



La situación fiscal sería peor que la prevista hasta ahora, con nuevas sobreestimaciones de ingresos, a lo que se suman las mayores presiones de gasto por el reajuste del sector público y la reconstrucción de los incendios. En contrapartida, el precio del cobre y el mayor crecimiento darían un alivio.

de Presupuestos. Jodrá fue jefe de gabinete de la Dipres bajo las direcciones de Rodrigo Cerdá y Matías Acevedo. Martínez ya fue subdirector de Presupuestos en el segundo gobierno de Piñera.

Quienes conocen la interna del proceso afirman que se buscó a personas con experiencia y que no fueran ajenas a la institución, porque "la idea es que el nuevo equipo llegue directo a trabajar, no hay tiempo para aprender". A diferencia de otras administraciones, esta vez se planea que haya una mayor injerencia de Hacienda en la Dirección de Presupuestos.

"El desafío 1, 2 y 3 es recuperar la credibilidad en las proyecciones fiscales", afirma el exdirector de la Dipres Matías Acevedo. En la misma línea, la también exdirectora Cristina Torres destaca las expectativas que hay respecto de "la recomposición de la credibilidad institucional y de la regla fiscal".

#### Errores en ingresos y mayor déficit

La actual dirección de la Dipres ha recibido reiterados cuestionamientos por los sucesivos errores en las estimaciones, en particular las de ingresos, lo que derivó en déficits mayores a los previstos y, por lo tanto, en tres años consecutivos de incumplimiento de las metas fiscales.

Esta es una materia en la que Gómez tiene experiencia, ya que las proyecciones de ingresos se realizan precisamente en la División de la Dipres que él lideró hasta 2022.

Los errores en las estimaciones

de ingresos dejan en peor punto de partida la situación fiscal para este año, y hacen más difícil el objetivo del próximo gobierno de eliminar el déficit en los cuatro años y entregar la administración en 2030 con un balance estructural de 0%. "Nos hemos propuesto como meta llegar a un balance estructural, y eso no va a cambiar", dijo Quiroz el miércoles.

Para 2025 la meta inicial del Gobierno era reducir el déficit estructural a 1,1% del PIB, pero en septiembre estimó que llegaría a -2,2% del PIB. Sin embargo, dado los menores ingresos por unos US\$ 2.000 millones, en el Centro de Políticas Públicas USS estiman que el déficit de 2025 habría superado el -3% del PIB, casi igualando el registro de 2024 (-3,3%).

Para 2026, en tanto, nuevamente el presupuesto se hizo con una meta de déficit estructural de -1,1% del PIB, pero según algunos economistas, dado el mayor deterioro de 2025, podría llegar a entre -1,5% y -2% del PIB, si no se hacen ajustes importantes como los comprometidos.

Para el economista y socio de Valtin Consulting, Hermann González, al igual que en 2025 este año también estaría sobreestimada la mayor recaudación por la ley de cumplimiento tributario. Para 2026 prevé menores ingresos por US\$ 800 millones respecto de lo presupuestado solo por ese factor.

El exdirector de la Dipres, Sergio Granados, dice que lo primero que deberá hacer el nuevo director, junto con el ministro de Hacienda, es proponer al Presidente la trayectoria del balance cíclicamente ajustado para

POR DAVID LEFIN

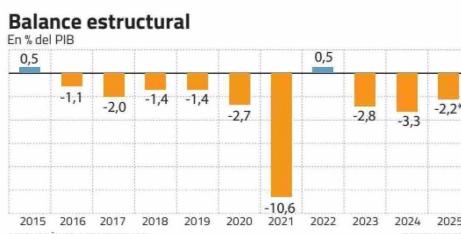
Con el desafío de "recuperar la credibilidad de la Dipres", llegará a encabezar la Dirección de Presupuestos en marzo el economista José Pablo Gómez, según adelantó esta semana el futuro ministro de Hacienda, Jorge Quiroz. "Tiene los conocimientos, es un fiscalista, un creyente en las instituciones", dijo Quiroz el miércoles en un encuentro en Clapes UC.

Gómez conoce bien la institución y quienes han trabajado con él resaltan su trayectoria para asumir el cargo. Ingeniero civil industrial de la UC y Master of Arts en Economía de la Universidad de Georgetown, Gómez había llegado a la Dipres en 2008 como jefe de la División de Finanzas Públicas, donde se mantuvo durante los dos

gobiernos de Bachelet y los dos de Piñera, hasta que en marzo de 2022 la actual directora Javiera Martínez lo removió del cargo. Ahora deberá coordinar con ella el traspaso de la dirección de la institución.

El nuevo director -quien hasta ahora se desempeña como gerente de Administración y Finanza de Enap- estará acompañado por dos

viejos conocidos en las subdirecciones de la Dipres. El economista de la UC, MBA del MIT y MPA en Harvard José Ignacio Jodrá, quien asumirá la Subdirección de Racionalización y Función Pública, mientras que el ingeniero comercial de la Usach y magíster en Gestión y Políticas Públicas de la U. de Chile Claudio Martínez llegaría a la Subdirección





su período y proyectar los ajustes necesarios para reencauzar el gasto a su cumplimiento. El gobierno tiene 90 días para presentar sus metas fiscales. "Veo difícil la convergencia en cuatro años, porque creo que también será muy difícil rebajar el gasto en la suma propuesta", plantea. Sin embargo agrega que "eso no significa quedarse de brazos cruzados; tienen que agotar las medidas para bajar el estrés fiscal".

El futuro Gobierno comprometió un recorte de gasto de US\$ 6 mil millones en 18 meses, meta que ha ido flexibilizando en la forma en que se podría cumplir. "Ese será el principal desafío que Dipres deberá enfrentar. Todo lo demás estará supeditado a esa cuestión principal", dice Granados.

Hermann González espera que el ajuste fiscal comience desde el primer año y buscaría recortar alrededor de US\$ 3 mil millones. "A pesar del aumento en los precios del cobre, este es un compromiso de campaña", dice.

#### Reajuste del sector público e incendios

En las últimas semanas han surgido nuevas presiones de gastos para 2026 que podrían hacer aún más difícil el trabajo a Gómez. "Un desafío serán las presiones emanadas del gasto no financiado del reajuste del sector público, donde ya el CFA ha manifestado sus preocupaciones", dice Cristina Torres.

En dos presentaciones en el Congreso el Consejo Fiscal Autónomo advirtió que las provisiones en el presupuesto no son suficientes para financiar el reajuste del sector público, por lo que se requerirá del orden de US\$ 822 millones que deberían obtenerse a través de reasignaciones y/o de un mayor uso de otras provisiones.

A esto se sumó esta semana los incendios en la zona centro sur,

#### Deuda pública bruta



que, pasada la emergencia, también requerirán de financiamiento para la reconstrucción. Estimaciones preliminares de algunos economistas cifran el costo en unos US\$ 500 millones, que podrían ir aumentando en la medida que se tenga un catastro.

"La situación fiscal de 2026 y 2027 está muy estresada y creo que es más grave aún por la emergencia de los incendios de este verano", afirma Granados.

Incluso la contralora Dorothy Pérez advirtió que dada la magnitud de los siniestros se requerirá utilizar gran parte de las líneas de emergencia del Presupuesto 2026 para cubrir la situación, de manera que "no estarían esos fondos disponibles para entonces cubrir la Ley de Reajuste". Desde el Gobierno, la vocera Camila Vallejo la rebatió afirmando que ambas situaciones tienen "carriles aparte".

En cualquier caso, ambas provisiones de gasto deberían cubrirse en el marco presupuestario aprobado para 2026. Una opción, dicen algunos expertos, es que parte del presupuesto de Vivienda destinado a soluciones habitacionales se enfoque en las áreas afectadas por la catástrofe.

#### US\$ 3.000 millones más por cobre

La buena noticia para las arcas fiscales y para el nuevo Dipres es el repunte del precio del cobre, que llegó a tocar US\$ 6 la libra. El presupuesto se hizo con un precio promedio efectivo este año de US\$ 4,35, pero ahora las apuestas de los expertos lo ubican entre US\$ 5 y US\$ 5,5.

Para Hermann González, el mayor precio del metal podría alargar unos US\$ 3.000 millones adicionales de ingresos este año, con un alivio relevante para el manejo fiscal.

Asimismo, también ayudarían las mejores expectativas de crecimiento. El Presupuesto 2026 se elaboró con un crecimiento del PIB de 2,5% este año, pero algunos analistas estiman que se podría acercar al 3%.

En ese escenario, González prevé otros US\$ 400 millones en ingresos.

Sin embargo, estos mayores recursos solo generarán un alivio para "la caja" del 2026, permitirían reducir el déficit efectivo y quizás contener la deuda. Pero no dará más espacio de gasto, ya que no implica una mejora en términos de ingresos estructurales.

Ello quedaría para la elaboración del Presupuesto 2027 si es que el comité de expertos del cobre sube el precio de referencia de largo plazo, lo que, en todo caso, se espera que ocurra en el nuevo escenario, y eso

sí abriría espacio de gasto para el próximo año.

"Hay que aprovechar la coyuntura del precio del cobre para recomponer el FEES y empezar a disminuir la deuda y para recuperar los recursos que se destinan al pago de intereses, que de acuerdo con el último IFP de Dipres, en los próximos cuatro años podría alcanzar casi 2 puntos del PIB", dice Sergio Granados.

En noviembre de 2025, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) tenía US\$ 3.884 millones, mientras que a inicios del actual gobierno (marzo de 2022) totalizaba US\$ 8.148 millones. A septiembre de 2019, antes del estallido y de la pandemia, los ahorros llegaban a US\$ 14.163 millones.

#### Deuda flotante, otra preocupación

El control de la deuda también será un desafío relevante para el próximo período. A septiembre de este año, la deuda bruta llegó a US\$ 149.182 millones, equivalente a 43,3% del PIB, el mayor nivel como porcentaje del producto en al menos 35 años.

Si embargo, estos datos no consideran la deuda flotante, de la que también deberá hacerse cargo el próximo director de Presupuestos y que, según dicen quienes lo conocen, es un tema que le preocupa

especialmente.

Los datos muestran que en los últimos años la deuda flotante, entendida como los compromisos devengados y no pagados al cierre del año, ha aumentado considerablemente. Al cierre de 2024 ascendió a US\$ 2.882 millones en 2024, con un crecimiento de 10,9% respecto a 2023. Y si bien aún no están los datos del cierre de 2025, se estima que siguió aumentando.

"Como no ha habido los ingresos estimados para pagar todos los gastos del año entonces comienza la bicicleta. Se deja el pago para el año siguiente, pero como vuelve a sobreestimar ingresos sin ajustar gasto, esa bicicleta se agranda y tienen que pasar un monto mayor de deuda flotante para el otro año", explica un economista que conoce de estas materias.

El mismo experto comenta que en 2025 el fisco tuvo que gestionar los pagos de diciembre a tal punto que posteró para enero el pago de beneficios sociales, por ejemplo, gratuidad. "El 2026 parte con la deuda flotante acumulada de tres años de incumplimientos de ingresos sobreestimados y gastos subestimados, lo que configura un exigente escenario para el financiamiento", señala.

Por ahora la atención de las autoridades entrantes estará puesta en el informe que el próximo viernes debe publicar la Dipres, con el cierre fiscal de 2025, y luego en febrero, cuando debe publicar el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del cuarto trimestre, el último de la actual administración y para el cuál se espera un sinceramiento de la situación fiscal. "El punto de partida es mucho más crítico que aquel que conocimos de cara al debate presupuestario 2026", adelanta Cristina Torres. 