



Jordy Juvera, director soberano de la clasificadora de riesgo

Fitch Ratings: “Hay preocupaciones a la baja en la calificación de Chile”

La agencia presta ropa al ministro Quiroz y su medida con el Mepco: “A mí me parece positivo”. Pero también advierte una serie de riesgos para Chile.

Felipe O’Ryan

Las clasificadoras de riesgo evalúan qué tan probable es que un país, banco o empresa pague -o deje de pagar- sus deudas. Y esa opinión importa, porque influye en cuánto cuesta conseguir financiamiento: a mayor riesgo percibido, más caro es endeudarse.

En esta entrevista, Fitch Ratings —una de las tres agencias más influyentes del mundo— aborda la situación fiscal de Chile.

El tema no es abstracto: el país tiene autorizado para 2026 endeudarse por US\$17.400 millones y ya colocó US\$4.375 millones en enero. En medio de la estrechez presupuestaria, las dudas sobre la trayectoria de las cuentas públicas, los errores en las proyecciones fiscales y un escenario externo más incierto, Jordy Juvera, director soberano de la clasificadora, explica miran y esperan de Chile en Fitch.

¿Cómo leyeron los últimos resultados fiscales de Chile?

Fueron más negativos de lo que esperábamos. El déficit terminó en 2,8% del PIB, y esperábamos 2,5%. No es tanta desviación, y se logró mantener la deuda estable. Además, según las últimas cifras de PIB nominal, la deuda podría ser menor:

41,5% del PIB. Eso es positivo.

¿Se pierde credibilidad porque el Gobierno incumpliera consecutivamente sus propias metas fiscales?

Aún hay credibilidad: el mercado en general considera que Chile seguirá en una consolidación fiscal. Pero esa credibilidad se puede perder si el Gobierno no materializa los planes tan ambiciosos que han delineado en materia fiscal.

La proyección de déficit para este año que dejó el Gobierno anterior fue de 2,7%. ¿Cómo la ven?

Nuestras expectativas están por debajo de ese 2,7%, porque creemos que habrá un recorte importante de gasto. Parte de este compromiso del Gobierno se ha observado en estas semanas con la modificación del Mepco.

Evalúan positivamente que se traspasaran los precios de las bencinas a los consumidores.

El impacto fiscal de mantener el Mepco como estaba habría sido muy fuerte, entonces el Gobierno sí da una señal al minimizar ese impacto, o, digamos, compartirlo entre los consumidores y el Gobierno, para que no se lleve todo el peso sólo el Gobierno y el costo fiscal sea finalmente menor. Eso le quitó una presión a



Había expectativas de instituciones y bancos privados, y de nosotros mismos, de una reducción más fuerte del déficit”.



Chile tiene elementos por encima de ‘A-’, como la deuda, pero el crecimiento está peor que el promedio de países con esa nota”.

las métricas que nosotros manejamos. A mí me parece positivo.

Qué mira Fitch en Chile para su calificación

Fitch Ratings tiene una nota (calificación soberana) “A-” para Chile, con una “perspectiva” “Estable” (visión neutra). En general, antes de una baja de calificación de riesgo, las agencias ponen la “perspectiva” en “Negativa”. Lo mismo al revés: a una mejora de nota la precede, en general, una perspectiva “Positiva”.

¿Dónde están los riesgos para una baja de calificación o empeoramiento de su perspectiva para Chile? ¿Cómo ven el impacto por los precios del petróleo?

Chile es de las economías de América Latina más susceptibles a un traslado del incremento de los precios del petróleo, al ser importador neto. Se podría, entonces, generar un impacto en la cuenta corriente, con un mayor déficit ahí, que en 2025 fue de 1,2%, que es un buen número. Y si bien los precios del cobre siguen elevados, y eso ayuda, el impacto -de los altos precios del petróleo- empezaría a disminuir estos beneficios del cobre a nivel de cuentas externas. También podría afectar al consumo y aumentar la inflación.

¿Cuánto estiman que crecerá Chile en 2026?

-2%, alineado con el Banco Central.

¿Qué estimación de déficit tienen ustedes en su modelo para Chile?

-De 2,3% del PIB. Tendríamos que observar cómo avanza el plan de consolidación fiscal para disminuirlo más.

¿Cuánto empieza a ser un nivel de déficit y de deuda más peligroso para la clasificación de riesgo que tienen?

Presiones al alza (para mejorar la calificación) no hay en este momento. En otras palabras, hay más presiones a la baja para Chile. Lo preocupante sería que Chile se acerque con mayor velocidad a la deuda/PIB de 45%, a ese ancla. Pero la categoría “A-” de la deuda es de 57%. Esa es la media de esa calificación. Pero hay otras presiones que debilitan la perspectiva de calificación.

¿Entonces no es lineal? O sea, Chile podría llegar al 50%, 52% de la deuda, ¿y no pasa nada?

No. Entran muchas más variables en cuenta. La deuda como porcentaje del PIB es la más importante, pero está el déficit, los intereses que paga Chile como proporción de los ingresos, la cuenta corriente como porcentaje del PIB, la inversión extranjera directa, el crecimiento, la inflación. Tomamos en cuenta también el desempleo e incluso la parte de crédito bancario. Todos estos factores se ponderan, pero la parte fiscal es la más importante. Chile tiene elementos por encima del “A-”, como la deuda, pero el crecimiento está peor que el promedio de esa nota. La gobernanza en Chile se pondera positivamente, pero también hay muchos gastos debajo de la línea, por ejemplo, que son negativos.