

## TEMAS ECONÓMICOS

# Deuda pública: retroceso histórico

Años de laxitud fiscal degradaron uno de los pilares del éxito económico de Chile: la reducción de su deuda pública. La clase política debe asumir responsabilidades y habilitar los ajustes necesarios, aun cuando signifiquen recortes sensibles de gasto.

Uno de los logros económicos más importantes de la historia de Chile fue la reducción de la deuda del gobierno central entre 1990 y 2007. Fue un proceso lento y meticuloso motivado por dos ideas centrales. Primero, reducir el costo financiero de gigantescos pasivos que, como el país había aprendido en la década de 1980, podían ser una fuente de inestabilidad estructural. Y, segundo, en una región caracterizada por el desorden fiscal, demostrar seriedad en el manejo de las finanzas públicas mediante la reducción de la deuda constituiría un logro reputacional que nos distinguiría.

Así, de acuerdo con los datos del Fondo Monetario Internacional, la deuda del gobierno como porcentaje del PIB pasó del 43,14% en 1990 a 3,9% el 2007. La reducción fue estable, excepto a fines de la década de 1990, por el impacto de la crisis asiática. El factor habilitante para reducir los pasivos del Estado fue un manejo fiscal que no solo entregó superávits, sino que además creó las bases para la conformación de una Regla de Balance Estructural y de una institucionalidad que permitió

incrementar y fortalecer los activos del Tesoro Público. El conjunto de acciones significó que el Estado de Chile pasara de ser deudor neto a acreedor neto. A modo de referencia, según cifras del Banco Central, en 2008 la deuda neta del gobierno central alcanzó a -19,4% del PIB, esto es, los montos que el gobierno adeudaba eran menores a las obligaciones que terceros tenían con este. Como consecuencia, el pago de intereses dejó de ser un tema en el debate nacional.

Sin embargo, a partir de la crisis *subprime* (2008) y durante dos décadas, en un contexto donde el mundo político, negligentemente, dejó de reconocer el valor de la prudencia fiscal, Chile ha deshecho todo ese avance.

Entre 2010 y 2019, la deuda como porcentaje del PIB pasó desde el 8,6% hasta el 28,3%. Fue un crecimiento monumental, impulsado por los continuos déficits fiscales en una economía que perdía dinamismo, en parte, por el deterioro en los términos de intercambio (el *boom* de los *commodities* perdió fuerza), pero, más decisivamente, por una secuencia de reformas que demostraron el poco compromi-

so del mundo político con el proceso de modernización y desarrollo económico que el país había iniciado décadas atrás. La segunda administración Bachelet fue un fiel reflejo de esto, pero sus malos resultados no significaron aprendizajes.

Así, producto del manejo fiscal laxo, entre 2019 y 2025, la deuda como porcentaje del PIB volvió a aumentar de forma significativa: saltó del 28,3% hasta el 41,5%. Esto fue acompañado de un deterioro mayúsculo en los activos del Estado. De esta forma, en el mismo período, la deuda neta del gobierno central pasó del 8% del PIB hasta 26,6%. Es decir, en solo 6 años, el retroceso fue equivalente a casi 20 puntos porcentuales de producto. Este deterioro fue en parte resultado de las medidas para hacerse cargo de la emergencia sanitaria provocada por la pandemia. Sin embargo, no terminó una vez superada la crisis sanitaria: bajo la administración Boric, la deuda bruta pasó desde un 36,4% (2021) hasta un 41,5% (2025) del PIB. Por su parte, la deuda neta tuvo un deterioro aún mayor: desde el 20,2% (2021) hasta el 26,6% del PIB.

## Cambio de rumbo, un imperativo

El más reciente informe de la Dirección de Presupuestos confirma el daño estructural propinado a las cuentas fiscales durante la última década. Se estima que, al cierre de 2027, por un nuevo déficit efectivo que alcanzaría el 2,4% del PIB, el *stock* de deuda bruta del gobierno central alcanzará los US\$ 170.587 millones, equivalente al 43,1% del PIB y un porcentaje idéntico al de 1990. Estamos, entonces, ante un retroceso histórico, el resultado de una larga acumulación de errores en materia de control del gasto, en donde las responsabilidades políticas son transversales.

La situación tiene impacto directo sobre las obligaciones del Estado. Se estima que el gasto por intereses para 2026 superaría los \$4.500.000 millones, cifra que como porcentaje del PIB

no se reportaba en más de 30 años. La sugerencia por parte del ministro de Hacienda de que sería necesario solicitar al Congreso un aumento en la capacidad de endeudamiento durante 2026 es así un síntoma del problema estructural que enfrenta Chile.

Las proyecciones para 2027-2030 no sugieren mayores mejorías. De no existir cambios significativos, la deuda debería superar en 2027 los US\$ 186.000 millones, llegando a casi US\$ 225.000 millones en 2030. Con esta senda, ya en 2028 Chile enfrentaría un nuevo fracaso fiscal: el incumplimiento del compromiso del nivel de prudencia de la deuda, equivalente al 45% del PIB. Este delicado hito ha sido también anticipado por el Fondo Monetario Internacional. La tendencia iría acompañada por un

creciente mayor gasto en intereses, que alcanzarían los \$6.500.000 millones el 2030. Y la posición financiera neta del gobierno central pasaría desde el -40,8% (2027) al -43,5% (2030) del PIB.

Frente a este escenario, la actual administración tiene la responsabilidad de revertir el rumbo de nuestras cuentas fiscales. Durante el próximo mes, el Ministerio de Hacienda deberá presentar su decreto explicitando los objetivos fiscales de su gestión. Si bien, como quedó en evidencia bajo el gobierno anterior, este texto puede ser solo una declaración de buenas intenciones, es de esperar que en esta oportunidad defina una hoja de ruta para recuperar el que fuera uno de los mayores logros económicos del país: que la deuda del Estado no sea tema de debate.