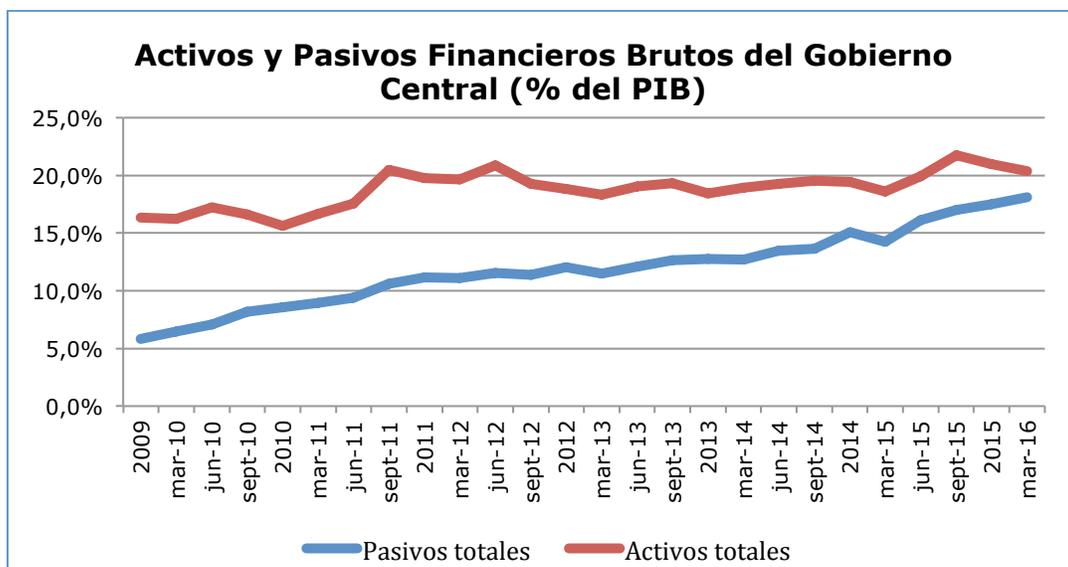




## La Deuda del Gobierno Central en 2016

- A marzo de este año, último periodo para el cual existe información, la deuda consolidada<sup>1</sup> del Gobierno Central alcanza a \$29.008.959 millones, equivalentes a 18,1% del PIB. De ese total, el 78% corresponde a deuda en pesos; el resto es deuda en dólares.
- Desde fines de 2009, los pasivos financieros brutos del gobierno central han crecido, respecto del PIB, en 211,2% pasando de 5,8% del producto en ese año al 18,1% en marzo de 2016. En términos de puntos porcentuales, el aumento es de 12,3 puntos.
- Respecto del producto, el aumento de la deuda se ha acelerado desde 2014, aumentando cada año en promedio en 2,4 puntos. A ese ritmo de aumento, ya este año 2016 los pasivos financieros serán equivalentes a los activos financieros del fisco.

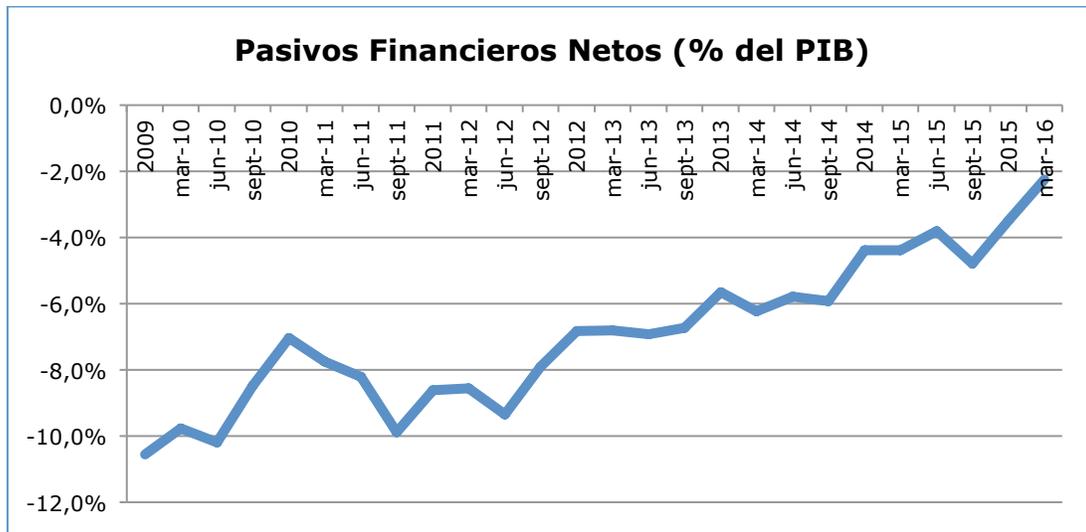


- Los activos financieros totales del fisco se han mantenido en los últimos 3 años en torno al 20% del PIB. De éstos, el 35% corresponde a activos en pesos.
- Dado que hasta la fecha los activos financieros siguen siendo superiores a los pasivos, el Gobierno Central es todavía un acreedor neto. No obstante, las tendencias de activos y pasivos financieros implican que esa característica de la situación fiscal está por perderse. A marzo de este año

<sup>1</sup> Es la suma de la deuda en pesos y en dólares



los pasivos financieros netos totales alcanzan a solo -2,3% del PIB; a marzo de 2014 alcanzaban a -6,2% del producto.



- ✚ Los pasivos crecen, básicamente, con el déficit fiscal efectivo. De esta manera, los resultados efectivos del fisco y no los estructurales son cruciales al comportamiento de la deuda.
- ✚ Para 2016 proyectamos un **déficit en el orden de 3,5%** del PIB (la autoridad espera 3,2%). Con esto, los **pasivos financieros brutos alcanzarían a cerca de 21% del PIB**; cifra aproximadamente igual al stock de activos. Si esto termina finalmente así, 2016 será el último año en que el gobierno central es acreedor neto para pasar **a deudor neto desde 2017 en adelante**.
- ✚ ¿Por qué es esto importante? Porque el crecimiento de la deuda que es posible proyectar para el mediano plazo, de no modificarse las tendencias actuales, afectará la solvencia del fisco y, con ello, la clasificación de riesgo del país. Esto, a su vez, implica que, al deteriorarse la calificación internacional de Chile, el crédito se encarece para agentes públicos y privados.
- ✚ En el presupuesto 2017 pronto a presentarse a discusión del Congreso, la mayor contribución que la política fiscal puede hacer al crecimiento y la estabilidad macroeconómica es **reducir muy significativamente el déficit efectivo** y circunscribir el gasto a la regla fiscal asegurando la convergencia al equilibrio en el plazo más breve posible. Desafortunadamente parte de esto no se cumplirá.