

Inconsistencias que demandan atención

La publicación del Informe de Finanzas Públicas (IFP) del primer trimestre de 2026 (1T26), el primero preparado bajo la administración Kast, ha generado un debate técnico respecto de la profundidad y extensión de la delicada situación fiscal que legó el gobierno anterior. En resumen, el documento concluye que, en la dimensión que se considere, la salud de las finanzas públicas es peor de todo lo previamente anticipado.

En el ámbito del balance efectivo, mientras en el IFP del tercer trimestre del 2025 (3T25) se anticipaba un déficit de -1,5% del PIB para 2026, en el IFP del 4T25 la cifra se elevó levemente a 1,8%. Sin embargo, recabados todos los antecedentes, ahora la mejor proyección arroja un déficit de 2,4% del PIB (2,9% sin considerar los ajustes presupuestarios implementados desde marzo). Algo similar ocurre con la proyección del déficit estructural: fue de 1,1% en 3T25; 2,7% en 4T25, y ahora llega al 3,7% del PIB. Así, estamos frente a un deterioro mayúsculo ocurrido en solo meses, lo que agrega lastre a la secuencia de errores e incumplimientos producidos bajo la gestión de los ministros Marcel (2022-25) y Grau (2025-26). Es fundamental que estas situaciones no sigan repitiéndose.

En este sentido, el sinceramiento de la evolución que seguiría la deuda del gobierno central en los próximos años es tan preocupante como necesario. Aquí las diferencias entre el último IFP y los previos son aún más marcadas. En el último IFP de la administración Boric, se planteaba que la deuda como porcentaje del PIB sería de 42% el 2026; 43,1% el 2027; 43,3% el 2028; 43,6% el 2029, y 43,4% el 2030. Hoy, la revisión de las cifras indica una trayectoria distinta: 43,1% el 2026; 44,4% el 2027; 45,4% el 2028; 46,3% el 2029, y 46,5% el 2030. Cabe mencionar que esta tendencia es consistente con la advertida por el FMI hace algunas semanas.

Así, el país enfrenta un escenario muy distinto al que anunciaba el gobierno anterior. No solo no se observa una estabilización de la deuda —que la administración Boric proclamó como su logro—, sino que el escenario base implica que en dos años (2028) Chile va a incumplir el límite prudencial definido en nuestra regla de balance estructural dual (45%), lo que representaría un nuevo fracaso fiscal.

Frente a ello, la actual oposición ha intentado defender la gestión económica de la administración Boric, argumentando que las diferencias pueden deberse a modificaciones de proyecciones, supuestos técnicos, revisiones del PIB nominal e incluso variaciones del tipo de cambio. Pero un escrutinio más detallado de las cifras hace poco plausible cualquiera de estas explicaciones. En efecto, previo a este IFP, ya había indicios de las inconsistencias ahora develadas. Para entenderlo, debe recordarse que una revisión al alza de los déficits fiscales implica, casi mecánicamente, aumentos en el *stock* de deuda, sobre todo si no va acompañada de cambios en los activos del tesoro público. Así, en este caso, lo observado entre los IFPs del 3T25 y del 4T25 es una de las

Un escrutinio detallado de las cifras hace poco plausibles las explicaciones que hasta ahora se han dado para este inmenso descalce.

fuentes principales de inconsistencia: aunque entre el tercer y el cuarto trimestre de 2025 sí se sinceró un aumento en los déficits fiscales futuros (4,4 puntos porcentuales del PIB acumulados entre

2025 y 2030), no se registraron modificaciones en la evolución de la deuda que fueran consistentes con esa dinámica. Específicamente, mientras el cambio acumulado entre 2026 y 2030 en el déficit alcanzaba los \$13,5 billones, el aumento del *stock* de deuda bruta al 2030 solo era de \$3,9 billones. Por lo tanto, existía un remanente de \$9,6 billones en el déficit acumulado que no tenía financiamiento.

Quienes defienden la calidad del trabajo de Hacienda bajo la administración anterior deben encontrar una explicación de por qué tan inmenso remanente no fue considerado como parte de la deuda. Parte de esa explicación podría estar en la existencia de proyecciones en partidas no registradas para efectos del cálculo del déficit (lo que se conoce como "bajo la línea"), pero, de haber sido así, la Dipres, dirigida entonces por Javiera Martínez, debió haber explicitado cada una de las fuentes de financiamiento futuro. También el Consejo Fiscal Autónomo debió alertar al respecto.

En definitiva, el país ha conocido esta semana nuevas debilidades fiscales. Para evitar que esto se repita, la investigación anunciada por el ministro Quiroz debe llegar hasta el último detalle que explique no solo esas inconsistencias, sino las fallas institucionales que han permitido el grave deterioro sufrido por nuestras finanzas públicas.