

Cuadernos de Política y Democracia

Proyecto de Investigación Aplicada en Democracia (PIAD)

Cuaderno N° 7
Equilibrio fiscal y ciudadanía.

Jorge Rodríguez Cabello

Equilibrio fiscal y ciudadanía.*

Jorge Rodríguez Cabello

Ingeniero Comercial y Magíster en Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Máster en Administración Pública de la Universidad de Harvard. Investigador del Centro de Estudios Públicos (CEP). Ex presidente del Consejo Fiscal Autónomo.

Muchas gracias por la invitación.

El título que le pusimos a la presentación de hoy es “Equilibrio fiscal y ciudadanía”. Ese título no es casual, porque el mensaje que quiero transmitir es que las finanzas públicas y el hecho de que ellas sean sostenibles y manejadas de manera responsable es importante para la ciudadanía. No es un tema que solamente les interese a los economistas o a los expertos en números, sino que es de verdad algo importante para las personas.

Y no estoy hablando solamente de las grandes empresas, sino que, efectivamente para todos los ciudadanos, porque cuando los países tienen problemas fiscales, al final los que los sufren más fuertemente son los ciudadanos y las ciudadanas. Y hay ejemplos variados, internacionales y de la historia de Chile, donde eso ha pasado. Hay algunos ejemplos ahora mismo, cruzando la cordillera, donde de verdad están teniendo que hacer ajustes fiscales fuertes, porque justamente han tenido desequilibrios. Entonces eso es lo que a mí me gustaría transmitir.

Una primera lámina para incentivar el debate: las finanzas públicas muchas veces no son tema de portada de los diarios, pero en los últimos días y meses sí lo han sido, en especial

* Conferencia realizada el 18 de marzo de 2026 para el Proyecto de Investigación Aplicada en Democracia de la Universidad Miguel de Cervantes.

Índice de Funcionamiento de la Democracia en Chile (IFUDE)



Libro “Desafíos y propuestas para una mejor democracia”



Publicaciones en Democracia

<https://umcervantes.cl/publicaciones-en-democracia/>





desde que se publicaron las cifras de cierre del gobierno anterior.

En efecto, se ha generado toda una disputa sobre si el gobierno anterior desordenó mucho las finanzas públicas y si la nueva administración llegó a ordenarlas con medidas drásticas. A quienes les gusta leer el cuerpo económico de los diarios verán que está bien candente el tema.

Por un lado, yo considero que esto es una oportunidad para discutir sobre finanzas públicas en forma seria e informada. Pero también es un riesgo de que esto se politice y que se abanderice gente que defiende al gobierno anterior y otra que defiende al gobierno nuevo. Si la discusión se polariza es difícil conversar y lograr grandes acuerdos para solucionar los problemas de fondo que tenemos en las finanzas públicas. Esos problemas los voy a ilustrar en esta presentación.

Quedémonos con lo positivo del hecho de que estamos discutiendo sobre finanzas públicas. Eso ayuda a la transparencia, a poner los temas en el tapete y a sacar al pizarrón a las autoridades. Pero cuidado con que esto sea un tema de trincheras, que dificulte lograr grandes acuerdos en esta materia.

Para entrar en contenido propiamente tal, quiero resaltar, primero, que la sostenibilidad fiscal debe entenderse como un aporte al bien común. Y ahí es donde quiero enfatizar que no es un tema

Contenidos

Equilibrio fiscal y ciudadanía



- I. Sostenibilidad fiscal como bien común
- II. Contexto de estrés fiscal
- III. Algunas propuestas

alejado y solo técnico. Obviamente que es un tema técnico, pero que, al final del día, es muy importante para la ciudadanía.

En segundo lugar, quiero describir con algunos indicadores el contexto de estrés fiscal en que nos encontramos. Y aquí es donde la situación se politiza, porque si bien los números muestran objetivamente la estrechez fiscal, surge la tentación de buscar a los supuestos culpables, de un gobierno u otro. En realidad, como muestran las tendencias, la situación actual es una acumulación de varios años, no es algo que pasó de un minuto a otro, ni porque un solo gobierno tuvo problemas.

Y, finalmente, para ser propositivo, voy a terminar con algunas propuestas, que es donde a mí me gusta que se ponga fuerza, para que los que tienen que tomar decisiones en esta materia, que son principalmente el Ministerio de Hacienda, la Dirección de Presupuestos y el Congreso, puedan intentar ponerse de acuerdo para superar esta situación de estrés fiscal; la que tampoco se va a superar de un minuto para otro, porque puedo adelantar que aquí no hay soluciones mágicas ni balas de plata de que con una sola medida esto sea borrón y cuenta nueva y arreglamos todo.

Partamos conversando sobre qué es la sostenibilidad fiscal: en simple, ella se refiere a una conducción de las finanzas públicas en que el gasto público no crece persistentemente por encima de los ingresos fiscales. Eso, a la vez, significa que la deuda pública no avance más allá de la capacidad de pago que tiene un país.

Esto quizás puede sonar abstracto para quienes no son economistas o del mundo de las finanzas,

I. Sostenibilidad fiscal como bien común

Equilibrio fiscal y ciudadanía



La sostenibilidad fiscal:

- **Se refiere a una conducción de las finanzas públicas en la que el gasto público no crece persistentemente por encima de los ingresos fiscales**, de manera que la deuda pública no avance más allá de la capacidad de pago del país.
- **Equilibra necesidades, esfuerzos y cargas de distintas generaciones**, velando para que las decisiones del presente no impliquen cargas excesivas en las próximas generaciones, que no están adecuadamente representadas por los intereses y preferencias de las actuales.
- **No hace referencia al tamaño del Estado**, ni a una limitación de derechos sociales, **pero sí implica que solo se comprometan gastos permanentes si cuentan con financiamiento permanente.**
- **Tiene efectos positivos** sobre el nivel y estabilidad del crecimiento económico; una inflación baja y estable; una mayor capacidad de reacción de la política fiscal ante emergencias; el desarrollo de derechos sociales sin riesgos de retrocesos; y el acceso a mejores condiciones de endeudamiento del país, empresas y familias.

pero en realidad no es distinto a lo que cada persona tiene que lograr al manejar su presupuesto: cada jefe o jefa de hogar sabe que tiene que lograr que sus finanzas familiares sean sostenibles y no sobre endeudarse.

En otras palabras, no puedo gastar permanentemente más de lo que gano. A veces puedo hacerlo, porque puedo tener una emergencia médica, o incluso puedo querer gastar un poquito más para tomar vacaciones y endeudarme, pero después tengo que pagar esas deudas.

Lo que no puede ocurrir es gastar todos los meses más de lo que gano, porque eso es insostenible. Va a llegar un minuto en que nadie más me va a querer prestar dinero. Me van a acoger las deudas y me van a querer cobrar todo al mismo tiempo. Eso implica un colapso o una quiebra, para una familia o para una empresa. Se dice que los países no quiebran, pero sí pueden enfrentar situaciones muy complejas de cesación de pagos, donde tienen que tomar decisiones drásticas de recortes de gastos. Hay ejemplos cercanos de eso, donde se usan metáforas de motosierras.

Entonces, para decirlo muy en simple, la sostenibilidad fiscal implica que el país no puede gastar persistentemente más de lo que gana y, por lo tanto, no puede endeudarse eternamente y que esa deuda crezca sin parar.

Esto, a la vez, tiene una mirada intergeneracional, porque cuando un país se endeuda, esa deuda hay que pagarla a través del tiempo. Si un país se endeuda mucho en el presente, le va a dejar mucha deuda al futuro, que tendrán que pagar nuestros hijos, nuestros nietos. Uno quisiera no dejarle una carga excesiva de pago de deuda a las generaciones que vendrán. Eso también tiene que ver con la sostenibilidad fiscal.

Otra cosa muy importante de aclarar es que cuando se habla de sostenibilidad fiscal, eso no es sinónimo de que hay que tener un Estado ultra pequeño. Lo que significa la sostenibilidad fiscal es que debemos tener ingresos para pagar los gastos que como sociedad definamos. Si queremos tener un Estado grande, con mucha seguridad y muchos beneficios sociales, como los países escandinavos, por ejemplo, eso puede ser sostenible en la medida que nos organicemos para tener ingresos permanentes que financien esos gastos. Por lo tanto, esos países deben tener una alta carga tributaria.

Entonces, aquí hay que tener cuidado con una especie de trampa retórica. Algunas personas genuinamente pueden querer que el Estado sea pequeño, como una preferencia ideológica, pero eso no es sinónimo de sostenibilidad fiscal. En el mundo hay Estados grandes, algunos sostenibles y otros no. Como también puede haber un Estado pequeño poco sostenible.

Entonces ¿por qué es bueno para la ciudadanía que exista sostenibilidad fiscal? Primero, porque cuando hay un Estado sostenible, responsable en el manejo de sus finanzas públicas, eso genera estabilidad en la economía como un todo. Esto ayuda a que haya baja inflación y que las tasas de interés sean bajas. Cuando las tasas de interés son bajas, las empresas pueden invertir más y también las familias pueden endeudarse a bajo costo para sus proyectos, por ejemplo, para adquirir una vivienda. Tampoco queremos que las familias estén sobre endeudadas, pero ahí aplica el análisis que les decía sobre la sostenibilidad de los presupuestos del hogar.

Pensemos si ocurre lo contrario: si el Estado es inestable, si la economía es inestable, va a haber mayor inflación y mayores tasas de interés. La gente y las empresas no van a poder pedir créditos o van a ser muy caros, entonces va a caer la inversión, va a caer el empleo. Hay una diferencia entre el buen camino de la sostenibilidad, y el malo, de la insostenibilidad.

Una segunda razón, muy importante, es que un Estado sostenible, responsable en el manejo de las finanzas públicas, tiene capacidad para reaccionar ante las emergencias. Si vemos la historia de Chile de los últimos 20 años, nos ha pasado de todo. Tuvimos una crisis financiera internacional el 2008. Tuvimos terremoto el 2010. Tuvimos estallido social. Tuvimos pandemia. Ahora hay una guerra que está encareciendo el precio del petróleo. A Chile, como país pequeño y abierto al mundo, siempre nos pasan cosas.

Y cuando ocurren ese tipo de problemas y de crisis en la economía, los ciudadanos esperan que el Estado reaccione con ayudas, y la mayoría de las veces, ese hacer algo significa que hay que gastar extra. Por ejemplo, para la pandemia se entregó el IFE (Ingreso Familiar de Emergencia), que costó mucho dinero, y el Estado lo pudo solventar porque tenía ahorros previos, que provenían del boom del precio del cobre de hace una década atrás. Cuando se acabó la pandemia, hubo que retirar el IFE, porque no había recursos para mantenerlo para siempre. Lo mismo cuando fue el terremoto y cuando fue la crisis financiera de 2008.

En los últimos 20 años hemos tenido recursos para reaccionar ante estas crisis. ¿Por qué? Porque somos un Estado que tenía ahorros previos y acceso a crédito, justamente por su buen comportamiento fiscal previo. Pero no todos los países pueden hacer eso. Hay países que no pudieron dar ayudas especiales para la pandemia y sufrieron mucho más de lo que sucedió en Chile.

Un tercer elemento importante es que un Estado sostenible y responsable permite desarrollar derechos sociales sin riesgo de retrocesos. Por ejemplo, cuando se legisló la reforma de pensiones en 2025, que nos demoramos muchos años en lograrla, hubo una gran preocupación de que estuviera debidamente financiada para no correr un riesgo de que en 10 años más hubiese que cortar los beneficios -como la PGU- porque ya no nos quedasen recursos. En Chile, en los últimos 30 años afortunadamente no ha tenido que ocurrir algo así, pero en otros países sí, como en Argentina. Y eso es un retroceso en derechos sociales que no es deseable.

Por lo tanto, hay varios elementos positivos para el ciudadano de contar con un Estado fiscalmente sostenible. Esto es fundamental de comprender, pues puede haber disyuntivas de corto plazo, en que los ciudadanos presionen por un mayor gasto del Estado, por ejemplo, para que la PGU sea más grande, que entreguen más rápidamente soluciones de vivienda, que no haya listas de espera en salud. Todas esas son demandas muy legítimas. Pero el Estado puede satisfacer eso gastando recursos sin ingresos para respaldarlo; y luego tener que cortarlos quizás en 3 o 5 años más, porque efectivamente, se queda sin respaldo. Entonces esa es la parte difícil que los ministros de Hacienda tienen que explicar: que no hay recursos para hacer algo, aunque sea una necesidad muy sentida por la ciudadanía, porque el país no cuenta con los recursos permanentes para hacerlo.

Lo que muchas veces hacen los ministros de Hacienda ante esas presiones, es decir “vamos a tratar de aumentar los impuestos para financiar este gasto tan importante que queremos hacer”. Eso es más o menos la forma en que se ha venido financiado el gasto social en Chile en los últimos 30 años: se comprometen gastos junto con las fuentes de ingresos para financiarlos. Pero, como veremos más adelante, eso no ha estado exento de problemas, pues no siempre ha funcionado de manera ex post.

I. Sostenibilidad fiscal como bien común

Equilibrio fiscal y ciudadanía



• **Chile tiene una regla fiscal dual** que busca orientar las finanzas públicas para que sean sostenibles. Sus componentes son:

1. **Regla de Balance Estructural (BE)** (desde 2001).

2. **Nivel prudente de deuda pública** (desde 2022).

• **La regla de BE** busca que se ahorre en años de buen desempeño económico (o de altos precios del cobre y litio), para solventar el gasto en los años en que la economía se muestre estancada o en crisis.

• **La deuda prudente actúa como un ancla fiscal**, estableciendo un nivel de deuda que es deseable no superar para así mantener la clasificación crediticia y un acceso a crédito a costo acotado:

- El Ministerio de Hacienda calculó este nivel en 45% del PIB para la deuda bruta del gobierno central.

Ya explicando qué es la sostenibilidad fiscal y porque ella es buena para el país, hay que pasar a una cosa mucho más concreta, pues la sostenibilidad fiscal hay que medirla de alguna forma para monitorearla. Y aquí el tema puede ponerse técnicamente más complejo. Pero la gracia es que en Chile tenemos una regla fiscal dual, que tiene 2 componentes que se pueden explicar de forma relativamente simple, más allá de cálculos más sofisticados.

Uno de esos elementos es el balance estructural, que en Chile se aplica desde 2001, lo que demuestra que esta preocupación no es nueva. La regla de balance estructural en simple, indica que en los años en que al país le va muy bien, en que el fisco recauda más, no se gaste todo. Esto se hace calculando una especie de ingreso permanente, y lo que sea extra, debe ahorrarse. ¿Para qué? Para que cuando nos vaya mal -porque la economía es así, hay años buenos y años malos-, no tengamos que recortar el gasto, sino que podamos usar los ahorros fiscales para mantener el gasto, mantener los derechos sociales, los programas sociales que ya teníamos comprometidos.

El desafío es que cuando te gastas los ahorros en el período malo, y luego viene un período bueno, el compromiso de la regla implica tenemos que volver a ahorrar. Y eso cuesta. Con esto estoy adelantando uno de los problemas que hemos tenido en los últimos años.

La otra parte de la regla dual es el nivel prudente de deuda. Eso significa que se calcula un nivel máximo razonable que puede endeudarse el Estado. Esta parte de la regla fiscal es más nueva, de 2022, cuando el ministerio de Hacienda fijó ese nivel en 45% del PIB.

Esto es algo que también podría calcular cada familia, que quizás pocas hacen, pero los bancos sí: cuando uno va a pedir un crédito, los bancos analizan tus ingresos, tu patrimonio, cuánta deuda ya tienes. Y ahí te dicen “mire, le puedo prestar máximo esta cantidad”, o “ya no le puedo prestar nada, porque para sus ingresos, ya tiene suficiente deuda”, entonces “yo no le puedo prestar más porque es demasiado riesgoso, quizás no me pueda pagar, dado su nivel de ingresos”.

Esa misma lógica, aplicada a Chile, resultó en que es prudente que se endeude máximo en un 45% del PIB, es decir, máximo 0,45 veces lo que el país produce en un año. El Estado chileno hoy tiene una deuda de 42% del PIB. O sea, nos quedan sólo 3 puntos del PIB para llegar a este umbral prudente. ¿Qué pasa si se supera ese umbral? No es que haya una crisis al día siguiente, pero significa que ya

II. Contexto de estrés fiscal

Equilibrio fiscal y ciudadanía



- **En sus evaluaciones de sostenibilidad fiscal el Consejo Fiscal Autónomo ha juzgado la situación actual como de “estrés fiscal” y ha resaltado que éste se proyecta hacia el mediano plazo.**
- **El estrés fiscal es el resultado de una trayectoria que se inició en la crisis financiera global de 2008**, acrecentada por la pandemia de Covid-19 (2020-2021).
- Esto se refleja en:
 - **Recurrentes déficits fiscales:** el gasto público ha superado a los ingresos estructurales en 16 de los últimos 18 años (con déficit estructural promedio de 2% del PIB).
 - **Aumento sostenido de la deuda bruta y neta:** la deuda bruta se multiplicó por más de 10 entre 2008 y 2025.
 - **Caída sostenida de los ahorros acumulados en los fondos soberanos:** enfrentamos la crisis financiera de 2008 con un FEES de 13,5% del PIB, y la pandemia con casi 5%; hoy el FEES es poco más de 1% del PIB.

entramos en un área de complejidad donde nos van a empezar a juzgar como más riesgosos, nos van a querer prestar menos y más caro, y por eso que es importante no superar ese nivel.

Veamos ahora el contexto de estrés fiscal actual. Aquí importa mirar tendencias, generalmente desde 2008 en adelante, porque desde ahí empezaron a acumularse nuestros problemas fiscales. Como les decía al comienzo, el estrés fiscal no se inició de un minuto para otro, sino que fue una acumulación poco a poco, año a año. Esto se ve claramente en los gráficos. Esta tendencia comenzó

cuando todavía estábamos muy lejanos del nivel prudente de deuda. Empezó con la crisis financiera de 2008. Al principio no hubo preocupación. Pero después nos pasaron más cosas con implicancias fiscales negativas, donde la más compleja fue la pandemia.

Un breve paréntesis. En Chile existe una institución, en la que yo participé, que se llama Consejo Fiscal Autónomo (CFA), que es una institución bien pequeña y que solo tiene un rol de dar recomendaciones no vinculantes a la autoridad fiscal. Esta institución existe desde 2019 y su misión es vigilar si se están o no cumpliendo las reglas fiscales que acabo de mencionar, y hacer reportes periódicos advirtiendo riesgos y dando sugerencias. El CFA, desde hace 4 años viene diciendo que estamos en una situación de estrés fiscal. ¿Por qué? Porque llevamos muchos años de déficits seguidos y porque nos estamos acercando al nivel prudente de deuda.

El CFA ha sido cuidadoso en decir que estamos en una situación de estrés fiscal y no en crisis fiscal. De los titulares de prensa que les mostré, muchos dicen que estamos en una crisis y en realidad, la mayoría de los técnicos decimos que estamos en estrés fiscal, pero que hay que actuar antes de que sea una crisis.

Eso hace una gran diferencia, porque cuando un país actúa ya en una crisis, actúa como un poco más desesperado y tiene que tomar medidas más radicales, sin calma para analizar los datos. Entonces es importante recalcar que todavía estamos en una situación en que podemos tomar medidas más racionales, más informadas y no tan extremas. Pero hay que tomarlas sin seguir dilatando.

¿En qué se refleja el estrés fiscal? Primero, en recurrentes déficits fiscales. En 16 de los últimos 18 años hemos tenido déficits fiscales estructurales. Eso significa que en 16 de los últimos 18 años hemos gastado más que nuestros ingresos.

La política de balance estructural permite gastar más que nuestros ingresos cuando tenemos años malos. Pero de los últimos 18 años no han sido 16 años malos. Ha habido hartos años malos, pero también varios relativamente buenos, en los cuales igual hemos tenido déficits. O sea, no hemos ahorrado en la parte buena del ciclo para pagar lo que gastamos en exceso en los años malos. Ahí hay un primer problema de incumplimiento de la regla fiscal. En promedio hemos tenido un déficit de 2 puntos del PIB al año por 18 años.

Un segundo elemento que refleja el estrés fiscal, muy correlacionado al anterior, es el aumento sostenido de la deuda pública: la deuda se multiplicó por 10 entre el año 2008 y el 2025, lo cual es un crecimiento muy acelerado. Aunque nuestra deuda siga siendo relativamente baja para estándares internacionales, pues hay países con mucha más deuda que Chile, incluyendo países desarrollados, lo especialmente preocupante es la velocidad con la que venimos aumentándola.

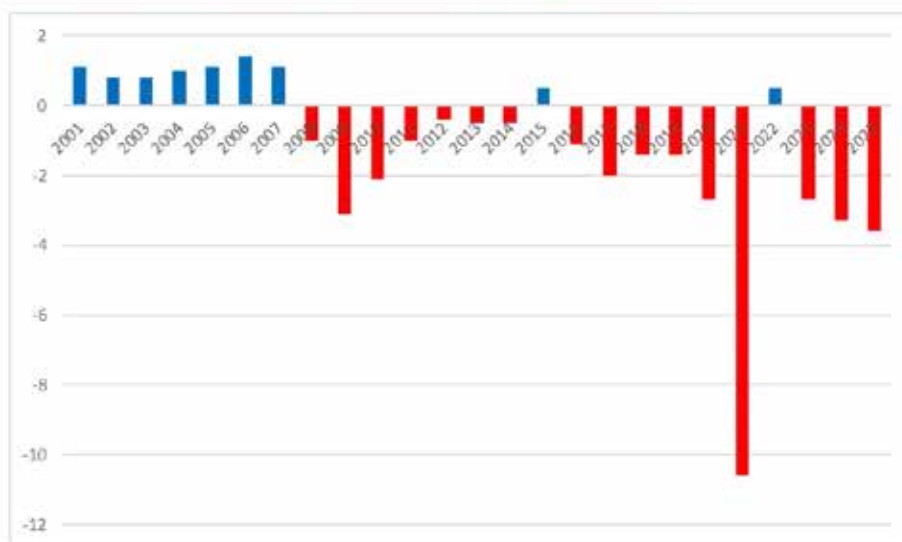
Y el tercer elemento es la caída de nuestros ahorros, que son este como el colchón para enfrentar crisis. En 2008, cuando fue la crisis financiera internacional, teníamos en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), que es un fondo creado especialmente para guardar los ahorros del Estado, el equivalente a 13,5% del PIB. Como lo usamos para esa crisis, se achicó. Luego, lo volvimos a usar fuertemente para la pandemia, cuando nos quedaban 5 puntos del PIB. Y, hoy en día, queda solo un punto del PIB en el FEES, que es bastante poco. Entonces, la advertencia es que, si viene una crisis grande, por cualquier motivo -como la guerra en Medio Oriente- ya no tenemos los recursos

II. Contexto de estrés fiscal

Equilibrio Fiscal y ciudadanía



Evolución balance estructural como % del PIB, 2001 - 2025



Fuente: Dicipes.

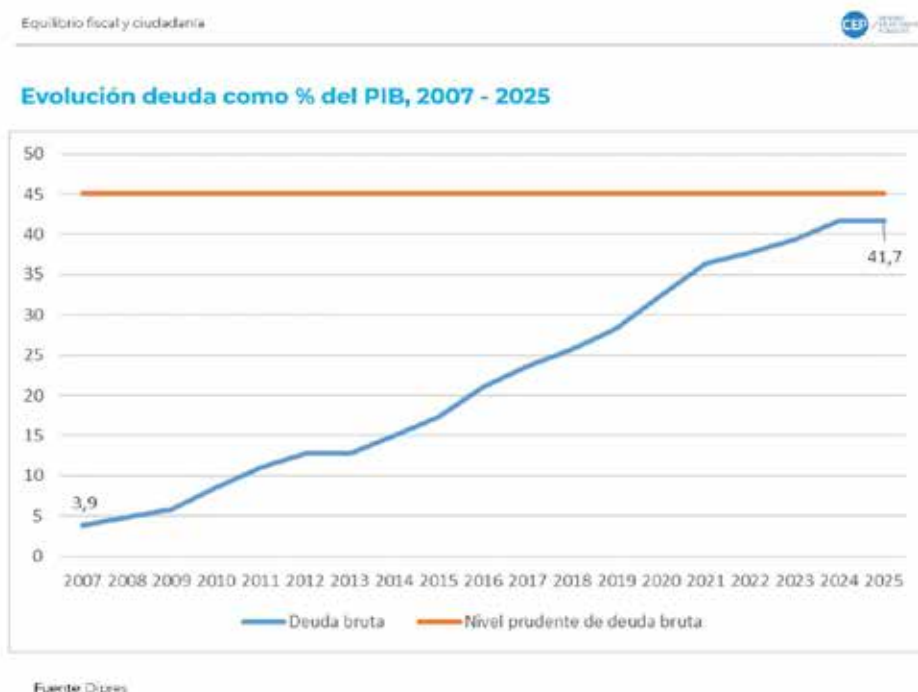
para actuar y para entregar todas las ayudas que entregamos para la pandemia. Para la ciudadanía eso sería una gran frustración, probablemente porque quedó acostumbrada a que sí podemos hacer planes especiales de ayuda cuando hay crisis.

Veamos algunos gráficos ilustrativos, sin entrar en tanto detalle. El balance estructural como porcentaje del PIB entre 2001 y 2025 muestra primero cifras azules (superávits) hasta 2007, cuando fue el boom del precio del cobre. Por eso logramos una posición financiera excelente, que nos permitió enfrentar la crisis de 2008 con muchos ahorros y con bajísima deuda, por lo que pudimos prestar muchas ayudas en ese momento. Entonces ahí tuvimos un déficit en 2008. En 2009, en que todavía había crisis, y en 2010, en que fue el terremoto, y en 2011, también hubo justificaciones para tener déficits.

Luego, entre 2012 y 2014 también hubo déficits más o menos pequeños, en años en que ya nos estábamos recuperando. Entonces quizás debiésemos haber estado idealmente más cerca del equilibrio. En 2015 tuvimos un pequeño superávit, casi como una golondrina que no hizo verano, porque después vinieron déficits grandes en años en que estábamos sin crisis. Así llegamos a 2019, con el estallido social y luego 2020 y 2021 con la pandemia, que aumenta fuertemente el déficit fiscal hasta más de 11 puntos del PIB, porque entregamos muchísimas ayudas con pocos ingresos. Al año siguiente, un pequeño superávit en 2022, que de nuevo no se afirmó, pues fue seguido por tres años de grandes de déficits. Lo preocupante de este último período es que, sin haber sido años excelentes para la economía, igualmente fueron años de crecimiento moderado, entonces no debiesen haber sido tan deficitarios, e incluso, debieron haber sentado las bases para comenzar a reconstruir nuestros ahorros, pero no fue así.

En resumen, desde 2008 en adelante casi todos los años están con resultados en rojo. Algo claramente insostenible.

II. Contexto de estrés fiscal

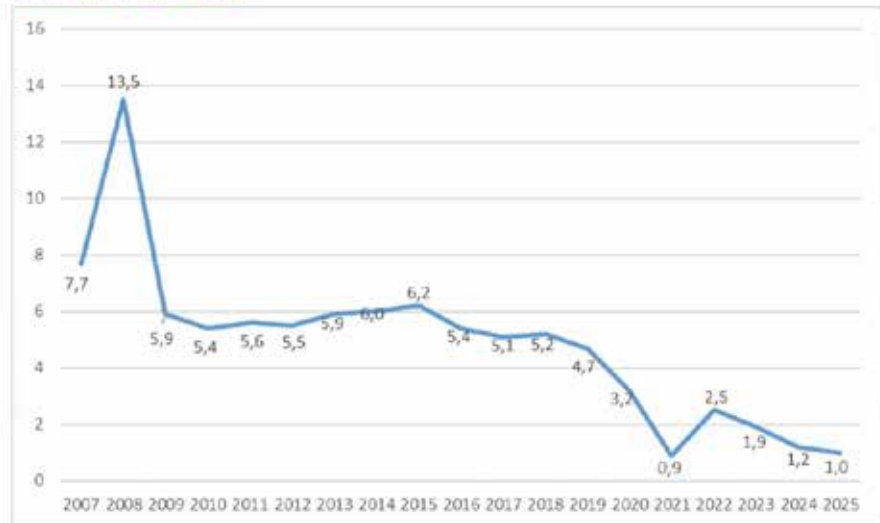


II. Contexto de estrés fiscal

Equilibrio fiscal y ciudadanía



Evolución del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) como % del PIB, 2007 - 2025



Fuente: Dipres

Esto tiene un correlato directo en la deuda. Desde 2007 hasta 2024 muestra un crecimiento sostenido, solo estabilizado en 2025 en 41,7% del PIB, muy cerca del nivel prudente de 45%. El gran desafío que ahora tiene el nuevo gobierno es efectivamente mantenerse en ese nivel de deuda. Incluso, ojalá decrecer un poco.

La tercera pata del problema es la caída de nuestros ahorros fiscales. Esto se refleja en la evolución del FEES, que existe desde 2007, y que tuvo un récord el año 2008 gracias al boom del precio del cobre, justo antes de la crisis financiera, alcanzado un nivel de 13,5 puntos de PIB. Como hemos señalado, este fondo se usó para dicha crisis, bajando fuertemente a casi 6 puntos del PIB, nivel en que se mantuvo hasta 2015. Ahí comenzó a bajar de nuevo, en años que no eran de crisis, hasta que en la pandemia llegó a su punto mínimo en 2021. Se recuperó un poco en 2022, cuando tuvimos un pequeño superávit, pero después, de nuevo empieza a caer hasta tener hoy día solo un punto del PIB, un nivel insuficiente para hacer frente a una crisis. Si se fijan, en la crisis de 2008 nos gastamos 7 puntos del PIB del FEES. Mientras que en la pandemia nos gastamos 4 puntos del PIB. Como ahora tenemos solo un punto del PIB, claramente, si viene una crisis, no podemos gastar ni de cerca lo que gastamos en crisis previas.

Y un último punto, bien práctico. Mientras más deuda tiene uno como familia, como empresa y como Estado, más tiene que gastar en pagar intereses. Uno, porque mientras más deuda tengo más

II. Contexto de estrés fiscal

Equilibrio fiscal y ciudadanía



Mayor gasto por intereses

- El aumento en el gasto por intereses conlleva **una disminución en el espacio fiscal para cubrir otras necesidades prioritarias del gasto público.**

- **El gasto por intereses ha registrado un aumento sostenido en la última década.** Entre 2015 y 2024 se expandió desde **2,8% a un 4,9% del gasto público**, y en términos de PIB, pasó de representar 0,7% a un 1,2%. Según proyecciones de la Dipres, en 2030 alcanzaría un **6,5% del gasto público y un 1,6% del PIB.**

- Además, en los años posteriores a la pandemia se ha observado **un costo de financiamiento más elevado que en la década anterior.** Si estas condiciones persisten o se acentúan -por ejemplo, debido a una mayor incertidumbre en la economía internacional-, **existe el riesgo de que los vencimientos de deuda deban renegociarse en condiciones menos favorables** (entre 2025 y 2035 se concentra aproximadamente un 65% del vencimiento del stock total de deuda del Gobierno Central, y solo entre 2025 y 2030 se concentra el 38%). Esto podría llevar a un gasto en intereses aún mayor.

intereses pago por ella; pero, además, porque mientras más deuda tengo me vuelvo más riesgoso, lo que lleva a que me suban la tasa de interés a la cual me prestan. Entonces, hay un doble efecto: pago más intereses porque tengo más deuda, y, además, me castigan subiéndome la tasa de interés.

¿Por qué importante esto? Porque mientras pago más pago en intereses, menos recursos tengo para gastar en otras cosas, o sea, mientras más pago en intereses menos recursos tengo para mejorar la educación, para reducir las listas de espera en salud, para entregar más viviendas, etcétera.

Para ilustrar esto, el año 2015 gastábamos 3 de cada 100 pesos del presupuesto en pagar intereses. Hoy día gastamos 5 de cada 100 pesos del presupuesto público en pagar intereses, y la DIPRES calcula que de aquí al año 2030, si se mantiene todo más o menos normal, gastaríamos 6,5 pesos de cada 100 pesos en pagar intereses. Eso equivale a un punto y medio del PIB todos los años en pagar intereses. Eso demuestra que hay un costo concreto de endeudarse mucho. Significa que no puedo destinar esos recursos a otras políticas públicas, porque tengo que honrar mis compromisos. Hay países en que esto es dramático, porque pagan hasta 20 pesos de cada 100 pesos solo en pagar intereses de su presupuesto. Y eso es algo que uno quiere evitar.

Entonces, para terminar optimistas, veamos algunas propuestas.

III. Algunas propuestas

Equilibrio fiscal y ciudadanía



- **El desafío fiscal debe ser abordado oportunamente y como un objetivo país.**
- Requiere un **acuerdo amplio en pos de la sostenibilidad fiscal, que incluya al Ejecutivo y al Congreso.**
- Implica **esfuerzos importantes en 2026, pero también a mediano plazo, por lo que abarca a la actual administración y a las próximas.**
- **Para el mediano y largo plazo, existen cuatro fuentes de financiamiento principales: i) mayor crecimiento tendencial, ii) ganancias de eficiencia permanente en el gasto público, iii) reducción de evasión y elusión tributaria, y iv) nuevos ingresos tributarios.**
- **Para el corto plazo la herramienta más a la mano es lograr ganancias de eficiencia en los gastos.** Debe evitarse que en vez de esto solo se posterguen inversiones.

Lo primero, un contexto general. Estos problemas que he descrito, como muestran los gráficos, son resultado de la acumulación de varios años y de varios gobiernos. No pasó de un minuto para otro. No es, creo yo, el momento de pelearse buscando quién tiene la culpa. Sino que es el momento de tratar de ponernos de acuerdo para buscar las soluciones. Y estas soluciones tienen que abarcar a los distintos sectores políticos, al Ejecutivo y al Congreso, porque la gracia es que sean soluciones con harto apoyo para que puedan ser implementadas sin tanta oposición para que perduren en el tiempo.

Lo segundo, también de mirada general, es que para solucionar el estrés fiscal no hay soluciones mágicas. Si yo estoy gastando más de lo que tengo, o me consigo más ingresos de alguna forma o ajusto mis gastos, o hago una combinación de ambas cosas. Para conseguir más ingresos ayuda mucho tener más crecimiento económico. Mientras más crecimiento económico, hay más impuestos recaudados. También puedo hacer una reforma tributaria. El gobierno anterior intentó hacer una, pero fue rechazada en el Congreso. Otro camino posible es combatir más la evasión y la elusión. El Gobierno anterior también mandó un proyecto para eso, el que sí se aprobó.

La otra herramienta, que ya mencioné, es reducir el gasto. El nuevo gobierno ha manifestado una clara preferencia por esta vía. Es una postura válida, pero que también tiene desafíos.

Personalmente, pienso que para lograr un acuerdo amplio hay que tener de todo un poco. Política-mente, porque aquí hay claramente sectores que genuinamente prefieren reducir gastos, y hay

III. Algunas propuestas

Equilibrio fiscal y ciudadanía



10 Propuestas específicas:

1. Cumplir las metas fiscales:

- **Mantener el nivel prudente de deuda en 45% del PIB.**
- **Fijar metas estructurales que converjan gradualmente a un equilibrio de 0% del PIB,** y no seguir postergando ese ajuste.

2. Identificar espacios de eficiencia más estructurales e implementar un plan de reasignaciones y ajustes (Dipres afirma que el 92% del gasto tiene rigidez; implementar propuestas de la Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público).

3. Focalizar ajustes en gasto corriente más que en inversión (para evitar lo ocurrido tradicionalmente).

4. Rendir cuentas periódicamente por parte del gobierno, del avance en la implementación de las medidas correctivas y tener un plan alternativo en caso de que no se logren.

otros que genuinamente prefieren tener más ingresos. Y técnicamente, porque cada herramienta tiene cierta capacidad de aportar a resolver el problema, y la magnitud del mismo requiere de ambas.

Entonces pasemos un poco más al detalle de diez propuestas específicas:

Primera.

Partiendo por algo como obvio, pero que, si se fijan, no se ha estado cumpliendo: debemos cumplir las metas fiscales que nos fijamos. Es decir, no superar el nivel prudente de deuda de 45% del PIB y cumplir con las metas de balance estructural. Eso significa que en los años de dinamismo económico tengamos que ahorrar, y que solamente en los años en que nos vaya mal tengamos déficits. Algo básico como eso, no ha estado ocurriendo.

Segunda.

Identificar espacios de eficiencia más estructurales e implementar un plan de reasignaciones y ajustes del gasto. Esto es lo que el gobierno nuevo está prefiriendo hacer, con un plan de reducir un 3% parejo del gasto en todos los ministerios.

Tercera.

Ojalá que ese ajuste sea en gastos corrientes y no en inversión. ¿Por qué eso es importante? Porque si se recorta la inversión pública, eso afecta el crecimiento económico futuro. Si no mejoro las carreteras, los puertos, los hospitales, eso afecta al sistema productivo a la larga. Entonces, como el

crecimiento económico también es una fuente para tener más ingresos, recortar inversión es como hacerse trampa en el solitario, porque puede que ajuste las cuentas fiscales hoy día, pero voy a tener menos crecimiento económico en unos años más, y voy a recaudar menos.

Cuarta.



Equilibrio fiscal y ciudadanía



5. Profundizar mejoras a los modelos de proyecciones de ingresos fiscales, en línea con el reciente estudio del FMI, y extender el análisis a los ingresos no tributarios.

6. Monitorear y controlar los “otros requerimientos de capital”.

7. Ser más estrictos en la consistencia entre las fuentes de financiamiento y los nuevos gastos que se legislen (ha pasado que se han legislado gastos ciertos contra expectativas de ingresos que luego no se concretan en igual magnitud ni temporalidad).

8. Planificar e implementar una gradual recomposición del FEES: el FMI ha recomendado lograr y mantener un nivel entre 5% y 7% del PIB.

9. Seguir implementando medidas para un mayor crecimiento económico tendencial (a largo plazo es la única forma de solventar un mayor gasto).

Rendir cuentas periódicamente de cómo están avanzando estos planes de ajuste. En el caso del nuevo gobierno, que muestre si de verdad está pudiendo ahorrar y en qué, porque lo que ha ocurrido en el pasado es que se anuncian ahorros pero al final de año se reconoce que no se lograron. Entonces aquí es importante tener una rendición de cuentas periódicas, y en eso cumple un rol también el CFA, que es el que tiene que estar evaluando este tipo de medidas en sus informes técnicos y advertir los riesgos cuando los va a encontrando.

Cinco.

Profundizar mejoras a los modelos de proyecciones de ingresos fiscales. Aquí me voy a detener un minuto, porque en los últimos tres años en que hubo déficits fiscales grandes, el gobierno reconoció que fue porque los ingresos fiscales habían sido menores que los que había pronosticado. Esto es grave, porque cuando se aprueba una ley de presupuestos en el Congreso - una discusión que ocurre todos los años entre octubre y noviembre-, el gobierno informa cuánto espera recaudar el próximo año y en función de ello pide autorización para una cierta cantidad de gastos. El problema es que después esos gastos se ejecutan y los ingresos no necesariamente

llegan. Entonces son como expectativas optimistas de ingresos que después no llegan. Pero los gastos igual se realizan, resultando en déficits a cubrir con deuda o con desahorro. Eso es justo lo que pasó fuertemente en los últimos tres años. Y aquí hay una discusión técnica sobre si los modelos con los que la DIPRES proyecta los ingresos quedaron descalibrados después de la pandemia. ¿Por qué puede estar pasando eso? Porque hay más evasión tributaria, porque se fueron capitales fuera de Chile, porque hay más informalidad en la economía, porque hay mucha más economía digital que quizá es más difícil de fiscalizar para cobrar los impuestos. Entonces hay un trabajo bien técnico que hay que realizar para mejorar la estimación de ingresos.

Seis.

Monitorear y controlar los otros requerimientos de capital. Esto es una cosa más técnica, pero básicamente hay otros elementos de compromisos financieros del Estado que no son el gasto y el déficit público, pero que igual aumentan la deuda. Por ejemplo, recursos de capitalización de las empresas públicas, o el financiamiento del Crédito con Aval del Estado (CAE). O sea, aquí hay otros elementos que también pueden ser una fuente de riesgo fiscal y que no se debe desatender.

Siete.

Ser mucho más estrictos en la consistencia entre las fuentes de financiamiento y los nuevos gastos que se legislan. Yo les contaba que ningún gobierno en los últimos 30 años ha sido tan descriteriado para decirle al Congreso que quiere generar un nuevo gasto sin explicar su fuente de financiamiento. Afortunadamente tenemos una madurez política suficiente para que eso efectivamente no pase, apoyada en años recientes por los análisis del CFA. Entonces, siempre se presenta un gasto con una expectativa de financiamiento. El problema que sí hemos tenido es que después esas expectativas no se han cumplido. De hecho, la DIPRES hizo un estudio en que mostró que todos los cambios tributarios de los últimos cinco años recaudaron menos de lo que se había esperado acorde con la información oficial entregada al Congreso con expectativas lo más técnicas posibles. Es decir, resultaron ser muy optimistas, lo que significa que ex ante el gasto estaba calzado con el ingreso esperado, pero ex post, se ejecutó el gasto, pero solo se recaudó una fracción de los ingresos, generando déficit.

Ocho.

Planificar e implementar una gradual recomposición del FEES. El Fondo Monetario Internacional (FMI) nos recomendó tener por lo menos 5 puntos del PIB en el FEES, que equivale más o menos a lo que habíamos gastado en la pandemia. Hoy día tenemos solo 1% del PIB. Entonces hay una tarea difícil de recomponer nuestros ahorros, pero debemos partir con un plan concreto para lograrlo.

Nueve.

Seguir implementando medidas para un mayor crecimiento económico tendencial. Nunca se nos puede olvidar esto. Mientras más crecimiento tengamos, más vamos a recaudar, entonces el

III. Algunas propuestas

Equilibrio fiscal y ciudadanía



10. Fortalecer el CFA:

- Establecer una norma de "cumplir o explicar" que aplique al Ministerio de Hacienda respecto de las recomendaciones del CFA.
- Evaluar una mayor dedicación horaria y exclusividad de sus consejeros, con la consiguiente revisión de sus remuneraciones, requisitos e inhabilidades.
- Mejorar el acceso a la información requerida para sus análisis, proveniente principalmente de la Dipres.
- Contar con mayor autonomía administrativa.
- Evaluar asignarle nuevas funciones, con sus respectivos recursos, por ejemplo, relacionadas con revisar las proyecciones de ingresos fiscales que realiza la Dipres y con la evaluación de los informes financieros de proyectos de ley que sean más significativos en términos de recursos.

crecimiento económico siempre va a ayudar a las finanzas públicas. Lograr esto no es automático. Requiere medidas concretas para tener una mejor fuerza laboral, mayor inversión, más productividad.

Diez.

Por último, una recomendación que agrego con la camiseta puesta, porque estuve en el Consejo Fiscal Autónomo desde su creación: Fortalecer al CFA como ente supervisor de las cuentas fiscales. Este organismo de alguna manera ha estado sacando al pizarrón a las autoridades fiscales, siendo bien ecuaníme en los distintos gobiernos, pues no puede ser más duro con uno que con otro por algún tipo de afinidad política, porque perdería todo el prestigio. Entonces hay una serie de cosas específicas que se pueden hacer para fortalecer al CFA. El CFA es una institución muy pequeña, quizás la más pequeña del Estado. Tiene cinco consejeros de jornada parcial, que trabajan en otras cosas y se juntan una o dos veces a la semana para analizar los temas fiscales, apoyados por un equipo profesional de siete personas, principalmente de economistas. Se puede avanzar en darle más músculo a esta institución para que cumpla bien su función. Sin que pase a ser una entidad a cargo de la política fiscal, porque aquí hay un tema también de democracia. Aquí hay autoridades electas en el Congreso y en el ejecutivo que se eligieron para que hagan las políticas públicas. Entonces ellos son los responsables. El CFA lo que tiene que hacer es monitorearlos y dar recomendaciones, pues no han sido elegidos por la ciudadanía para tomar las decisiones, sino que solamente han sido nombrados como técnicos para hacer esta labor de supervisión y de dar recomendación.

Con esto cierro, esperando de haberlos convencido de la importancia de la sostenibilidad fiscal para la ciudadanía. Muchas gracias.

Referencias

CFA (2025). Informe sobre Balance Estructural N° 22. Disponible en: Informe sobre Balance Estructural N° 22 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2025-2029" (28.08.2025)

CFA (2026). Informe sobre el desvío de la meta de Balance Estructural de 2025. Disponible en: <https://cfachile.cl/publicaciones-del-cfa/informes-del-consejo/informes-de-analisis-de-desviacion-de-metas-fiscales-484814/informe-sobre-desviaciones-de-las-metas-de-balance-estructural-04-03-2026->

FMI (2023). Chile: Technical Assistance Report – Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds. Disponible en: Chile: Technical Assistance Report-Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds; IMF Country Report No. 23/249; June 2023

PIAD

Proyecto de Investigación Aplicada en Democracia

Cuaderno N° 7 - Abril 2026.

Periodicidad: mensual

Equipo Editorial
Proyecto de Investigación Aplicada en Democracia
Dirección de Comunicaciones y Vinculación con el Medio
Universidad Miguel de Cervantes

Eduardo Saffirio Suárez
Alberto Aguirre Santiago
Paulina Román Manzo

Diseño y Diagramación
Dirección de Comunicaciones
Universidad Miguel de Cervantes
Alberto Aguirre Santiago

Distribución digital
Vicerrectoría de Comunicaciones y Vinculación con el Medio



UMC
Universidad
Miguel de Cervantes