

PUNTO DE VISTA

Legado fiscal: consolidación pendiente



—por Mauricio Villena—

La evaluación fiscal de un gobierno no debiera descansar en intuiciones ni en el resultado efectivo de un año particular. En una economía expuesta a shocks externos e ingresos transitorios, el indicador relevante es el balance estructural (BE) y, sobre todo, su distancia respecto de la meta. Esa brecha permite juzgar la fortaleza del ancla fiscal que Chile adoptó para reducir la prociclicidad y separar lo transitorio de lo permanente.

Mirado en perspectiva, la regla ha operado como referencia, pero con creciente fragilidad. Entre 2001 y 2025, el BE se ubicó, en promedio, 0,37 puntos del PIB por debajo de su meta y solo en 56% de los años se cumplió el objetivo. La señal más relevante no es el promedio, sino la lectura de régimen: el cumplimiento no es un “estado” y la varianza del desempeño aumenta marcadamente hacia el final de la muestra. Esa volatilidad institucional erosiona credibilidad, porque vuelve menos informativa la meta anual y más incierta la convergencia.

La comparación por subperíodos ordena el diagnóstico. En 2001–2007, el cumplimiento fue alto y las brechas acotadas; 2008–2010 muestra deterioro. En 2011–2019 aparece como el tramo más estable, aunque sin volver sostenidamente a un superávit fiscal. El quiebre aparece en 2020–2025: el cumplimiento cae y las desviaciones se amplían de forma persistente. El problema reciente no es un mal año, sino una ventana prolongada en que el ancla fiscal se tensiona.

En ese mapa, el período del expresidente Boric tiene una singularidad que conviene reconocer con precisión, pero también con un juicio más exigente. La mayor brecha negativa de la serie ocurre en 2021 (–5,9 puntos del PIB), mientras que el mayor sobrecumplimiento

se registra en 2022 (+4,4 puntos). La lectura inmediata es tentadora: inicia su administración después del peor desvío estructural y, en su primer año, registra la corrección más intensa. Ese dato es fiscalmente relevante, porque señala un ajuste rápido tras una política extraordinaria asociada a la pandemia. Sin embargo, dos consideraciones son cruciales para una atribución correcta. Primero, por inercia institucional, el primer año de gobierno ejecuta en gran medida un presupuesto formulado y aprobado bajo la administración anterior, lo que obliga a moderar la lectura de autoría plena del resultado de 2022. Segundo, y más importante, un régimen fiscal no se valida por un punto extremo favorable, sino por la capacidad de sostener una convergencia verificable una vez pasado el rebote.

Ahí aparece la debilidad del balance reciente. Entre las brechas negativas más amplias vuelve a figurar 2025 (–2,0 puntos del PIB), junto a episodios históricamente tensionados como la crisis financiera, el terremoto de 2010 y la pandemia. El ajuste de 2022 no se tradujo en una convergencia estable.

Esto no implica que todo esté mal, pero sí un juicio comparativo claro: en la ventana 2020–2025, la más débil en cumplimiento del BE, el gobierno del expresidente Boric no logró consolidar un retorno sostenido al ancla fiscal. Y el estándar hoy es más exigente: la deuda bruta pasó de 5% del PIB en 2006 a 41,7% en 2024, con deuda neta positiva desde 2016. Con un espacio fiscal más estrecho, la credibilidad exige consistencia interanual y metas verificables. Bajo esa vara, el legado no es el desorden, sino la falta de una consolidación sostenida. La corrección ocurrió; la estabilidad aún está pendiente.

Decano de la Facultad de Administración y Economía UDP.