

PUNTO DE VISTA

Mucho más que un número: el imperativo de recuperar la credibilidad fiscal



—por Javier Salinas—

Uno de los activos más valiosos de Chile (y, por cierto, más escaso en el globo de lo que aparenta) ha sido la fortaleza y previsibilidad de sus instituciones. Durante décadas, la disciplina fiscal, la independencia del Banco Central y la apertura comercial han sido pilares de una institucionalidad económica que ha trascendido el ciclo político. Sin embargo, cuando los compromisos comienzan a leerse como meras sugerencias, el andamiaje institucional empieza a ceder.

Las cifras fiscales de cierre de 2025 son, en este sentido, una señal de alerta. El déficit estructural habría alcanzado un 3,6% del PIB, significativamente superior al 1,1% comprometido originalmente (y al 2,2% estimado en el Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre). El origen de este descalce no se encontró en un descontrol del gasto, sino, nuevamente, en una falla en la estimación de la base de ingresos, donde la brecha entre lo proyectado y lo recaudado terminó por desancorar las metas estructurales.

Si bien estos números llaman la atención por su magnitud, emerge otro problema de fondo de carácter sistémico que trasciende a la discusión de las cifras de este año: sumamos ya tres años consecutivos de incumplimiento de la regla fiscal. Este trienio de desvíos representa una erosión silenciosa pero persistente de nuestra credibilidad.

La recurrente brecha entre ingresos proyectados y efectivos ha permitido una inercia en el gasto que, en la práctica, ha postergado la implementación de los ajustes fiscales necesarios. Determinar la fuente de los desvíos de las proyecciones, y si estos son cíclicos o estructurales, se vuelve imperativo.

Pero la verdadera disciplina no reside en la sofisticación o precisión de los modelos, sino en la voluntad política de actuar cuando la realidad se desvía de las proyecciones, en una gestión presupuestaria que brinde certezas. En última instancia, una regla fiscal es, ante todo, un ejercicio de autodisciplina.

Es vital recordar que nuestro marco fiscal es integral. Si bien el país se mantiene bajo el nivel de deuda prudencial, tanto el stock de deuda como la meta de balance estructural son dos caras de una misma moneda de solvencia. No se trata de cumplir lo uno o lo otro, sino de resguardar el esquema en su totalidad; pues un déficit estructural persistente hoy es, por definición, un menor espacio fiscal mañana.

El inicio de una nueva administración plantea una oportunidad única de rectificación. El gobierno entrante ha reforzado su compromiso con racionalizar el gasto e incentivar la inversión. Asimismo, un precio del cobre alto y una demanda interna sólida para este 2026 abren una ventana de oportunidad para acelerar la convergencia. Sin embargo, sin un diagnóstico claro sobre la situación real de los ingresos, cualquier cambio en la estructura impositiva corre el riesgo de profundizar el desequilibrio que se intenta corregir.

Más allá de la discusión de los números, Chile necesita volver a cumplir sus reglas por convicción propia, demostrando que nuestra palabra sigue siendo nuestra principal garantía. Solo así las señales que enviamos al mundo serán las de un país que entiende que la confianza se gana en años, pero puede erosionarse en apenas tres.

Economista jefe LarraínVial Research.