

## Errores que pagamos todos

Señor Director:

Codelco, "el sueldo de Chile", "la empresa de todos los chilenos". Eso nos han repetido por décadas. Sin embargo, las declaraciones del dirigente Alberto Muñoz, del Sindicato N°1 de Chuquicamata, quien afirmó que no devolverán "ni un peso" de bonos pagados con cifras infladas, nos aclaran el panorama: Codelco no es de todos los chilenos. Es de sus trabajadores.

El modelo es simple: las utilidades se privatizan en forma de bonos, y los errores los pagamos todos.

la misión del Artículo IV 2026, proyecta un déficit cercano a 2,5% del PIB en 2026 —muy similar al 2,4% del IFP— y advierte que, sin ajustes adicionales, la deuda pública superaría el 45% del PIB en 2028. Eso refuerza la conclusión práctica, el espacio fiscal disponible era más estrecho de lo que sugería la trayectoria previa de deuda.

La implicancia es clara: si la deuda estaba subestimada, el espacio fiscal disponible era menor al informado. Eso afecta la programación financiera, la estrategia de emisiones y la credibilidad fiscal. En finanzas públicas, no basta con proyectar ingresos, gastos y déficits plausibles; esas cifras deben ser coherentes con la trayectoria de financiamiento y deuda.

El punto técnico, por tanto, es serio. La noticia de fondo no es solo una corrección contable, es que el presupuesto 2026 aparece más estrecho y probablemente requerirá mayor autorización de endeudamiento por parte del Congreso.

MAURICIO G. VILLENA

Decano Facultad de Administración y Economía UDP

## Sobre el pago de contribuciones

Señor Director:

Ante la reiterada campaña casi sin contrapeso de algunos alcaldes, congresistas, medios y ahora la academia en contra de la idea del Gobierno de legislar para liberar el pago de contribuciones a los adultos mayores argumentando, no sin razón, que ello perjudica notablemente al Fondo Común Municipal (FCM) que sustenta a muchas municipalidades, he considerado pertinente hacer visible la otra cara de la moneda, la del jubilado de clase media.

Tengo 69 años y dependo en lo fundamental del dinero depositado en mi fondo previsional vía pago de mi pensión mensual.

Desafortunadamente compré una casa en Lo Barnechea, la que después de múltiples dividendos terminé de pagar con la indemnización luego de 30 años de trabajo como ingeniero. En ella todavía pretendo pasar una vejez tranquila, pero producto de la tasación fiscal y de una su-

## Deuda pública y consistencia fiscal

Señor Director:

La discusión sobre la reciente reestimación de la deuda pública no debiera reducirse a una disputa política. Es cierto que la deuda no evoluciona mecánicamente con el déficit fiscal: también influyen el tipo de cambio, el PIB nominal, amortizaciones, activos financieros y operaciones bajo la línea. Pero ese no es el punto central.

El problema surge cuando la trayectoria de deuda deja de ser consistente con la de déficits y necesidades de financiamiento. Según el último Informe de Finanzas Públicas, entre el IFP del tercer y cuarto trimestre de 2025 los déficits acumulados para 2026-2030 aumentaban en \$13,5 billones, mientras la deuda bruta proyectada a 2030 solo subía \$3,9 billones. La diferencia —\$9,6 billones— no se reflejaba en la deuda proyectada. Eso sugiere una inconsistencia de trazabilidad *stock-flujo*, no simplemente una diferencia normal por supuestos macroeconómicos.

Además, el diagnóstico del FMI parece más cercano al nuevo escenario fiscal que al anterior. En su declaración final de