



Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta
de Presupuestos

15 de octubre de 2025

Agenda

- I. Diagnóstico de la situación fiscal 2025
- II. Proyecciones fiscales para 2026
- III. Análisis de mediano plazo (2027-2030)
- IV. Acciones correctivas
- V. Análisis de sostenibilidad de largo plazo
- VI. Recomendaciones prioritarias
- VII. Anexos

I.

Diagnóstico de la situación fiscal 2025

1. Meta de BE 2025

Proyección de incumplimiento

- La proyección de la Dipres para 2025 considera un incumplimiento de la meta de BE (-1,6% del PIB), con un resultado estructural que llegaría a -2,2% del PIB, sin que se observe la aplicación de medidas adicionales de reducción del gasto.
- Este potencial desvío fue advertido por el CFA en su último informe, en el que consideró un escenario base con un déficit estructural de 2,1% del PIB.
- Actualmente, no se observan reducciones de gasto adicionales por parte del gobierno para cumplir con la meta de BE y el plan de acciones correctivas anunciado en el IFP1T25 muestra que no se ha avanzado de acuerdo a lo comprometido.
- Si bien en el IFP1T25 se anunciaron acciones correctivas por 0,58% del PIB, solo se han materializado recortes administrativos de gasto por 0,16% del PIB y además se están implementando recortes administrativos por 0,12% del PIB.

Proyección de balances fiscales 2025

(% del PIB, millones de US\$)

Componentes	Proyección 2025			Diferencia*		Diferencia*	
	IFP 3T24	IFP 2T25	IFP 3T25	IFP 3T25 - IFP 3T24	IFP 3T25 - IFP 2T25	IFP 3T25 - IFP 2T25	IFP 3T25 - IFP 2T25
	% del PIB	% del PIB	% del PIB	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB
Ingresos totales	24,3	22,6	22,4	-4.444	-1,3	-604	-0,2
Ingresos tributarios netos	20,2	18,8	18,6	-3.827	-1,1	-440	-0,1
Gastos totales	25,3	24,4	24,3	-977	-0,3	-	0,0
Gasto corriente	21,3	20,6	20,5	-720	-0,2	-	0,0
Gasto de capital	4,0	3,8	3,8	-257	-0,1	-	0,0
Ingresos estructurales	24,1	22,3	22,1	-4.979	-1,4	-679	-0,2
Balance efectivo	-1,0	-1,8	-2,0	-3.466	-1,0	-604	-0,2
Balance Estructural	-1,1	-2,1	-2,2	-4.002	-1,1	-679	-0,2
Meta BE	-1,1	-1,6	-1,6	-1.843	-0,5	-19	0,0

Fuente: elaboración propia del CFA, en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

(*): dado que los ajustes relevantes se concentran en los componentes, el cociente diferencia-componente/PIB se calculó utilizando la proyección de PIB más reciente disponible (IFP3T25). Esto permite depurar discrepancias derivadas de diferencias en las proyecciones macroeconómicas, como el deflactor del PIB o la tasa de crecimiento real anual. Asimismo, el dólar utilizado es el presentado en el IFP3T25 (\$962/US\$).

Nota: las proyecciones 2025 se expresan como porcentaje del PIB utilizando la estimación del producto de cada IFP. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

2. Ingresos fiscales 2025

Ajustes a la baja

- Las proyecciones de ingresos fiscales para 2025 han ido **ajustándose sucesivamente**.
- En particular, las últimas estimaciones acumulan una **corrección a la baja de 1,3 puntos del PIB respecto del IFP3T24 (US\$4.444 millones)**, de los cuales 0,2 puntos del PIB corresponden a la revisión realizada entre el reciente IFP y el del segundo trimestre (IFP2T25).
- Estas revisiones se explican en gran medida **por menores ingresos tributarios de los contribuyentes no mineros (-1,1% del PIB, US\$3.928 millones)** y por una **reducción en rentas de la propiedad (-0,2% del PIB, US\$816 millones)**.
- En este contexto, **para cumplir con la proyección de ingresos de Dipres, entre septiembre y diciembre la recaudación debería crecer 7,2% real anual**, frente a un crecimiento acumulado en los primeros ocho meses del año de 6,5%.

2. Ingresos fiscales 2025

Ajustes a la baja

- **La ejecución a agosto de 2025 muestra una subejecución en rentas de la propiedad y otros ingresos**, componentes que no fueron considerados en el trabajo de la Dipres con la Misión Técnica del Fondo Monetario Internacional (FMI).
- No obstante, **en los últimos meses del año estos ingresos podrían verse favorecidos por factores puntuales**; por ejemplo, por eventuales dividendos de empresas públicas.

3. Gasto fiscal 2025

Esfuerzos de contención insuficientes

- El **crecimiento del gasto público se ha reducido desde 4,8% anual entre 2010 y 2019 a 2,4% en el último trienio** (considerando estimaciones de la Dipres para 2025).
- Esto refleja un **esfuerzo de contención que, sin embargo, no ha sido suficiente para lograr el cumplimiento de las metas de BE.**
- Este **escenario fiscal evidencia que existen tensiones y desafíos para sostener la trayectoria de convergencia comprometida por el Ejecutivo** y evitar que la deuda pública supere el nivel prudente de 45% del PIB.
- La combinación de **déficits y desvíos reiterados** respecto de las metas de BE, junto con elevados niveles de **otros requerimientos de capital**, ha implicado un **mayor acercamiento a ese umbral de deuda** (42,4% proyectado por la Dipres a 2025).
- Esto refuerza la necesidad de fortalecer la disciplina y credibilidad de la institucionalidad fiscal, aplicando un criterio prudencial en la conducción de la política fiscal.

3. Gasto fiscal 2025

Calidad del gasto

- En materia de calidad del gasto, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (Ocde), en su informe *Programme and Performance Budgeting in Chile* (2025), efectuó un conjunto de **recomendaciones que apuntan a mejorar la eficiencia del gasto y a fortalecer el vínculo entre las asignaciones presupuestarias y los resultados.**
- Por otra parte, la **Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público** propuso un conjunto de **medidas de ajuste y contención del gasto.**
- Ambos trabajos, solicitados por la Dipres, apuntan a contribuir a abordar los desafíos antes señalados en este año y los próximos.

Gastos fiscales del Gobierno Central 2025

(% del PIB, millones de US\$)

Gastos públicos	Ejecución	Proyección 2025			Diferencia*	
	2024 % del PIB	IFP 3T24 % del PIB	IFP 2T25 % del PIB	IFP 3T25 % del PIB	IFP 3T25 - IFP 3T24 MMUS\$	IFP 3T25 - IFP 3T24 % del PIB
TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO	21,1	21,3	20,6	20,5	-720	-0,21
Personal	4,9	4,9	4,7	4,7	-190	-0,05
Bienes y servicios de consumo y producción	1,9	1,8	1,7	1,7	-109	-0,03
Intereses	1,2	1,2	1,3	1,3	398	0,11
Subsidios y donaciones	8,4	8,8	8,4	8,4	-798	-0,23
Prestaciones previsionales	4,6	4,5	4,4	4,4	-20	-0,01
Otros	0,1	0,0	0,0	0,0	-	0,00
TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS	3,3	4,0	3,8	3,8	-257	-0,07
Inversión	1,4	1,7	1,7	1,7	-43	-0,01
Transferencias de capital	1,9	2,3	2,2	2,1	-215	-0,06
TOTAL	24,4	25,3	24,4	24,3	-977	-0,28

Fuente: elaboración propia del CFA, en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

(*): dado que los ajustes relevantes se concentran en los gastos, el cociente diferencia-gastos/PIB se calculó utilizando la proyección de PIB más reciente disponible (IFP3T25). Esto permite depurar discrepancias derivadas de diferencias en las proyecciones macroeconómicas, como el deflactor del PIB o la tasa de crecimiento real anual. Asimismo, el dólar utilizado es el presentado en el IFP3T25 (\$962/US\$).

Nota: las proyecciones 2025 se expresan como porcentaje del PIB utilizando la estimación del producto de cada IFP. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

3. Gasto fiscal 2025

Riesgos en la composición del gasto

- La **ejecución total de gasto acumula una expansión de 2,6%**, en línea con lo proyectado para el año. No obstante, considerando la ejecución presupuestaria hasta agosto, se **observan presiones de gasto corriente**.
- El **gasto corriente ha crecido 2,6% real anual en los primeros ocho meses, frente a una proyección de la Dipres de solo 0,2%** para el año 2025, lo que exigiría una **contracción interanual de 4,7%** entre septiembre y diciembre para cumplir con las estimaciones de la Dipres.
- Por su parte, el **gasto de capital presenta una ejecución acumulada a agosto de 2,2% real anual**, por debajo del crecimiento de 18,1% proyectado para 2025.
- El Consejo ha recomendado previamente que los **eventuales ajustes debiesen recaer mayoritariamente en gasto corriente y no en gasto de capital**, dado que este último incide en la capacidad de crecimiento de la economía.

4. Fondos soberanos

Capacidad limitada para cumplir con sus objetivos

- Los fondos soberanos enfrentan niveles que limitan su capacidad de cumplir con los objetivos para los que fueron creados.
- El **Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)** se ubicó en 1,1% del PIB al cierre de agosto de 2025, lo que restringe su función como colchón fiscal frente a contingencias y obliga a depender en mayor medida del endeudamiento.
- Esta situación contrasta con las recomendaciones internacionales, como las del FMI, que sugieren **mantener activos de entre 5% y 7% del PIB** para enfrentar crisis.
- El **Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)**, que a agosto de 2025 se ubica en torno a 2,9% del PIB, enfrentará presiones derivadas del incremento del gasto previsional en el mediano y largo plazo, asociado a la transición demográfica. Ello refuerza la importancia de fortalecer el rol de este fondo en apoyo a la sostenibilidad fiscal.

4. Fondos soberanos

Proyecto de ley para su reconstitución

- En este contexto, la ley N°21.735 dispuso que el Ejecutivo presentara un **proyecto de ley para regular los aportes y retiros de los fondos soberanos**, el cual ya fue ingresado a tramitación.
- Si bien el Consejo no ha analizado este proyecto en detalle, destaca la importancia de que se establezcan reglas claras, entre otras para establecer estrategias de recomposición gradual del FEES y del FRP y sus metas, dado que la acumulación de activos resulta clave para dar mayor certeza sobre la capacidad del país de enfrentar contingencias y compromisos en el largo plazo.
- Según las proyecciones de Dipres, **los activos del Tesoro Público pasarían de 4,3% del PIB en 2025 a 3,8% del PIB en 2030.**
- Esto disminuye presiones sobre la deuda bruta, pero no resulta consistente con una recomposición de los fondos soberanos, ni con metas explícitas para su acumulación.
- **Se refuerza la necesidad de que el BE converja al menos a 0% del PIB, de manera que la reconstrucción de estos fondos sea efectiva.**

4. Deuda bruta y neta 2025

Evolución reciente y proyección

- De acuerdo con lo planteado en el IFP3T25, **la Dipres prevé que la deuda bruta del Gobierno Central cierre en 42,4% del PIB en 2025**. Esta cifra implicaría un alza de 0,7 pp del PIB respecto al cierre de 2024 (41,7% del PIB).
- **La deuda bruta ha mostrado un continuo aumento desde la década anterior**, aunque redujo su crecimiento anual desde 2,2 pp del PIB promedio entre 2010 y 2019 a 1,6 pp entre 2023 y 2025 (este último año según lo proyectado por el CFA).
- **La deuda neta del Gobierno Central cerrará en 38,1% del PIB en 2025**, lo que representa un aumento de 0,9 pp del PIB en comparación al cierre de 2024 (37,2% del PIB).
- También cabe señalar que la deuda neta **mantiene el crecimiento anual de la década anterior en 2,1 pp del PIB**.
- Esto refuerza la importancia de mantener una trayectoria de BE que contribuya a **estabilizar la deuda en el mediano plazo**.

II.

Proyecciones fiscales para 2026

1. Ingresos fiscales 2026

Proyección de ingresos exigente

- El escenario fiscal proyectado por la Dipres para 2026 es exigente. Por un lado, las proyecciones de ingresos consideran incrementos con un significativo grado de incertidumbre, como la recaudación asociada a la LCT, y por otro, se requieren esfuerzos importantes de contención del gasto.
- Esto obliga a un monitoreo activo de las proyecciones de ingresos y un compromiso efectivo de todos los actores políticos para una contención efectiva del gasto.
- Según las proyecciones del IFP3T25, los ingresos efectivos del Gobierno Central para 2026 se estiman en 22,9% del PIB, lo que supone un crecimiento real anual de 4,7% en relación con los ingresos proyectados para 2025 (22,4% del PIB).
- Pese a la corrección a la baja de dichos ingresos en 2025, la **Dipres proyecta una recuperación en 2026 para los ingresos tributarios del resto de contribuyentes**, alcanzando un nivel equivalente a 17,5% del PIB, superior en 0,5 pp a la estimación de 2025.

Proyección ingresos efectivos 2026

(% del PIB, millones de US\$)

Ingresos públicos	Proyección 2026		Diferencia*	
	IFP 2T25 % del PIB	IFP 3T25 % del PIB	IFP 3T25 - IFP 2T25 MMUS\$ % del PIB	
TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO	22,9	22,9	858	0,2
Ingresos tributarios netos	19,2	19,1	284	0,1
Tributación minería privada	1,6	1,6	72	0,0
Tributación resto contribuyentes	17,6	17,5	212	0,1
Cobre bruto	0,5	0,5	-123	0,0
Imposiciones previsionales	1,3	1,3	127	0,0
Imposiciones previsionales salud	1,0	1,1	165	0,0
Imposiciones previsionales del Ministerio del Trabajo	0,2	0,2	-39	0,0
Donaciones	0,0	0,0	2	0,0
Rentas de la propiedad	0,5	0,6	256	0,1
Ingresos por litio de Corfo	0,1	0,1	1	0,0
Resto de rentas de la propiedad	0,4	0,5	255	0,1
Ingresos de operación	0,5	0,5	-4	0,0
Otros ingresos	0,9	0,9	316	0,1
TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS	0,0	0,0	0	0,0
Venta de activos físicos	0,0	0,0	0	0,0
TOTAL	22,9	22,9	858	0,2

Fuente: elaboración propia del CFA, en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

(*): dado que los ajustes relevantes se concentran en los ingresos, el cociente diferencia-ingresos/PIB se calculó utilizando la proyección de PIB más reciente disponible (IFP3T25). Esto permite depurar discrepancias derivadas de diferencias en las proyecciones macroeconómicas, como el deflactor del PIB o la tasa de crecimiento real anual. Asimismo, el dólar utilizado es el presentado en el IFP3T25 (\$958/US\$).

Nota: las proyecciones 2026 se expresan como porcentaje del PIB utilizando la estimación del producto de cada IFP. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

1. Ingresos fiscales 2026

Proyección de ingresos exigente

- A ello se suma la **incertidumbre respecto de la recaudación asociada a la LCT**, cuyo informe financiero estima un aporte adicional en 2026 de 0,36 pp del PIB en comparación con 2025 y una recaudación acumulada de 0,73% del PIB.
- Esta incertidumbre radica en que, mientras el Informe Financiero de la Dipres proyecta para la LCT un aporte en régimen (2028) de 1,47% del PIB, **la evidencia recogida por el FMI muestra que reformas de naturaleza similar han generado ingresos en torno a 0,5% del PIB.**
- Por otra parte, **las proyecciones de ingresos incluyen la recuperación de saldos no rendidos de la Subvención Escolar Preferencial (SEP)**, lo que debe tratarse con cautela, ya que estos recursos fueron incorporados como ingreso transitorio (monto que asciende a US\$ 196 millones, equivalente a 0,05% del PIB estimado de 2026) mediante una norma contenida en el Proyecto de Ley de Presupuestos 2026.
- De no aprobarse dicha disposición, correspondería **ajustar a la baja la proyección de ingresos para 2026 en el mismo monto.**

1. Ingresos Estructurales 2026

Cambio en los parámetros estructurales

- Por otro lado, los **parámetros estructurales** empleados en la metodología del BE mostraron un incremento respecto al año anterior.
- En efecto, el **PIB no minero tendencial** se elevó a una tasa de crecimiento de 2,6%, y el precio de referencia del cobre aumentó desde US\$409/lb a US\$438/lb.
- Estos ajustes se tradujeron en proyecciones de mayores ingresos estructurales cercanas a 0,4% del PIB por el componente no minero y en torno a 0,2% del PIB por el ajuste cíclico de la minería
- El CFA recomienda considerar con cautela estas cifras, no comprometiendo gastos permanentes frente al riesgo de que estos parámetros se reviertan en los próximos años.

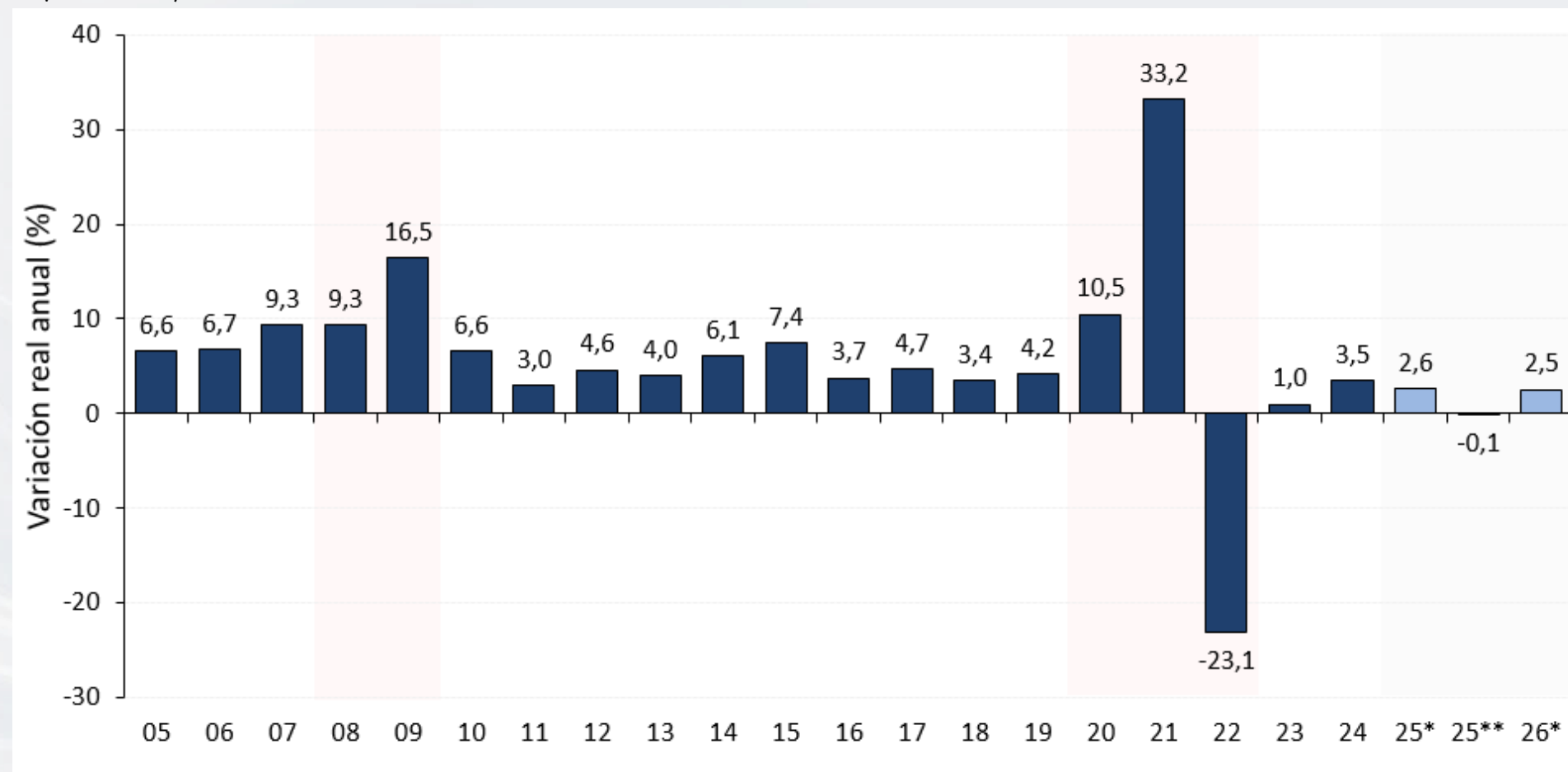
2. Gasto fiscal 2026

Expansión del gasto

- La Dipres proyecta para 2026 un **crecimiento del gasto que corresponde a 2,5% real respecto de la proyección para 2025**, lo que es **consistente con la meta de BE para 2026 de -1,1% del PIB** y el crecimiento esperado de los ingresos estructurales.
- Esto incorpora la definición de mantener **las remuneraciones del sector público en valores nominales respecto de 2025**, es decir, no se contemplan ajustes por inflación esperada en el subtítulo 21 de gasto en personal, que, de materializarse, constituiría un esfuerzo concreto por contener el crecimiento del gasto corriente del Gobierno Central.
- Su cumplimiento efectivo será fundamental, debiendo, **cualquier medida adicional que se adopte, enmarcarse dentro de los límites del presupuesto aprobado**, a fin de resguardar la meta de BE de 2026.
- Como contrapartida, en caso de que ese esfuerzo no se materialice, presionaría ostensiblemente el resto del presupuesto para dicho año y el cumplimiento de la respectiva meta fiscal.

Evolución anual del gasto público

(% variación real anual, 2005-2026)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a información de la Dipres.

(*): crecimiento del gasto comprometido proyectado en el IFP3T25.

(**): crecimiento del gasto comprometido proyectado en el IFP3T25 considerando ajuste necesario del gasto en 2025 para dar cumplimiento a la meta de BE de -1,6% del PIB de ese año.

3. Ley de Presupuestos 2026

Cumplimiento de la meta de BE

- La tramitación y ejecución de la Ley de Presupuestos 2026 constituyen un desafío y una oportunidad para contribuir a **recuperar la credibilidad de la regla fiscal** y enviar señales de compromiso de todos los actores políticos con la trayectoria de convergencia del BE.
- **Un nuevo desvío de la meta de BE, sumado a los incumplimientos de años anteriores, aumentaría la probabilidad de superar en el corto plazo el nivel prudente de deuda, fijado en 45% del PIB.**
- En este contexto, será esencial monitorear tanto la evolución de los ingresos como las presiones de gastos, haciendo correcciones oportunas y eficaces para asegurar el cumplimiento de las metas de BE.

III.

Análisis de mediano plazo (2027-2030)

1. Holguras fiscales

Espacio reducido de gasto a futuro

- La diferencia proyectada para el mediano plazo, entre el gasto compatible con la meta de BE y el gasto comprometido, continúa siendo acotada. Esto limita la capacidad del Ejecutivo para enfrentar contingencias sin comprometer el cumplimiento de sus metas fiscales y la capacidad de implementar prioridades programáticas del próximo gobierno.
- Entre 2027 y 2030, Dipres proyecta holguras fiscales alrededor de 0,13% del PIB en promedio, lo que implica una leve mejora respecto a estimaciones previas.
- Sin embargo, **este espacio sigue siendo reducido** y no permite financiar nuevos compromisos de gasto relevantes sin contar con ingresos permanentes adicionales.
- En este período, para cumplir con las metas comprometidas, **el gasto debería crecer en torno a 1,2% real anual**.
- Las holguras se dan en un contexto de déficits fiscales persistentes y de un acercamiento al nivel prudente de deuda, y están sujetas a diversos riesgos y presiones fiscales.

1. Holguras fiscales

Parámetros estructurales y precio efectivo del cobre

- Asimismo, el leve alivio en las holguras a mediano plazo respecto de las estimaciones del IFP2T25 obedece tanto a la **actualización de los parámetros estructurales realizada por los comités de expertos** -que elevó el PIB no minero tendencial y el precio de referencia del cobre- como a la **proyección del precio efectivo del metal contenida en los escenarios fiscales**.
- En particular, el **cambio de los parámetros estructurales explica un incremento respecto al IFP2T25 de 0,6% del PIB** de los ingresos estructurales a 2030.
- Por su parte, la estimación del Ministerio de Hacienda para el precio efectivo del cobre -que proyecta una disminución real desde US\$434/lb en 2026 a US\$396,5/lb en 2030- **genera una brecha creciente y más negativa respecto del precio de referencia de largo plazo (US\$438/lb)**, lo que genera un ajuste cíclico creciente que alcanza 0,6% del PIB en 2030 (US\$2.674 millones)

1. Holguras fiscales

Espacio fiscal podría ser menor

- Cabe señalar que el cálculo de las holguras considera únicamente los **gastos comprometidos para el cumplimiento de las obligaciones fiscales, la continuidad operacional de los servicios, y en inversión sólo los compromisos adquiridos y arrastres de proyectos.**
- Por lo tanto, **no considera presiones adicionales de gasto** tales como incrementos reales en remuneraciones y en la subvención educacional, **o la mantención de los niveles de inversión pública** para conservar su proporción actual respecto del PIB.
- El Consejo observa que **las proyecciones de dichas inversiones consideran una disminución de 1,0 pp del PIB** (US\$3.000 millones) hacia finales de la década en comparación a 2025.
- Las holguras o el espacio fiscal efectivo **podría ser menor o incluso negativo** respecto al proyectado por el gobierno.
- Esto eleva la importancia de **incorporar mayor detalle y transparencia en los supuestos de la programación financiera y, en paralelo, avanzar en un marco fiscal de mediano plazo.**

Ingresos, gastos, balances y holguras de mediano plazo

Componentes	Proyección IFP3T25				
	2027	2028	2029	2030	Promedio
	% del PIB	% del PIB	% del PIB	% del PIB	% del PIB
Ingresos totales	23,2	23,6	23,6	23,6	23,5
Gastos comprometidos	24,4	24,3	24,2	23,9	24,2
Gastos compatibles con la meta de BE	24,4	24,5	24,2	24,2	24,3
Holguras fiscales	0,01	0,21	0,02	0,27	0,13
Ingresos estructurales	23,6	24,0	24,2	24,2	24,0
Ajuste cíclicos	-0,38	-0,45	-0,54	-0,62	-0,50
Balance efectivo	-1,2	-0,7	-0,5	-0,3	-0,7
Balance Estructural	-0,8	-0,3	0,0	0,3	-0,2
Meta BE	-0,8	-0,5	0,0	0,0	-0,3

Fuente: elaboración propia del CFA, en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.
Nota: los componentes no incluyen acciones correctivas. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

2. Deuda bruta

Posibilidad significativa de sobrepasar el nivel prudente

- **Existe una probabilidad significativa, cercana al 50%, de que el nivel prudente de deuda bruta sea sobrepasado hacia 2027.**
- **Esta trayectoria ha estado determinada en los últimos años tanto por el déficit efectivo, que en la última década ha promediado 3,1% del PIB, como por otros requerimientos de capital bajo la línea, equivalentes a 1,7% del PIB promedio.**
- **Las proyecciones de deuda pública elaboradas por el CFA muestran que, su trayectoria central se ubica levemente por debajo del nivel prudente en el escenario base, pero con una probabilidad significativa, cercana al 50%, de que este sea sobrepasado hacia 2027.**

2. Deuda bruta

Posibilidad significativa de sobrepasar el nivel prudente

- **Esta situación no debe conducir a cambiar el nivel prudente por uno más alto**, sino mantenerlo como referencia permanente y aplicar los ajustes necesarios para restablecer la trayectoria fiscal.
- Cabe recordar que, este umbral fue definido considerando **factores estructurales de la economía**, como su tamaño, productividad y la dependencia de ingresos volátiles como los del cobre.
- Modificarlo en el contexto actual **debilitaría la señal de disciplina fiscal y podría erosionar la credibilidad de la regla** ante los mercados.

2. Deuda bruta

Posibilidad significativa de sobrepasar el nivel prudente

- A juicio del Consejo, mantener el nivel prudente vigente es especialmente relevante considerando la **rapidez con que la deuda ha aumentado en los últimos años, el crecimiento de los gastos en intereses y el riesgo de repetir episodios previos de deterioro** que derivaron en rebajas de la calificación crediticia.
- Ejercicios de escenarios alternativos del CFA muestran que, bajo supuestos de menores ingresos o un déficit estructural más persistente, **la deuda bruta sobrepasaría el 45% del PIB en 2028**, en una senda incompatible con la sostenibilidad fiscal de largo plazo.

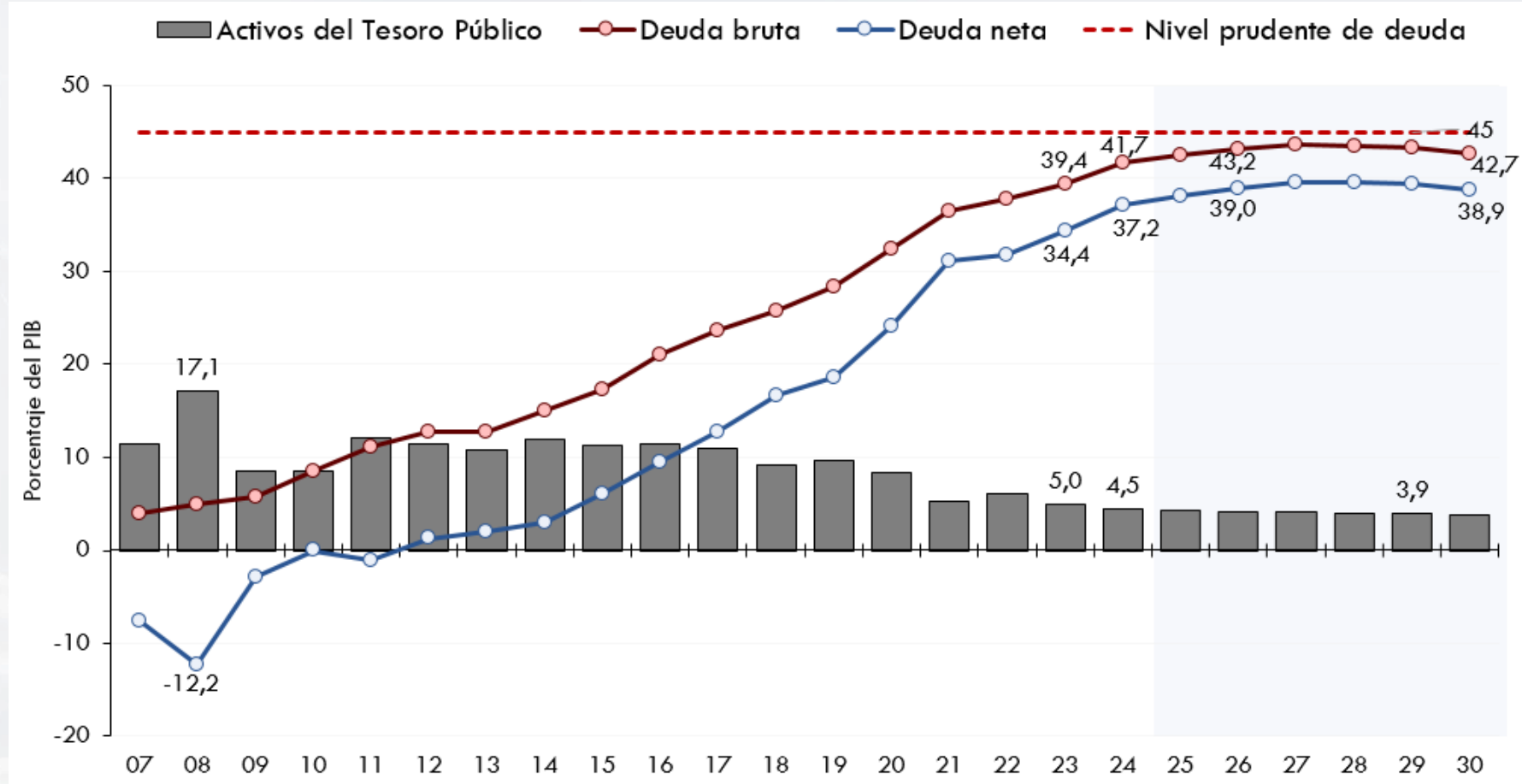
2. Deuda bruta

Posibilidad significativa de sobrepasar el nivel prudente

- Sobrepasar el nivel prudente de deuda no sería sólo un incumplimiento de la regla fiscal dual, sino que implicaría que una **mayor proporción de los recursos públicos se destinaría al pago de intereses**, en vez de financiar políticas sociales y de inversión, lo que afecta directamente la calidad de vida de la ciudadanía.
- **Solo en 2025 el pago de intereses se espera llegue a 1,3% del PIB (US\$4.416 millones)**, equivalente al presupuesto aprobado para el mismo año del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (1,2% del PIB) y tres veces superior al presupuesto del Ministerio de Desarrollo Social y Familia (0,4% del PIB).
- De acuerdo a diversos informes recientes de clasificadoras de riesgo, una trayectoria ascendente de la deuda pública y un menor respaldo de activos podría traducirse en un deterioro de la nota si no se consolida el compromiso fiscal.

Evolución y proyecciones de la Dipres de activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta

(% del PIB, 2013 - 2030)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

IV.

Acciones correctivas

Acciones correctivas

Seguimiento de las acciones correctivas.

- Ante el incumplimiento de la meta de BE durante el año 2024, el CFA, en cumplimiento del artículo 1 de la Ley N°21.683, **emitió su opinión fundada respecto de las acciones correctivas presentadas por el Ministerio de Hacienda** mediante su informe al Congreso de mayo de 2025.
- En el presente informe se continúa el monitoreo de dicho plan, **actualizando la información de acuerdo con lo publicado por la Dipres en el IFP3T25.**
- La actualización presentada en el IFP3T25 **proyecta una mejora del balance efectivo menor a la prevista** tanto en el IFP2T25 como en el plan de mitigación inicial presentado en el IFP1T25.

Acciones correctivas

Seguimiento de las acciones correctivas.

- La **revisión a la baja del efecto esperado en el balance efectivo** se explica por:
 1. Una **reducción en el aporte esperado** de las medidas legislativas.
 2. La **exclusión del seguimiento** de cuatro de ellas.
 3. La **postergación del año de impacto** de otras iniciativas.
- En primer lugar, la actualización de los informes financieros de la reforma paramétrica al **Subsidio por Incapacidad Laboral (SIL)** y el **financiamiento universitario (FES)**, implicó una revisión a la baja en el efecto esperado para 2025 y para el período 2026-2029. Esta revisión se materializó en el IFP2T25.

Acciones correctivas

Seguimiento de las acciones correctivas.

- En segundo lugar, **desde el IFP3T25 se dejó de dar seguimiento** a las siguientes medidas:
 1. **Subsidio a la tasa de interés hipotecaria** (Ley N°21.748), ya aprobada por el Congreso;
 2. **Subsidio eléctrico;**
 3. **Recuperación de saldos no rendidos de la Subvención Escolar Preferencial (SEP); y**
 4. **Suspensión de bonos objetados técnicamente.**
- Según la Dipres, las dos últimas fueron excluidas del plan de mitigación al haberse **incorporado mediante normas del articulado del Proyecto de Ley de Presupuestos 2026.**
- Sin embargo, **no se entrega una explicación respecto de la exclusión del subsidio eléctrico**, a pesar de su efecto en el gasto público.

Acciones correctivas

Seguimiento de las acciones correctivas.

- Cabe mencionar que la iniciativa que busca recuperar saldos de la SEP está considerada en el articulado del Proyecto de Ley de Presupuestos 2026 y, producto de ello, la Dipres estima un aumento transitorio en otros ingresos del Gobierno Central por 0,05% del PIB (US\$196 millones) para 2026.
- De no aprobarse dicha disposición, por un criterio prudencial, el **Ejecutivo debiese ajustar la proyección de ingresos para ese año en el mismo monto.**
- En tercer lugar, **se postergó el inicio del impacto fiscal de algunas medidas legislativas:** La reforma al SIL y el FES comienzan a incidir recién en 2026, sin efectos sobre el balance de 2025.
- La aplicación de la medida que limita la reposición de vacantes por incentivos al retiro (3x1) se postergó desde 2026 a 2027. No obstante, según Dipres, el valor correspondiente a 2026 se estaría incorporando en el proyecto de ley de presupuestos de dicho año, aunque sin especificar el monto exacto.

Acciones correctivas

Seguimiento de las acciones correctivas.

- En conjunto, estas **modificaciones implican que para 2025 las medidas legislativas acumulan una revisión a la baja de 0,25% del PIB (US\$885 millones)** respecto del plan de acción inicial.
- **Para 2026, la reducción alcanza 0,15% del PIB (US\$564 millones), mientras que para el período 2027-2029 el recorte promedio es de 0,13% del PIB (US\$539 millones) por año.**
- El CFA observa que **no se estaría cumpliendo el plan de acciones correctivas como fue planteado inicialmente** tras la verificación del incumplimiento de metas del BE en 2024, dado que los montos siguen siendo corregidos a la baja a lo largo de todo el horizonte de proyección.

V.

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Análisis de sostenibilidad de largo plazo

Sensibilidad de la sostenibilidad de largo plazo: escenario base y alternativos

- El escenario base fue construido considerando principalmente información disponible en el **IFP3T25** y el **IPoM de septiembre del BCCh**.
- Se presentan **escenarios alternativos** para dimensionar el impacto de ciertos riesgos sobre las finanzas públicas.
 1. **Menores ingresos no mineros** a los proyectados por Dipres desde 2026 en adelante.
 2. **BE de forma permanente en -1,1% del PIB** – la meta de BE del próximo año- desde 2026 en adelante.
 3. **Un crecimiento tendencial de la economía** que se ubica 1 pp por encima y uno que se ubica 1 pp por debajo del escenario base en el largo plazo.

Escenario base

Resultados y riesgos

- El balance efectivo del Gobierno Central convergería a **0% del PIB en 2030**, en línea con el BE.
- Los **gastos por intereses aumentarían desde 5,8% del gasto público en 2024 a 8,2% en el largo plazo (1,9% del PIB)**.
- La deuda bruta se ubicaría **en torno al nivel prudente durante todo el horizonte de proyección**, mientras que la deuda neta se estabilizaría en torno a 40,9% en el largo plazo.
- Los **activos del Tesoro Público caerían hasta 3,4% en el largo plazo**, con los activos del FEES disminuyendo desde 1,2% del PIB en 2024 a 0,3% en el largo plazo.
- No obstante, los resultados del modelo estocástico sugieren que **la probabilidad de que la deuda bruta supere su nivel prudente es de 48,7% en 2027**.
- Es decir, **shocks que provoquen un menor crecimiento del PIB o mayores gastos públicos** de los esperados en los próximos años, como una crisis económica, por ejemplo, podrían provocar que **se traspase el umbral prudente**.

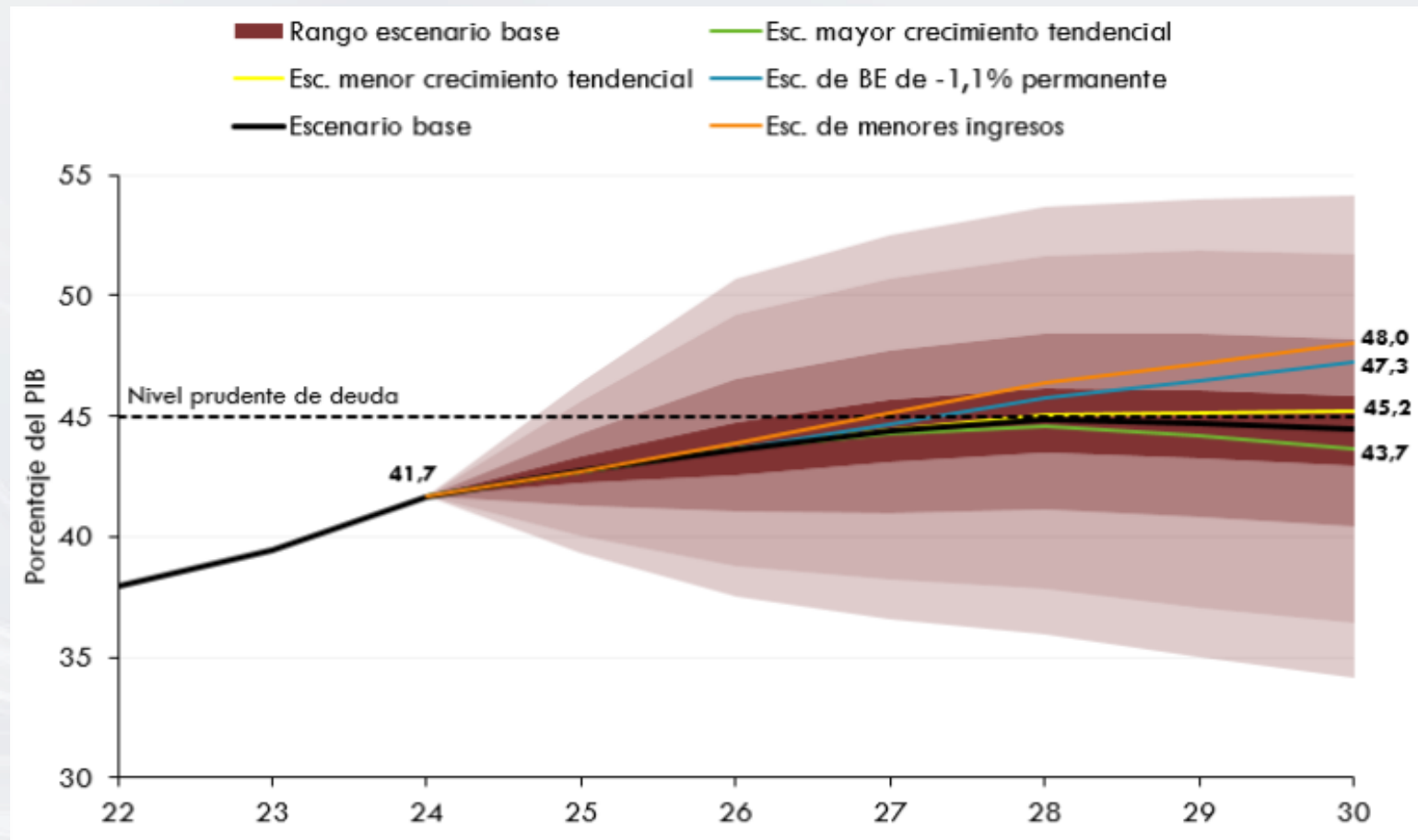
Escenario alternativos

Resultados y riesgos

1. **Menores ingresos no mineros:** desde 2030 aumentan el déficit efectivo y estructural; hacia 2050 los intereses superan 4% del PIB, el déficit efectivo supera 3,4% del PIB y la deuda bruta sobrepasa 75% del PIB, avanzando hacia niveles que harían insostenible la deuda pública.
2. **Déficit estructural permanente de -1,1% del PIB:** la deuda bruta supera el nivel prudente en 2028 y aumenta hasta cerca de 70% del PIB en el largo plazo, con intereses que alcanzan 3,8% del PIB en 2074 (15,2% del gasto público), reduciendo el gasto primario.
3. **Cambio en crecimiento tendencial (± 1 pp):** con menor crecimiento (-1 pp) la deuda bruta supera el nivel prudente en 2028 y llega a 55,8% del PIB en 2074 (intereses de 2,7% del PIB y menor gasto primario), mientras que con mayor crecimiento (+1 pp) cae gradualmente a 36,1% del PIB en 2074, bajan los intereses (-0,5 pp del PIB) y aumenta el gasto primario (+0,5 pp del PIB).

Proyecciones de deuda bruta en el mediano plazo

(% del PIB, 2005 - 2030)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base y escenarios alternativos del CFA.

Riesgos en el mediano plazo

Resultados y riesgos

- En los tres escenarios alternativos, así como en la banda de riesgos del escenario base, se muestra que existe una alta probabilidad de superar el nivel prudente de deuda de 45% del PIB en los próximos años.
- Existen diversos riesgos que podrían implicar desviaciones del escenario base, incrementando el déficit fiscal o los otros requerimientos de capital: mayores gastos en inversión, otros requerimientos de capital mayores a lo previsto, insuficientes fondos ante una crisis, insuficientes recursos en el FRP para enfrentar el gasto por la PGU).
- Esto aumenta la probabilidad de que la deuda bruta supere su nivel prudente.
- El CFA considera que la estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB requiere de un manejo prudente de la política fiscal que lleve al BE a un equilibrio lo antes posible, al menos en línea con las metas establecidas, además de medidas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal a largo plazo y permitan que la deuda bruta se aleje de su nivel prudente con alta probabilidad.

VI.

Recomendaciones prioritarias

Recomendaciones del presente informe

Necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal, monitoreo y rendición de cuentas.

- En opinión del CFA, los cambios de metas que ha aplicado el gobierno aludiendo a causas extraordinarias y los incumplimientos ex post de esas metas ameritan una reflexión de fondo.
- La reciente modernización del marco institucional, materializada en la Ley que Promueve la Responsabilidad y Transparencia en la Gestión Financiera del Estado en 2024, buscaba precisamente fortalecer la disciplina y establecer mecanismos que permitieran corregir oportunamente los desajustes durante el año o, en su defecto, compensarlos en el siguiente mediante medidas correctivas.
- Sin embargo, este marco institucional no ha resultado plenamente efectivo. De allí que, junto con los avances normativos, resulta necesario impulsar fortalecimientos institucionales y mecanismos más activos de monitoreo y rendición de cuentas. Sobre esta base, el Consejo formula las siguientes recomendaciones.

Recomendaciones del presente informe

Necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal, monitoreo y rendición de cuentas.

1. Implementar reducciones de gasto corriente adicionales en lo que resta de 2025 para reducir el desvío respecto de la meta de Balance Estructural.

- Se recomienda al Ministerio de Hacienda y la Dipres adoptar reducciones de gasto corriente adicionales, de rápida ejecución, durante lo que resta del año, con el objetivo de minimizar el desvío respecto de la meta.

2. Mantener el umbral de 45% del PIB como ancla permanente e implementar la reglamentación de la ley sobre responsabilidad fiscal, lo que resulta fundamental para resguardar la credibilidad de la regla.

- Se reitera la recomendación a una próxima administración de preservar el nivel prudente de deuda de 45% del PIB como referencia fiscal permanente, y evitar su modificación frente a un eventual acercamiento o sobrepaso.
- Se recomienda que, cualquier respuesta ante una eventual superación del umbral de deuda debe centrarse en ajustes fiscales y no en una flexibilización de las metas fiscales. En el corto plazo ello exige medidas de contención y eficiencia del gasto, mientras que en una mirada de mediano y largo plazo resulta igualmente relevante fortalecer la eficiencia de la recaudación y fomentar una mayor capacidad de crecimiento económico.

Recomendaciones del presente informe

Necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal, monitoreo y rendición de cuentas.

- (continua)
- Se recomienda transparentar los supuestos utilizados para proyectar la deuda bruta en la programación de mediano plazo, incluyendo información más detallada de los otros requerimientos de capital. Esto resulta indispensable para evaluar de forma completa la sostenibilidad fiscal.
- Se recomienda que el reglamento que debe dictarse conforme a lo mandatado por la Ley de Responsabilidad Fiscal, respecto de desvíos de metas de BE, acote razonablemente las causas extraordinarias y precisen aspectos sobre la naturaleza de las medidas correctivas y su rendición de cuentas, asegurando que estas sean aplicables e implementadas por parte del Poder Ejecutivo

Recomendaciones del presente informe

Necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal, monitoreo y rendición de cuentas.

3. Seguir fortaleciendo los procesos de proyección de ingresos fiscales y el monitoreo de la recaudación asociada a la LCT.

- Se recomienda continuar con el fortalecimiento de las proyecciones de ingresos fiscales, y se reitera volver a publicar los fundamentos de dichas proyecciones junto con el Proyecto de Ley de Presupuestos.
- Se reitera la recomendación al Ministerio de Hacienda y la Dipres de que a partir de 2025 se establezca un sistema de seguimiento anual de la recaudación efectiva vinculada a la LCT, dada la brecha entre las proyecciones oficiales de su informe financiero y la evidencia comparada, complementando así la evaluación externa prevista para el tercer año de implementación a fin de corregir oportunamente eventuales sobrestimaciones.
- Se reitera la recomendación que el Servicio de Impuestos Internos (SII) publique informes periódicos que den cuenta de la evolución de la evasión tributaria, con desagregaciones por tipo de impuesto, contribuyente y sector económico, utilizando metodologías alineadas con estándares internacionales.
- (continua)

Recomendaciones del presente informe

Necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal, monitoreo y rendición de cuentas.

- (continua)
- Se sugiere institucionalizar revisiones ex post de reformas tributarias anteriores, incorporando sus resultados en la discusión de la Ley de Presupuestos, lo que permitiría reducir el riesgo de incumplimiento de las metas fiscales.

4. Revisar las metodologías de cálculo del PIB no minero tendencial y del precio de referencia del cobre, de los ajustes cíclicos de los ingresos fiscales, así como los supuestos en las proyecciones del precio del cobre, para reducir riesgos de volatilidad y sesgos en el cálculo del Balance Estructural.

- Se reitera la recomendación al Ministerio de Hacienda y la Dipres de revisar las metodologías utilizadas para estimar el PIB no minero tendencial y del precio de referencia del cobre, los ajustes cíclicos de los ingresos fiscales, así como revisar los supuestos empleados para proyectar el precio efectivo del cobre, con el fin de evitar volatilidad o sesgos en el cálculo de los ingresos estructurales.

Recomendaciones del presente informe

Necesidad de reforzar la institucionalidad fiscal, monitoreo y rendición de cuentas.

5. Avanzar en una agenda para el fortalecimiento de la gestión y eficiencia del gasto que contribuya a reforzar la sostenibilidad fiscal.

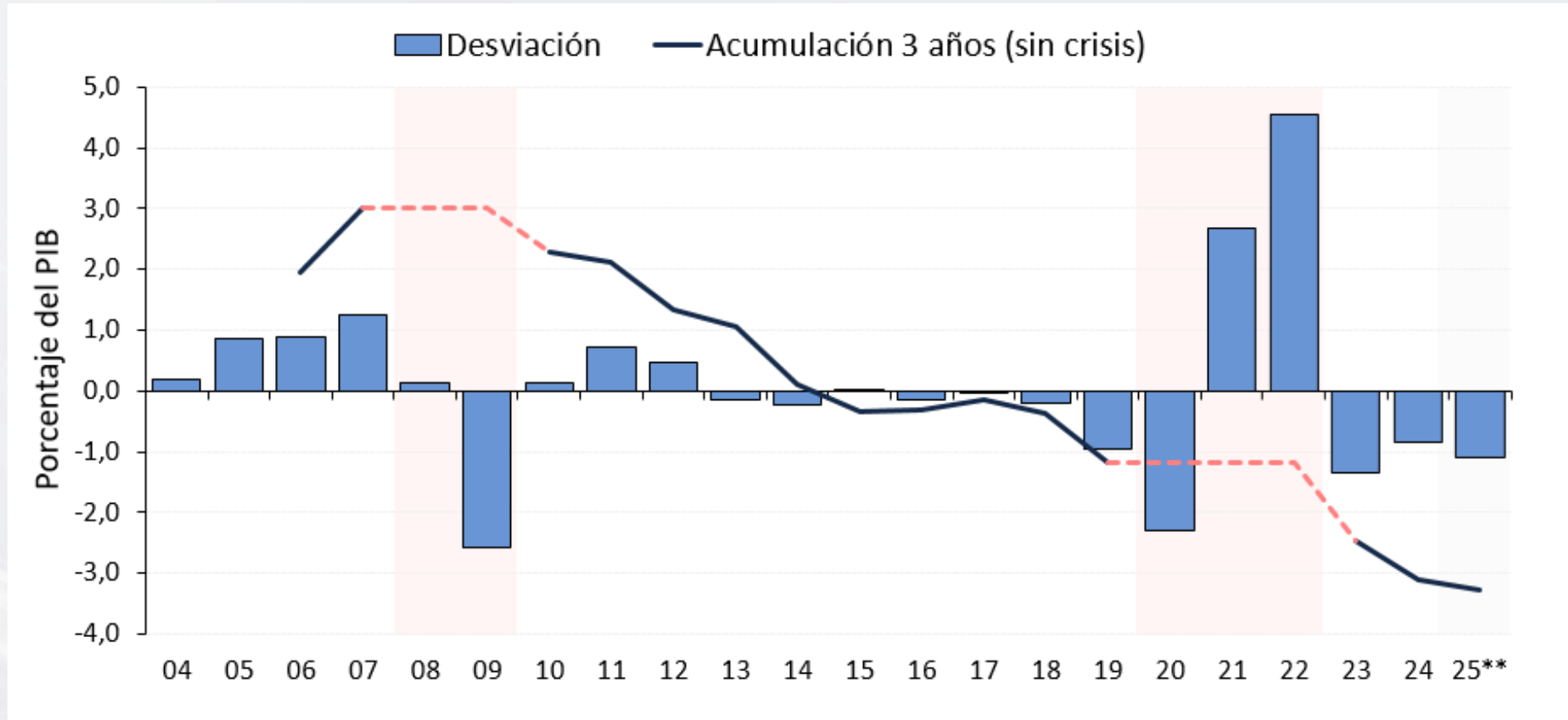
- Respecto de las recomendaciones del estudio Programme and Performance Budgeting in Chile (2025) de la Oede, el CFA recomienda a la Dipres informar en los IFP de los avances en el perfeccionamiento de instrumentos y procesos para fortalecer el vínculo entre asignaciones presupuestarias y resultados, y mejorar la eficiencia del gasto, presentando evidencias al respecto.
- En relación con las recomendaciones de la Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público, el CFA recomienda a la Dipres continuar informando de su incorporación en los IFP, presentando evidencias de su contribución a disminuir los desvíos y a la convergencia fiscal.

VI.

Anexos

Desvíos de proyección respecto a la ley de Presupuestos de los ingresos tributarios netos

(% de PIB*, 2004 - 2025)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

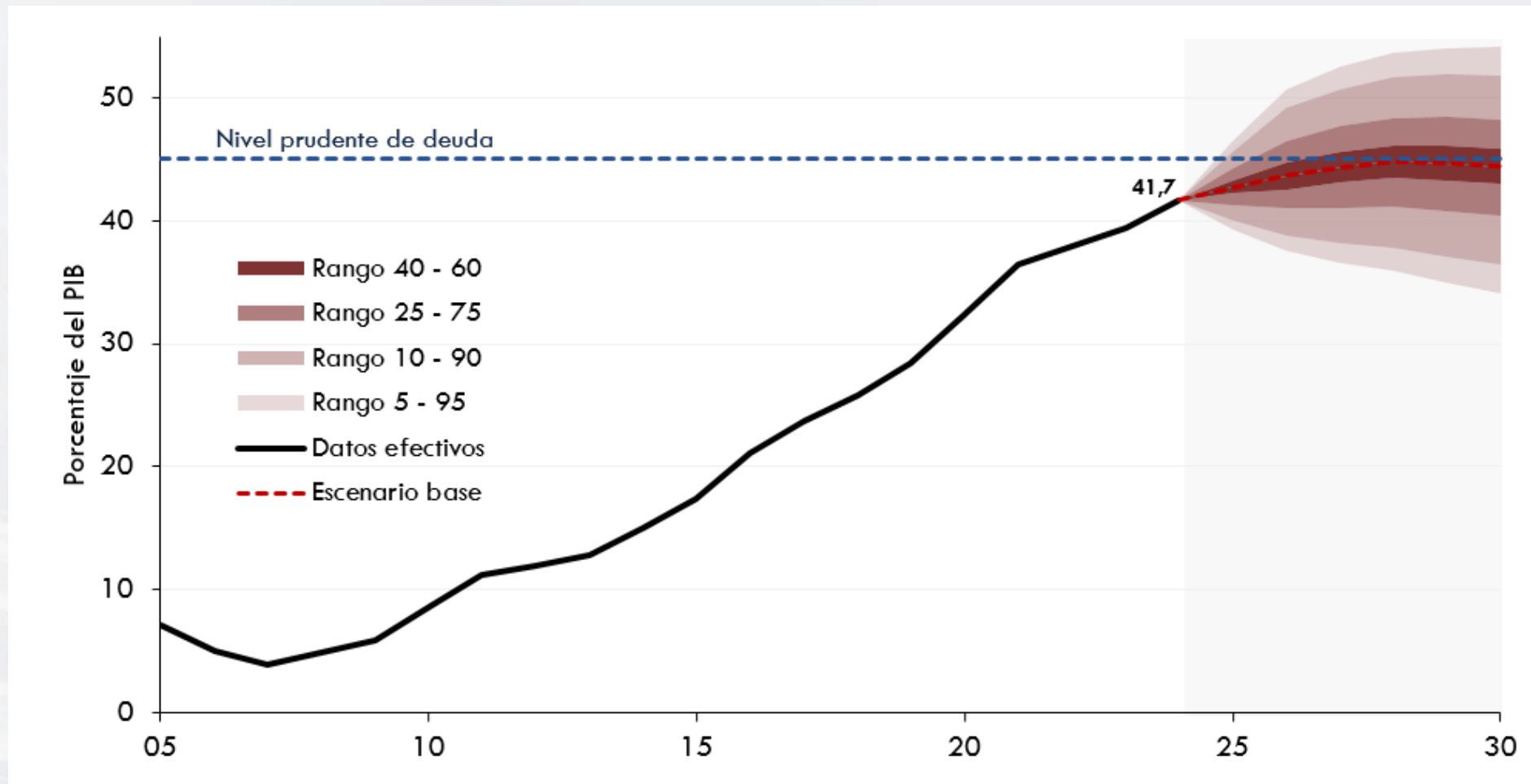
(*): cifras de cada año en millones de pesos de 2025 y representadas como proporción del PIB proyectado para 2025 publicado en el IFP3T25.

(**): proyección inicial realizada en IFP3T24 y cierre año (aún proyección) del IFP3T25.

Nota: desviación proyección calculada como “cifra efectiva” menos “proyección”. Línea sólida es la acumulación de tres años de los desvíos de proyección, sin considerar los años de crisis. Las áreas rojas definen periodos de crisis (financiera y Covid-19, respectivamente), mientras que el área gris define proyecciones del IFP3T25.

Proyecciones de deuda bruta, modelo estocástico (centrado en escenario base)

(% del PIB, 2005 - 2030)



Fuente: elaboración propia según supuestos del escenario base del CFA y Dosque y Arend (2025).

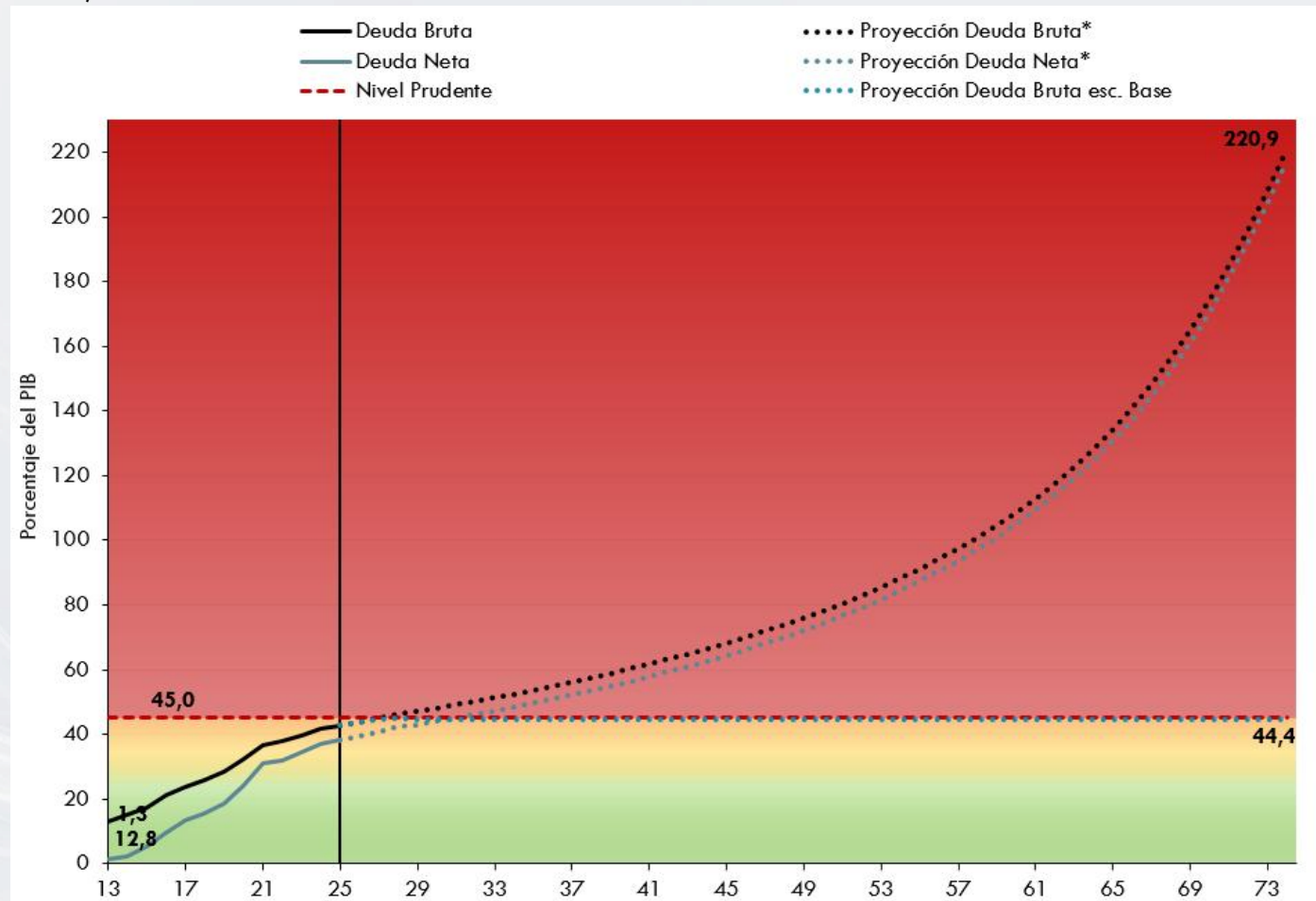
Escenarios alternativos

Escenario alternativo 1: Ingresos no mineros menores a los estimados por Dipres

- El **déficit efectivo y estructural** empezarían a aumentar desde **2030** ya que los menores ingresos implican un aumento de los gastos por intereses, lo que incrementaría progresivamente la deuda bruta.
- En torno a 2050:
 - Los **gastos por intereses** superarían el **4,0% del PIB**.
 - El **déficit efectivo** sería mayor a **3,4% del PIB**.
 - La **deuda bruta** se ubicaría sobre **75% del PIB**.
- En esa situación, el Gobierno Central probablemente **entraría en un default de la deuda pública antes de alcanzar el alto nivel de deuda** presentado en el gráfico.

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de menores ingresos no mineros

(% del PIB, 2013-2074)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a supuestos del escenario alternativo 1.

(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 1: menores ingresos no mineros.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

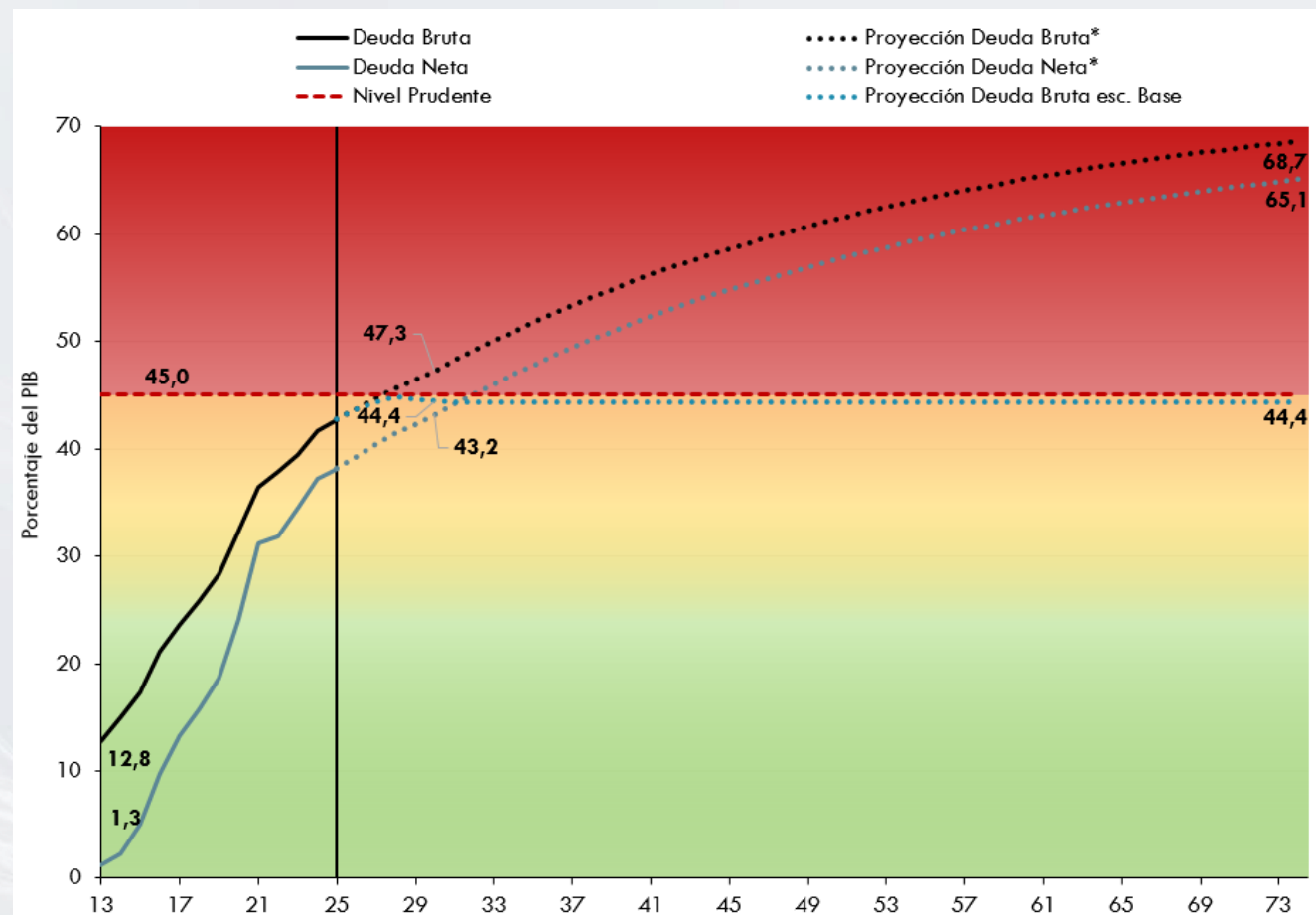
Escenarios alternativos

Escenario alternativo 2: Déficit estructural de 1,1 % del PIB permanente

- Los resultados muestran que la deuda bruta superaría **el nivel prudente a partir de 2028 alcanzando 45,7% del PIB, y a largo plazo seguiría creciendo hasta niveles incompatibles (68,7% del PIB) con la sostenibilidad fiscal.**
- Al no producirse balances efectivos positivos durante todo el periodo, no se acumularían más activos en el FRP y FEES respecto al escenario base, por lo que la deuda neta mantendría la misma trayectoria ascendente que la deuda bruta.
- En el largo plazo, aumentaría el gasto público total hasta de 24,6% del PIB (vs. 23,5% en el escenario base), pero se reduciría el gasto primario hacia 20,9% del PIB (vs. 21,6% en el escenario base) debido a que el gasto por intereses alcanza un 15,2% del gasto público total en 2074.

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de Balance Estructural de -1,1 % del PIB permanente

(% del PIB, 2013 - 2074)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a supuestos del escenario alternativo 2.

(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 2: BE de -1,1% del PIB permanente.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Escenarios alternativos

Escenario alternativo 3: Aumento/reducción del crecimiento económico

- **Escenario de mayor crecimiento del PIB:**

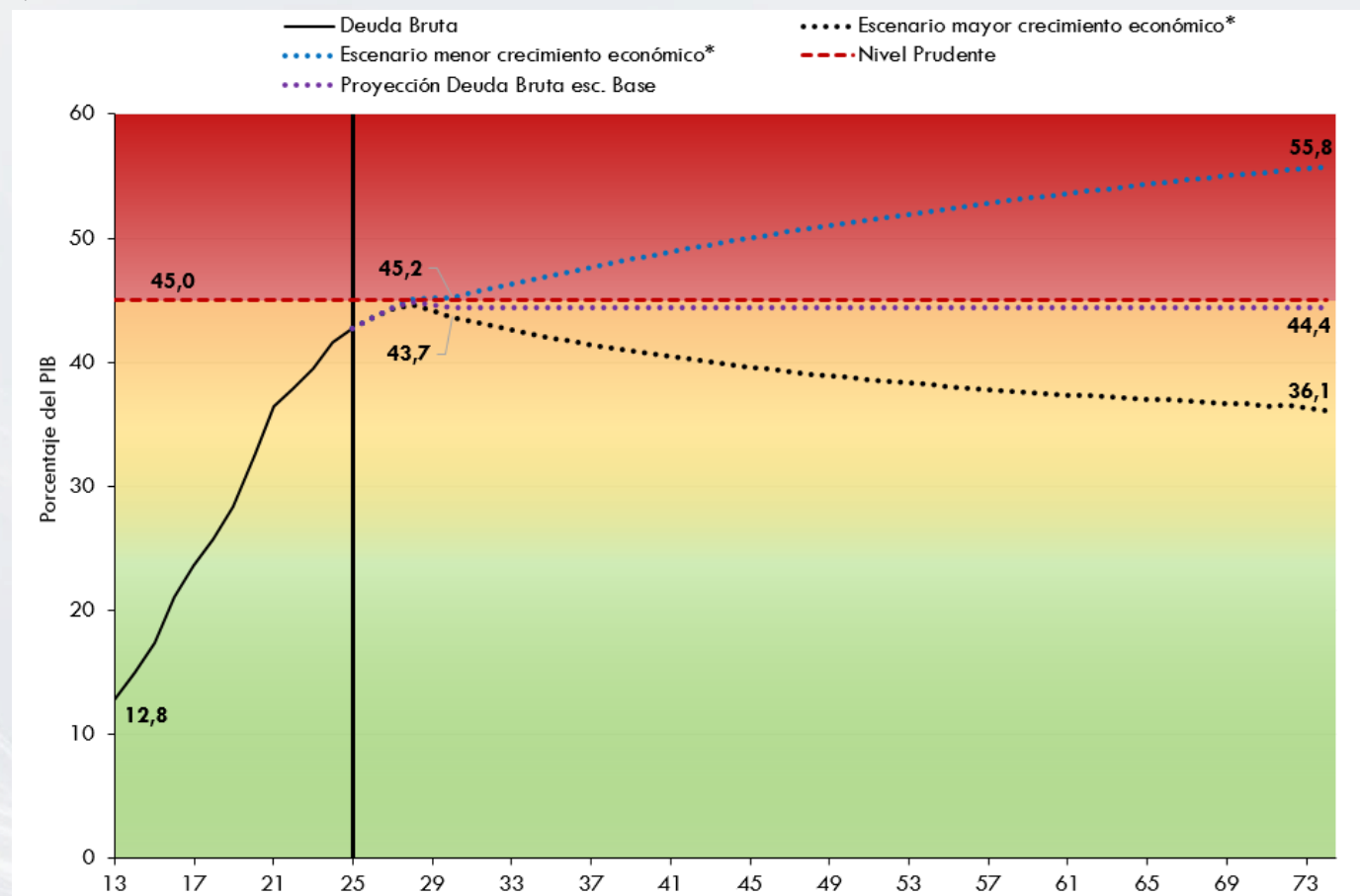
- La deuda bruta se ubica en un nivel de 36,1% del PIB en 50 años. Por su parte, la deuda neta también presenta una baja considerable, llegando a 33,1% del PIB a fines del horizonte de proyección.
- Esto permitiría aumentar el gasto primario desde 21,6% del PIB a final del horizonte de proyección a 22,1%, debido a la reducción del gasto por intereses (-0,5 pp del PIB).

- **Escenario de menor crecimiento del PIB:**

- La deuda bruta se ubica en un nivel de 55,8% del PIB al final del horizonte de proyección, sobrepasando el nivel prudente de deuda en 2028. Por su parte, la deuda neta llega a 52,0% del PIB a fines del horizonte de proyección.
- El gasto primario se reduce desde 21,6% del PIB en el escenario base a 20,9%. A su vez, los gastos por intereses aumentarían hasta 2,7% del PIB en 2074, lo que es 0,8 pp por sobre la estimación en el escenario base.

Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario de mayor/menor crecimiento del PIB

(% del PIB, 2013-2074)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a supuestos del escenario alternativo 3.

(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 3: de mayor/menor crecimiento económico.

Nota: el fondo es verde bajo 25% del PIB, en torno al nivel de deuda bruta en que Chile sufrió una rebaja de nota crediticia entre 2017 y 2018. Luego, cambia gradualmente a amarillo hasta 35% del PIB, nivel en torno al que sufrió una nueva rebaja de nota crediticia en 2022 por Moody's, y a naranja hasta 45% del PIB. Al superar el nivel prudente de deuda el fondo cambia a rojo. La línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.



Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de
Presupuestos

15 de octubre de 2025