

EJECUCIÓN DE LOS GASTOS EN INTERESES DE LA DEUDA

COMO % DEL PRESUPUESTO APROBADO PARA EL AÑO



GASTOS EN INTERESES DE LA DEUDA

COMO % DEL PIB



Pese a contención de la deuda pública, gasto en intereses creció mucho más de lo previsto en 2025



Según Dípresa, estos desembolsos superaron los US\$ 4.886 millones, un alza de 7,1% anual. La carga financiera seguirá aumentando en los próximos años.

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

La presentación del cierre fiscal 2025 el viernes pasado dejó varios anuncios preocupantes sobre la situación de las finanzas públicas, como un déficit efectivo y estructural mayor a lo esperado, un desplome de la recaudación tributaria de los contribuyentes no mineros en el cuarto trimestre, y la necesidad de recortar el gasto público en US\$ 921 millones para evitar un nuevo incumplimiento de la meta este año.

Sin embargo, la exposición partió con un matiz: Grau enfatizó que por primera vez desde 2007, el ratio deuda pública a PIB se mantuvo en 2025, cerrando en 41,7%.

Pese a esto, los gastos que debe desembolsar el Fisco para pagar intereses por esa deuda subieron por sobre lo planificado.

Según datos de la Dirección de Presupuestos (Dípresa), dichos gastos se expandieron 7,1% durante 2025 para llegar a US\$ 4.886 millones (\$ 4.202.538 millones). Esta última cifra es mayor a los US\$ 4.711 millones (\$ 4.052.188 millones) previstos en el último Informe de Finanzas Públicas (IFP).

En el último mes del año, dicha partida avanzó 4,8%, acelerándose levemente frente al 4,5% de noviembre; mientras en el cuarto trimestre, el aumento fue de 14,8%, también un ritmo mayor respecto al 4,8% del tercer cuarto previo.

Asimismo, por sexto año consecutivo el Fisco sobreejecutó el gasto en intereses de la deuda. O sea, gastó más de lo planeado al diseñar el Presupuesto. La tasa de ejecución fue de 108,8% sobre el erario aprobado, siendo el segundo componente del gasto corriente

con la mayor sobreejecución, solo superado por el gasto en bienes y servicios de consumo y producción (115%), y por sobre los desembolsos en personal (106,9%) y las prestaciones previsionales (105,1%).

En el IFP de octubre pasado, la Dípresa ya reconocía mayores presiones de gasto derivadas de los intereses de la deuda para 2025, que en esa oportunidad cuantificó en US\$ 431 millones.

El peso de este apartado ha sido creciente en las últimas dos décadas: en 2008, representaba apenas 0,2% del PIB, en tanto que el año pasado llegó a 1,2% del tamaño del Producto, misma cifra que en 2024 y el ratio más alto desde 1992.

Carga creciente

La investigadora del OCEC UDP, Valentina Apablaza, explicó que la contención del alza de la deuda bruta como porcentaje del PIB está alineado con un escenario de más crecimiento económico y un fortalecimiento del peso frente al dólar, pero se mantiene una expansión del stock de deuda en términos nominales, que es lo que a fin de cuentas determina el gasto en intereses.

El peso de este apartado ha subido en las últimas dos décadas: en 2008, representaba apenas 0,2% del PIB, mientras que el año pasado llegó a 1,2%.

Todo indica que el gasto por intereses mantendrá una tendencia al alza en los próximos años, añadió, incluso en un contexto de contención de la deuda bajo el umbral de deuda prudente de 45% del PIB: "El escenario proyectado en el IFP del tercer trimestre de 2025 proyecta que el gasto por interés seguirá creciendo, ubicándose en torno a 1,6% del PIB al año 2030. Además, solo considerando conceptos de arrastre a partir de 2031, el gasto por intereses se mantendría en torno a 1% del PIB hasta 2036".

El servicio de la deuda pública, específicamente en el caso de los intereses, depende del nivel de la deuda y de la tasa de interés promedio a la que se contrajo la referida deuda, profundizó el gerente de Estudios de Gemines, Alejandro Fernández: "La tasa de los bonos del Tesoro a 10 años de Estados Unidos ha estado fluctuando entre

4% y 4,5% desde 2023, nivel que duplica o casi duplica el vigente en los 12 años anteriores. Esto también es válido para las tasas de interés internas en pesos y en UF. En consecuencia, la estabilización de la deuda bruta respecto del PIB es consistente con un incremento en la carga de intereses si, como ha sucedido, se está reemplazando deuda antigua que ha vencido por deuda nueva a tasas más altas".

El economista jefe para América Latina de Itaú, Andrés Pérez, complementó que el alza en los gastos de intereses de la deuda se relaciona principalmente con el hecho de que año a año continúa aumentando el monto de la deuda pública: "Conviene observar la dinámica anual más que estacional, dado que a lo largo del año puede haber fluctuaciones importantes en el pago de cupones entre los distintos bonos, en moneda extranjera y local".

Desde el equipo económico de Scotiabank agregaron que parte de

la contención del ratio de deuda lo explicó la apreciación del peso, que el año pasado cerró 8% por debajo del nivel de cierre del año anterior: "Una apreciación (depreciación) de 10% en el tipo de cambio reduce (aumenta) la razón deuda pública bruta sobre PIB en 1,12 puntos porcentuales del PIB".

El economista senior de Coopeuch, Nicolás García, llamó a tener presente otro punto: "De acuerdo con la información preliminar de los Imacec, la economía habría crecido un 2,3% en 2025 (bajo el 2,5% estimado en el último IFP). Esto implica que el nivel de deuda bruta como porcentaje del PIB probablemente sea mayor a lo reportado en el último informe de ejecución presupuestaria, lo que va a depender del valor nominal del PIB de 2025, algo que conoceremos en marzo con el Informe de Cuentas Nacionales".