

TEMAS ECONÓMICOS

El impacto de la política

Recuperar el ancla fiscal es uno de los principales desafíos de nuestra política pública. Sin embargo, las necesarias decisiones técnicas deben venir blindadas por un relato político que evite generar nefastos efectos búmeran.

En cualquier sociedad moderna, el desempeño de su economía depende de al menos dos factores típicamente interrelacionados. Por una parte, *shocks* inesperados pueden acelerar o detener el nivel de actividad, la inflación, el empleo, el comercio, la inversión, el gasto público, etc. Por otra, diagnósticos y acciones erróneas del mundo político (a veces, en respuesta a *shocks* causados por él mismo) determinan estructuralmente la evolución de la economía. Esta asociación revela la importancia de un criterio ponderado y pragmático en la adopción de decisiones. También informa de las consecuencias de visiones equívocas o afiebradas al momento de enfrentar los desafíos de una nación.

En el caso de Chile, que lleva más de una década de mediocre desempeño económico, lo anterior tiene múltiples expresiones. Por de pronto, errores de la política local (más que *shocks* imprevisibles) han sido los responsables de que el país haya caído en la denominada “trampa del ingreso medio”, fenómeno caracterizado por logros sociales iniciales (por ejemplo, reducción de la pobreza) producidos por un rápido crecimiento, pero que luego da paso a un estancamiento permanente. La confusión de las dirigencias frente a las manifestaciones de este escenario, solo potencia la mediocridad. Y la evolución de nuestras cuentas fiscales ha sido un preciso termómetro de ta-

les errores de diagnóstico.

Es desde dicha perspectiva que es necesario examinar las alertas en estas materias que han sido levantadas durante los últimos años. En particular, el trabajo del Consejo Fiscal Autónomo (CFA) es una fuente de valiosa información.

Su último informe —se aborda en esta misma página— da cuenta de un cambio de escenario que trasciende lo coyuntural. Ello, al poner en evidencia que, de acuerdo con las proyecciones del último Informe de Finanzas Públicas (IFP) de 2025, de la propia Dirección de Presupuestos, Dipres, el déficit estructural de 2026 podría alcanzar el 2,7% del PIB, muy por sobre la meta vigente de 1,1%. La magnitud del desvío confirmaría que el problema fiscal ha dejado de ser episódico para convertirse en persistente.

El diagnóstico del Consejo apunta a una combinación que se ha repetido en los últimos años: proyecciones de ingresos exigentes y presiones de gasto subestimadas. En este sentido, los datos de la Dipres para 2026, publicados bajo la administración Boric, indican que los ingresos efectivos crecerían 6,1% real, impulsados por un aumento de 5,5% en los ingresos tributarios, lo que implica una elasticidad ingreso/producto significativamente superior al promedio histórico de 1,4. Cuando estas proyecciones no se cumplen, el resultado es un deterioro

automático del balance estructural.

Y el mismo CFA indica que la proyección del gasto contenida en el IFP no refleja completamente las presiones futuras, pues las proyecciones de mediano plazo consideran solo gastos ya comprometidos, excluyendo gastos probables que podrían materializarse. En consecuencia, el escenario fiscal base no es una predicción completa, sino una referencia condicionada que tiende a subestimar las necesidades de financiamiento.

Las implicancias son evidentes. El informe proyecta déficits estructurales persistentes entre 2027 y 2030, sin convergencia hacia el equilibrio. En ese contexto, la deuda bruta aumentaría hasta 43,4% del PIB en 2030, acercándose al nivel prudente de 45%. Si bien este umbral no se sobrepasa en el escenario base, ello depende de supuestos optimistas en ingresos y de la ausencia de presiones adicionales de gasto, lo que difícilmente podría considerarse garantizado.

Más preocupante aún es el deterioro de los activos del fisco, donde los activos del Tesoro Público se encuentran en niveles reducidos respecto de estándares internacionales, limitando la capacidad de respuesta ante eventuales *shocks*. Este punto es crucial: la sostenibilidad fiscal no se define solo por el nivel de deuda, sino también por el espacio efectivo para absorber contingencias.

La respuesta al “shock” del petróleo

Los riesgos ya están presentes. El contexto internacional se ha vuelto más incierto, con un aumento del precio del petróleo de entre 27% y 45%, lo que introduce presiones sobre inflación, actividad y cuentas fiscales. Este *shock* afecta el balance fiscal tanto por su impacto directo como por la existencia del Mecanismo de Estabilización del Precio de los Combustibles (Mepco), agregando complejidad al escenario.

Frente a esta situación, la decisión de modificar los parámetros del Mepco, unida a un plan de mitigación de siete puntos, debe ser analiza-

da tanto desde un punto de vista técnico como político.

El complejo escenario fiscal descrito por el CFA confirma las dificultades financieras que la autoridad enfrenta. Un ejemplo es justamente la imposibilidad de contener completamente el alza del petróleo, algo que sí podría haber sido evaluado años atrás, cuando el país contaba con ahorros cuantiosos y un nivel de deuda acotado.

Ahora bien, la opción de haber modificado el Mepco para evitar su activación y, de esta forma, traspasar directamente el mayor valor a los con-

sumidores —una opción intermedia habría sido ocupar parte del FEES—, una decisión finalmente política, puede tener también implicancias económicas relevantes. Por de pronto, el impacto mecánico sobre la inflación parece haber modificado la trayectoria de la política monetaria. Por otra parte, está alentando a los parlamentarios a proponer nefastos retiros previsionales. Por ello, es de esperar que la decisión haya considerado este tipo de efectos colaterales, que se suman al costo político que ya evidencian las encuestas. Es aún temprano para evaluar el resultado final.