

Asociación para la Promoción del Bienestar (APROB) [www.aprobienestar.cl](http://www.aprobienestar.cl)  
mail: [contacto@aprobienestar.cl](mailto:contacto@aprobienestar.cl)

En esta edición del Boletín mensual de Precios y Coyuntura de APROB se incluye:

- Evaluación del déficit fiscal; realidad y excusas
- Licencias médicas se reducen en 1.360 millones de dólares en 2025
- El IPC de febrero y los riesgos 2026
- América para España: Consejo de Indias en el siglo XVIII

### **SHOCKS GEOPOLÍTICOS Y ECONOMÍA APLICADA (2026)**

**(una aclaración necesaria en época de turbulencias internacionales como la actual)**

Los modelos de pronóstico convencionales (desde vectores auto regresivos a redes neuronales) comparten un supuesto implícito: el futuro se parece al pasado. Extraen patrones de series históricas y los proyectan. Sin embargo, los shocks bélicos, las rupturas comerciales y las reconfiguraciones geopolíticas de inicios de 2026 representan quiebres estructurales donde el pasado deja de ser informativo sobre el futuro. Es la llamada Crítica de Lucas (1976) en su forma más directa: las relaciones de forma reducida se invalidan cuando cambia la estructura. En estas circunstancias, pronosticar con técnicas convencionales de series de tiempo es aventurado. A pesar de lo cual APROB se ha animado a proyectar el indicador de percepción de bienestar económico de los hogares (enero, 2026), lo cual debe observarse con cautela por las razones señaladas.

Los modelos estructurales (DSGE y HANK) ofrecen una alternativa: están contruidos sobre parámetros profundos (preferencias, tecnología, fricciones institucionales) que son más invariantes a cambios de régimen. Permiten calibrar un estado estacionario pre-shock y luego simular combinaciones de perturbaciones —precio del cobre, tasa externa, demanda foránea, riesgo soberano— trazando la trayectoria esperada mediante funciones impulso-respuesta (IRFs) a través de canales identificados, no de correlaciones históricas que pueden haberse roto. APROB está comprometido en el desarrollo de este tipo de modelos.

**Para saber más: [CONVERSATORIO MODELOS ESTRUCTURALES martes 17.3.2026](#)<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> El conversatorio se realizará el martes 17 de marzo entre 12,30 y 13,45 horas de Chile. Contará con la presentación de Gerardo Aceituno del GAP Applied Macroeconomics Team. Se discutirá el alcance y uso de estos modelos en circunstancias como las actuales. Para asistir envíanos tu nombre y mail a [macroeconomia@aprobienestar.cl](mailto:macroeconomia@aprobienestar.cl) Desde allí te enviaremos el link para el acceso al evento.

## I. DEFICIT FISCAL 2025: REALIDADES Y EXCUSAS

El gasto público: ¿Crisis fiscal o lucha política partidaria? En efecto, pareciera que las diferencias del cálculo de la Administración saliente serán un balón de oxígeno para la administración entrante que ha comprometido bajar en 6.000 millones de dólares el gasto fiscal en 18 meses.

Las cifras ya son conocidas. Chile cerró 2025 con un déficit fiscal efectivo de 2,8% del PIB, por sobre el 2% comprometido. Más delicado aún (por el potencial impacto en la clasificación de riesgo del país): el déficit estructural —que descuenta el efecto del ciclo económico y el precio del cobre— alcanzó 3,55% del PIB (US\$13.200 millones), el triple de la meta original de 1,1%. Ahora lo que cabe discutir es si estos “sobregastos” son posibles de remontar con mayor disciplina -y quizás menos estruendo- en los próximos años.

Así como el gobierno Boric terminó diciendo que partió con una inflación de 12% que le impidió enfatizar el crecimiento en los dos primeros años, pareciera que el gobierno Kast dirá que los abultados déficits estructurales con que parte su gobierno le impedirán hacer los ajustes necesarios y retrasarán la reactivación. Solo l@s chilen@s pierden en esta fatigante disputa política.

En segundo lugar, es claro que el déficit se incrementó porque hubo menos ingresos fiscales que los proyectados. ¿Calcularon mal los técnicos de DIPRES? ¡¡Sí, porque lo que se dijo no pasó!! Sin embargo, lo que importará -sobre todo para el futuro- es dónde estuvo mal el cálculo.

De hecho, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) se sumó a quienes ven con preocupación las proyecciones de ingresos para 2026 y el riesgo de nuevas sobreestimaciones. El CFA constata esta reducción de ingresos sin entregar opinión sobre sus causas. De otra parte, el Estado sigue recaudando lo mismo que en 2014 (en %) a pesar de 3 reformas tributarias, royalty minero y medidas anti-elusión, indica Weinstein del Mostrador.

Hay que considerar que el exministro Marcel impulsó fuertemente la reforma fiscal que nunca pudo aprobarse y que tenía como objetivo justamente mejorar los ingresos fiscales en alrededor de 2% a 3% del PIB. ¿Habrán estado aquí los puntos que le faltaron al presupuesto? ¿Y que, además, llevaron a Marcel a su sorpresiva renuncia en agosto 2025?

[El informe de desviación de los gastos fiscales del CFA de febrero de 2025](#) señalaba que El Balance Estructural (BE) de 2024 alcanzó un déficit de 3,2% del PIB, desviándose en 1,3 puntos porcentuales (pp) del PIB de la meta establecida en el Decreto de Política Fiscal, aspecto que ya había sido advertido como un riesgo por el CFA en sus informes previos. Este incumplimiento se debe a una combinación de menores ingresos fiscales respecto de lo presupuestado y un ajuste insuficiente del gasto público ante dicha situación. En particular, los ingresos efectivos fueron US\$4.299 millones inferiores a lo proyectado en la Ley de Presupuestos inicial (lo que en términos de ingresos estructurales implica menores ingresos por US\$5.142 millones), debido principalmente a una menor recaudación tributaria y de ingresos por litio.

De otra parte, el gasto público de Chile bordea el 25% del PIB y, hacia 2050, llegaría a cerca de 30%. El promedio OCDE supera el 30% desde hace años!!! Lo que es peor es que las reformas sociales, en particular lo relacionado con la PGU exigirá asegurar mayores ingresos fiscales. Restricciones en el ámbito social pueden condenar a millones de hogares a pobrezas desesperadas. La enorme desigualdad en los ingresos en el país ciertamente otorga holgura para asumir estas responsabilidades aunque, se sabe, que hay valores ideológicos que traban cualquier postura de equidad en este ámbito.

La mirada de la calificadora de riesgos norteamericana Fitch, según El Mostrador, sobre la clasificación de Chile basado en la deuda pública, se mantiene en ‘A-’ con perspectiva estable, una de los rating más alto y clasificación de riesgo a niveles de países europeos o China. Es decir: no hay pánico. La deuda del gobierno general se estabilizó en 41,7% del PIB en 2025 muy por debajo, incluso, del promedio de países con nota ‘A’ (57%).

La otra gran oferta del gobierno entrante de bajar el impuesto corporativo de 27% a 23%, con el objeto de dinamizar la inversión resulta poco creíble que pueda tener este efecto en el corto plazo, aunque, por el contrario, podría tenerlo en los ingresos fiscales lo cual podría incluso aumentar el déficit luego de su aplicación (analistas de diferentes signos creen que esta medida será más bien postergada hasta calibrar los demás problemas del presupuesto). En definitiva, como se dijo en el número anterior de esta serie: Chile tiene que superar muchas trabas antes de soñar con crecimientos más holgados.

## II. LICENCIAS MEDICAS SE REDUCEN EN 1.360 MILLONES DE DÓLARES EN 2025

[La SUSESO publica la impresionante baja de las licencias médicas en 2025](#) con respecto a 2024 muy relacionado con la denuncia de Contraloría. ¡¡¡La tabla que presentamos implicaría un ahorro de alrededor de 1.360 millones de dólares!!! ya lo habíamos anunciado en el estudio de [www.aprobienestar.cl](#) revista No 7 Sistemas de Salud y Bienestar Colectivo que esto puede ser un gran aporte para reducir listas de espera aunque -según los datos de la Suseso- el 32% de esta cifra irían a aumentar las utilidades de las Isapres !!! De este modo, quedarían alrededor de 900 millones de dólares para el uso de Fonasa.

a

<b>CHILE: RESULTADOS DE LICENCIAS MEDICAS (LM) 2025- 2024</b>				
	<b>No de licencias (1)</b>	<b>Días promedio por LM (1)</b>	<b>precio promedio día LM \$ (2)</b>	<b>pago estimado por LM (en millones de \$)</b>
<b>2024</b>	<b>8.051.261</b>	<b>38,1</b>	<b>24869</b>	<b>7.628.641</b>
<b>2025</b>	<b>7.016.470</b>	<b>35,3</b>	<b>25740</b>	<b>6.375.319</b>
<b>Ahorro total = 1.253.322 millones de pesos = 1362 millones de dólares</b>				
<b>fuelle (1) Suseso 2026 <a href="https://www.suseso.cl/607/articles-774683_archivo_01.pdf">https://www.suseso.cl/607/articles-774683_archivo_01.pdf</a></b>				
<b>Fuelle (2) revista No7 Sistemas de salud y bienestar colectivo (2025)</b>				
<b>valor dólar estimado para 2025 = 920\$</b>				

Nota; El promedio de pagos por día de LM se ajustaron al IPC tomando datos de APROB basados en Suseso 2023. Cabe notar que aunque algunos beneficiarios podrían no cobrar los 3 días de carencia, esto reduce en un máximo de 10% los valores mencionados. Elaboración propia.

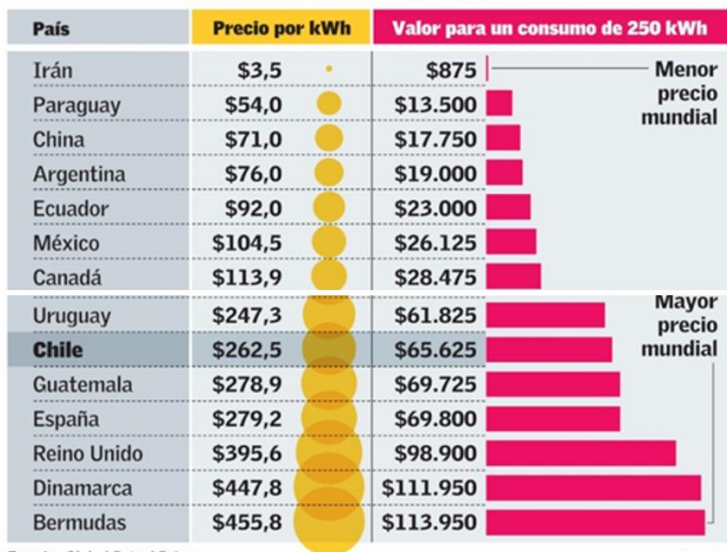
### III. ALERTA PARA EL IPC: OTRA VEZ LA ENERGÍA IMPACTA EL BOLSILLO DE LOS HOGARES CHILENOS

En febrero de 2026, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) anotó una variación mensual de 0,0%, acumulando 0,4% en el año y de 2,4% a doce meses. Destacaron las alzas en las divisiones de vestuario y calzado, así como la de alimentos y bebidas no alcohólicas, y la disminución de la división de vivienda y servicios básicos. Este resultado “neutraliza” el alza de enero y se mantiene en el rango de lo esperado para el año. Energía, un rubro muy sensible como se verá a continuación tuvo una reducción de -1,3% en febrero lo cual podría revertirse en meses posteriores e impactar en el IPC.

La directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Kristalina Georgieva, aseguró (5.3.2026) que “si el conflicto (en Oriente Medio) se prolonga, tiene un potencial evidente de afectar los precios, los mercados energéticos y a la inflación a nivel mundial”. Ciertamente el conflicto del medio Oriente intensifica la incertidumbre acerca del precio del petróleo que impacta en la economía chilena (aunque gracias al sistema de estabilización del petróleo se puede amortiguar deslizando los impactos de precios en varios años).

Más allá de la coyuntura internacional [Un informe de Conadecus de noviembre de 2025](#) había evidenciado los principales problemas por los que atraviesa la regulación del sector eléctrico que, de un modo u otro, han dado origen a un sostenido aumento en los precios de la energía eléctrica que supera a muchos países del planeta (cuadro siguiente).

Valores de la energía para hogares, marzo de 2025.



Fuente: Global Petrol Prices

EL MERCURIO

La propuesta del gobierno para ajustar el pago de las distribuidoras es que se cobre por igual a todos los consumidores un precio fijo y que el Estado subsidie la cuota de la parte de los hogares de menores ingresos. El doctor en Ingeniería Eléctrica y académico de la Universidad de Santiago de Chile, Humberto Verdejo, sostiene que esta “solución” en realidad es un subsidio a las empresas que más gastan electricidad que tendrían un pago menor en proporción a lo que usan. Así “en estricto rigor, si las deudas son distintas por medidores no tiene sentido que uno que tiene acumulado una deuda de \$250 mil pesos pague \$1.450

pesos por 48 meses y que otro medidor, por ejemplo, un supermercado que adeuda \$30 millones, pague lo mismo”, afirma Verdejo.

Conadecus solicitó a la Contraloría General de la República *”tener presente que el régimen PMG-PMGD vigente impacta directa e indirectamente sobre la cuenta final del consumidor, generando sobrecostos crecientes, cuya existencia y magnitud se encuentran acreditados por la información oficial del propio Coordinador Eléctrico Nacional”*.

Los clientes regulados no pueden elegir a su proveedor, indica Conadecus. Carecen, por tanto, de injerencia efectiva en las condiciones de contratación, en el diseño del mercado y en la regulación de este, pero igualmente terminan financiando al sistema eléctrico en su conjunto a través de la tarifa final que pagan a su respectiva empresa eléctrica de distribución.

En este contexto, cualquier diseño regulatorio que desacople las remuneraciones que reciben las empresas eléctricas de generación, transmisión o distribución, respecto de los costos reales de dichas empresas, se traduce, inevitablemente, en mayores tarifas, con un impacto particularmente gravoso para los hogares de menores ingresos.

Con esta solicitud, Conadecus reitera su preocupación por la extendida crisis del sistema eléctrico en Chile, informando y advirtiendo a autoridades y organismos públicos sobre sus deficiencias. Todo lo anterior desembocará en un alza en el IPC en sector de energía.

**Podrá éxtrañar que en este número no se ha opinado sobre el empleo. Ha habido voces que culpan al gobierno de Boric del alto desempleo incluso amenazando recordarlo como el gobierno en que ha habido mayor desempleo. APROB presentará en el boletín de abril algunos antecedentes que podrían hacer pensar que en el marco de las políticas anunciadas por el gobierno de Kast y las tendencias que presenta la macroeconomía y el comportamiento de las empresas, además de las inversiones en tecnologías ahorradoras de mano de obra y sin una transformación radical en el proceso migratorio el problema podría incluso incrementarse hacia fines de año.**

## **IV. AMÉRICA PARA ESPAÑA: CONSEJO DE INDIAS EN EL SIGLO XVIII (¿estaremos volviendo al colonialismo?)**

Entre 1700 y 1800, España mantuvo un sistema de **monopolio comercial** que prohibía a otros países comerciar directamente con las Indias, obligando a que todo el intercambio pasara por puertos y autoridades españolas.

Durante el siglo XVIII, bajo la dinastía de los Borbones, la política hacia las Indias (América y Filipinas) fue regulada por el Consejo de Indias y la Casa de Contratación (hasta su traslado a Cádiz). Las principales **restricciones impuestas a otros países** fueron:

### **1. Monopolio comercial absoluto**

- Solo **súbditos españoles** podían comerciar legalmente con las Indias.
- Se prohibía a barcos extranjeros entrar en puertos americanos.

- Las colonias no podían comerciar directamente con otras potencias europeas (Inglaterra, Francia, Países Bajos, etc.).

## 2. Sistema de flotas y galeones

- El comercio debía realizarse mediante convoyes protegidos (Flota de Nueva España y Galeones de Tierra Firme).
- Esto limitaba la frecuencia y cantidad del comercio.
- Buscaba evitar ataques de potencias rivales y controlar el contrabando.

## 3. Puertos restringidos

- Durante gran parte del período, solo ciertos puertos españoles podían comerciar con América (primero Sevilla y luego Cádiz).
- En América también había puertos autorizados específicos.

## 4. Prohibición de manufacturas extranjeras

- Se intentaba impedir la entrada de productos extranjeros en las colonias.
- Las colonias debían comprar productos manufacturados españoles y vender materias primas a España.

## 5. Control fiscal y aduanero estricto

- Impuestos como el **quinto real** y otros gravámenes. [hoy aranceles]
- Registro obligatorio de mercancías.
- Sanciones severas contra el contrabando.

## 6. Exclusión política y jurídica

- Los extranjeros no podían establecerse ni ejercer comercio sin autorización especial.
- En caso de guerra, se confiscaban bienes de súbditos de potencias enemigas.

El mes pasado EE. UU. retiró la visa a tres funcionarios gubernamentales chilenos porque “*dirigieron, autorizaron, financiaron, prestaron apoyo significativo y llevaron a cabo actividades que comprometieron infraestructura crítica de telecomunicaciones y socavaron la seguridad regional en nuestro hemisferio*”. Lo concreto que hicieron estos funcionarios fue evaluar un proyecto de un cable submarino con China.... ¿??? Es decir, la sanción es más bien propia del Consejo de Indias del Siglo XVIII.

## Algunos precios “clave”

AÑO	2025				2026	
mes	.28-febrero	30-oct	30.nov	31.dic	31 enero	28-feb
Tipo de cambio (pesos por dólar)	951.21	940.57	929,14	911,18	858.45	861,19
Unidad de Fomento (pesos)	38.647,94	39.592,57	39.644	39.728	39.706,07	39.790,63
Tasa de Política Monetaria (%)	5	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50
Precio del cobre (dólares por libra)	4,29	5	4,98	5,53	5,89	6,01

Fuente: BCCh. Precios último día hábil del mes.

### En síntesis:

*i) El déficit presupuestario de 2025 es real aunque conocido e incluso previsto un año antes por el Consejo Fiscal Autónomo (CFA). Esto, si es un error de cálculo, debiese ser precisado por los funcionarios de la DIPRES a las nuevas autoridades. Si esto postergará las medidas del nuevo gobierno éste deberá precisar cuáles.*

*ii) la reducción de licencias médicas en 2025 libera cerca de 900 millones de dólares a Fonasa para reducir listas de espera*

*iii) El IPC de febrero no varió (0%) se alinea con la tendencia de no superar 3% durante el año pero la incertidumbre en el área energética (conflictos en medio Oriente) y eléctrica (ver análisis Conadecus) crea presiones sobre el IPC porque se carga los costos a los hogares. Chile es un país con las tarifas eléctricas más altas del mundo.*

*iv) En el siglo XVIII España a través del Consejo de Indias intentó prohibir todo comercio y relación económica con los otros países europeos (potencias emergentes) aplicando fuertes sanciones a las colonias que lo hacían. Revise en esta edición las ordenanzas españolas de la época y compare.*

BOLETIN COMPLETO (9pgs) en [www.aprobienestar.cl](http://www.aprobienestar.cl)

La redacción de este boletín estuvo a cargo de:  
Rafael Urriola con la colaboración de Ramón  
Barceló, Fernando Martínez, Gabriela Tello y  
Marilyn Trauttman

Área de Macroeconomía y Bienestar de  
APROB

**Agradecemos comentarios,  
opiniones y sugerencias a:  
macroeconomia@aprobienestar.cl**



Editado por  
Macroeconomía y  
Bienestar  
Marzo 2026

**Si aprecias el esfuerzo que significa producir opiniones independientes como las que ofrecemos en este Boletín agradecemos nos ayudes con:**

- i) enviarnos mails de personas que crees puedan interesarse en la publicación;**
- ii) reenviar la publicación a sus amistades y/o,**
- iii) hacernos un aporte a la cuenta institucional.**

**Cada aporte fortalece una voz técnica y ética que promueve el bienestar como un derecho colectivo.**

***“El bienestar no se decreta: se construye con conocimiento y colaboración. Tu apoyo nos permite seguir haciéndolo posible.”***

**Asociación Para La Promoción Del Bienestar**

**Rut: 651394155**

**Banco Estado**

**Cuenta Vista N° 34771424734**

**Mail: [contacto@aprobienestar.cl](mailto:contacto@aprobienestar.cl)**

(como sea un ✓ es también motivo de satisfacción para nosotr@s).