

## LA COLUMNA DE...



**LUIS FELIPE  
LAGOS M.**  
 ECONOMISTA

### ¿Tenemos realmente una regla fiscal?

**P**or supuesto que sí –se dirá–: desde 2001 existe una regla fiscal. ¿Cuál es entonces el problema? Que no se cumple. El incumplimiento se manifiesta en sucesivos cambios a la meta de balance estructural (ajustado por el ciclo de actividad y precio del cobre), o simplemente no se cumple con la meta establecida, como ha ocurrido en los últimos tres años. La regla fiscal ha perdido credibilidad y la meta termina siendo una simple declaración.

En 2025, el déficit estructural terminó en 3,6% del PIB, más de tres veces superior a la meta inicial, en ausencia de una crisis y apelando como justificación a “otras causales extraordinarias” para invocar la cláusula de escape que permite desviarse de la meta contemplada en la regla fiscal.

El incumplimiento anual de las metas se ha atribuido a errores reiterados en la estimación de los ingresos –en particu-

lar, a su sobreestimación– y a la ausencia de un ajuste del gasto una vez verificada la diferencia entre ingresos efectivos y proyectados. Cabe mencionar que, según el CFA, las correcciones de proyecciones de ingresos no constituyen un fundamento para modificar las metas fiscales.

El reiterado error de predicción podría explicarse por la inexperiencia de las autoridades de la Dipres del Gobierno recién terminado. Sin embargo, en un contexto donde el CFA, junto con varios economistas, ha sostenido reiteradamente que los ingresos están sobreestimados– e incluso el FMI señaló que la ley de Cumplimiento Tributario recaudaría, en régimen, 0,5% del PIB y no 1,5% como sostuvieron las autoridades–, sugiere que hubo obstinación.

Una interpretación alternativa es que el Ministerio de Hacienda estaba consciente de la sobreestimación de ingresos, pero era necesaria para cumplir la meta fiscal ex

¿Cómo podemos mejorar la regla fiscal? Lo importante es el gasto, como afirmaba Friedman: un aumento de gasto se financia con más impuestos, con mayor deuda (más impuestos en el futuro) o inflación (un impuesto no legislado). Una regla fiscal de gasto es más fácil de entender, cumplir y monitorear, de modo que los Gobiernos asuman costos reputacionales y enmienden el rumbo en caso de incumplimiento.

En concreto, el gasto primario (excluyendo el pago de interés) debería crecer en línea con el PIB de tendencia, esto es, con los ingresos de largo plazo del fisco, evitando así que la política fiscal amplifique el ciclo económico. Para asegurar la convergencia fiscal, un límite de deuda neta prudencial y acumular ahorros, en los próximos años el crecimiento del gasto debiera ser solo una fracción del crecimiento tendencial. El CFA debería ampliar sus funciones para que sea esta institución

**“Una regla fiscal de gasto es más fácil de entender, cumplir y monitorear, de modo que los Gobiernos asuman costos reputacionales y enmienden el rumbo en caso de incumplimiento”.**

ante. Ex post, los menores ingresos efectivos (y estructurales), junto a un gasto que no se ajusta, conducen al incumplimiento de la meta. Esto permite una mayor expansión del gasto con ingresos efectivos insuficientes, lo que termina incrementando la deuda neta.

la que calcule el PIB de tendencia, para lo cual podría recurrir a los comités que anualmente convoca Hacienda.

Por cierto, si no existe un compromiso político, cualquier regla fiscal puede terminar siendo un mero anuncio que, en la práctica, no se cumple.