



la misión del Artículo IV 2026, proyecta un déficit cercano a 2,5% del PIB en 2026 —muy similar al 2,4% del IFP— y advierte que, sin ajustes adicionales, la deuda pública superaría el 45% del PIB en 2028. Eso refuerza la conclusión práctica, el espacio fiscal disponible era más estrecho de lo que sugería la trayectoria previa de deuda.

La implicancia es clara: si la deuda estaba subestimada, el espacio fiscal disponible era menor al informado. Eso afecta la programación financiera, la estrategia de emisiones y la credibilidad fiscal. En finanzas públicas, no basta con proyectar ingresos, gastos y déficits plausibles; esas cifras deben ser coherentes con la trayectoria de financiamiento y deuda.

El punto técnico, por tanto, es serio. La noticia de fondo no es solo una corrección contable, es que el presupuesto 2026 aparece más estrecho y probablemente requerirá mayor autorización de endeudamiento por parte del Congreso.

**MAURICIO G. VILLENA**

Decano Facultad de Administración y Economía UDP

## Deuda pública y consistencia fiscal

Señor Director:

La discusión sobre la reciente reestimación de la deuda pública no debiera reducirse a una disputa política. Es cierto que la deuda no evoluciona mecánicamente con el déficit fiscal: también influyen el tipo de cambio, el PIB nominal, amortizaciones, activos financieros y operaciones bajo la línea. Pero ese no es el punto central.

El problema surge cuando la trayectoria de deuda deja de ser consistente con la de déficits y necesidades de financiamiento. Según el último Informe de Finanzas Públicas, entre el IFP del tercer y cuarto trimestre de 2025 los déficits acumulados para 2026-2030 aumentaban en \$13,5 billones, mientras la deuda bruta proyectada a 2030 solo subía \$3,9 billones. La diferencia —\$9,6 billones— no se reflejaba en la deuda proyectada. Eso sugiere una inconsistencia de trazabilidad *stock-flujo*, no simplemente una diferencia normal por supuestos macroeconómicos.

Además, el diagnóstico del FMI parece más cercano al nuevo escenario fiscal que al anterior. En su declaración final de