

PUNTO DE VISTA

—Por **Eduardo Guerrero**—
Economista, director de empresas y
director de Ideas Republicanas



Dato mata relato

Frente a la compleja herencia fiscal que enfrenta el nuevo gobierno, los ex ministros Marcel y Grau han desplegado un arsenal de argumentos: cuestionar el mes elegido para medir la caja, atribuir el problema a una menor recaudación tributaria, celebrar que el gasto creció "más lento", y comparar el déficit del último año del Presidente Piñera con su primer año en el gobierno. Por su parte, la ex vocera Vallejos intentó redirigir el debate hacia la deuda bruta. Ninguno de estos argumentos resiste un análisis serio.

El primer error conceptual es mirar solo la caja o la deuda bruta. El endeudamiento real de un país se mide por la deuda neta: lo que se debe menos los activos financieros disponibles. El gobierno del Presidente Boric utilizó una parte sustancial de esos activos para financiar gasto corriente y contener la deuda bruta, una práctica que, aunque cosméticamente conveniente, agota los colchones que el país necesita ante emergencias. Cuando ocurre un shock, ya sea interno o externo, los mercados de capitales pueden cerrarse o encarecer el financiamiento de forma dramática. Sin reservas, el país queda expuesto. El Consejo Fiscal Autónomo (CFA) ha advertido precisamente esto en sus informes sobre sostenibilidad fiscal. La exigua caja con que se cerró el año 2025 y el financiamiento tomado los primeros días de enero de 2026 no son casualidad: revelan el deseo por mostrar una deuda menor a la requerida al cierre del ejercicio.

El indicador verdaderamente relevante es la deuda neta como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB). A mayor ratio, mayor carga sobre la economía y mayor riesgo percibido por los mercados, lo que se traduce en tasas de interés más altas, no solo para el Estado, sino para familias y empresas. Créditos hipotecarios más caros, consumo restringido, inversión frenada y, en consecuencia, menos empleo. En los tres últimos años el gasto superó sistemáticamente a los ingresos, generando déficits que alimentaron ese círculo vicioso. El estancamiento económico que hoy padecemos no es ajeno a esa dinámica.

Un ejemplo concreto del peso de esta herencia es la discusión en torno al Fondo de Estabilización del Petróleo. Para no cerrar el año 2026 con otro déficit abultado, el gobierno está evaluando focalizar este beneficio. Puede haber miradas distintas sobre la conveniencia del ajuste, dado el carácter transitorio de los precios del petróleo por el conflicto bélico, pero la sola necesidad de tener esa conversación ilustra cuán frágil es la situación fiscal recibida.

Lo que importa, en definitiva, es la brecha entre ingresos y gastos, no su nivel absoluto. La meta es la convergencia fiscal: que ambas variables se equilibren sin recurrir a nueva deuda. Para lo-

garlo, los presupuestos serios se construyen sobre estimaciones estructurales, ajustadas por el ciclo económico, de modo de ahorrar en los años buenos y sostener el gasto en los malos. Cuando esas proyecciones se inflan sistemáticamente, se viola la regla fiscal autoimpuesta y se destruye la credibilidad institucional.

El CFA, en su informe de marzo de 2026, fue categórico: el desvío de la meta de balance estructural de 2025 alcanzó 2,5 puntos del PIB (-3,6% versus la meta de -1,1%), atribuible a "errores reiterados y significativos en la proyección de ingresos fiscales", con escasa capacidad correctiva y gasto excedente. El organismo advierte que esto plantea "desafíos relevantes para la consolidación fiscal y la credibilidad de la regla". Para ponerlo en perspectiva: excluyendo los años de pandemia, los déficits estructurales de 2024 y 2025 fueron los mayores desde que existe esta medición, en 2001. Si no se corrige el rumbo, la deuda podría superar el 45% del PIB.

Recuperar la senda fiscal exige dos frentes simultáneos. El primero es la contención del gasto, como el recorte transversal en todos los ministerios del 3% ya anunciado. El segundo, y no menos importante, es reactivar el crecimiento, porque sin una economía más dinámica no habrá recaudación suficiente para sanear las finanzas públicas de forma sostenible. Las medidas de la nueva administración apuntan en esa dirección: reducción del impuesto corporativo, eliminación del impuesto a las ganancias de capital, subsidio al empleo formal en pymes, facilitación regulatoria y agilización de permisos de inversión, entre otras. Quienes presentan esto como un dilema entre rebajas tributarias y necesidades de caja no comprenden la lógica de fondo, ni ponderan adecuadamente las medidas transitorias para adelantar recaudación.

A ello habría que sumar una reflexión pendiente sobre la eficiencia del gasto. Los escándalos que salieron a la luz durante la administración anterior refuerzan la sospecha de que, con los mismos recursos o incluso menos, se habría podido hacer bastante más.

Las excusas no cuadran. Culpar a la menor recaudación es insuficiente cuando el problema fue proyectar ingresos irreales año tras año. Buscar el mes de mayor caja no convence, porque esa caja se financió con deuda. Alegar un "menor ritmo de crecimiento del gasto" ignora que su nivel de partida ya era insostenible. Y comparar con el déficit de 2021, el año de salida del COVID, es un ejercicio de mala fe, pues el gran ajuste del año 2022 fue aprobado transversalmente en el Congreso, cuando ya no había razón para mantener los estímulos extraordinarios.

Dato mata relato. La salud fiscal se mide con números consistentes y no con narrativas convenientes.