

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 (\$)
SP IPSA	10.911,59 -0,13	Lunes 16	39.722,61
SPCLIXGPA	54.865,84 0,08	Martes 17	39.728,28
Dow Jones	49.500,93 0,10	Miércoles 18	39.733,94
Nasdaq	22.546,67 -0,22	Jueves 19	39.739,61
Bovespa	186.464,30 -0,69	Viernes 20	39.745,27



Pese al nuevo superciclo de los metales, Copiapó no logra despegar

LUGAR DE PASO | B 4

J. AGUILERA Y M. P. NAUDON

El negativo resultado fiscal del cierre del gobierno del Presidente Gabriel Boric ha sorprendido por su magnitud, y movido 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 estimativo 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 extraordinarias el efecto 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 equilibrio en 2026, y avanzar 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 Quiroz tenía claro que la situación sería desastrosa, el círculo definido no se planteó lo pensado. "Nos hubiese gustado que fuera tan agudo como de hecho terminó siendo", reconoció el futuro ministro de Hacienda en conversación con "El Mercurio", tras conocer las cifras. Algunas críticas 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 dejó en evidencia el cierre de 2025 es la estimación de los ingresos. El Gobierno en ejercicio ha sobreestimado los dichos flujos de recursos en reiteradas ocasiones, y la propia jefa de la Dipres, Javiera Martínez, reconoció este ámbito como el "talón de Aquiles".

En este sentido, desde el futuro directorio se plantea que "no se puede gobernar sobre cifras dudosas", como plantea el diputado Agustín Romeo (P. Republicano). "El próximo gobierno recibirá una situación fiscal estrecha, con metas incumplidas y un déficit estructural muy por sobre lo que se proyectó". Por lo tanto, 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) afade que sería deseable contar con una revisión más completa y sistemática en los ministerios. Cree 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 Quiroz, 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 Tele23 Radio, al señalar que "el desvío se explica 100% por los ingresos".

Martínez explicó que entre las posibles causas de la brecha estaban la "caída muy importante en la tasa efectiva del Impuesto de Retención a las Categorías no imponible". A esto sumó "la caída muy brusca de las Proyecciones 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 entra también cuenta con el respaldo de la directora de Deuda, Patricia Díaz, del Instituto Libertad, que 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 específicos, el carácter

transitorio o permanente del déficit y la trayectoria de deuda". El foco debe estar en el déficit intertemporal, no solo en el déficit anual".

En la vereda política también creen indispensable la participación del CFA. El diputado Jorge Alessandri (UDI) recordó que el organismo "recomendó que



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

esta veces tener cuidado con el hiperflujo de los pronósticos de la cifra iba a ser mayor que el proyecto, 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", agregó.

En tanto, el economista Gustavo Díaz, del Instituto Libertad, sostiene que "entre las reflexiones del Consejo, destaca que 'las cifras de cierre fiscal confirmarán las proyecciones que se han establecido 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 resultarán significativamente inferiores a las estimaciones oficiales y también se registró una sobreejecución 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 analizó el informe de la gerencia de Estudios y también se registró una sobreejecución del gasto corriente, lo cual acentúa la situación de estrés fiscal. El CFA concidió en que se generó resarcimiento 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 cifra de cierre fiscal estimada por el CFA y la ejecución efectiva, así como la insuficiencia de los ajustes que fueron 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 diciembre, que resulta de la cifra más simple de gasto e ingreso de alrededor del 1%. El balance idénticamente ajustado, o "estructurado", 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 económico de largo plazo. Es el instrumento que guía formalmente la regla fiscal que opera desde 2004.

Los principales 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 para conocer las cifras preliminares de 2025.

“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

“Obligaciones previsionales, garantías estatales (...). Si estos riesgos se materializan en un escenario de bajo crecimiento, el deterioro podría ser mayor”.

GUSTAVO DÍAZ
INSTITUTO LIBERTAD

Mirada de largo plazo

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

Díaz, del Instituto Libertad, añade que esta mirada también debe enfocarse en las obligaciones previsionales, relevantes para 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 vencimientos a 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 fiscal es crucial. La otra estrategia es la deuda, según la mirada de los técnicos. Quiroz, sin embargo, apuesta por mantener una rebaja tributaria de —al menos— 2,2% a 2,3%, y compensar el déficit con recortes de gasto.

En tanto, el economista Gustavo Díaz 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, es decir, en cerca de 3,5% en promedio. Puede haber un escenario en el 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 la tasa corporativa", 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 establecerse una serie de recortes permanentes de gastos o mejoras de eficiencia equivalentes, y debe contribuir a no seguir deteriorando la dinámica de deuda pública".

Con todo, además de la recaudación demandada del déficit, Quiroz ya estaría cumpliendo 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 sobre el cierre fiscal informado por el Gobierno para 2025, en el último Informe de Finanzas Públicas (IFP).

Al igual que en otras reuniones, esta cita 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 se da justo tras la divulgación de los resultados del IFP, que dieron cuenta de un elevado déficit estructural.

El CFA concidió en tales aspectos. El pasado 10 de febrero informaron que, en sesión ordinaria, la directora de Presupuestos, Javiera Martínez, presentó el informe 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 período 2026-2030.

Por ley, el Consejo está mandatado, principalmente, a monitorear el cumplimiento del balance estructural en las finanzas públicas, formular observaciones y hacer propuestas para su mejoramiento. Es presidido por Paula Gómez, y a integrarle además se sumó Joaquín Vial y Marisol Guzmán.

Las apreciaciones después de aquellas citas no son públicas, pero si se divulgó la preocupación que manifestó el Consejo al conocer las cifras preliminares del cierre