

## LA PESADA MOCHILA FISCAL QUE DEJA EL PRESIDENTE BORIC

- Chile cuenta con una regla fiscal dual (balance estructural y deuda) robusta y reconocida, pero el trienio 2023–2025 evidenció que, sin compromiso político efectivo, ninguna regla garantiza responsabilidad fiscal.
- El Gobierno comprometió un déficit estructural acumulado de 5,1% del PIB y terminó en 9,6%, superando ampliamente lo anunciado y sin mediar crisis extraordinarias que lo justificaran.
- Se priorizó el cumplimiento del umbral de deuda por sobre la meta de balance estructural, reinterpretando el espíritu de la regla y debilitando su carácter vinculante.
- La estrechez fiscal que deja el Gobierno del Presidente Boric obligará a la administración Kast a realizar un ajuste drástico del gasto que permita la sostenibilidad fiscal de las políticas sociales.

El Gobierno ha tratado de justificar los malos resultados fiscales durante su administración –tres años consecutivos de incumplimiento de las metas autoimpuestas–, argumentando que nuestra institucionalidad fiscal requiere mejoras.

Si bien es posible evaluar y perfeccionar una institucionalidad que ya cumple 25 años, y que ha sido destacada a nivel internacional por su solidez y completitud, no corresponde intentar desligarse del mal resultado fiscal en base a la actual regla fiscal. Ninguna institucionalidad asegurará el cumplimiento de las metas fiscales, si es que las personas encargadas de asegurar el cumplimiento de estas –el Ministerio de Hacienda– no se comprometen a mantener una política fiscal responsable.

### **INSTITUCIONALIDAD QUE ES CONVENIENTE RECORDAR**

Del extenso catálogo que conforma la institucionalidad fiscal chilena, la más relevante es, sin duda, la regla dual —balance y deuda— que mandata la Ley de Responsabilidad Fiscal<sup>1</sup> (LRF), cuyo rol es ser ancla de esta política. El diseño de esta regla cumple tres

---

<sup>1</sup> Ley 20.128 del 2006.

condiciones destacables ya que, en conjunto, debieran alinear los incentivos de la autoridad fiscal con el cumplimiento de ambas metas:

- i. **Es autoimpuesta.** La LRF exige que antes de 90 días de asumido el nuevo Gobierno, éste debe dictar un Decreto de Política Fiscal (DPF) con la meta dual de balance y deuda “autoimpuesta” para que la administración se comprometa a cumplirla.
- ii. **Es dual y vinculante.** La LRF establece que la política fiscal que se llevará a cabo durante toda administración se comporte de acuerdo a una regla operacional, correspondiente al Balance Estructural (BE) y al ancla de deuda de mediano plazo. Ambos parámetros actúan conjuntamente y se complementan para conseguir la sostenibilidad fiscal<sup>2</sup>. Es decir, la regla contiene dos restricciones simultáneas, por lo que una restricción no domina o suple a la otra.
- iii. **Sus incumplimientos se corrigen.** La LRF establece que la sustitución del DPF (y sus metas) será excepcional y procederá en solo dos casos, donde uno de ellos se gatilla cuando existen causales extraordinarias. En tal caso, el nuevo Decreto deberá incluir una justificación de su dictación y la autoridad deberá aplicar medidas para restaurar la trayectoria sostenible de las finanzas públicas.

Acatando estas tres condiciones el cumplimiento de la meta dual estaría asegurado. Sin embargo, el ejercicio fiscal del trienio 2023-2025 ha dejado de manifiesto que cuando la autoridad no sostiene un real compromiso con la responsabilidad fiscal, no hay institucionalidad que la obligue, por muy sólida y completa que sea.

En este contexto, la correcta medición de la responsabilidad fiscal de un gobierno en particular debiera evaluar solo el grado de respeto de las tres condiciones anteriores. En ese contexto, la administración Boric reprueba.

Desde el comienzo del Gobierno no ha habido un real compromiso con la responsabilidad fiscal. Se han utilizado resquicios que la misma institucionalidad fiscal permite para eludir el cumplimiento de las metas que se entendían establecidas. Por ejemplo, aun cuando no se explicita la obligación de que la meta de BE establecida en el DPF debe ser para cada uno de los años del Gobierno, como lo han hecho todas las administraciones anteriores, este Gobierno fue el primer que torció su espíritu y no lo cumplió, fijando en su primer DPF (2022) solo la meta del BE del 2026 (en -0,3% del PIB), la cual no se respetó en el diseño de la Ley de Presupuestos del 2026. Luego de reiteradas presiones, recién en enero del 2024 publicó un nuevo DPF anunciando sus metas para 2024 (-1,9%) y 2025 (-1,1%), las cuales tampoco cumplió.

---

<sup>2</sup> Art. 1° Decreto 542, DPF del 2025.

Es cierto que bajo la institucionalidad fiscal que rige desde 2001, de regla de BE, todos los gobiernos se han comprometido a ser fiscalmente responsables, aunque a partir del 2009 pocos lo han logrado. Sin embargo, algunos de ellos han tenido atenuantes, mas no eximentes: crisis económica, catástrofes naturales, protestas sociales de gran magnitud o la pandemia provocada por el Covid-19. El actual Gobierno se comprometió a un déficit estructural acumulado de 5,1% del PIB para el trienio 2023-2025<sup>3</sup>, sin embargo, este fue de 9,6%<sup>4</sup>, alcanzando por tanto un incumplimiento acumulado de 4,5% del PIB. ¿Cómo se justifica esta gran desviación? Lamentablemente no hay atenuantes que invocar, sino solo agravantes:

- i) El déficit acumulado de 9,6% es un récord ya que solo ha sido superado por el Gobierno de Piñera II (-16,1%) con una pandemia, protestas sociales y estallido de violencia de por medio;
- ii) El incumplimiento de 4,5% es muy superior al alcanzado en Bachelet I (-1,9%) que debió enfrentar la Crisis *Subprime* o al de Piñera I (-3,9%) que sufrió el terremoto de 2010, e incluso la de Bachelet II (-3,1%) que tampoco enfrentó situaciones extraordinarias que permitan excusar ese incumplimiento;
- iii) La autoridad fiscal muestra como cumplimiento el que la deuda no ha superado el umbral del 45%, asignando una importancia superior a esta meta respecto a la de BE. Sin embargo, la regulación es clara: la meta de deuda no es superior a la de balance, sino que es simultánea. Adicionalmente, es efectivo que la deuda alcanzada en 2025 se mantuvo respecto del 2024 como porcentaje del PIB, pero en este resultado influyó la apreciación del tipo de cambio —afectando la expresión de la deuda en pesos— y el gran incremento del precio del cobre (12,4%) —aumentando el PIB nominal—;
- iv) En el contexto de este gran incumplimiento, la correcta evaluación de la deuda pública no es respecto del porcentaje del PIB alcanzado el año previo, sino respecto de cómo hubiera sido si se hubiera cumplido la meta de BE autoimpuesta en los últimos tres años: la deuda se ubicaría cerca del **37% del PIB** y no en casi **42%** como hoy. Desde esta perspectiva, el manejo de la deuda pública también ha sido deficiente;

---

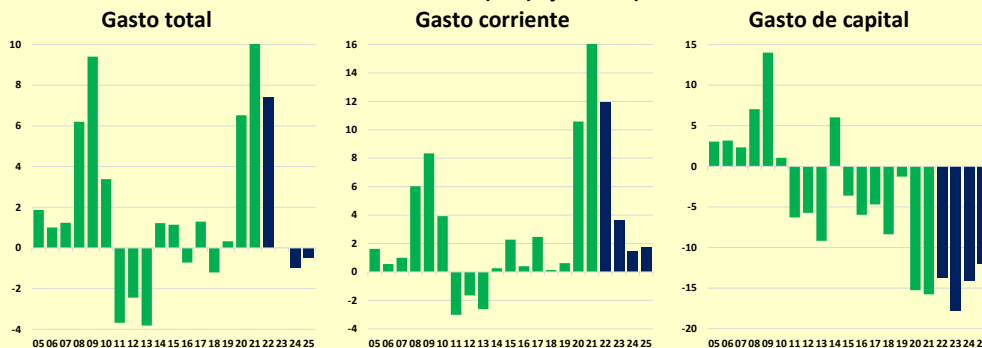
<sup>3</sup> Los balances estructurales comprometidos fueron: -2,1% del PIB para 2023, -1,9% del PIB para 2024 y -1,1% del PIB para 2025.

<sup>4</sup> Los balances estructurales alcanzados fueron: -2,7% del PIB para 2023, -3,3% del PIB para 2024 y -3,6% del PIB para 2025.

- v) El ministro Marcel planteó acciones correctivas a aplicarse en 2025 por el lado del gasto de 0,34% del PIB. Sin embargo, el ajuste aplicado fue considerablemente menor a lo comprometido (menos de la mitad). Adicionalmente, queda la duda del real compromiso con las acciones correctivas ya que, si hubo algún esfuerzo, este solo se aplicó al gasto de capital, aquel que tiene el potencial de impactar el crecimiento de largo plazo, al sub ejecutarlo en más de 12% respecto de lo presupuestado, mientras que el gasto corriente se sobre ejecutó en 1,7%. Más aun, esta subejecución es similar a la observada el trienio previo (2022, 2023 y 2024) al presentar subejecuciones del gasto de capital de -14%, -18%, -14%, respectivamente, similares a su vez a las de pandemia (-15% en 2020 y -16% en 2021) donde había importantes restricciones para la actividad económica que justificaron esas cifras (Gráfico N°1).

**ACTUAL ADMINISTRACIÓN NO HIZO ESFUERZOS POR CONTROLAR EL GASTO CORRIENTE**

**Gráfico N°1: gasto ejecutado como porcentaje del gasto presupuestado (valor positivo (negativo) indican sobre (sub) ejecución)**

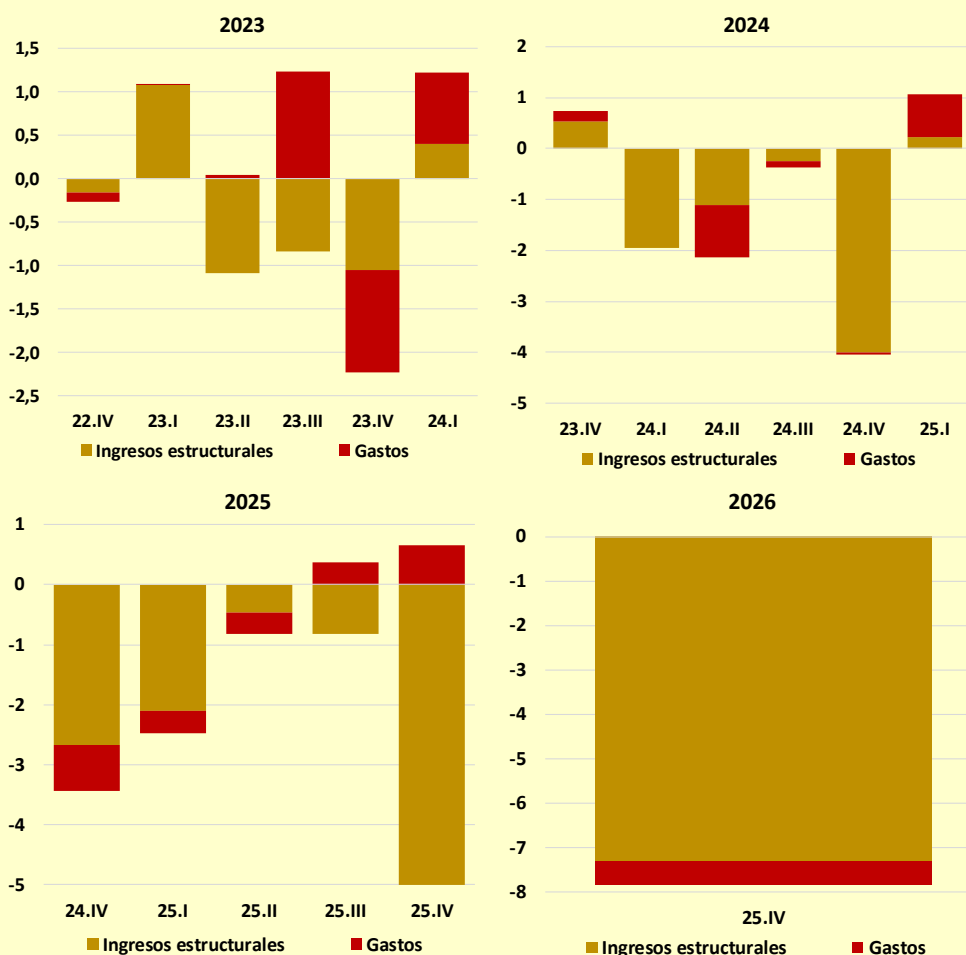


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dipres.

- vi) A lo largo del 2025 se observó una conducta contradictoria entre los ajustes que la autoridad aplicó a las estimaciones de ingresos estructurales y al gasto fiscal, descartando el argumento de que los problemas de incumplimiento se generaron solo por problemas de ingresos en el último trimestre. El seguimiento de las proyecciones entre los distintos Informes de Finanzas Públicas (IFP) refleja que hubo una administración muy deficiente de los recursos públicos durante el año, desalineado con el objetivo de mantener la responsabilidad fiscal. En particular, se observa que en el último IFP del 2024 (febrero del 2025) y el primero del 2025 (abril), el ajuste a la baja de los ingresos estructurales fue sustancialmente mayor que la reducción de los gastos. En los dos últimos IFP del 2025, en tanto, a pesar de la gran reducción en la estimación de ingresos estructurales, los gastos subieron (Gráfico N°2).

**EL PROBLEMA DEL INCUMPLIMIENTO FISCAL SE INCUBÓ A LO LARGO DE TODO EL 2025, PATRÓN QUE YA SE HABÍA VISTO EN 2023 Y 2024, Y SE REPITE PARA 2026**

**Gráfico N°2: porcentaje de ajuste en ingresos y gastos en cada IFP respecto del informe previo (porcentaje)**



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Dipres.

**EFFECTOS PARA 2026**

Lamentablemente, los efectos adversos de la administración fiscal del Gobierno en 2025 no se acotan a solo a dicho año. La Ley de Presupuestos del 2026 consideraba originalmente un crecimiento de ingresos de 4,7% respecto de los elevados ingresos proyectados del 2025, variación que posteriormente se corrigió a 6,1% con el cierre de los ingresos del 2025. Dados los errores en las proyecciones de ingresos del año

pasado, solo se acrecientan las dudas respecto de si efectivamente se obtendrán los ingresos estimados para 2026 por:

- i) La base de proyección (ingresos del 2025) estuvo mal calculada y finalmente terminó siendo menor.
- ii) La actividad económica (PIB) crecería entre 2,0 y 2,5% en 2026, por lo que no hay justificación económica para que los ingresos crezcan en torno al 6% estimado.
- iii) Los ingresos de 2026 consideran una mayor recaudación por la reforma de cumplimiento tributario (+0,73% del PIB). Sin embargo, el FMI tildó esta estimación como optimista y recomendó, en cambio, considerar que la recaudación efectiva sería cercana a un tercio de dicha cifra.
- iv) El 2025 hubo una serie de recursos extraordinarios que no se repetirán en 2026, por lo que no correspondía incluirlas en las proyecciones para este año. Estos ingresos extras provienen de ENAP, Corfo y otras empresas públicas, recaudación extraordinaria por el impuesto sustitutivo de impuestos finales y la repatriación de capitales, etc.

Por lo tanto, es muy probable que los ingresos estén nuevamente sobrestimados. Los gastos, en tanto, también podrían estar subestimados, en caso de que no estén todos debidamente reconocidos, como se denunció en distintas áreas como salud y educación, lo que llevaría a un mayor déficit efectivo y estructural, así como en una deuda superior a la esperada en el caso de que la administración Kast no implemente, desde el comienzo, un ajuste relevante en el gasto público.

#### **PALABRAS AL CIERRE**

Las cifras mostradas dan cuenta que a pesar de todo andamiaje fiscal que conforma nuestra institucionalidad (leyes, decretos e instituciones como el Consejo Fiscal Autónomo), éste no ha sido capaz de limitar el irresponsable accionar del gobierno en las cuentas públicas.

Así, las metas autoimpuestas son meras líneas de referencia, que se reinterpretan y se explican, según las necesidades políticas del momento. Esto debe cambiar. De lo contrario, no será posible dar sostenibilidad financiera a las políticas sociales y las variables macroeconómicas perjudicarán el crecimiento, la inversión y la creación de empleos.