

Mercado levanta alerta por nuevo deterioro fiscal y refuerza necesidad de recorte de US\$ 6.000 millones

Tras el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del último trimestre de 2025, analistas reconocen sorpresa por la magnitud del desvío del déficit.

POR CATALINA VERGARA

Como un escenario peor a lo esperado leyeron distintos analistas las cifras que incluyó el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del cuarto trimestre de 2025 que publicó la Dirección de Presupuestos (Dipres) el viernes pasado.

La sorpresa fue la magnitud, pues el déficit fiscal efectivo llegó a 2,8% del Producto Interno Bruto (PIB) —más que el 2,2% previsto en el reporte precedente—; mientras el estructural saltó a 3,6%, su peak descontada la pandemia.

“El informe presenta un escenario fiscal más deteriorado respecto de lo estimado previamente”, dijo el economista senior de Bci Estudios, Antonio Moncado.

Mientras, la economista de BICE Inversiones, Marcela Calisto, complementó con que las cifras sugieren un deterioro fiscal “más persistente”.

A su juicio, “es importante



El 4 de febrero tuvieron su primera reunión bilateral el ministro de Hacienda saliente, Nicolás Grau, y el entrante, Jorge Quiroz.

destacar que el problema no es sólo el ciclo, sino que también proviene de una estimación de ingresos que ha venido fallando”.

En particular, señaló que la Dipres destaca una recaudación tributaria no minera inusualmente baja y revisiones relevantes asociadas al ajuste cíclico del cobre. Por el lado del gasto, añadió, “el

resultado muestra que el ajuste ha sido insuficiente frente al escenario de ingresos efectivamente observado, lo que tensiona el cumplimiento de la regla fiscal”.

La analista de estudios de Econsult, Juanita Claro, afirmó que el IFP “refleja una trayectoria de irresponsabilidad en los últimos años: se consolidó un gasto

permanente muy por sobre los ingresos estructurales y, además, se financiaron desequilibrios usando ahorros fiscales”.

Una visión crítica a la se sumó el economista senior de Coopeuch, Nicolás García: “El incumplimiento de la meta en 2025 no es sorpresa, aunque sí lo es la magnitud del desvío, que fue mayor a

lo que proyectábamos”.

No obstante, reparó en que la dinámica de los últimos tres años ha sido bastante similar: se presenta un escenario fiscal con ingresos sobreestimados, que luego se va corrigiendo, lo que redundará en un déficit mayor al proyectado y el incumplimiento de las metas autoimpuestas. “Esta dinámica lamenta-

blemente genera un perjuicio a la credibilidad de la política fiscal, más allá de si la situación fiscal real da para hablar de crisis o no”, sentenció.

Lo que viene

Frente a una situación fiscal estrecha, una de las principales promesas de campaña del Presidente electo José Antonio Kast fue un recorte

LOS SUPUESTOS MACROECONÓMICOS QUE EL IFP ANTICIPÓ PARA EL PERÍODO 2027-2030

	2027		2028		2029		2030	
	IFP 3T25	IFP 4T25	IFP 3T25	IFP 4T25	IFP 3T25	IFP 4T25	IFP 3T25	IFP 4T25
PIB (var. real anual, %)	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3
PIB minero (var. real anual, %)	1,2	1,4	1,2	1,2	1,8	1,8	2,0	2,9
PIB no minero (var. real anual, %)	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2
Demanda interna (var. real anual, %)	2,6	2,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
IPC (var. anual, % promedio)	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Tipo de cambio (\$/US\$, promedio, valor nominal)	941	910	935	911	935	911	935	911
Precio del cobre (US\$/lb, promedio, BML)	438	477	438	475	438	475	438	475
Precio del petróleo WTI (US\$/bbl)	63	61	63	61	62	61	62	61

NOTA: actualización del IFP 4T25 con un nivel de PIB nominal 2027 estimado en \$ 373.357 miles millones, PIB nominal 2028 estimado en \$390.693 miles de millones, PIB nominal 2029 estimado en \$409.007 miles de millones y PIB nominal 2030 estimado en \$427.762 miles de millones; y un tipo de cambio a diciembre 2027 de 911 \$/US\$, a diciembre 2028 de 911 \$/US\$, a diciembre 2029 de 911 \$/US\$, a diciembre 2030 de 911 \$/US\$. Cierre estadístico de proyecciones macroeconómicas: 9 de enero de 2026.

FUENTE: MINISTERIO DE HACIENDA.

El Gobierno se defiende: “El gasto contenido y menos crecimiento de deuda es la demostración de que hay una responsabilidad”

■ La ministra vocera, Camila Vallejo, salió al paso de las críticas sobre el aumento del déficit estructural.

Tras la publicación del Informe de Finanzas Públicas correspondiente al cuarto trimestre de 2025, el Gobierno salió al paso de las críticas sobre el aumento del déficit estructural de 3,6% del Producto Interno Bruto (PIB), el más alto si no se considera la pandemia, es decir, un momento de crisis.

El Gobierno defendió su gestión presupuestaria y aseguró que la responsabilidad fiscal no solo se mide por el nivel del déficit, sino también por la capacidad de financiar políticas públicas relevantes, como la Pensión Garantizada Universal (PGU).

Desde La Moneda, la vocera de Gobierno, Camila Vallejo –acompañada del ministro del Trabajo, Giorgio Boccardo–, abordó las cifras y enfatizó los logros de la actual administración en materia de deuda pública.

“Este Gobierno garantizó el menor aumento de la deuda pública de los últimos cuatro gobiernos (...) Eso significa que estamos reduciendo los costos asociados a los pagos de las tasas de interés por concepto de deuda a la futura administración. Estamos hablando de un ahorro de alrededor de US\$ 1.000

millones”, sostuvo.

Vallejo agregó que “tuvimos el nivel más bajo de aumento de deuda gracias a la responsabilidad fiscal de este Gobierno. Entonces, el gasto contenido y menos deuda, o menos crecimiento de deuda, evidentemente, es la demostración de que hay una responsabilidad fiscal que va a garantizar que el próximo Gobierno disminuya los gastos por intereses de pago de deuda”.

La ministra también abordó el financiamiento de la Pensión Garantizada Universal (PGU), señalando que heredaron un déficit significativo de la administración anterior. “US\$ 2.000 que no estaban para pagar la PGU, que no estaban en ninguna parte y que tuvimos que buscar la manera con reasignaciones y ajustes presupuestarios para financiar la PGU que se había aprobado”.

En ese contexto, defendió el esfuerzo de ordenamiento fiscal realizado durante el mandato. “Cuando hablamos de responsabilidad fiscal, no nos olvidemos de todo lo que tuvimos que hacer fiscalmente para poder cuadrar y ordenar la caja fiscal”.

Y cerró: “Este fue el Gobierno que tuvo que contener el gasto, que logró un superávit fiscal (...). Pero, además, teniendo que financiar cosas que no estaban financiadas cuando llegamos, maría a ver ese panorama”.

de US\$ 6.000 millones del gasto público en 18 meses. Ahora, tras el IFP que estima un déficit fiscal estructural de 2,7% del PIB para 2026, el mercado lo ve necesario.

“El déficit estructural hoy bordea los US\$ 13.000 millones. Un recorte de US\$ 6.000 millones lo reduciría aproximadamente a la mitad, llevándolo desde 3,6% del PIB a cerca de 1,9%. Es un ajuste relevante, pero no implica equilibrio fiscal. Más bien nos devolvería a niveles de déficit estructural similares a los que Chile registró en años sin crisis y previo a la pandemia”, esbozó Claro.

Calisto cree que “va en la dirección correcta. Para que el recorte sea suficiente es importante que venga acompañado de un marco creíble de convergencia del balance estructural en varios años, porque el punto de partida es exigente”.

Moncado postuló que con

En 2025 se registró un déficit fiscal efectivo de 2,8% del Producto Interno Bruto (PIB).

este mayor desvío del déficit estructural, posiblemente esta cifra se aproxime a la reducción requerida sólo en 2026. “A este monto, deben sumarse reducciones adicionales, más moderadas, pero que estarán presentes durante la próxima administración. Lo anterior, considerando el actual esquema de convergencia a la meta”, agregó.

El citado ajuste –equiva-

lente a un nivel del orden 1,5% del PIB– podría conllevar un riesgo para la economía debido a su magnitud.

“Indudablemente, puede generar un menor dinamismo en la actividad, el que exige ser compensado con otros componentes del gasto, como mayor consumo privado o mayor inversión”, planteó el economista senior de Bci Estudios.

En ese sentido, García aseguró que sería “deseable” hacerlo de manera gradual. “El costo en términos de actividad de hacerlo en un período de tiempo acotado podría ser significativo”, dijo.

Calisto puso paños fríos: “Un ajuste bien diseñado puede tener beneficios, tal como una reducción de la incertidumbre y contención de las primas por riesgo y la trayectoria de deuda, lo que mejora las condiciones financieras hacia adelante”, afirmó.