

EL MERCURIO

ECONOMÍA Y NEGOCIOS

www.economynegocios.cl | @eyn_elmercurio SANTIAGO DE CHILE, VIERNES 6 DE MARZO DE 2026 economynegocios@mercurio.cl

BOLSAS DE VALORES			UF			MONEDAS			MATERIAS PRIMAS		
Índice	Valor	Var. (%)	Día	Valor (\$)		Valor	Var. (%)		Valor	Var. (%)	
SP IPSA	10.299,31	-1,86	Jueves 5	39.819,01		Dólar observado	907,66	1,40	Cobre (US\$/Libra)	5,82	-0,92
SFCLXIGPA	51.940,02	-1,71	Viernes 6	39.824,68		Dólar interbancario	914,00	2,16	Petróleo Brent (US\$/Barril)	83,79	2,94
Dow Jones	47.954,74	-1,61	Sábado 7	39.830,36		Euro	1.051,14	0,95	Oro (US\$/Onza)	5.075,45	-1,26
Nasdaq	22.748,99	-0,26	Domingo 8	39.836,04		Peso argentino (US\$)	1.406,38	-0,35	Celulosa NBSK (US\$/Ton.)	1.602,11	-1,89
Bovespa	180.463,84	-2,64	Lunes 9	39.841,72		Bitcoin (US\$)	17.227,29	-2,88	Hierro 62% (US\$/Ton.)	99,10	1,02



Alerta por cobros erróneos en los permisos de circulación

COSTOS DE AUTOMOVILISTAS | B2

Sin crisis, el año pasado el total de activos del Tesoro Público bajó a 4,1% del PIB: ¿Mayor vulnerabilidad? Fondos fiscales cierran en su nivel más bajo de los últimos 20 años

J.P. PALACIOS

La evolución de los activos del Tesoro Público que administra el Gobierno Central se ha transformado en un tema de preocupación para el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) y para los analistas. En estos montos consolidados están desgranados el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y otros recursos, que representan el total de los activos financieros del Estado.

El CFA ha observado una tendencia decreciente en la acumulación de estos fondos desde el 2017, y acentuada a partir del 2020 producto del uso intensivo de ahorros fiscales durante la pandemia. En la actual administración, el stock de estos activos —medidos en función del tamaño de la economía— siguió decayendo.

De acuerdo con información de la Dirección de Presupuestos (Dipres), al cierre de 2025 los activos del Tesoro Público llegaron a 4,1% del PIB —unos US\$ 15.419,5 millones—, su nivel más bajo de los últimos 20 años (ver gráfico).

En el detalle, el Fondo de Estabilización Económica y Social y el Fondo de Reserva de Pensiones totalizaron US\$ 3.889,1 millones y US\$ 10.313,2 millones, respectivamente.

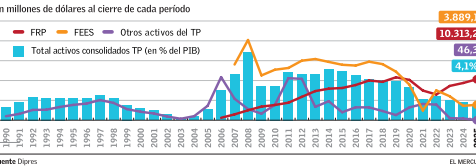
De igual forma, Otros Activos del Tesoro Público (OATP), el Fondo para Diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo (TAC), el Fondo de Apoyo al Transporte Público y la Conectividad Regional (FACR) y el Fondo Pluriannual para las Capacidades Estratégicas de la Defensa (FPED) registraron saldos por US\$ 46,3 millones, US\$ 422 millones, US\$ 656,4 millones y US\$ 248,9 millones, respectivamente.

Menor margen de maniobra

El último informe del Consejo Fiscal, que cuestionó el manejo de las finanzas públicas de la ac-

tuación, alertó por el "reducido espacio de ahorro fiscal que limita la capacidad del Estado para enfrentar eventuales shocks macroeconómicos o crisis financieras utilizando recursos propios, aumentando la probabilidad de recurrir a mayor endeudamiento en estas condiciones".

Evolución de los activos consolidados del Tesoro Público (TP)



Grau se pregunta si seguirá habiendo menos ingresos

El ministro de Hacienda, Nicolás Grau, dijo ayer que es "natural" el temor del informe del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), que criticó el elevado desvío de la meta fiscal de balance estructural.

"Hubo ingresos muy por debajo de lo que estimé", dijo en entrevista con T13 Radio, donde agregó: "La pregunta relevante, a mi juicio, es entender por qué ocurrió esto, y si va a seguir ocurriendo". Aunque se puede contener el gasto —y dio algunos ejemplos en su gestión—, manifestó que "es difícil pensar que el ajuste principal lo vamos a poder hacer vía gasto sin afectar los derechos sociales".

Por otra parte, el saliente jefe de las finanzas públicas defendió la transparencia en la publicación de cifras fiscales, pero comprendió que un nuevo gobierno de José Antonio Kast busque auditar la gestión pasada.

En su administración, alertó por el bajo nivel de los fondos soberanos, como el FEES y el FRP. Se advirtió que el Fondo de Estabilización Económica y Social durante 2025 no registró aportes ni retiros, manteniéndose en un nivel similar al observado a fines de 2024. No obstante, se detalla, como proporción del PIB sus activos descendieron desde 1,2% en

2024 a 1% en 2025, debido al mayor nivel del PIB nominal. Por otra parte, el Fondo de Reserva de Pensiones no recibió aportes el año pasado por primera vez desde la pandemia.

El Consejo también cuestionó el uso intensivo que tuvieron en los últimos años los excedentes de caja del fisco (ver recuadro).

En este escenario, el CFA

alertó: "Este reducido espacio de ahorro fiscal limita la capacidad del Estado para enfrentar eventuales shocks macroeconómicos o crisis financieras utilizando recursos propios, aumentando la probabilidad de recurrir a mayor endeudamiento en estas condiciones".

Añadió que el FEES responde a una lógica de ahorro destinada a enfrentar situaciones de crisis, "por lo que su diseño contractual busca suavizar el gasto ante caídas transitorias de ingresos y resguardar la sostenibilidad fiscal". El CFA reiteró su recomendación de definir una estrategia explícita y gradual de recomposición del FEES.

Los analistas también han advertido que el menor margen de recursos fiscales disponibles genera un delgado colchón fiscal para enfrentar eventuales crisis.

Este riesgo se ha acentuado en el actual contexto global, que es más incierto por el conflicto geopolítico en Medio Oriente.

En esa línea, el economista jefe

AHORROS

El FEES cerró el año pasado en US\$ 3.889,1 millones, monto similar al de 2024.

visión de liquidez por parte del Banco Central".

Andrés Pérez, economista jefe de Itaú, recordó que "el FMI ha recomendado una reserva de liquidez en torno a 5%-7% del PIB, bastante por encima del 1% en que se encuentra el FEES hoy". Agrega que "a ello se suman los bajos niveles de activos líquidos en el Tesoro Público".

Pérez concluye: "Deberíamos aprovechar el contexto actual de elevados precios del cobre para ahorrar".

"Caja chica" del fisco queda casi en cero

En su documento sobre desviaciones de las metas de balance fiscal, en el que criticó el manejo de las finanzas públicas de la saliente administración de Gabriel Boric, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) expresó su preocupación por los actuales niveles de los activos financieros del fisco.

En el informe el Consejo Fiscal alertó de que los Otros Activos del Tesoro Público (OATP), que son los excedentes estacionales de caja, se redujeron significativamente en los últimos tres años, pasando de US\$ 3.925 millones en diciembre de 2022 a US\$ 419 millones en 2024 y cayendo a US\$ 46 millones en 2025 (ver gráfico). De acuerdo con el CFA, que preside Paula Benavides, ello muestra un uso intensivo de liquidez y un menor margen de maniobra al inicio del ejercicio siguiente, dado que la caja se encuentra en niveles mínimos.

En las estadísticas de la Dirección de Presupuestos (Dipres) se observa que los recursos de la también conocida como "caja chica" del fisco entre 2011 y 2022 llegaron a US\$ 10.588 millones y US\$ 10.419 millones, respectivamente.



La subsecretaria Heidi Berner y el ministro Nicolás Grau defendieron ayer la iniciativa.

Proyecto va a tercer trámite: Reponen en la Cámara alzamiento del secreto bancario para la UAF

La sala de la Cámara de Diputados despachó ayer a tercer trámite en el Senado el proyecto de ley del Gobierno que crea el sistema de inteligencia económica contra el delito y establece medidas para la prevención y alerta de actividades relacionadas con el crimen organizado.

La propuesta busca perfeccionar los estándares para perseguir la ruta del dinero ilícito, aplicando análisis de inteligencia económica y trazabilidad de operaciones sospechosas. Este sistema estará integrado por la Unidad de Análisis Financiero (UAF) y las unidades de inteligencia que se crean en el Servicio de Impuestos Internos (SII) y el Servicio Nacional de Aduanas.

El debate estuvo marcado por las indicaciones del Gobierno para el alzamiento del secreto bancario sin autorización judicial. En la Cámara el Ejecutivo logró reponer el levantamiento directo para la UAF en el caso de que el reporte de operación sospechosa provenga de un banco, y se refiera a un funcionario público, y cuando venga de una entidad jurídica. En la votación se cayó la enmienda que también buscaba que la CMF pudiera alzar de forma directa.

La UAF y la CMF son servicios relacionados con el Ministerio de Hacienda, por lo que la designación de sus jefes depende del Ejecutivo. Hoy en casi la totalidad de los casos los tribunales autorizan los requerimientos fundados de levantamiento del secreto bancario.

De la "prudencia" que pedía hace 4 años a "errores reiterados significativos" en 2026: Cómo evolucionó el mensaje del CFA sobre las finanzas públicas desde el 2022

El Consejo Fiscal Autónomo anticipó —y pidió evitar— cada uno de los desvíos de la meta fiscal entre 2023 y 2025.

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) se ha transformado en protagonista del debate presupuestario, como parte de su rol legal. Durante el gobierno de Gabriel Boric ha entregado mensajes que partieron con una solicitud de "prudencia" en 2022. Pero esta semana ya fue lapidario: esta administración, sostuvo, ha exhibido "errores reiterados y significativos" en el desvío de la meta de déficit fiscal estructural.

2022. Prudencia
En marzo de 2022, el CFA alertó, en su informe sobre el balance estructural, un sesgo optimista en la estimación oficial de crecimiento económico del 3,5% para ese año. Ese año, de hecho, la economía creció 2,4%.

El Consejo, presidido en ese momento por Jorge Desormeaux, pidió "cautela" y "prudencia" en cómo aquel gobierno entrante proyectaba una consolidación fiscal más profunda y que tenía un amplio déficit como punto de partida desde la administración anterior (Sebastián Piñera II).

En mayo, ahora con Jorge Rodríguez a la cabeza, el CFA valoró la baja del déficit proyectado para 2022. Durante el año, el Ministerio de Hacienda de Mario Marcel consiguió una consolidación mayor a la prevista. Así, en agosto, el CFA destacó el sobrecumplimiento de la meta, que ocurrió por ingresos adicionales no permanentes —Operación Renta e Isfú—. En septiembre, el CFA valoró la caída del gasto público en torno al 24%, tras el retiro de medidas por la pandemia.



El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) es un organismo público.

2023. El tono cambia
En marzo, el CFA valoró el ajuste fiscal de 2022. Destacó el superávit fiscal estructural del 0,2% del PIB y una deuda bruta del 37,3% del PIB, muy por debajo del límite prudencial.

En agosto, el tono cambió. El CFA advirtió sobre riesgos de deterioro de las finanzas públicas. Señaló un aumento del déficit estructural estimado para 2023 al 2,1% del PIB, que podría llegar al 2,5% si se aplicaba la metodología de la Dipres para ingresos del litio.

El CFA cuestionó las proyecciones de crecimiento económico de Ha-

cienda. También calculó que el gasto subiría más de lo proyectado.

Además el consejo advirtió que la deuda bruta se incrementaría en 2024 a 41,1% del PIB, cerca del límite prudencial del gobierno del 45% del PIB. En el informe se alertó de los primeros desvíos previstos de la meta fiscal original.

2024. Las luces amarillas
En 2024, el CFA emitió constantes alertas sobre la mayor tensión de las finanzas públicas, el reducido espacio para alzas del gasto y la necesidad de estabilizar la deuda. El CFA ya señalaba que la deuda bruta y neta aumentaban, mientras los fondos soberanos disminuían, y que el gasto por intereses creció significativamente.

El CFA alertó que las proyecciones de déficit fiscal no garantizaban la sostenibilidad y que la deuda podría superar el 45% del PIB en diversos escenarios. Enfatizó: No hay espacio para nuevos gastos permanentes sin financiamiento equivalente.

También detectó problemas contables en el CAE y una subestimación de su impacto fiscal, recomendando corregir los registros. Jorge Rodríguez pidió un "pacto político amplio para mejorar las perspectivas fiscales, actuando ahora que están las luces amarillas prendidas y no cuando están las luces rojas".

2025. Conflicto con Hacienda
En febrero del año pasado, el CFA alertó sobre un desequilibrio fiscal de "magnitud extraordinaria" registra-

do en 2024. Acusó errores en las proyecciones de ingresos (sobrestimación del "factor interno") y una insuficiencia en el ajuste de gasto.

El CFA fue proyectando un déficit fiscal peor que los previstos por el Gobierno para 2025 (-2,1% del PIB) y advirtió que no hay margen para nuevos gastos en 2026.

El Consejo criticó que las proyecciones de la Dipres no se ajustaron a la realidad y podrían erosionar la credibilidad de la regla fiscal.

En mayo ocurrió el mayor desencuentro. El CFA expuso en el Congreso que apreciaba un deterioro fiscal "permanente" y que el plan de Hacienda era insuficiente. El entonces ministro Mario Marcel escaló el conflicto y cuestionó el tono "inusualmente severo" del CFA.

En agosto, el CFA —presidido por Paula Benavides— advirtió de un peor desempeño fiscal al proyectado por el Gobierno.

2026. Errores reiterados
En el primer informe del año, el Consejo Fiscal Autónomo sostuvo que el desvío de la meta responde a "errores reiterados y significativos". El CFA apuntó a falencias en la proyección de ingresos fiscales, modificaciones en el nivel de los ajustes cíclicos y la escasa efectividad del plan de acciones correctivas propuesto por el Ejecutivo.

El balance estructural el año pasado cerró en -3,6% del PIB, lo que representa un desvío de 2,5 puntos porcentuales del PIB respecto de la meta original.