

## PUNTO DE VISTA

# Los dulces y agraces de los entremeses fiscales de la semana pasada



—por Francisco de la Cerda—

**N**o estamos en crisis, ni emergencia fiscal. Si estamos en una situación de estrés fiscal (como bien ha venido diciendo el CFA) y en un momento oportuno para realizar ajustes. El riesgo país de Chile está en torno a los 80 puntos base, similar a Polonia, Estonia, Croacia, Lituania y otros países de similar clasificación de deuda, y no muy por sobre los 55 puntos base de Estados Unidos, lo que da cuenta de que los agentes del mercado también comparten esta opinión (y, ojo, los precios internalizan las perspectivas de los inversionistas respecto al escenario futuro).

Con esa base, la semana pasada dejó un sabor agridulce en materia fiscal.

El agraz llegó el martes con el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del primer trimestre, el primero del gobierno de Kast. El diagnóstico fue más amargo de lo esperado: el ajuste fiscal neto ha avanzado en sentido contrario al anunciado. La incorporación de US\$ 3.500 millones en gastos no reconocidos en el IFP anterior más que anuló los US\$ 1.500 millones recortados hasta ahora, dejando el gasto proyectado en torno a US\$ 1.500 millones —cerca de 0,4% del PIB— sobre lo aprobado en la Ley de Presupuesto. También se revisó a la baja la proyección de ingresos fiscales, talón de Aquiles de la anterior administración de gobierno, una corrección necesaria. A eso se suman otras malas noticias: la meta de equilibrio fiscal al cierre del período presidencial queda prácticamente descartada, con un déficit estructural que se mantiene en 3,7% del PIB en 2026 y solo llega a 1,8% en 2030. El ministro Quiroz no descartó solicitar un aumento del límite de endeudamiento, adicional a los US\$ 17.400 millones ya aprobados, con la deuda pública supe-

rando el umbral prudente de 45% del PIB en un par de años.

El dulce llegó el viernes con la ejecución presupuestaria a abril: los ingresos fiscales crecieron 13,2% real anual, impulsados por la Operación Renta, el precio del cobre y las rentas del litio. El gasto desaceleró y abril cerró con superávit de 1,1% del PIB, reduciendo el déficit acumulado anual de 2,8% a 2,5%.

El peor punto de partida tiene dos implicancias concretas. Primero, urge acelerar el ajuste: la meta es recortar US\$ 4.500 millones este año y US\$ 6.000 millones en 18 meses, y a la fecha estos únicamente acumulan US\$ 1.500 millones. Segundo, el Plan de Reconstrucción podría necesitar moderarse en el Senado; sin considerar mayores ingresos futuros por crecimiento —supuesto incierto—, el plan es deficitario en términos netos. El crédito al empleo, con un costo de unos US\$ 1.400 millones anuales, aparece como el principal candidato a ajuste.

Con todo, ¿es preocupante la situación fiscal? Por su puesto. De mantenerse esta tendencia, los 80 puntos base del riesgo país subirá, encareciendo el crédito para empresas y hogares, comprimiendo la inversión, deteriorando los ingresos de las personas y así un largo etcétera. Sin embargo, la responsabilidad fiscal y avanzar hacia una salida del letargo de crecimiento concitan hoy un respaldo político y social más amplio que en años anteriores. En ese contexto, el Plan de Reconstrucción apunta en la dirección correcta y la negociación en el Senado ofrece una oportunidad concreta para mitigar sus riesgos fiscales preservando lo sustantivo de la iniciativa.

*Economista LarrainVial Research.*

