

# Moody's califica de "sorpresa negativa" mayor déficit fiscal de Chile y dice que política de Kast será clave para clasificación de riesgo

**Consultados por Pulso**, desde la agencia crediticia sostuvieron que "para la dirección futura de la calificación soberana, la política fiscal del nuevo gobierno será importante, así como los esfuerzos de acelerar la inversión".

## MAXIMILIANO VILLENA

El déficit fiscal estructural de 3,6% del PIB reportado la semana pasada por Hacienda y la Dirección de Presupuestos (Dipres) sigue generando preocupación entre los economistas y el mercado.

De hecho, este martes el presidente electo José Antonio Kast reafirmó la tesis de un gobierno de emergencia, al señalar que "tenemos un problema de gasto excesivo. Esos son números objetivos, no es que nosotros estemos diciendo que el gobierno nos deja una deuda. No, todos los entes públicos saben que tenemos un problema presupuestario enorme".

Ya el informe de ejecución presupuestaria del cierre del año pasado había revelado un déficit fiscal efectivo de 2,8% del PIB (Producto Interno Bruto) en 2025, mientras que la semana pasada la publicación del Informe de Finanzas Públicas (IFP), correspondiente al cuarto trimestre de 2025, mostró un déficit fiscal estructural de 3,55% del PIB (unos US\$13.200 millones).

El dato implicó un desvío de más de dos puntos respecto de la meta original de 1,1% planteada en la Ley de Presupuestos 2025 y superior al 2,2% del informe del tercer trimestre.

El exceso de gasto respecto de los ingresos es algo que es monitoreado por las clasificadoras de riesgo a nivel mundial, entidades cuya nota para las deudas soberanas de los países depende de las condiciones financieras del endeudamiento de cada Fisco.

Desde esa perspectiva, consultado por Pulso, Kathrin Muehlbronner, senior Vice President, Soberanos, de Moody's Ratings, señaló sobre el caso chileno que "el déficit estructural del año pasado ha sido mucho más elevado que el esperado, y en este sentido es una sorpresa negativa. Al mismo tiempo, el déficit en términos nominales fue más moderado a 2,8% del PIB, que es la cifra de nuestro enfoque cuando comparamos Chile con otros países".

Agregó que "también notamos que el ratio de la deuda pública se estabilizó por primera vez en muchos años. Los ratios fiscales son comparables con países con calificaciones semejantes a la de Chile".



Sin embargo, hacia adelante desliza que la nota de riesgo del país dependerá de la acción de la próxima administración: "Para la dirección futura de la calificación soberana, la política fiscal del nuevo gobierno será importante, así como los esfuerzos de acelerar la inversión".

El próximo ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, ha prometido reiteradamente que ejecutará un recorte de US\$ 6 mil millo-

nes para sanear las cuentas fiscales.

En octubre del año pasado Moody's confirmó la nota soberana de Chile en A2 y conservó la perspectiva estable. La clasificación ha sido mantenida por la agencia desde 2022, año en que la recortó desde A1.

Por su parte, en 2020 Fitch Ratings redujo la nota del país desde A a A- con perspectiva estable. En tanto que S&P recortó la nota desde A+ a A en 2021. Desde 2024 la

perspectiva también se mantiene estable.

Credicorp Capital envió el martes un reporte a sus clientes en el que sostuvo que las "perspectivas fiscales para 2026 se deterioran aún más, con proyecciones de ingresos y gastos que parecen optimistas y subestimadas, respectivamente".

Además, señaló que "si bien el impacto en el mercado fue marginal, persiste el riesgo sobre la calificación crediticia. La nueva administración podría aterrizar con una credibilidad fiscal erosionada y trábas legislativas para ajustar el gasto".

## LAS PREOCUPACIONES DEL CFA

Las cifras expuestas por Hacienda y la Dipres han sido fuertemente criticadas por el Consejo Fiscal Autónomo (CFA). En la reunión del pasado 13 de febrero, la directora de Presupuestos, Javiera Martínez, expuso "las principales cifras del Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente al cuarto trimestre de 2025", lo cual había iniciado el 10 de febrero.

Según el acta de la cita, durante la presentación "los miembros del Consejo tuvieron la oportunidad de formular consultas a los representantes del Ministerio de Hacienda y de la Dipres sobre la actualización de las proyecciones presentadas y ofrecer reflexiones sobre sus implicancias fiscales".

Tras esto los miembros de Hacienda y la Dipres se retiraron de la reunión, y "el Consejo reflexionó sobre las implicancias fiscales de las cifras presentadas. Al respecto, los consejeros manifestaron su preocupación por las proyecciones de ingresos para 2026 y por el riesgo de una nueva sobreestimación de los mismos, tal como fue advertido previamente por el CFA en su informe semestral de octubre de 2025".

Junto con ello, "los consejeros advirtieron que los espacios fiscales para el mediano plazo son aún más estrechos de lo contemplado por la Dirección de Presupuestos, considerando que la programación financiera contempla, fundamentalmente, el cumplimiento de compromisos legales, la continuidad operacional de los servicios y arrastres de inversión", afirmó el acta. 