



## Hermann González, CFA:

# “Si hay una crisis externa severa, Chile va a tener que financiarse con mayor endeudamiento”

Felipe O’Ryan

El jueves pasado, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) presentó un informe criticando duramente las proyecciones fiscales que el gobierno de Boric dejó al de Kast para este año en su último Informe de Finanzas Públicas (IFP) antes de dejar el Ejecutivo. La cartera liderada en ese entonces por el ministro de Hacienda, Nicolás Grau, estimó ingresos fiscales difíciles de alcanzar en 2026, y gastos que el CFA advirtió podrían estar subestimados. Y con todo esto, e incluso si estas proyecciones improbables se cumplieran, el déficit estructural este año sería de US\$6.313 millones.

Sobre este informe profundiza el economista y consejero del CFA, Hermann González, quien señala que viene “hace varios informes advirtiendo sobre las predicciones fiscales y sus riesgos de incumplimiento”, y agrega que ahora, la guerra en Irán, podría complicar aún más las cosas.

**-¿Qué probabilidad hay de que se cumplan las últimas proyecciones fiscales, de ingresos y gastos, que dejó el anterior gobierno?**

-Lo primero es que vemos nuevamente un incumplimiento en la meta de balance estructural -objetivo que fija cuánto puede gastar el Estado chileno, descontando efectos transitorios del ciclo económico- con las cifras de ingresos y gastos en el IFP que analizamos. Nosotros, en tanto, destacamos que tanto por el lado de los ingresos como de los gastos, hay riesgo de que se materialicen las proyecciones.

**-¿Por qué estarían sobreestimados, nuevamente, los ingresos?**

-Lo que puede ver cualquier observador realmente es que las proyecciones de ingresos en el último IFP crecen 6% real, en una economía que, de acuerdo a las proyecciones del último IPoM del Banco Central, podría crecer sólo en torno a 2%. Y uno habitualmente mira esta relación entre el crecimiento de la actividad y el de los ingresos fiscales: esas dos cosas están relacionadas, pero en esta proyección del Gobierno esa relación es bien alta.

**-¿Específicamente qué proyecciones de ingresos podrían estar de-**

El alza en los precios del petróleo podría complicar aún más un escenario fiscal ya de por sí complejo para el Gobierno este año.



Hermann González, consejero del CFA.

trás de esta sobreestimación?

-Vemos dos elementos que saltan a la vista en las sobreestimaciones. Uno es lo que se supone que recauda la Ley de Cumplimiento Tributario, que el Gobierno siempre estimó que recauda 1,5% del PIB, pero nosotros hemos citado fuentes como el FMI, que dicen que recauda 0,5% del PIB. Y lo otro es el Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales, el ISIF, que puede haber adelantado recaudación, y que esto no se esté considerando bien en las proyecciones. Lo último es el deterioro del escenario internacional y la incertidumbre que genera la guerra en Irán, que podría llevar a un escenario con menores ingresos.

**-En simple, ¿por qué la guerra podría afectar la recaudación fiscal y, finalmente, el balance estructural?**

-Porque, principalmente, las mayores fuentes de ingresos fiscales son el IVA y el impuesto a la renta. Ambos ingresos dependen del dinamismo de la actividad económica. Entonces, si ese choque externo afecta la actividad económica, tendremos menos ventas, peores resultados de las empresas, etcétera, lo que finalmente generará una menor recaudación de impuestos.

**-Y el Banco Central, en su último IPoM, ya bajó sus proyecciones de crecimiento para Chile en 2026 por la guerra y sus efectos.**

-Sí, ya vimos que el Banco Central recortó su rango de crecimiento económico de 2026 en medio punto como una primera reacción. Y hay otro mecanismo que podría haber impactado los ingresos: el Mepco, pero, como vimos, no fue lo que el actual Gobierno decidió.

**-Eso es por los ingresos fiscales. Pero ustedes además advierten que es posible que el Estado gaste más este año de lo que proyectó el gobierno anterior.**

-Cuando uno mira las proyecciones de mediano plazo de la Dipres, estas contemplan gastos comprometidos para los próximos años, pero no los gastos proyectados, efectivos, reales. Se consideran solamente compromisos legales y el funcionamiento del sector público, pero no que pueda haber presiones adicionales de gasto. Y también dijimos que la Ley de Reajuste del Sector Público no tiene un financiamiento identificado. No decimos que no esté financiada, pero sí que no se conoce claramente cuál es su fuente de financiamiento, y por lo tanto podría ser una presión adicional.

**-Y, claro, si sumamos el choque externo por la guerra en Irán, esto**

**podría complicarse más, ¿o no? -Sí, el choque externo es un determinante nuevo. No sabemos con qué magnitud va a golpear la economía, pero si el efecto negativo es de magnitud importante, sabemos que la política fiscal tiene que jugar un rol distinto, un rol contracíclico.**

**-Gastar más...**

-No es el escenario base ni lo que estamos proyectando, pero es un riesgo importante que hay que tener en cuenta. En las crisis, históricamente, la política fiscal contribuye a atenuar la caída de la actividad económica con medidas expansivas.

**-Pero lo sorprendente es que, incluso considerando estas proyecciones con ingresos y gastos que podrían estar mal estimados, e incluso sumando también que no se consideró el efecto de la guerra, el déficit estimado sería alto. Hablando en términos estructurales, el gasto sería US\$6.313 millones más alto que los ingresos.**

-Sí, pero también hay que considerar que estas proyecciones no contemplan las medidas que tome el gobierno entrante. Y tienes razón, este IFP que comentamos tiene un déficit importante, pero no se consideró el ajuste fiscal que se anunció, por ejemplo, que puede atenuar las presiones de gasto. Eso lo tendremos que ver cuando corresponda, cuando el nuevo Gobierno haga su primer IFP.

**-¿El gobierno entrante debería mantener el nivel prudente de la deuda del Estado de Chile en 45%? ¿Incluso si la guerra comienza a golpear fuertemente la economía y la recaudación?**

-El nivel de deuda en 45% del PIB permite que el país pueda cumplir sus obligaciones sin tener dificultades, y es además un margen razonable en caso de que venga un choque externo. Si hay una crisis externa, Chile tiene poco ahorro, entonces, si se aplicara una política fiscal contracíclica, se va a tener que financiar con mayor endeudamiento. Si hay una crisis externa de verdad severa, Chile va a tener que financiarse con mayor endeudamiento. Este 45% nos permite tener un mejor margen de acción ante alguno de estos choques externos.

**-Bueno... si hablamos de "choques externos", estamos viviendo uno, ¿no? ¿Es uno que podría requerir aumentar el nivel prudente de deuda?**

-Este "shock", sin duda, es algo que hay que monitorear, pero nadie está hablando de recesión mundial. Obviamente, si esto se acentúa, la política fiscal tendrá que reaccionar de una manera distinta. Pero eso aún no está ocurriendo.



Si este choque externo afecta la actividad económica, tendremos menos ventas, peores resultados de las empresas, etcétera, lo que finalmente generará una menor recaudación".