

EDITORIAL

DESVÍO DE LA DISCUSIÓN FISCAL

Tras el cierre del ejercicio fiscal 2025, que anotó un déficit estructural de 3,6% del PIB, el triple de la meta original y el registro histórico más alto para un período sin crisis, el Ministerio de Hacienda ha intentado reencuadrar el debate hacia falencias en el tratamiento de los ingresos del cobre en el balance cíclicamente ajustado, como explicación para el desvío crónico que exhiben las cuentas públicas. El ajuste técnico puede ser pertinente, sin embargo sigue desplazando el centro del problema, que evidencia no solo la falta de precisión y prudencia para calcular ingresos —sobrestimados a lo largo de toda la administración—, sino que además refleja serios problemas de transparencia en las decisiones presupuestarias.

Como reveló el último IFP, en 2025 el déficit estructural escaló a 3,6%, con una trayectoria de correcciones sucesivas que terminó por vaciar de contenido el compromiso inicial. La subestimación de ingresos gatilló un desajuste de más de US\$ 13.000 millones, al punto de abrir un debate sobre una acusación constitucional contra el ministro de Hacienda, Nicolás Grau, aunque durante la mayor parte del período de incumplimiento la cartera fue liderada por Mario Marcel, a quien voces de la oposición, y algunas de centro izquierda, apuntan como uno de los responsables. En ese marco, en los últimos días, la directora de Dipres ha planteado que el balance estructural estaría sobre reaccionando por el componente cíclico del cobre, lo que explicaría una parte relevante de la brecha entre el déficit efectivo y el estructural. Existe acuerdo entre economistas en que la regla puede perfeccionarse, pero el planteamiento confunde una discusión de largo plazo con los adversos resultados fiscales

que ha obtenido el Gobierno durante sus últimos tres años.

Ejemplo de decisiones cuestionables es la forma en que actuó el Gobierno en 2023 tras el retiro de los estímulos transitorios por la pandemia, cuando en lugar de contener el gasto, los desembolsos permanentes aumentaron en cerca de 10%, en torno a US\$ 8.000 millones. A ello se suma la deuda flotante, que tensiona la caja fiscal al desplazar pagos hacia el año siguiente, pues aunque el Gobierno recibió compromisos por unos US\$ 800 millones al inicio de la administración, el último dato disponible la sitúa en US\$ 2.700 millones en 2024. El Gobierno ha insistido, por otro lado, en enfatizar la contención de la deuda bruta como porcentaje del PIB, pero el foco relevante es el balance entre pasivos y activos y, en ese marco, la deuda neta se ha elevado hasta 37% del Producto.

La crítica también alcanza a la forma en que se han presentado las cifras. No es razonable que el presupuesto estableciera un déficit estructural de 2,2% del PIB y pocos meses después la cifra oficial fuera 3,6%. Tampoco que se asegurara que el reajuste del sector

público estaba plenamente financiado y luego se informara que faltaban más de US\$ 800 millones.

En este marco, el futuro ministro de Hacienda tiene el desafío de emprender un ajuste de US\$ 6.000 millones, compromiso duramente criticado en campaña y sobre el cual ahora hay consenso. Las estimaciones de diversos expertos, de hecho, apuntan a una cifra que podría superar los US\$ 8.000 millones. En tal esfuerzo puede ser relevante también abrir una discusión realista sobre la meta de déficit. Convergencia hacia el equilibrio en 2030 es deseable, pero partir desde 3,6% hace necesario evaluar si una trayectoria hacia niveles de 1% del PIB —como en administraciones anteriores— puede constituir un objetivo más consistente con la magnitud del ajuste requerido.

El déficit estructural de 3,6% del PIB hace necesario revisar la magnitud y el ritmo del ajuste comprometido.