocatoria no se puede atribuir a la magnitud de la desviación, lo más probable es que sea una instancia analítica, en un tono similar al que se utilizó tras conocer las cifras preliminares de 2025.