

Fecha: 07-02-2026
 Medio: Diario Financiero
 Supl.: Diario Financiero - Señal DF Sabado
 Tipo: Noticia general
 Título: "Lo que conocimos fue el error de proyección más grande desde que se crea la regla fiscal el 2001, sin una crisis mediante"

Pág.: 8
 Cm2: 657,3
 VPE: \$ 5.823.989

Tiraje: 16.150
 Lectoría: 48.450
 Favorabilidad: ☐ No Definida

Matías Acevedo, economista:

"Lo que conocimos fue el error de proyección más grande desde que se crea la regla fiscal el 2001, sin una crisis mediante"

El exdirector de Presupuestos y académico de la Universidad de los Andes estima que el déficit estructural cerró en 3,2% del PIB el año pasado, enfatizando que no hay razones de peso que expliquen un tercer desvío consecutivo de la meta presupuestaria.



POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

Una semana ha transcurrido desde que el Gobierno, a través del Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos (Dipres), dieron a conocer el cierre del ejercicio fiscal 2025, que implicó el tercer incumplimiento consecutivo de la meta de balance estructural y el anuncio de parte de la administración saliente de que recortará US\$ 921 millones (\$ 800.000 millones) de gasto público para evitar un nuevo incumplimiento presupuestario este año.

Situación que preocupa de sobremedida a Matías Acevedo. El académico de la Universidad de los Andes y director de Presupuestos entre 2019 y 2021 advierte que no hay razones de peso que expliquen un deterioro tan importante del objetivo presupuestario el año pasado, lo que implica que la tarea se pone más cuesta arriba para la administración entrante, encabezada por Jorge Quiroz en Hacienda y José Pablo Gómez en Dipres.

¿Cómo definiría hoy la situación fiscal?

«Todo apunta a que la meta de balance estructural, que para este

año era de un déficit de 1,1% del PIB, no se va a cumplir. Estimo que el déficit va a estar del orden de 3,2 puntos del PIB en 2025. El balance estructural y lo que conocimos hace muy poco fue el error de proyección más grande desde que se crea la regla fiscal el 2001, sin una crisis mediante, donde la desviación en la proyección del balance efectivo fue de 1,8 puntos del PIB respecto a lo que habían proyectado hace un año atrás, al momento de presentar el Presupuesto 2025.

Ahora, ¿por qué se produce esta desviación? Lo primero es concentrarse en los ingresos tributarios, que cuando se presenta el Presupuesto 2025 –en septiembre del 2024– Hacienda proyectó que serían 20 puntos del PIB, pero terminaron siendo 17,9 puntos. Esto significa dos puntos del PIB menos de lo que se proyectó. Si estuviéramos hablando de proyecciones de mediano plazo, hace cinco años, uno podría entrar a explicarlas, pero es difícil de explicar. Es una desviación de dos puntos del PIB en los ingresos tributarios hace 12 meses atrás. Y la mitad de la desviación, a diferencia de lo que ha dicho Hacienda, se explica por la

menor recaudación del IVA.

–Hacienda apunta más bien a problemas con la recaudación del impuesto a la renta.

–Ellos esperaban una recaudación del IVA de 9,2 puntos del PIB, una recaudación que no se ha dado por lo menos los últimos cuatro o

“En los últimos dos años el mercado y el Consejo Fiscal acertó con una precisión bastante alta la proyección de ingresos y el único que se equivocó de forma importante fue el Ministerio de Hacienda”

cinco años y que terminó siendo 8,4 puntos del PIB en 2025.

El otro punto del PIB se explica por la menor recaudación del impuesto a la renta, que ellos proyectaron en 8,7 puntos del PIB y fue 7,7 puntos. Prácticamente la mitad de la desviación se explica por el error de proyección en el IVA y la otra mitad por el impuesto a la renta, que ha sido lo que ha explicado el ministro de Hacienda en los últimos días.

Uno podría darle el punto al ministro Grau de que hay razones

difíciles de explicar del por qué se está recaudando menos en el impuesto de Primera Categoría, pero equivocarse en cerca de un punto del PIB en el IVA es un error que no tiene explicación razonable. Por lo tanto, es una desviación preocupante.

–Además, el Fondo Monetario Internacional había propuesto cambios metodológicos para evitar justamente que esto se repitiera en 2025.

–Exacto. Si uno mira los últimos tres años, en promedio el error de proyección ha sido de 1,5 puntos del PIB. En este último año la mitad del desvío fue explicada por el IVA. Lo que me preocupa es que el patrón es muy parecido: en los últimos tres años se sobreestiman los ingresos al momento de presentar

el Presupuesto y se comienza a corregir inmediatamente el trimestre siguiente.

Si el Ministerio de Hacienda hubiera escuchado las advertencias del mercado en general, incluido el CFA, que advirtió tanto en agosto del 2024 como en agosto del 2025 que los ingresos para el año en curso eran muy difíciles de cumplir –y que si no se corregía iba a generar un efecto arrastre para el año siguiente– en ambas ocasiones el Ministerio de Hacienda tuvo la oportunidad de presentar un Presupuesto con esas observaciones corregidas, y en ambas ocasiones no lo hizo.

Entonces, la verdad es que si Hacienda hubiera escuchado y actuado sobre la advertencia del Consejo Fiscal y el resto del mercado, hoy estaríamos hablando de desviaciones muchísimo menores.

–El Gobierno ha reforzado también que se contuvo el gasto en los últimos cuatro años. ¿Hay evidencia de ello?

–Por el lado de los gastos, tengo una diferencia con el ministro Grau: es verdad que desde el 2022 al 2025 los gastos como porcentaje del PIB disminuyeron 0,7 puntos del

Fecha: 07-02-2026
 Medio: Diario Financiero
 Supl.: Diario Financiero - Señal DF Sabado
 Tipo: Noticia general
 Título: "Lo que conocimos fue el error de proyección más grande desde que se crea la regla fiscal el 2001, sin una crisis mediante"

Pág.: 9
 Cm2: 663,4
 VPE: \$ 5.878.223

Tiraje: 16.150
 Lectoría: 48.450
 Favorabilidad: ☐ No Definida



La pregunta es qué pasó que bajó la deuda pública de 43,3% a 41,7%. Bueno, lo que pasó fue que no hubo acá una gestión de consolidación fiscal. Esto es pura contabilidad"

bien el IVA. Eso es básico. Y hay otra parte de la desviación que tiene que ver con el impuesto a la renta. Y ahí puede haber otros fenómenos. Pero toda esa información la tiene el Servicio de Impuestos Internos, Hacienda y la Dipres.

Déjeme darle un ejemplo para responder esa pregunta. El 2023, se proyectó que el impuesto a la renta iba a ser 8,2% del PIB, pero la recaudación fue 7,2% del PIB. Un punto. Si el año 2023 de verdad había una preocupación por entender ese fenómeno, bueno, no debieron haber proyectado que esa mayor recaudación iba a ser 8,7 puntos del PIB en 2025.

Toda esta información estaba a la vista del ministerio, no es información nueva. Lo que me preocupa es que si todo el mercado se hubiera sorprendido, si el Consejo Fiscal se hubiera sorprendido de este resultado, estoy de acuerdo en que armemos una comisión para poder entender lo que pasó. Pero en los últimos dos años el mercado y el Consejo Fiscal acertó con una precisión bastante alta la proyección de ingresos y el único que se equivocó de forma importante fue el Ministerio de Hacienda.

Entonces, no quiero atribuir intenciones, pero claramente me hay un patrón que no se condice con lo que el mercado y el Consejo Fiscal advirtió a Hacienda en forma reiterada.

-¿Es grave la situación fiscal, como lo planteó el próximo ministro de Hacienda, Jorge Quiroz?

-Lo que considero grave es que no se hayan atendido las observaciones o las recomendaciones.

El Consejo Fiscal es una institución respetada y el no haber acogido esas observaciones es lo que me parece grave, porque aquí al único que le sorprendió de verdad el resultado fue al Ministerio de Hacienda, no al mercado. El mercado ya tenía internalizado estos resultados.

Es cosa de mirar: si esto hubiera sido una noticia mala para el mercado, los bonos soberanos se habrían movido y eso prácticamente no ocurrió. El único que se sorprendió fue Hacienda y eso me preocupa.

-¿Rescata algo del cierre fiscal? La deuda bruta como porcentaje del PIB dejó de crecer en 2025.

-También me preocupa que en vez de enfrentar el tema, se nos diga que la deuda pública finalmente se estabilizó. Los datos, que no son inventos míos, dicen que la deuda pública aumentó en US\$ 12.500

millones el último año. A septiembre la deuda bruta llegó a 43,3% del PIB. Y entre septiembre y diciembre no se emitió un peso de deuda pública. Entonces, la pregunta es qué pasó que bajó la deuda pública de 43,3% a 41,7%. Bueno, lo que pasó fue que no hubo acá una gestión de consolidación fiscal. Esto es pura contabilidad.

-¿A qué se refiere?

-El tipo de cambio se ubicó en \$ 961 en septiembre, cuando se contabilizó este 43,3% del PIB, porque un tercio de la deuda está en dólares. Por lo tanto, a mayor precio del dólar, mayor deuda en términos nominales y eso obviamente aumenta como porcentaje. Pero pasó de \$ 961 en septiembre a \$ 911 en diciembre. Y por otra parte, el PIB nominal aumentó, producto principalmente del mayor dinamismo del precio del cobre. Entonces, ninguno de estos elementos puede ser atribuido a la gestión de Hacienda.

De hecho, en 2025 la deuda podría haber cerrado en 43,3 puntos del PIB sin ningún problema. Lo que va a ocurrir probablemente es que cuando se ajusten estas cifras al cierre del 2025 con el PIB final, el ratio deuda a PIB podría ser mayor. ¿Y qué va a decir el ministro de Hacienda? Entonces, acá hay cosas que no son atribuibles a la gestión del Ministerio de Hacienda.

Lo que sí es atribuible es que si hubieran terminado con el déficit que proyectaron, que era 1 punto del PIB versus el 2,8% del PIB, habríamos tenido US\$ 6.300 millones menos de deuda. O sea, la deuda en vez de aumentar en US\$ 12.500 millones, hubiera aumentado la mitad. Eso es gestión directa del Ministerio de Hacienda. Entonces, me parece que la deuda no es una buena noticia como lo está planteando Hacienda.

-Hubo una ejecución importante en el gasto corriente, pero subejecución en el gasto de capital. ¿Qué efecto puede generar aquello?

-La inversión pública, durante todo el Gobierno, tuvo muchos problemas de ejecución. Todos sabían que esa inversión no se iba a ejecutar y, por lo tanto, se utilizaban esos recursos para financiar el gasto corriente. El aumento del gasto corriente terminó siendo más alto que el gasto en inversión y el Presupuesto se ejecutó completamente.

¿Entonces, qué es lo que ocurrió acá? Si uno suma toda la subejecución de inversiones durante esta administración, llega un monto que supera los US\$ 8.000 millones. Los parámetros de conversión del FMI para países en desarrollo como Chile significan que en la práctica se dejaron de crear 150.000 empleos formales. Esos son los datos.

Ahora, esos recursos no se ahorraron, no se guardaron en un cajón como se debió, sino que se utilizaron

para financiar otros gastos corrientes. Pero esos gastos corrientes tienen un efecto multiplicador en la economía mucho más acotado que haberlos utilizado para inversión en infraestructura, puentes, caminos y carreteras. Ese es lamentablemente el balance de la ejecución de la inversión pública durante

este mandato.

El llamado que hicimos en la Comisión de Gasto Público era justamente a que la inversión pública se estimara en base a la capacidad de ejecución y no tener estos bolsones de gasto, que básicamente terminan siendo reservas para aumentar el gasto corriente durante el año.

"La próxima administración va a enfrentar una situación fiscal muchísimo más compleja de la que se imaginaron en su peor escenario"

-¿En qué pie deja esta situación al Gobierno entrante? ¿Va a tener que hacer esfuerzos adicionales para recortar los US\$ 6.000 millones que prevé en 18 meses.

-El punto de partida del próximo Gobierno no es un déficit de 1,1% del PIB como se elaboró en el Presupuesto. Con el cierre fiscal y la sobreestimación de los ingresos del año anterior, esto se arrastra al año siguiente, porque cuando se proyectaron los ingresos del año 2026, se toma una base de comparación mucho más alta.

Junto a Cecilia Cifuentes estimamos que el punto de partida del balance estructural va a ser -2,6 puntos del PIB este año. El punto de llegada, con todo lo demás constante y si la próxima administración no hace nada, en vez de terminar con un déficit de 1,1 puntos del PIB, va a terminar con un déficit de 2,6 puntos del PIB este año.

Y el punto de partida, que debió ser 1,1 puntos del PIB, se lo dejaron en 3,2 puntos del PIB, que es lo que proyecta será el cierre del balance estructural en 2025.

Ahora, evidentemente que le dejaron una situación fiscal mucho más compleja a la que se imaginaron durante la campaña. Y en ese contexto, el ajuste de US\$ 400 millones que anunció el ministro Quiroz -porque son US\$ 800 millones, pero son US\$ 400 millones de gasto sobre la línea y US\$ 400 millones bajo la línea, que son necesidades de financiamiento- es totalmente insuficiente para, de alguna manera, volver a la situación donde se supone que este Gobierno le entregó a la administración siguiente.

Entonces la próxima administración va a enfrentar una situación fiscal muchísimo más compleja de la que se imaginaron en su peor escenario. Y acá es súper importante porque se ha hablado mucho del efecto del mayor precio del cobre y su impacto en las finanzas públicas, pero el mayor precio del cobre que probablemente vamos a tener durante todo el año 2026, que va a estar por sobre US\$ 5 la libra, no va a tener ningún impacto en el desafío de la consolidación fiscal, porque se consideran ingresos extraordinarios. Esto es como en una familia: tengo mi ingreso del trabajo y un año en particular me llega un bono, que en este caso sería el mayor precio del cobre. Eso hay que retirarlo para efectos del cálculo de la regla y, por lo tanto, el precio del cobre no me va a ayudar.

Entonces, evidentemente el desafío de la próxima administración es muchísimo mayor que el que tenía hace un tiempo atrás. La mejor estimación para este año es terminar con un balance estructural de -2,6% del PIB cuando la meta es -1,1% del PIB.

Evidentemente, reducir el déficit estructural en 1,5% del PIB es una consolidación fiscal súper desafiante, son US\$ 4.500 millones. Hacerlo en un año donde hay más factores cíclicos que están afectando es hiper desafiante. Y obviamente la próxima administración tiene que definir su trayectoria.

-¿La principal urgencia tiene que ser entrar en marzo y hacer el ajuste fiscal?

-Esto tiene pros y contras. Pero si yo tuviera que dar una recomendación, entre antes mejor. Además, yo me pregunto con qué autoridad la futura oposición va a poder oponerse a un ajuste fiscal después de esta desviación enorme que le entregó a la administración entrante. Desde un punto de vista político, la futura administración va a tener mucho más soporte en el Parlamento. Creo que ahí hay una ventana.

PIB, pero también es cierto que la recaudación tributaria no minera disminuyó en ese mismo periodo 3,3 puntos del PIB. Entonces, nuestra regla fiscal no tiene que ver con el promedio o con cuánto ha crecido el gasto promedio, sino que se gasta en base a los ingresos y a la meta que se define. Entonces, tiene poco valor decir que el crecimiento del gasto ha sido el menor de la última década cuando los ingresos se desplomaron como porcentaje del PIB en 3,3 puntos del PIB.

-¿A qué atribuye el desacierto en las proyecciones de ingresos? ¿Un tema de capacidad técnica, o fenómenos difíciles de explicar, por ejemplo en la recaudación del impuesto a la renta? El Gobierno va a convocar a una comisión de expertos para analizar este último fenómeno.

-Uno tiene que partir de los datos y los datos no dicen lo que está diciendo el ministro. Los datos dicen que la mitad de la desviación se explica por una mala proyección del IVA. Esto lo digo con bastante respeto porque tengo aprecio por el ministro Grau, pero no sé qué comisión necesitamos para estimar