

## Imacec

Señor Director:  
¿Dónde está la oposición para comentar la caída anual de 0,3% en febrero, cifra con que terminaron su mandato?

**PATRICIO CANTO P.**  
Ingeniero civil

## El debate no es la caja, es la deuda neta

Señor Director:  
Se ha instalado un debate público sobre la "caja fiscal" recibida por el nuevo gobierno. Pero esa discusión, siendo relevante, no debiera eclipsar la variable que mejor resume la solidez fiscal de mediano plazo: la deuda neta del Gobierno central.

La deuda neta se calcula descontando de la deuda bruta el total de los activos del Tesoro Público. Bajo esa definición, no se trata simplemente de cuánto efectivo hay transitoriamente disponible, sino de cuál es la verdadera posición financiera del fisco una vez considerados sus activos.

Y aquí el dato de fondo es preocupante. La deuda neta pasó de 31,1% del PIB al cierre de 2021 a 31,7% en 2022, 34,4% en 2023 y 37,2% en 2024. A ello se suma un cierre para 2025 con deuda bruta de 41,7% del PIB y activos del Tesoro Público por 4,1% del PIB, lo que implica una deuda neta cercana a 37,6% del PIB. Es decir, entre el cierre de 2021 y el cierre preliminar de 2025 que ejecutó la administración saliente, la deuda neta aumentó en torno a 6,4 puntos del PIB.

Más preocupante aún, este deterioro se produjo sin que Chile enfrentara *shocks* del orden de la crisis financiera global o de la pandemia. Precisamente por eso, el aumento de la deuda neta debiera encender una alerta sobre el estrechamiento del espacio fiscal.

Aun cuando la caja pueda mostrar mejoras transitorias por manejo financiero o nuevas colocaciones de deuda, eso no equivale a haber fortalecido la salud fiscal. Para evaluar el legado recibido no es solo cuánta liquidez hay en un momento dado, sino si el país llega a este cambio de gobierno con un balance público más sólido o más frágil. Y en esa dimensión, los datos apuntan con claridad a lo segundo.

**MAURICIO VILLENA**  
Decano Fac. Administración y Economía UDP

**ALEJANDRO WEBER**  
Decano Fac. Economía, Negocios y Gobierno USS

## La caja fiscal no es macro

Señor Director:  
La insistencia del ministro de Hacienda en la "caja fiscal" revela una mirada más microeconómica que macroeconómica. En una empresa, preocuparse por la liquidez o el flujo de caja tiene sentido en el muy corto plazo, incluso mes a mes, cuando hay que pagar sueldos y evitar endeudarse con los bancos. Pero un gobierno no opera con esa lógica estrecha.

Los problemas macroeconómicos del Estado funcionan en un horizonte anual y de largo plazo. Por eso, el FMI pone el foco en tres variables centrales: consolidación fiscal (reducción del déficit fiscal), contexto ma-

croeconómico (crecimiento e inflación) y manejo prudente de la deuda pública. En ninguna de ellas aparece la famosa "caja fiscal".

Los indicadores que miran las clasificatorias de riesgo: Chile mantiene una nota en rango "A", conserva grado de inversión y exhibe un perfil de deuda pública moderado, con perspectiva estable.

Además, la situación fiscal reciente ha recibido un *shock* positivo significativo. El precio del cobre está sobre US\$ 5,50 por libra, mientras el Presupuesto 2026 fue calculado con US\$ 4,38 por libra. Cada centavo adicional en el precio del cobre aporta cerca de US\$ 60 millones a las arcas fiscales. ¿Por qué ha habido silencio respecto del monto considerable que recibirá el fisco vía cobre?

**PATRICIO MELLER**  
Ingeniería Industrial, U. de Chile

## Modernizar, no recortar a ciegas

Señor Director:  
El Gobierno tiene como objetivo bajar el gasto fiscal en US\$ 6.000 millones anuales. Para ello comenzó por pedir una reducción transversal de 3% parejo por ministerio. Me parece que la forma de lograr el objetivo, sin dañar programas sociales ni seguridad, es vía una reducción del número de empleados contratados del Gobierno central, empresas públicas, universidades y municipios.

Se estima que hay 900 mil personas en el aparato estatal ampliado, a un costo promedio de US\$ 30.000 anual por persona. Es decir, para lograr el ahorro de US\$ 6.000 millones se debe reducir en 200.000 personas el aparato estatal (22%).

La mejor forma de lograr lo anterior es ofrecer un retiro voluntario a los mayores de 55 años, los cuales representan cerca de un 35% del personal mencionado (requiere aceptación de 50%).

Cabe destacar que con las automatizaciones disponibles básicamente por la intelligen-

## Sobriedad y s

La reciente guerra en Medio Oriente ha provocado un aumento explosivo en el precio del petróleo a nivel internacional. Como consecuencia directa, los costos de los combustibles han subido en todo el mundo, y Chile no ha sido la excepción. Esta alza ha impactado con rapidez en la vida cotidiana de las personas, elevando gastos que hace poco tiempo no parecían previsibles y son esenciales.

A diferencia de otras ocasiones, hoy los recursos públicos para amortiguar estas alzas significa que el ajuste no puede ser absorbido por el Estado, sino que, en buena medida, recae sobre las familias, trabajadores y empresarios pequeños o medios, por tanto, a una realidad que exige respuestas y decisiones prudentes.

En este contexto, se vuelve necesario que la familia revise sus hábitos de consumo. Es un ejercicio que, con sinceridad, cuántos gastos habituales y cuántos ahorros podríamos hacer si revisáramos una visión menos consumista y más responsable. Los gastos que hemos considerado normales pero que incluso podríamos prescindir de ellos, pueden transformarse en una oportunidad de vida más sobria, consciente y fructífera.