

Dipres dice que el balance en Chile "se construye de manera continua": El FMI proyecta que la deuda pública chilena superará el "límite prudente" en 2028

EDUARDO OLIVARES C.

Unos números incluidos en la vasta base de datos del actualizado set de proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) para Chile muestran que los riesgos que entidades como el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) han levantado sobre la deuda pública podrían materializarse en 2028, según la institución multilateral, la deuda bruta del fisco chileno perforará el límite considerado "prudente" de 45% del PIB. Al cierre de 2025 estaba en 41,7%, según la información preliminar de la Dirección de Presupuestos (Dipres).

Según las proyecciones del FMI, en 2028 la deuda llegará al 45,5% del PIB. Y seguiría sufriendo hasta 49,2% en 2031. Se trata de expectativas basadas en una serie de supuestos, incluido un PIB que incluso crece algo más que lo previsto por ahora por el mercado. Tampoco hay elementos del plan económico o fiscal del actual gobierno que pudieran haberse introducido en el cálculo del FMI.

Con todo, la principal condición que explicaría que el límite de la deuda bruta sea superado es que los déficits fiscales se mantendrían más abultados que lo que prevé la Dipres: el FMI proyecta un déficit de 2,0% del PIB en 2030, mientras que Hacienda —con base solo en gastos ya comprometidos, sin considerar gastos probables— lo sitúa en 1,2%, según el informe elaborado en el gobierno anterior.

Hay otros elementos de preocupación para el CFA, como las llamadas transacciones "bajo la línea" —como la capitalización de empresas públicas o la compra de cartera del CAE— y el bajo nivel de ahorros del Estado.

La prudencia

En su glosario, el CFA indica que "el nivel prudente de deuda corresponde a un valor para la deuda pública como porcentaje del PIB, que asegura con una alta probabilidad la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo". El 45% se asignó a partir de recomendaciones que apuntan a que, sobre ese nivel, el servicio de la deuda pública podría complicarse. De hecho, las agencias crediticias han comentado que miran este indicador como uno de los más importantes para definir la clasificación de riesgo de Chile.

Además, cada gobierno debe orientarse con la regla fiscal. Desde 2022 que esa regla es

La entidad prevé que la cifra será más del 45% del PIB, aunque no están incorporados en estos cálculos los planes fiscales que el gobierno de Kast ha anunciado.

Chile bajará en el ranking de PIB per cápita

Para este año, el producto interno bruto (PIB) por habitante en Chile superará los US\$ 31 mil, de acuerdo con el Panorama Económico Mundial de abril de 2026 del Fondo Monetario Internacional (FMI). Es el cuarto mayor en América Latina y el Caribe. Más arriba están Guyana (beneficiado por su reciente explotación de petróleo), Panamá y Uruguay. Sin embargo, en 2028 será Trinidad y Tobago, por escaso margen, el país que avanzará sobre Chile.

Chile ha seguido aumentando su PIB per cápita incluso en un contexto muy desafiante, marcado por un fuerte shock migratorio que elevó significativamente la población. Eso, por definición, tiende a moderar el crecimiento del PIB per cápita, por lo que el hecho de que igualmente haya seguido sufriendo es una señal positiva", indica Soledad Hormazábal, investigadora de Horizontal. "Más que el ranking relativo dentro de la región, lo verdaderamente importante es la trayectoria de crecimiento.

Un país puede retroceder en el ranking aun creciendo de forma sólida si otros experimentan shocks extraordinarios —como es el caso de Guyana con el petróleo— o avanzar posiciones en un contexto de estancamiento regional", agrega.

El único camino para subir en el ranking "es que la economía chilena crezca a tasas mayores, y si queremos alcanzar ese objetivo al 2030, no basta con crecer al 3%; necesitamos crecer en promedio 4% anual", opina Hermann González, de Clapes UC.

Para Marcela Vera, académica de la Facultad de Administración y Economía de la Universidad de Santiago, "la posición en el ranking estará marcada por el desempeño de Chile respecto de los procesos de industrialización que necesita para que, a partir de sus propias materias primas, pueda generar valor agregado en su producción y, de esta manera, aumentar sustantivamente la productividad de los factores, impulsando así el crecimiento económico de nuestro país".

Ranking regional

PIB por habitante, en dólares internacionales 2021, de países de América Latina y el Caribe

País	2026	2028
Guyana	79.289	111.888
Panamá	38.537	41.112
Uruguay	32.413	34.110
Chile	31.006	32.532
Trinidad y Tobago	30.808	32.238
San Cristóbal y Nieves	29.166	30.609
Costa Rica	28.366	29.914
Argentina	27.561	29.158
Antigua y Barbuda	27.339	28.730
República Dominicana	26.722	27.962
Santa Lucía	25.245	25.771
México	22.125	24.842
Barbados	21.931	22.761
Brasil	20.286	22.752
Colombia	19.579	21.043
Paraguay	19.391	20.511
Surinam	19.088	20.372
Granada	18.876	19.818
San Vicente*	18.262	19.219
Dominica	17.109	17.897
Perú	16.705	17.306
Ecuador	14.716	15.238
Guatemala	13.305	13.988
Bélice	13.033	13.165
El Salvador	12.322	12.891
Jamaica	11.541	12.096
Nicaragua	8.480	8.885
Venezuela	7.857	7.125
Honduras	6.828	29
Haití	2.485	2.461

Fuente: FMI * y las Guadalupe EL MERCURIO

dual, porque a la meta del balance fiscal se suma el límite prudente de la deuda bruta.

La serie del FMI corresponde a la categoría de "gobierno general", que incluye gobierno central y local, mientras que la regla fiscal chilena aplica al Gobierno Central. En la práctica, ambas mediciones coinciden año a año.

Exigencias difíciles

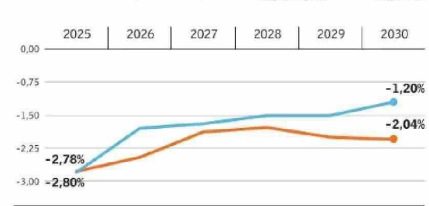
"El ajuste que está planteando el Gobierno es tremendamente exigente en términos de eliminar un déficit, que está en torno a 3% del PIB, en un período de cuatro años. Tiene una baja probabilidad de logro esa meta", dice Cecilia Cifuentes, economista de ESE Business School. Recuerda que son pocos los países que en cuatro años logran eliminar déficits de esa magnitud. Con to-

El preocupante escenario de la deuda

Las proyecciones de deterioro fiscal del FMI sobre Chile.



Balance efectivo (% del PIB)



Fuente: FMI EL MERCURIO

DIPRES RESPONDE

Requeridos sobre si aún prevén llegar a la meta de 0% de balance fiscal estructural al 2029, la Dipres contestó anoche a "El Mercurio": "El balance estructural es un instrumento regulado por la institucionalidad fiscal vigente, cuya estimación se construye de manera continua en base a la evolución de las variables macroeconómicas y fiscales. Su trayectoria se determina conforme a los procedimientos y plazos establecidos en los instrumentos institucionales".

Principales indicadores para Chile 2026

Indicador	Proyecciones
PIB real (crecimiento % anual)	2,4%
PIB per cápita PPP real (US\$, 2021)	31.006
Inflación (promedio, %)	2,9%
Balance fiscal (% PIB)	-2,5%
Deuda bruta (gob. gral., % PIB)	42,5%
Desempleo (%)	8,1
Cuenta corriente (% PIB)	-0,8%
Inversión (Form. Bruta Cap. Fijo, % PIB)	24,1%

Fuente: FMI EL MERCURIO

do, considera que al menos ahora "si hay mayor voluntad de lograr esas metas de lo que hubo en los gobiernos anteriores".

¿Es ineludible que Chile sobrepase el límite? "No es inevitable", indica la economista Soledad Hormazábal. "Uno de los factores de crecimiento de la ratio de deuda pública es el crecimiento económico. Si el país logra crecer a una tasa mayor que la tasa de interés que paga por su deuda —lo que en términos simples se conoce como que r-g sea menor que cero—, la ratio deuda/PIB

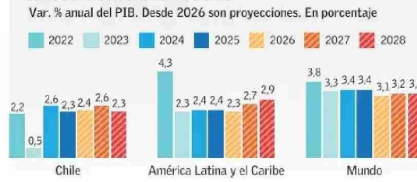
tiende a estabilizarse e incluso a disminuir. Por eso, el crecimiento es fundamental no solo para aumentar ingresos fiscales, sino también para asegurar la sostenibilidad de la deuda", dice.

En 2007, la deuda bruta era apenas 3,9% del PIB. En 2015 ya había subido a 17,4%. En 2020, con la pandemia, avanzó al 32,4%.

Como han advertido especialistas, la deuda como porcentaje del PIB puede subir sin que el Gobierno emita un peso adicional: la depreciación del tipo de cambio encarece la deuda en moneda extranjera (35% del total), la inflación eleva la deuda indexada a UF (28,6% del stock) y un PIB que crece menos comprime el denominador de la ratio.

"El actual gobierno debe definir cómo aumentará los ingresos fiscales y, de esta manera, cómo contribuirá a la sostenibilidad del gasto estatal que el país debe realizar para dar soporte no solo a los derechos sociales, sino también para garantizar los procesos de innovación y modernización productiva que Chile requiere", opina Marcela Vera, economista de la Usach.

Crecimiento económico



Fuente: FMI EL MERCURIO