

TEMAS ECONÓMICOS

El "error" en el ajuste fiscal

El país debe recuperar la salud de sus cuentas fiscales. El Gobierno lo tiene claro, pero las tensiones de esta semana dan cuenta de una falta de estrategia frente a las dificultades políticas para lograrlo.

Esta semana, la Dirección de Presupuestos (Dipres) publicó las cifras fiscales del primer trimestre. Las estadísticas no hacen más que confirmar el complejo panorama fiscal que enfrenta nuestro país. El balance fiscal acumulado en lo que va del año ya da cuenta de un déficit de 0,6% del PIB, con un gasto corriente que sigue mostrando una trayectoria que excede la proyectada en el último Informe de Finanzas Públicas. Tal como plantea el texto preparado por la Dipres, dicha trayectoria es consistente con lo observado durante 2024 y 2025, años en que el déficit fiscal fue muy superior al previamente anticipado. Esto hace suponer que la predicción de un déficit efectivo de 1,8% del PIB para 2026 deba ser revisada al alza.

Lo anterior toma mayor relevancia al analizar las cifras en 12 meses. En este caso, el déficit acumulado a marzo llega al 2,8% del PIB, porcentaje similar al descalce efectivo reportado en diciembre de 2025. Así, durante el primer trimestre, no se produjeron avances significativos en materia de gasto ni cambios importantes en materia de ingresos. De

hecho, si se excluye la minería privada, los ingresos tributarios cayeron un 6,1% (real anual). Esto es consistente con una economía que ha continuado mostrando signos de estancamiento, como el reciente aumento del desempleo (enero-marzo).

Así, las necesidades de financiamiento siguen al alza. A esto se agregan las transacciones que son consideradas "bajo la línea" presupuestaria, pero que inciden en los recursos disponibles. A modo de ejemplo, las amortizaciones de la deuda han acumulado a marzo un monto de \$3.588.314 millones, sin incluir el gasto destinado a deuda flotante, que alcanza una ejecución acumulada de \$2.731.268 millones (un aumento del 53% respecto del mismo período del año anterior). El país no puede ni debe continuar con este nivel de desequilibrios.

Por lo mismo, la evolución de la deuda pública genera preocupación. Mientras en diciembre de 2025 esta alcanzó el 41,5% del PIB, el último reporte de la Dipres la ubica en 42,6% (suma móvil anual), por sobre la proyección de diciembre. Mien-

tras tanto, los activos consolidados del tesoro público solo alcanzan el 4,1% del PIB —el FEES tiene fondos por apenas US\$ 3.874,6 millones—, lo que arroja una posición financiera neta de -38,5% del PIB. Así, las alertas técnicas, en cuanto a que la deuda de Chile superaría el nivel de prudencia (45% del producto) durante los próximos años, cobran particular validez. Esto no da cuenta de un Estado en crisis terminal, pero sí de uno que por largo tiempo no ha logrado ajustar sus niveles de gasto a su realidad de estancamiento.

Y ahora, en el corto plazo, vendrá un desafío mayor. La autorización de endeudamiento contenida en la Ley de Presupuestos alcanzó los US\$ 17.400 millones, pero la Dipres informó esta semana que, al cierre del primer trimestre de 2026, ya se ha colocado el 38% de ese monto (la gran emisión de deuda en los últimos meses de la administración Boric fue un hecho documentado en su momento). Así, frente a las presiones que implica la inercia del gasto, el Estado deberá navegar con un margen de financiamiento extremadamente estrecho.

Recortes necesarios, relato equivocado

La principal razón tras el desequilibrio está en una clase política que ha obviado irresponsablemente la realidad. Por cierto, el cambio estructural provocado por la batería de reformas de la segunda administración Bachelet es responsable de parte importante de nuestro estancamiento; el gobierno de Gabriel Boric lo profundizó, con un relato hostil a la iniciativa privada y la promoción de equivocados cambios institucionales. La derecha también contribuyó, con su apoyo a medidas que amplificaron las fricciones en el mercado laboral y presionan el gasto.

Uno de los mayores ejemplos del desacople entre la realidad del país y un diagnóstico político equivocado fue la supremacía de la universalidad por sobre la focalización. A esto se agregó un deterioro del consenso respecto de que los derechos sociales debían ir acompañados de deberes co-

rrrelativos. La gratuidad en educación superior y el no pago del CAE ilustran este tipo de situaciones, que se replican en distintos ámbitos. Los efectos sobre el descalce fiscal han sido significativos: en 12 de los últimos 13 años el gasto ha sido superior a los ingresos del fisco (la excepción fue 2022).

En este contexto, la llegada de una nueva administración que ganó la elección presidencial con un mensaje de austeridad y crecimiento, representa una oportunidad. La evidencia es clara en señalar que Chile debe realizar esfuerzos significativos para reducir los niveles de gasto del Estado y que existen espacios inmensos para efectuar recortes. La información respecto de que estos esfuerzos ya han significado reducciones por casi US\$ 2.000 millones representa un avance importante, que debe continuar y profundizarse.

Sin embargo, la ejecución de tan

importante agenda demanda sentido político. Asumir que la dureza de un análisis contable será siempre bienvenida por la población, sin mayor explicación, da cuenta de un error político básico. Cada recorte debe estar justificado. Aquellos asociados a terminar con despilfarros y abusos son fácilmente aceptados. Pero en la medida en que se avanza a otros más complejos, la documentación de bajos retornos sociales o la búsqueda de alternativas más costo-efectivas debe ser parte de las explicaciones. Solicitar, por ejemplo, una reducción del 3% de todos los ministerios, sin distinción ni excepción, genera tensiones. Debe entenderse que, frente a una clase política responsable de los desequilibrios y ya acostumbrada a ellos, reinstaurar la responsabilidad fiscal requerirá mucho más que voluntarismo, ímpetu y frialdad.