

# Una deuda que condiciona el futuro

**U**n complejo escenario de estrechez fiscal espera a las administraciones que sucedan al gobierno del Presidente Boric a partir de marzo de 2026: al sistemático y rápido aumento de la deuda bruta del Gobierno Central, se agregarán vencimientos y pagos de intereses por sobre US\$ 60 mil millones. Según cifras de la Dirección de Presupuestos (Dipres), durante el próximo mandato presidencial vencerán casi US\$ 44 mil millones mientras que en intereses se tendrán que pagar alrededor de US\$ 18 mil millones.

A juicio de los economistas Macarena García (LyD) y Patricio Jaramillo (PwC), el futuro Gobierno tendrá que tomar deuda nueva y reestructurar la antigua, pero a tasas más altas debido al riesgo país y condiciones crediticias globales más restrictivas. Aunque se trata de un procedimiento que “bicicletea” los pasivos, el director de Vanttrust, Erik Haindl, ha observado que ese mecanismo no resulta preocupante en la medida que el país sostenga su clasificación de riesgo. En una carta enviada a este diario, el ministro Mario Marcel explicó que, al asumir la presente administración, se acumulaban 14 años continuos de crecimiento de la relación endeudamiento y PIB. También indicó que la mayor expansión de deuda ocurrió en el Gobierno ante-

**“El nivel de la deuda, los vencimientos y el pago de intereses, en un cuadro en que las perspectivas de crecimiento tendencial son bajas, determinarán la política fiscal del siguiente Gobierno”.**

rior con más de US\$ 38 mil millones, que se combinó con una reducción de los fondos soberanos superior a US\$ 11 mil millones. Agregó que del 1,5% del PIB a pagar anualmente por intereses, únicamente un tercio es atribuible a intereses generados bajo el actual Gobierno.

De acuerdo con el balance de la ejecución presupuestaria a diciembre de 2024, el déficit fiscal efectivo del año pasado cerró en un 2,9% del PIB, 0,9 puntos por encima de la proyección que la Dipres hizo en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del tercer trimestre de 2024; así, la deuda pública subió al 42,3% del PIB, su nivel más alto en tres décadas. Con todo, la Dipres anotó que la ratio entre deuda y PIB se mantiene “ampliamente” bajo el techo considerado prudente de un 45% como porcentaje del PIB.

La brecha entre las estimaciones de la Dipres y los ingresos, que la autoridad ha justificado básicamente por el menor rendimiento de la Operación Renta y la disminución de los aportes del litio, han multiplicado las críticas a su directora, Javiera Martínez. Hace algunas semanas, la Dipres había reconocido el descalce de las previsiones con la realidad en diversos gravámenes. Tanto analistas como el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) habían alertado desde mediados de 2024 acerca de una sobreestimación de ingresos.

Ciertamente, el nivel de la deuda, los vencimientos y el pago de intereses, en un cuadro en que las perspectivas de crecimiento tendencial son bajas, determinarán de forma importante la política fiscal del siguiente Gobierno y el último año de la actual administración; distintos expertos han subrayado el carácter inevitable de acometer un ajuste en el gasto a la luz de la proyección de ingresos, e incluso se han propuesto las áreas donde hacerlo sería factible a corto plazo. Desde luego las limitaciones de las finanzas públicas se mitigarían si existieran los incentivos para que la economía se expanda más allá de las proyecciones; un propósito de esa naturaleza requiere un conjunto de reformas y acuerdos institucionales, legales y regulatorios de mediano y largo plazo que deberían comprometer a todos los sectores.