

LA COLUMNA DE...



**RODRIGO
ARAVENA G.**
ECONOMISTA JEFE
BANCO DE CHILE

Deterioro fiscal: fue el exceso de gasto; no la falta de ingresos

Pese a la cantidad de eventos que marcan el escenario actual –como la escalada de tensiones geopolíticas a nivel global y el cambio de ciclo político en Chile–, resulta necesario volver a analizar el deterioro de las finanzas públicas. Esta situación no solo complejiza el punto de partida para el año y para las autoridades entrantes, sino que además se ha transformado en un riesgo relevante para la economía local. Por ello, se torna urgente desarrollar un análisis crítico que permita diagnósticos precisos y propuestas realistas.

Para comenzar, es fundamental despejar dudas sobre el rol de los ingresos y los gastos en la ampliación del déficit fiscal. En materia de ingresos, y tal como destaca el Consejo

Fiscal Autónomo (CFA), hubo una sobreestimación cercana a 1,6% del PIB hacia fines de 2024. Ese momento es clave, pues definió la base del Presupuesto y del gasto proyectado para 2025. Si bien las sobreestimaciones no son un fenómeno nuevo –desde 2018 promedian 0,9% del PIB–, los supuestos del Gobierno consideraban una trayectoria de ingresos que no se había observado en períodos comparables y que tampoco era consistente con una serie históricamente estable, salvo la recuperación posterior a la pandemia. A esto se suma un entorno externo relativamente favorable, con precios del cobre elevados y un crecimiento algo superior al tendencial en los últimos años. Dado ello, cuesta sostener que el problema provenga de los ingresos. Por el contrario, existen bases sólidas para afirmar que la

“Existen bases sólidas para afirmar que la ampliación del déficit respondió principalmente a una base de gasto artificialmente elevada, producto de desvíos persistentes en las proyecciones fiscales”.

ampliación del déficit respondió principalmente a una base de gasto artificialmente elevada, producto de desvíos persistentes en las proyecciones fiscales.

Otro elemento relevante es la estabilización de la deuda pública. Aunque la razón deuda/PIB se mantuvo alrededor de 42%,

esta estabilidad fue influida por el aumento nominal –y probablemente transitorio– del PIB debido al mayor precio del cobre, lo que incrementó el deflactor implícito y contribuyó a contener la relación. Por lo tanto, la estabilidad observada no implica necesariamente una mejora estructural en la posición fiscal del país.

En línea con lo anterior, la expansión del déficit –tanto efectivo como estructural– confirma que no hubo avances reales en el proceso de consolidación fiscal. Esto, junto con el desvío significativo respecto de la meta autoimpuesta por el propio Gobierno, ha deteriorado la credibilidad de la política fiscal y, como advierte el CFA, exigirá esfuerzos sustantivos de las nuevas autoridades para evitar que la deuda pública supere niveles considerados saludables, en

torno a 45% del PIB. La buena noticia es que existe un amplio consenso sobre el deterioro ocurrido, lo que debiese facilitar el apoyo técnico y político necesario para retomar más temprano que tarde la disciplina fiscal que alguna vez destacó a Chile en el ámbito regional e internacional.