

EDITORIAL

EL SILENCIOSO COSTO DE LA DEUDA PÚBLICA

Pese al énfasis con que el Ministerio de Hacienda anunció que en 2025 se habría contenido el crecimiento de la deuda pública como proporción del PIB, el cierre fiscal dejó en evidencia un problema menos visible, pero cada vez más gravoso: el sostenido aumento del pago de intereses. Este ítem, que no financia nuevas políticas ni mejora servicios, se ha transformado en un componente creciente del gasto público y en una fuente permanente de presión sobre el presupuesto. El origen no está solo en el nivel de deuda, sino en una secuencia de decisiones fiscales –marcadas por errores persistentes del Gobierno en las proyecciones de ingresos– que han derivado en déficits reiterados, mayor endeudamiento y, con ello, en un desvío creciente de recursos desde prioridades sociales hacia el servicio de la deuda.

De acuerdo con las cifras proporcionadas por Dipres, en 2025 el gasto en intereses totalizó US\$ 4.886 millones, 7,1% más que el año anterior, por sobre las previsiones del último Informe de Finanzas Públicas (IFP). Con ello, estos pagos representaron el 1,2% del PIB –muy lejos del 0,2% de 2008– e involucraron una sobreejecución de 108,8% del presupuesto aprobado. Solo en el cuarto trimestre de 2025, el gasto en intereses creció 14,8% anual, muy por encima del 4,8% del tercer trimestre. Tal aceleración se dio en un contexto en que la deuda bruta cerró en 41,7% del PIB, cifra que el Ejecutivo

destacó como un logro, al mantenerse estable por primera vez desde 2007. Sin embargo, ello no ha impedido que el stock nominal de deuda siga aumentando, que es lo que finalmente determina el pago de intereses.

En este escenario, las proyecciones de ingresos sistemáticamente optimistas de Dipres han comprometido niveles de gasto que no han contado con financiamiento efectivo. Los ajustes no han sido suficientes, el déficit ha persistido y la brecha se ha cubierto con nueva deuda. A ello se ha sumado un entorno financiero menos benigno, con las tasas de los bonos del Tesoro de EEUU a 10 años fluctuando entre 4% y 4,5% desde 2023, niveles muy superiores a los de la década previa, lo que ha encarecido el refinanciamiento de compromisos antiguos a tasas más bajas. Y aunque la apreciación del peso ha moderado transitoriamente el ratio deuda/PIB, no ha alterado la trayectoria de fondo del gasto en intereses.

Las proyecciones oficiales confirman que se trata de una carga persistente. Según el IFP del tercer trimestre de 2025, el gasto en intereses seguiría aumentando hasta ubicarse en 1,6% del PIB hacia 2030. Es muy probable que este escenario sea parte ineludible de las conversaciones entre los equipos del ministro de Hacienda saliente y del entrante. Más allá de los ajustes coyunturales, el desafío es romper esta dinámica mediante proyecciones fiscales más prudentes, disciplina efectiva del gasto y una estrategia creíble que evite que el costo financiero de la deuda siga compitiendo, año tras año, con las urgencias más sensibles del país.

El sostenido aumento del pago de intereses desvía recursos desde prioridades sociales hacia el servicio de la deuda.