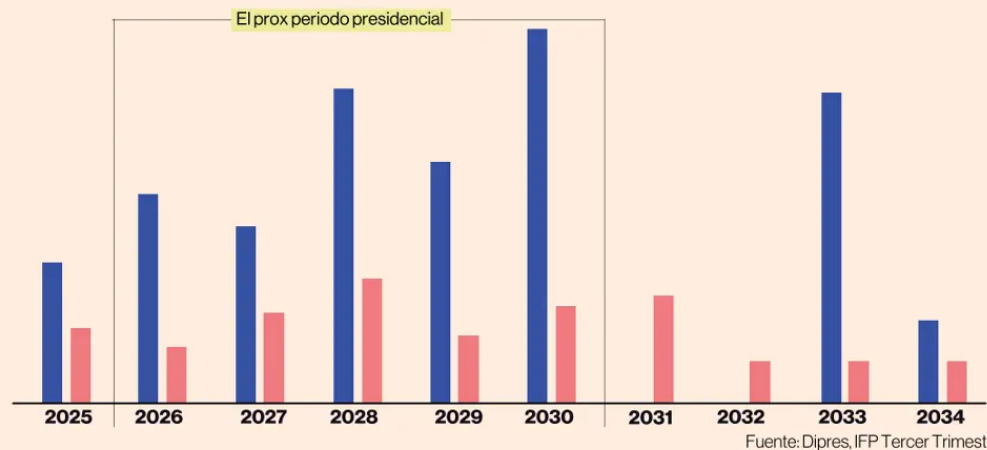




Vencimientos de Deuda Bruta del Gobierno Central

(cifra consolidada en millones de pesos de 2025)*



Lo más probable es que el próximo gobierno tenga que tomar deuda nueva para repagar", Patricio Jaramillo, PwC.



Lo que se está haciendo es bicicletear con la deuda", Macarena García, LyD.



(Si se pierde la nota de riesgo) ahí los pagos de intereses aumentan y puede transformarse en un problema", Erik Haindl, Vantrust.



El próximo gobierno no tendrá recursos para enfrentar una situación de crisis". Jorge Quiróz, Quiróz & Asociados.

Briones: El país "va a tener que apretarse el cinturón, sin ninguna duda"

Esta mañana en T13 Radio el exministro de Hacienda, Ignacio Briones, se refirió al déficit fiscal de 2,9% del PIB dado a conocer por la Dirección de Presupuestos (Dipres).

Entre vencimientos de deuda y pago de intereses

Más de US\$60 mil millones: la enorme mochila fiscal que dejará este Gobierno

Felipe O'Ryan

El sábado en la madrugada se conocieron las cifras de déficit fiscal del Gobierno Central, que registraron una deuda bruta que en 2024 alcanzó un 42,3% del PIB, muy por encima de las últimas estimaciones del Ministerio de Hacienda y la Dirección de Presupuestos, de 41,2% del PIB según lo publicado en su último Informe de Finanzas Públicas (IFP) del tercer trimestre. El déficit fiscal evidenció que los gastos del Gobierno superaron los ingresos por \$8.880.648 millones el 2024, que al dólar promedio del año pasado (\$944) representan unos US\$9.400 millones.

La situación le generó una serie de críticas a la directora de Presupuestos, Javiera Martínez (ver recuadro en la siguiente página), pero sobre todo encendió las alarmas en quienes corren en carrera para las presidenciales de este año. Y es que el alto déficit se suma a una compleja situación de vencimientos de deuda y pagos de intereses que tendrá que enfrentar el próximo gobierno que asuma en marzo de 2026.

Los US\$62 mil millones

Casi US\$44 mil millones en deuda bruta, local y extranjera (en pesos y dóla-

Los montos son preocupantes, sobre todo luego de que se conociera que el déficit fiscal del Estado fue mayor al proyectado.

res) vencerán durante los años del próximo gobierno. Y si eso fuera poco, el peso de la deuda también hará que el Estado tenga que pagar, en entre 2026 y 2029, otros casi US\$18 mil millones en intereses por ésta. Eso es incluso más que todo el ítem de "inversión" pública que está planeada, hasta ahora, para el Gobierno Central para todo ese lapso: unos US\$10 mil millones, aunque claro, con algunas consideraciones.

Todas las cifras son de la Dirección de Presupuestos (Dipres, que las registra en pesos de 2025. La Segunda las transforma a dólares con el tipo de cambio promedio de lo que va de este año), entregadas en su último IFP del tercer trimestre del año pasado. Los enormes montos tienen atentos a los economistas y al mundo político al próximo informe del organismo estatal,

que se conocerá este mes de febrero y cerrará el año 2024, actualizando también estas proyecciones para la deuda.

El "No hay plata", que dijera Javier Milei tras asumir la presidencia de Argentina en 2023, se ha vuelto un lema también en Chile. Las cifras de la deuda parecen exorbitantes. ¿Cuáles serán los años más difíciles en cuanto a holguras fiscales? ¿Qué espacio de maniobra tendrá el próximo gobierno? ¿Y qué tan "grave" es realmente la situación de Chile con su deuda, en la experiencia comparada? Economistas expertos en presupuestos responden estas preguntas.

El 2029 y 2030 serán los peores años

Específicamente, y según estos últimos datos del último IFP mencionado, los vencimientos de deuda empiezan el próximo periodo presidencial con \$5.156.777 millones (a pesos de 2025) para amortizaciones de deuda interna, y \$1.951.784 millones para deuda externa sólo en el 2026, lo que suma unos US\$7.110 millones, convertidos al dólar promedio de lo que va de este año de \$999,7. Las amortizaciones se van empinando en los años que siguen: en 2027 vencerán en total unos US\$6.632 millones (\$6.630.556 millones), en 2028 US\$10.917 millones (\$10.913.907 millones)



Jorge Quiroz: "La Dipres ya se salió de toda norma"

-¿Qué es lo más preocupante que mostraron las cifras de la Dipres conocidas el fin de semana?

-Lo más preocupante es el déficit de 2,9% del PIB. Lo complejo de esta cifra es que se dé un déficit de este nivel en un año normal, sin un terremoto o una pandemia o una crisis económica mundial. El segundo tema que me preocupa es esta tendencia, que no es de este Gobierno, sino que viene desde antes, de sobregastar en personal y subejecutar presupuesto en inversión. El 2024, el gasto en personal se excedió en 5% (o US\$700 millones) respecto a lo autorizado en la Ley de Presupuesto, mientras que la inversión pública tuvo una subejecución de 20%. El Ministerio de Obras Públicas tuvo el peor desempeño en cumplimiento presupuestario que yo he visto. Desde 2014 a la fecha, la planilla (sueldos multiplicados

por número de empleados) del sector público ha crecido 50%, mientras que la inversión pública ha caído 20%.

-La Dirección de Presupuestos (Dipres) erró nuevamente en sus proyecciones. Ellos esperaban un déficit de 1,9%. ¿Cómo evalúa al organismo público?

-Todo es muy preocupante. La Dipres, a septiembre del año pasado y luego con otras comunicaciones, afinó sus proyecciones de déficit y sólo dos meses después vemos que se equivocó por US\$3.000 millones. Erró por esa enorme cantidad en su proyección a sólo unos meses de conocerse la cifra. La Dipres tiene cierto prestigio y reputación, pero equivocarse a dos o tres meses me parece insólito. La Dipres se salió ya de toda norma. Además hay que llamar la atención de que la Dipres tiene la obligación legal, según el artículo 16 de la Ley de Presupues-

tos, de publicar el Informe de Ejecución Presupuestaria en un plazo que vencía el viernes pasado. Y no lo hizo. Yo estuve mirando la página de la Dipres hasta las 1.30 de la mañana del sábado y aún no lo subían. Lo hizo después. No quiero ser mal pensado, pero podrían haberlo publicado tan tarde porque la cifra venía muy mala, y lo hicieron así para evitar que saliera en los horarios de la prensa. Para reducir ese impacto. Pero más allá de eso, estar fuera de plazo me parece de la máxima gravedad.

-¿Este déficit significa algún riesgo fiscal inmediato para el país?

-Significa que entramos a una zona de vulnerabilidad. Y lo que ocurre es que si nos pasa algo adicional en esta situación débil, podría haber una crisis. Si por ejemplo, Donald Trump le pone aranceles al cobre, o si le pone aranceles a América Latina, creando una situación de contagio para Chile desde otros países de



la región, donde ya hay muchos muy endeudados. O si hay otro terremoto. El próximo gobierno no tendrá recursos para enfrentar una situación de crisis, y además, se le deja la tarea de hacer un ajuste de marca mayor... (La entrevista completa está en nuestra página web nueva).

y en 2029 US\$7.584 millones (\$7.582.031 millones). El año 2030, el último del próximo gobierno, será el más complejo, con vencimientos por US\$11.729 millones (\$11.726.082 millones).

Y como tomar deuda no es gratis, el pago de intereses que deberá hacer el Estado por estos montos también irá incrementando año tras año. El 2026 serán US\$4.199 millones (\$4.197.779 millones), en 2027 US\$4.433 millones (\$4.431.908 millones), en 2028 US\$4.648 millones (\$4.645.521 millones) y en 2029 US\$4.718 millones (\$4.717.415 millones). Las proyecciones del último IFP de Dipres no consideran el año 2030 aún.

Expertos explican los riesgos.

"Este gobierno le está dejando cerca de 1,5 puntos del PIB en pago de intereses al próximo, que no cumplen ningún rol social. Al final lo que se está haciendo es bicicletear con la deuda, pero eso causa que vayas perdiendo parte de tus ingresos

en eso, en pagar intereses, y no en otras cosas importantes es la que podrías haber gastado esos recursos", explica la economista senior de LyD, Macarena García.

"Cuando vengan los vencimientos, lo más probable es que el próximo gobierno tenga que tomar deuda nueva para pagar esos vencimientos, pero lo tendrá que hacer con tasas más altas (por lo tanto, pagará aún más intereses) porque hoy somos más riesgosos y las tasas están más altas en el mundo", agrega la economista.

"Van a tener que tomar deuda nueva para pagar la deuda vieja, generando otras condiciones. Es decir, una reestructuración de la deuda. Juntan deuda antigua, y generan otra, con nuevos plazos y otros montos, pero con más intereses. Estos altos niveles de deuda, eso sí, se ven por todo el mundo, sobre todo después de la pandemia. Antes, veías a países desarrollados con deudas de 60% u 80% de sus PIB, pero ahora pasaron a 100% o 120%. En Chile hablamos de 45%, que es bajo aún a

42,3%
fue el déficit el 2024 como porcentaje del PIB.

los niveles comparativos de países de la OCDE", dice el director de Riesgo Financiero de PwC, Patricio Jaramillo.

"Todo esto es una bicicleta, pero no es para preocuparse mientras Chile mantenga su nota de riesgo, que es A. Si baja esa clasificación de riesgo, porque las proyecciones de la deuda siguen aumentando, ahí los pagos de intereses aumentan y puede transformarse en un problema", agrega el economista y director de Vantrust, Erik Haindl.

En la ocasión, la exautoridad aludió al descalce como algo que había sido manifestado con anterioridad. "Algunos lo veníamos advirtiendo desde septiembre u octubre del año pasado" señaló en la entrevista.

Por otro lado, agregó que esta diferencia tendrá consecuencias tangibles para el país durante el 2025. "Va a tener que apretarse el cinturón. Igual que en cualquier hogar cuando gasta más de lo que es su sueldo, alguien le tiene que

prestar la diferencia, entonces aumenta la deuda y aumenta el gasto por intereses, y ya estamos pagando cerca de 4 mil millones de dólares en intereses" -indicó Briones.

Por último, el ex ministro señaló que el error de estimación podría tener repercusiones. "Yo creo que va a tener consecuencias políticas. Tendrán que dar las explicaciones del caso y, sobre todo, mostrar cómo van a ajustar el gasto este año", -afirmó.