DIARIO FINANCIERO®

Fecha: 11/06/2026 Audiencia: 40.297 Sección: OPINION
Vpe: $1.875.869 Tirada: 13.432 Frecuencia: 0
Vpe pág: $8.127.680 Difusión: 13.432
Vpe portada: $21.104.600 Ocupación: 23,08%

MAURICIO VILLENA
DECANO FACULTAD
DE ADMINISTRACIÓN Y
ECONOMÍA UDP

El valor de un ancla fiscal

Hacienda publicó el Decreto de Política Fiscal 2026-2030 y sinceró una realidad evidente: el Gobierno no alcanzará el equilibrio estructural al término de su administración. La nueva trayectoria proyecta un déficit estructural de 2,6% del PIB en 2026, 1,8% en 2027 y 1,5% en 2030. Al mismo tiempo, mantiene el ancla prudencial de deuda en 45% del PIB.

Ese sinceramiento es, probablemente, el principal aspecto positivo del ajuste. La credibilidad fiscal no se construye sobre metas voluntaristas, sino sobre diagnósticos realistas y trayectorias verificables. Habría sido más dañino insistir en una meta inalcanzable que reconocer oportunamente el desvío. Y, a César lo que es del César, corresponde valorar que el ministro Quiroz haya mantenido explícitamente el ancla de deuda. En un contexto en que algunos proponen relajarla o eliminarla, reafirmarla es una señal correcta.

Desde 2022 opera una regla fiscal dual: una meta de Balance Estructural, heredera de la regla creada en 2001, y un ancla prudente de deuda, monitoreadas por el Consejo Fiscal Autónomo. Esa combinación busca ordenar el gasto según ingresos permanentes y preservar la sostenibilidad fiscal.

Sin embargo, el sinceramiento abre una pregunta más exigente: ¿esta trayectoria marcará el inicio de una consolidación creíble o una rebaja del estándar? Porque no basta con definir una senda hacia 2030 ni reafirmar el ancla. También es necesario explicar cómo se cumplirá.

La racionalización del gasto debe traducirse en programas y controles; la recuperación del crecimiento, en inversión y productividad; y la gestión de activos y empresas públicas, en impactos verificables. El decreto ordena la dirección correcta, pero la credibilidad dependerá de cuánto se ajusta y bajo qué supuestos.

> "No porque el 45% sea sagrado. No es un precipicio mecánico ni una barrera moral. Pero tampoco es decorativo. Es un nivel prudencial que funciona como colchón ante shocks y señal de compromiso intertemporal".

A ello se suma la solicitud de Hacienda para emitir US$6.200 millones adicionales de deuda en 2026. Con eso, la deuda pública quedaría muy cerca del umbral de 45% del PIB y cruzarlo dejó de ser un riesgo remoto. Algunos sugieren que el límite es un "fetiche moral" o una cifra que conviene relajar. Creo que sería un error.

No porque el 45% sea sagrado. No es un precipicio mecánico ni una barrera moral. Pero tampoco es decorativo. Es un nivel prudencial que funciona como colchón ante shocks y señal de compromiso intertemporal. Su valor no está solo en el número, sino en la expectativa que coordina.

Las reglas fiscales existen precisamente para fijar compromisos verificables antes de que las restricciones se vuelvan incómodas. Si se modifican cuando comienzan a tensionar, dejan de operar como reglas y pasan a convertirse en preferencias políticas revisables.

La peor señal sería mover el ancla cuando el barco enfrenta oleaje. La reputación fiscal chilena ha permitido financiar a menor costo. Debilitarla se paga en mayores tasas y menos espacio contracíclico. Las reglas pueden perfeccionarse, pero perfeccionar no es abandonar. La flexibilidad responsable se diseña de antemano, no se improvisa cuando el límite incomoda. Cambiar la regla para no cruzarla no protege la credibilidad; la sacrifica.

GRUPO DF

Director: José Tomás Santa María; **Subdirectora** Paula Vargas;
Gerente General y Representante Legal Luis Hernán Browne;
Dirección Edificio Fundadores, Badajoz 45, piso 10, Las Condes, Fono: 2 23391000
e-mail: buzondf@df.cl; **Servicio al cliente:** Fono: 2 23391047,
Lunes a Jueves de 08:00 a 18:00, Viernes de 08:00 a 17:00 hrs. / e-mail: servicioalcliente@df.cl
Impreso por Gráfica Andes Limitada, que sólo actúa como impresor.
Se prohíbe la reproducción total o parcial de los contenidos de la publicación.

Los correos deben dirigirse al e-mail **buzondf@df.cl**
el diario se reserva el derecho de seleccionar, extractar, resumir y titular los correos publicados. Los artículos incluidos en LAS **COLUMNAS DE OPINIÓN** son de exclusiva responsabilidad de sus autores y con excepción del editorial no representan, necesariamente, la opinión de Diario Financiero.