

Comunicado de prensa

CFA advierte que la gran magnitud del incumplimiento de la meta de Balance Estructural en 2025 plantea desafíos relevantes para la consolidación fiscal y la credibilidad de la regla

El Consejo Fiscal Autónomo sostuvo que el desvío de la meta de Balance Estructural de 2025 responde a errores reiterados y significativos en la proyección de ingresos fiscales; a modificaciones en el nivel de los ajustes cíclicos; a la escasa efectividad del plan de acciones correctivas propuesto por el Ejecutivo; así como a un nivel de gasto que excedió incluso el comprometido en el Acuerdo Marco para la aprobación de la Ley de Presupuestos y, por ende, también el ajustado por medidas administrativas adicionales del primer trimestre. Por otra parte, indicó que, si bien es positivo que la deuda bruta como porcentaje del PIB en 2025 se haya mantenido por debajo de su nivel prudente y cierre en una cifra similar a la del año anterior, ello no fue a causa de una consolidación fiscal, sino que responde mayoritariamente a factores posiblemente transitorios, como el mayor crecimiento del PIB nominal y la apreciación del tipo de cambio.

4 de marzo de 2026

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA o el Consejo) publicó hoy su “Informe sobre el desvío de la meta de Balance Estructural de 2025”, en el que constata el incumplimiento de la meta correspondiente a dicho año, y señala que, de acuerdo con la información oficial publicada por la Dirección de Presupuestos (Dipres) en el último Informe de Finanzas Públicas (IFP), el Balance Estructural (BE) cerró en -3,6% del PIB, lo que representa un desvío de 2,5 pp del PIB respecto de la meta original de -1,1% del PIB y un desvío de 2,0 pp respecto de la meta vigente de -1,6% del PIB, contenida en el decreto modificado en 2025.

En opinión del Consejo, esos resultados evidencian “la profundización de los problemas de desajuste fiscal de los últimos tres años y que no se trata de una situación transitoria.” Asimismo, el organismo enfatizó que “la magnitud de este desvío es elevada en términos históricos para un año sin eventos extraordinarios”.

En opinión del CFA, el desvío de la meta de BE “responde principalmente a errores reiterados y significativos en la proyección de los ingresos efectivos, a modificaciones en el nivel de los ajustes cíclicos, a un ajuste del gasto insuficiente durante el año, el que además superó el nivel comprometido en el IFP1T25, el que ya incorporaba el recorte asociado al Acuerdo Marco y el ajuste administrativo anunciado en dicho informe, así como a la escasa efectividad del plan de acciones correctivas propuesto por el Ejecutivo”.

A juicio del Consejo, los resultados observados plantean “desafíos relevantes para la convergencia fiscal en el mediano plazo y para mantener la credibilidad de la regla fiscal”, considerando los esfuerzos recientes por fortalecer el marco fiscal vigente, tras las modificaciones introducidas por la Ley N°21.683.

Por otra parte, el Consejo indicó que, si bien considera valioso que la deuda bruta en 2025 se haya mantenido por debajo de su nivel prudente y haya sido similar a la del año anterior, advierte que ello no fue a causa de una consolidación fiscal, sino que responde mayoritariamente a factores posiblemente transitorios, como la apreciación del tipo de cambio y el mayor crecimiento del PIB nominal.

En virtud de ello, el Consejo enfatizó la necesidad de adoptar medidas adicionales y de carácter estructural que permitan corregir el desequilibrio fiscal observado durante los últimos años y fortalecer el cumplimiento de la regla fiscal.

Por otra parte, el CFA releva que el cumplimiento de la meta de BE depende de la capacidad efectiva de alinear oportunamente el gasto público con el nivel actualizado durante el año de las estimaciones de los ingresos estructurales. En este sentido, el Consejo ha señalado que cualquier revisión a la baja de los ingresos estructurales, en principio, debiese ser compensada por una corrección proporcional del gasto u otras vías disponibles durante el año, a fin de mantener el cumplimiento de la meta fiscal. En caso de que ello no ocurra, indicó el organismo, la legislación exige que el Ministerio de Hacienda presente medidas correctivas para remediar el desvío en el IFP inmediatamente posterior al cierre definitivo del año fiscal, las que deberán ser presentadas ante las comisiones de Hacienda de ambas cámaras del Congreso Nacional y al CFA.

De hecho, en caso de persistir el patrón de desviaciones observado en los últimos años, el Consejo advirtió que podrían materializarse riesgos relevantes para la trayectoria de la deuda pública, incluyendo la posibilidad de superar el nivel prudente (45% del PIB) en el mediano plazo. La persistencia de déficits estructurales elevados, la tendencia a la baja de los activos del Tesoro Público (TP) y el aumento sostenido del gasto por intereses configuran un escenario de estrés fiscal que refuerza la urgencia de retomar una senda creíble y verificable de consolidación fiscal.

En este contexto, el Consejo enfatizó la necesidad de adoptar medidas adicionales, oportunas y de carácter estructural, que permitan corregir el desequilibrio fiscal observado y fortalecer el marco de cumplimiento de la regla fiscal. Así, reiteró su propuesta de que la consolidación a mediano plazo considere una combinación equilibrada de cuatro dimensiones de generación de mayor espacio fiscal: (i) mayor crecimiento económico potencial, (ii) reducción de la evasión y elusión de impuestos, (iii) nuevas fuentes de ingresos estructurales y (iv) mayor eficiencia o ajustes en el gasto público.

Por otra parte, el Consejo reiteró que “debe existir un adecuado calce entre los gastos y sus fuentes de financiamiento permanentes, tanto en magnitud como en temporalidad, lo que exige una implementación gradual de las políticas públicas y una evaluación continua de la materialización efectiva de los ingresos fiscales. Para ello, debieran realizarse estudios periódicos sobre la sostenibilidad y suficiencia de dichas fuentes de financiamiento”.

Finalmente, ante la magnitud del desafío fiscal descrito, considerando que la sostenibilidad fiscal debe ser un objetivo de Estado y que es conveniente actuar oportunamente, el Consejo resaltó nuevamente la necesidad de un acuerdo amplio en pos de la sostenibilidad fiscal, que incluya al Ejecutivo y al Congreso, para mantener y fortalecer la credibilidad de la regla fiscal mediante la coherencia entre los gastos permanentes y sus fuentes de financiamiento.

Los factores que explican el desvío de la meta de BE de 2025

Errores en la estimación de Ingresos Tributarios No Mineros

El informe del CFA advierte la existencia de errores reiterados y significativos en la proyección de los ingresos efectivos, especialmente de los Ingresos Tributarios No Mineros (ITNM). Al respecto, el Consejo informó que, en 2025, los ingresos efectivos del Gobierno Central resultaron en 2,0% del PIB (US\$7.020 millones) inferiores a lo estimado en el IFP del tercer trimestre de 2024, que sirvió de base para la Ley de Presupuestos de 2025. Esta desviación se explicaría principalmente por una menor recaudación de ITNM (1,6% del PIB, US\$5.760 millones) y de rentas de la propiedad (0,3% del PIB, US\$914 millones).

A su vez, respecto del IFP del primer trimestre de 2025, que sirvió de base para el cambio de meta a -1,6% del PIB, el desvío ascendió a 0,9% del PIB, explicado por la menor recaudación de los ITNM (0,7% del PIB, US\$2.604 millones) y de los aportes de Codelco por cobre bruto (0,1% del PIB, US\$412 millones).

Cabe recordar que el Consejo ha insistido reiteradamente sobre el riesgo de cumplimiento de las proyecciones de la LCT. En particular, el Consejo destaca que los ITNM proyectados para

2025 incorporaban una estimación de la recaudación por la Ley de Cumplimiento Tributario (LCT) de 0,37% del PIB (0,27% del PIB por impuesto a la renta, 0,08% del PIB por IVA y 0,02% del PIB en otros impuestos). En ese sentido, expresó que las principales líneas en las que se insertan estas estimaciones registraron desvíos significativos respecto de lo proyectado, lo que podría ser un indicio de una recaudación menor de lo previsto por la LCT.

Por su parte, como había sido advertido por el CFA, la menor recaudación tributaria no minera en 2025 podría estar explicada por la reversión del Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales (ISIF), medida tributaria que se adoptó en 2024 para favorecer la reconstrucción de viviendas afectadas por incendios y que recaudó 0,31% del PIB (US\$1.034 millones) en 2024 y 0,20% del PIB (US\$724 millones) en enero de 2025.

Ahora bien, al descontar estos ingresos extraordinarios, para aislar su efecto base, el crecimiento del primer trimestre de 2025 se reduciría de 5,7% real a 1,6%; y, en sentido inverso, la contracción del último trimestre (-3,8%) se transformaría en un crecimiento de 1,4% al eliminar el efecto base de 2024. En virtud de lo anterior, el CFA recomendó que se publique un análisis sobre el impacto del ISIF en la trayectoria futura de los ingresos fiscales, considerando su carácter transitorio y reversible en los siguientes años.

Modificación en el nivel de los ajustes cíclicos

El CFA indica que se observaron modificaciones en el nivel de ajustes cíclicos producto de cambios en el precio del cobre y el nivel del PIB real efectivo. En ese contexto, los ajustes cíclicos fueron revisados al alza -reduciendo, como consecuencia, el BE- en 0,61% del PIB (US\$2.156 millones) respecto del IFP del tercer trimestre de 2024 (IFP3T24), y en 0,52% del PIB (US\$1.860 millones) en relación con el IFP del primer trimestre de 2025 (IFP1T25). Este mayor ajuste cíclico es consistente con las variables efectivas de ambos parámetros estructurales, que fueron más positivas que lo esperado, por lo que, pese al mejor contexto macroeconómico, los ingresos fiscales fueron menores a los previstos.

Como consecuencia de la revisión de los ajustes cíclicos y del desvío significativo en la proyección de ingresos efectivos, los ingresos estructurales de 2025 se ubicaron por debajo de lo proyectado en el IFP3T24 en 2,6% del PIB (US\$9.176 millones), y en 1,5% del PIB (US\$5.214 millones), en relación con la estimación del IFP1T25.

Aumento del gasto público respecto del nivel comprometido en el IFP1T25

El CFA expresó en su informe que el ajuste del gasto público resultó insuficiente para compensar la caída de los ingresos estructurales. Lo anterior, debido a que el gasto público en 2025 alcanzó el 24,3% del PIB, con un crecimiento real de 3,5% respecto de 2024, comparado con el 3,9% real anual contemplado en el IFP3T24, siendo inferior en US\$420 millones. Sin embargo, superó en US\$568 millones (0,16% del PIB) lo previsto en el IFP1T25, que proyectaba un crecimiento real de 2,6% y que fue la referencia que sustentó el cambio de meta de BE.

Cabe tener presente, que el presupuesto aprobado había sido rebajado en el marco de dos compromisos de recorte de gasto asumidos por la autoridad: (i) el recorte asociado al Acuerdo Marco por 0,16% del PIB (US\$572 millones); y (ii) el anuncio en el IFP1T25 de un ajuste administrativo adicional por 0,12% del PIB (US\$416 millones), en el marco del plan de acciones correctivas tras el incumplimiento de la meta de BE de 2024.

En ese contexto, la ejecución observada evidencia que no se realizó un ajuste efectivo del gasto durante el año capaz de compensar las revisiones a la baja de las proyecciones de los ingresos estructurales ni la falta de materializaron de las medidas de mitigación adicionales.

Adicionalmente, el CFA expresó su preocupación respecto de la sobreejecución del gasto corriente, compensada por una subejecución del gasto de capital.

En virtud de lo señalado, el CFA concluyó que el gasto público en 2025 excedió el marco contemplado, considerando los recortes comprometidos, por lo que el ajuste de gasto adicional resultó insuficiente durante el año, incluso superando el nivel comprometido al anunciarse la meta vigente de BE. De hecho, indicó que, considerando el nivel efectivo de ingresos estructurales, habría sido necesario un ajuste adicional en el gasto del orden de 2,0% del PIB (US\$6.948 millones; equivalente a 8,1% del gasto ejecutado) para alcanzar la meta vigente de BE de -1,6% del PIB.

Escasa efectividad del plan de acciones correctivas

En el mismo sentido, el CFA advirtió sobre la escasa efectividad del plan de acciones correctivas del Ejecutivo. En particular, indicó que no se materializaron las medidas correctivas por 0,3% del PIB, riesgo que había sido advertido por el propio Consejo, en su informe al Congreso de mayo de 2025. Ello no solo por la magnitud y oportunidad de las acciones administrativas, sino también porque una parte relevante del ajuste dependía de iniciativas legislativas con probabilidades de aprobación y efectos inciertos.

Deuda bruta y neta

Según la información presentada en el IFP4T25, la deuda bruta se ubicó en 41,7% del PIB al cierre de 2025. Si bien es positivo que la deuda bruta se haya ubicado por debajo del nivel prudente de deuda y se haya mantenido constante respecto del año anterior, esto no fue a causa de una consolidación fiscal, sino que se debió principalmente al efecto del tipo de cambio, al crecimiento del PIB real y a un alto deflactor del PIB.

En contraste, los determinantes estructurales del aumento de la deuda pública en las últimas dos décadas -déficits fiscales persistentes y otros requerimientos de financiamiento- continúan presentes. En el trienio 2023-2025, el déficit efectivo promedió -2,7% del PIB, sin mediar un *shock* macroeconómico extraordinario, lo que evidencia un desequilibrio persistente entre ingresos y gastos. A ello se suman los otros requerimientos de capital -transacciones bajo la línea que no afectan el balance fiscal, pero sí las necesidades de financiamiento-, que promediaron 1,9% del PIB en el período 2022-2025.

Adicionalmente, el CFA llama la atención sobre otros riesgos que podrían tensionar la deuda: (i) fuerte reducción de los OATP, pasando de US\$3.925 millones en diciembre de 2022 a US\$46 millones en 2025, lo que muestra un uso intensivo de liquidez; y, (ii) las tasas de interés de emisión de deuda se mantienen por sobre las del período 2012-2021, aunque con leve tendencia a la baja.

Finalmente, el Consejo expresó su preocupación por los actuales niveles de ahorro contenidos en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y en el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).