LITORALPRESS

Fecha: 10-05-2026
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Noticia general
Título: CHILE, AL BANQUILLO: Fitch, Moody's y S&P advierten que "fortalezas" aún sostienen clasificación, pero riesgos "han aumentado"

Pág. : 16
Cm2: 1.033,5
VPE: $ 13.576.250

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: No Definida

Actividad negativa en el primer trimestre del año aumenta presión

CHILE, AL BANQUILLO: Fitch, Moody's y S&P advierten que "fortalezas" aún sostienen clasificación, pero riesgos "han aumentado"

Las clasificadoras de riesgo coinciden en que el país enfrenta un punto de inflexión: bajo crecimiento, deuda en alza y un plan económico que avanza en la dirección correcta, pero con varias alertas en el frente fiscal y la necesidad de compensar la rebaja tributaria propuesta. • RODRIGO CUADRA

El año económico partió con una señal de alerta. De acuerdo con las últimas cifras del Banco Central, la actividad en Chile registró un decrecimiento durante el primer trimestre, reflejando un escenario de menor dinamismo que vuelve a poner en debate la capacidad del país para volver a crecer sostenidamente.

En ese contexto, el diagnóstico de las principales clasificadoras de riesgo —Fitch, Moody's y S&P Global Ratings— converge: Chile mantiene fundamentos sólidos, pero enfrenta un momento decisivo. El país conserva una base sólida, coinciden las agencias, pero su capacidad de crecimiento y su margen fiscal son hoy más estrechos que en décadas anteriores.

Todos apuntan a que la reactivación económica, la sostenibilidad fiscal y las reformas propuestas por el actual Gobierno serán claves para mantener la estabilidad, y por qué no, mejorar los *rankings* actuales de clasificación.

Para que ello ocurra también deberán alinearse situaciones externas, como el conflicto en el Medio Oriente, y situaciones internas, como es el orden fiscal. Y es en este punto donde las agencias ponen énfasis y aplauden las primeras medidas adoptadas por el Gobierno, como es el recorte del 3% en el gasto de los ministerios y el sinceramiento de golpe en los precios de los combustibles.

Si bien reconocen que son medidas duras y que impactarán algunos indicadores, podrían significar que las finanzas públicas y el déficit fiscal mejoren y sean sostenibles en el tiempo.

¿Y cuál es la evaluación que hacen del proyecto de ley de Reconstrucción, que esta semana consiguió pasar la primera valla en la comisión de Hacienda de los diputados? Hay consenso de que va en la dirección correcta, pero algunos lo toman con cautela.

"Las medidas recientemente anunciadas podrían mitigar los riesgos para el crecimiento al impulsar la demanda interna y acelerar la inversión. No obstante, esta evaluación está condicionada por restricciones políticas, dado que es probable que el Gobierno tenga que alcanzar acuerdos con los partidos de oposición en el Congreso, donde no cuenta con mayorías", señala Kathrin Muehlbronner, analista de riesgo soberano para Chile y senior vice president de Moody's Ratings.

Y pone otra interrogante en relación con la forma en que se compensará el recorte tributario a las grandes empresas: "Hasta ahora, no se han anunciado medidas relevantes del lado de los ingresos que compensen el impacto fiscal derivado de las reducciones tributarias previstas, lo que otorga mayor peso al ajuste por el lado del gasto".

Jordy Juvera, director soberano de Fitch Ratings.

"Chile está en una especie de cornisa, donde sus fortalezas aún sostienen la clasificación, pero los riesgos han aumentado".

FITCH

Constanza Pérez Aquino, directora de S&P Global Ratings.

"Chile ha tenido dificultades para crecer a un ritmo más acelerado, incluso en un contexto externo relativamente favorable".

STANDARD & POOR'S

Kathrin Muehlbronner, Moody's Investors Service.

"Los recortes tributarios no se pagan solos (...). Es fácil bajar impuestos, pero lo difícil es cómo se financian de manera sostenible".

MOODY'S

En ese sentido lanza una advertencia directa: "Los recortes tributarios no se pagan solos", subrayando que cualquier disminución en ingresos fiscales debe ir acompañada de ajustes en el gasto o nuevas fuentes de financiamiento. "No funciona que un país recorte impuestos esperando que el mayor crecimiento compense automáticamente esa pérdida". Y recalca: "Es fácil bajar impuestos, pero lo difícil es cómo se financian de manera sostenible".

A juicio de Muehlbronner, es necesario "ver el detalle de las medidas para que sean creíbles y sostenibles en el tiempo". ¿El desafío? "Que cualquier cambio tributario sea consistente con un déficit más bajo y finanzas públicas sostenibles", sostiene.

Dice que si bien el Gobierno ha señalado que priorizará recortes de gasto de hasta US$ 6 mil millones, equivalentes al 6,4% del gasto total, durante sus primeros 18 meses de gestión, "los detalles siguen siendo limitados. Evaluaremos las implicancias crediticias a medida que se disponga de mayor información y conforme avancen las discusiones legislativas y eventuales acuerdos".

Desde Standard & Poor's coinciden en la importancia de la capacidad de compensar menores impuestos. Su directora en Global Ratings, Constanza Pérez, señala que "la trayectoria de consolidación fiscal estará condicionada por la capacidad de la administración de compensar la eventual menor recaudación a través de recortes de gasto o a través de mayor crecimiento económico".

Eso sí, la analista valora que "la administración actual ha expresado un firme compromiso con la consolidación fiscal, evidenciado en medidas anunciadas —algunas ya en curso— como recortes de gasto, la recuperación de créditos educativos morosos e incluso los ajustes en los precios de los combustibles".

Para el director soberano de Fitch Ratings y a cargo de Chile (entre varios países de la región), Jordy Juvera, el debate tributario "no puede darse de forma aislada, sino como parte de un ecosistema más amplio que incluye regulación, permisos y certeza jurídica".

Y esto es importante, ya que, a su juicio, "la burocracia y la falta de incentivos han afectado la inversión en Chile en los últimos años".

S&P complementa esta visión al destacar la importancia de los consensos políticos:

"El compromiso con avanzar en reformas que impulsen el crecimiento será una señal clave para los mercados", sostiene Pérez.

El desafío, por tanto, no es solo técnico, sino también político: lograr acuerdos que permitan compatibilizar recaudación, inversión y crecimiento en un contexto de restricciones fiscales, sostienen los analistas.

Claves: Consensos políticos en torno a permisos y precio del cobre

En medio de este escenario, el menor dinamismo económico aparece como la principal preocupación de mediano plazo para las grandes clasificadoras de riesgo.

A juicio de Muehlbronner, es necesario "ver el detalle de las medidas para que sean creíbles y sostenibles en el tiempo". ¿El desafío? "Que cualquier cambio tributario sea consistente con un déficit más bajo y finanzas públicas sostenibles", sostiene.

De hecho, el FMI recortó su proyección de crecimiento para este año desde 2,4% en abril a 2,2%, cifra que está en línea con las estimaciones de las clasificadoras. Desde S&P Global Ratings plantean que su escenario base contempla un crecimiento promedio de 2,3% para el período 2026-2029, con una deuda bruta estabilizándose en torno al 43% del PIB, lo que "sugiere un equilibrio aún manejable, pero cada vez más exigente", afirma Constanza Pérez.

Por su parte, Moodys's maneja proyecciones, donde el crecimiento se moderará ligeramente a 2,2% en 2026 (más conservador que la previsión del Banco Mundial y el FMI), mientras que la inflación se mantendrá relativamente elevada en 3,7%, reflejando el impacto del conflicto entre EE.UU. e Irán. "Esto representa un riesgo a la baja, dada la condición de Chile como importador neto de energía", sostiene Kathrin Muehlbronner.

Agrega que "el crecimiento potencial de Chile ha disminuido en la última década", apuntando a factores como menor productividad, caída en la inversión y un entorno menos favorable para el desarrollo de nuevos proyectos.

Sin embargo, advierte que lo que se ha hecho en términos de "permisología" (tanto en el gobierno anterior como en el actual), "ha ayudado bastante a mejorar la percepción de que se podrían reactivar las inversiones".

Esta visión es compartida por Fitch Ratings. Jordy Juvera enfatiza que la "'permisología' puede ayudar a impulsar la inversión no minera".

Eso sí, advierte que el escenario externo sigue siendo un factor de vulnerabilidad. "El alza en el precio del petróleo afecta de mayor manera a Chile y eso se está plasmando en una mayor inflación, y en una proyección de crecimiento más bajo, reflejando la alta exposición del país a *shocks* internacionales".

Y hace sus proyecciones: "Habría un impacto en el crecimiento económico de Chile... más cercano al 2% que al 2,6% esperado".

Desde Standard &Poor's, Constanza Pérez —directora de S&P Global Ratings— agrega un matiz: el problema no es solo coyuntural, sino también estructural. "En los últimos años, y al igual que en otros países de la región, Chile ha tenido algunas dificultades para que su economía crezca a un ritmo algo más acelerado. Esto se ha dado en un contexto externo relativamente favorable para el país, más allá de presiones derivadas del reciente conflicto en Medio Oriente y cierto grado de incertidumbre en general".

En este escenario, uno de los elementos más relevantes será la capacidad de destrabar inversión. Pérez destaca que "la existencia de consensos en la clase política sobre los cuellos de botella para impulsar el crecimiento es muy importante. La capacidad de avanzar en estos puntos será clave para la trayectoria de la calificación".

Además, el contexto del cobre —históricamente favorable— abre una ventana de oportunidad: "El escenario actual de precios del cobre representa una oportunidad para avanzar en la agenda de crecimiento", añade.

Deuda "en la cornisa" y riesgo para la clasificación

El frente fiscal concentra las principales alertas de las tres agencias. Chile mantiene una deuda cercana al 43% del PIB, aún moderada en comparación internacional, pero bajo una alerta constante, según las clasificadoras.

"Los déficits han sido mayores a lo esperado en los últimos años", advierte Muehlbronner, quien espera que este se reduzca solo de manera moderada en 2026, mientras que "la carga de la deuda continuará aumentando gradualmente, dinámicas que podrían verse exacerbadas en un escenario macroeconómico más adverso".

Desde Fitch, Juvera es claro en el riesgo que implica esta trayectoria: "Si la deuda continúa aumentando sin una estrategia clara de consolidación, podría haber presión sobre la clasificación crediticia".

Incluso, define el momento actual como un punto crítico al señalar que "Chile está en una especie de cornisa, donde sus fortalezas aún sostienen la clasificación, pero los riesgos han aumentado".

S&P añade un elemento técnico relevante: los llamados ítems "bajo la línea". En ese sentido, Constanza Pérez señala que "la implementación efectiva de una trayectoria de consolidación fiscal es crucial para mantener la calificación actual y proporcionar a Chile la flexibilidad necesaria para afrontar futuros *shocks* económicos. Esto incluye la gestión cuidadosa de ítems bajo la línea —como préstamos, créditos con aval del Estado y capitalizaciones de empresas públicas— que impactan los niveles de deuda y han ganado relevancia en los últimos años, representando en torno a 1%-1,5% del PIB".

Advierte que una desaceleración fuerte del crecimiento debido a dificultades en la implementación de políticas u otros factores adversos también podría tener un impacto negativo en la calificación.

Las agencias coinciden en que si Chile quiere subir en el podio de las clasificaciones el camino es claro, pero exigente: avanzar en una consolidación fiscal creíble.

"La implementación efectiva de una trayectoria de consolidación fiscal es crucial", señala Pérez. Al mismo tiempo, destaca que las reglas fiscales cumplen un rol importante: "sirven como una señal del compromiso institucional, más que como un determinante directo de la calificación".

Desde Fitch, Juvera reconoce que ha habido avances en esta materia y que "se han tomado medidas que apuntan en la dirección correcta", aunque advierte que deben sostenerse en el tiempo.

El diagnóstico es transversal: Chile no enfrenta una crisis inmediata, pero sí un momento decisivo. El país deberá resolver —según las clasificadoras— una ecuación compleja entre volver a crecer, sin comprometer la sostenibilidad fiscal y mantener la confianza de los mercados.

"El desafío es lograr mayor crecimiento con disciplina fiscal", resume Muehlbronner.

Desde S&P refuerzan esta idea. "Un mayor crecimiento, acompañado de disciplina fiscal y estabilidad en la deuda, podría incluso mejorar la calificación del país", explican.

TODOFERTAS
Industriales
TODO SERIGRAFÍA
SCREENgraf
Angel Tapia y Cía. Ltda.
Tintas:
TINTAS TEXTILES
TINTAS INDUSTRIALES
TINTAS PUBLICIDAD
Bastidores:
ESPECIALES
TENSADO
GRABADO
F: 224960500
San Francisco 833, Santiago
ventas@screengraf.cl
Contacta a tu ejecutivo
EL MERCURIO
ATENCIÓN COMERCIAL
2 2330 1221 - 2 2330 1794
Publica tus avisos toda la semana
REPRESENTANTE EN CHILE:
TRAMETAL
Una máquina, dos opciones.
Herramienta eléctrica, batería y neumática.
NEW PRODUCT
MONTIPOWER
Tratamiento de superficies metálicas, para remover óxido y/o preparar superficie a pintar.
TRABAJOS PUNTUALES.
FONO IP: 224960572
Cel: +56977648933 info@trametal.cl
SCHULZ
COMPRESORES DE AIRE
Versiones de Tornillos y Pistón, Lubricados, Oil Free, Autónomos.
SECADORES, FILTROS, ESTANQUES
PROYECTOS - VENTAS - ARRIENDOS
REPUESTOS Y SERVICIOS MULTIMARCA
+56 22 666 09 09 - www.servicomp.cl
SERVICOMP
REPRESENTANTE OFICIAL EN CHILE