



# **Informe trimestral sobre BE y nivel prudente de deuda: estimaciones 2026-2030**

Presentación a la H. Comisión de Hacienda del Senado

8 de abril de 2026

# Agenda

- I. Introducción y cierre preliminar 2025
- II. Escenario fiscal 2026 – 2030
- III. Riesgos macroeconómicos
- IV. Recomendaciones
- V. Reflexiones finales

I.

# Introducción y cierre preliminar 2025

# I. Introducción y cierre preliminar 2025

## Cierre estadístico y nuevo contexto macroeconómico global

- El Consejo Fiscal Autónomo (CFA o el Consejo) analiza en el presente documento las **estimaciones contenidas en el IFP4T25** publicado por la Dipres en febrero del 2026.
- El cierre estadístico del presente informe corresponde **al 11 de marzo de 2026**.
- Las cifras de 2025 como porcentaje del PIB pueden verse afectadas por la reciente **actualización de Cuentas Nacionales (CCNN)**.
- El escenario macrofiscal será actualizado en el IFP1T26, con una alta probabilidad de verse afectado por un **nuevo contexto macroeconómico global**.
- No obstante, las cifras presentadas constituyen una **base relevante para el análisis del panorama fiscal** que enfrenta el país y sus desafíos.

# I. Introducción y cierre preliminar 2025

## Nuevo incumplimiento de la meta de BE

- En 2025, la **meta de BE se incumplió por tercera vez consecutiva** sin eventos macroeconómicos extraordinarios.
- El BE fue de **-3,6% del PIB** (US\$12.640 millones), más deficitario que la **meta original de -1,1%** y la **vigente de -1,6%**.
- Esto se explica por **errores reiterados** en la proyección de ingresos efectivos, cambios en los **ajustes cíclicos**, la **baja efectividad** del plan correctivo y un **ajuste de gasto insuficiente**, que incluso superó el gasto comprometido.
- La **deuda bruta** registró un monto equivalente a **41,7% del PIB** al cierre de 2025 (US\$154.980 millones).
- Aunque a fines de 2025 incidieron diversos factores transitorios, los determinantes estructurales del aumento de la deuda pública en las últimas dos décadas- **déficits fiscales y otros requerimientos de financiamiento** - continúan presentes.

**II.**

# **Escenario fiscal 2026 – 2030**

## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Elevada proyección de ingresos en 2026

- Se contemplan **crecimientos elevados de los ingresos respecto a la evolución estimada de la actividad económica**, lo que introduce incertidumbre respecto de su cumplimiento efectivo.
- La Dirección de Presupuesto (Dipres) estima que el crecimiento de los ingresos efectivos (6,1% real) se explica principalmente por una expansión de 5,5% real anual en los ingresos tributarios, más que **duplicando el crecimiento proyectado del PIB**.
- Existen **riesgos relevantes** para ello, relacionados con la activación del **Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales** y el objetivo de recaudación de la **Ley de Cumplimiento Tributario**.
- Cabe destacar que el escenario macroeconómico del IFP no incorpora los efectos del **conflicto en Medio Oriente** ni el **ajuste de gasto anunciado por la nueva administración**.
- De hecho, el IPoM de marzo —posterior al cierre estadístico del informe del CFA— **recorta las proyecciones de crecimiento para este año**, recogiendo el impacto de dichos factores.

## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Desaceleración del gasto en 2026, pero con presiones

- Dipres proyecta una **desaceleración del gasto en 2026** con un crecimiento real de 1,7%, por debajo del 3,5% observado en 2025.
- Sin embargo, el Consejo observa **presiones de gasto** derivadas de la Ley de Reajuste del Sector Público.
- Dicha ley implica un gasto fiscal equivalente a **0,45% del PIB** (US\$1.668 millones), para el cual se han identificado **provisiones y fuentes de financiamiento por hasta 0,23% del PIB**
- En este contexto, podría ser necesario cubrir **presiones de financiamiento de hasta 0,22% del PIB** (US\$822 millones) en caso de que no se concreten las reasignaciones necesarias.

## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Posible incumplimiento en 2026

- La proyección de ingresos estructurales (21,2% del PIB) y de gasto total de 23,8% del PIB, tiene como resultado un **BE proyectado de -2,7% del PIB**.
- No obstante, dicho resultado **podría ser más deficitario**, ya que se identifican riesgos para la materialización de las proyecciones de ingresos y gastos.
- Además, esto implicaría un nuevo **incumplimiento respecto de la meta de -1,1% del PIB**, establecida en el decreto de política fiscal vigente (Decreto N°542 de 2025).
- Con todo, la evaluación del eventual desvío **dependerá de las nuevas metas de BE** las que, conforme al marco fiscal vigente, deberán ser establecidas por la nueva administración dentro de los primeros 90 días.

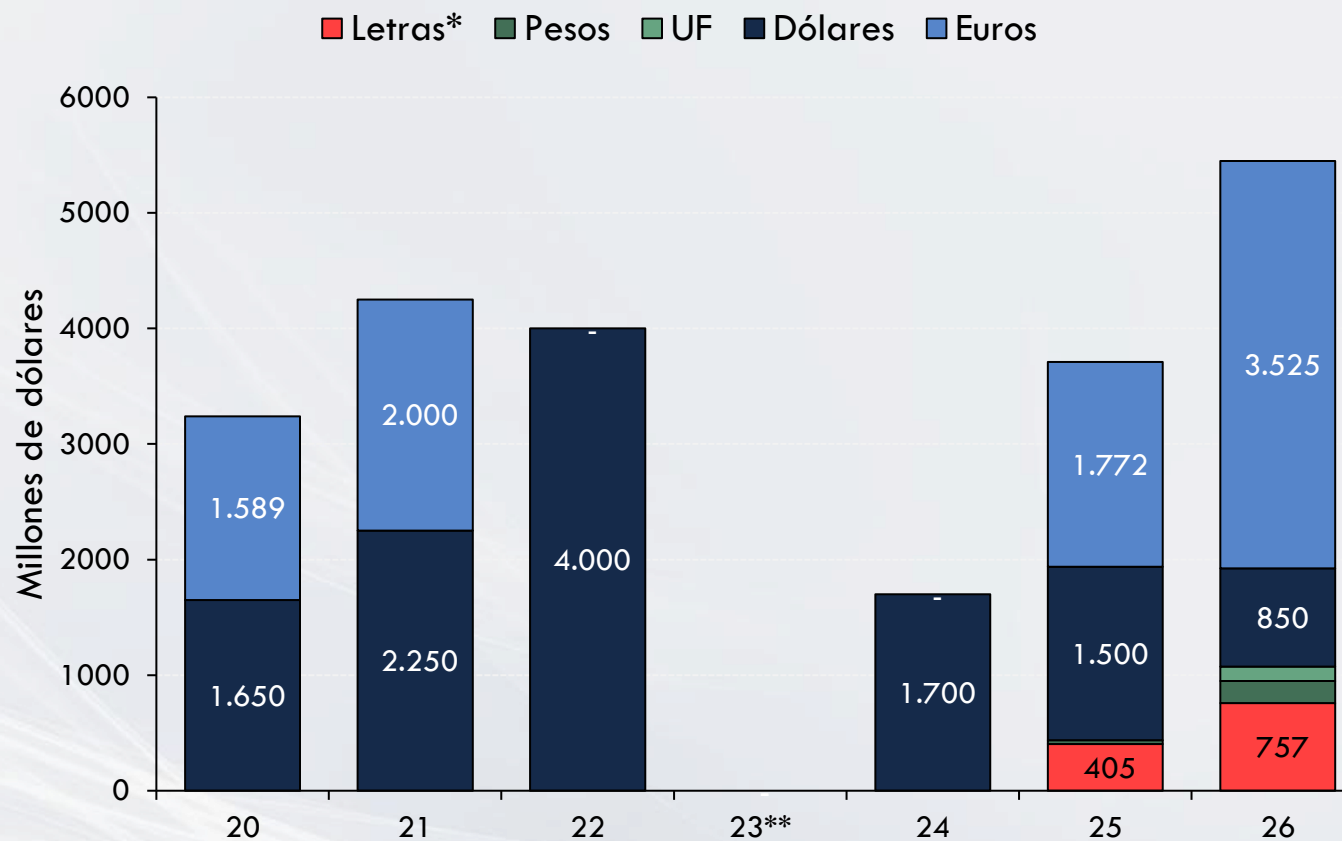
## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Deuda bruta y emisiones en 2026

- El IFP4T25 proyecta una deuda bruta de **42,0% del PIB (US\$167.414 millones) para 2026**, 1,2 pp menor que en el IFP previo por la actualización del PIB nominal y el tipo de cambio.
- Cabe destacar que en enero de 2026 se registró la **mayor emisión de instrumentos financieros** para ese mes en el período 2020-2026 (**US\$5.448 millones**), explicada principalmente por la alta concentración de **vencimientos** en el primer trimestre y la necesidad de **recomposición de caja**.
- El **monto emitido sin letras** (US\$4.691 millones) equivale al **27% del cupo anual** de endeudamiento autorizado para 2026, superando el máximo observado en 2021 durante la pandemia.
- Para 2026, el IFP4T25 proyecta un nivel de **activos del Tesoro Público de US\$15.079 millones (3,8% del PIB)**, mientras que la deuda neta se estima en 38,2% del PIB.
- Esto releva la importancia de una **visión integral de las necesidades de financiamiento del fisco**.

## Evolución de la emisión de instrumentos financieros en enero

(Millones de dólares, 2020-2026)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a información del Ministerio de Hacienda.

(\*): las emisiones mediante letras no utilizan espacio de endeudamiento autorizado en la Ley de Presupuestos.

(\*\*): en enero de 2023 no se registraron colocaciones.

Nota: los montos se expresan en dólares utilizando el tipo de cambio al 31 de enero de cada año.

## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Presiones en el mediano plazo

- En el mediano plazo persisten **presiones relevantes sobre el gasto público**.
- La metodología de proyección financiera de mediano plazo se construye sobre la base de **gastos ya comprometidos**, pero **no anticipa todos los gastos probables**.
- Por ende, sus resultados no deben interpretarse como una proyección completa del gasto futuro, sino más bien como un **indicador de las presiones fiscales bajo supuestos determinados**.
- Por otra parte, **la posible sobreestimación de ingresos fiscales** en años anteriores puede **sesgar al alza** los ingresos estimados para el período 2027-2030.

## Ingresos, gastos y balances fiscales 2027-2030

(% del PIB)

Componente	2027	2028	2029	2030
(1) Ingresos efectivos	22,7	22,9	22,8	22,8
(2) Ajuste cíclicos	0,4	0,2	0,0	-0,1
(3) Gastos comprometidos	24,4	24,4	24,3	24,0
(4) = (1) - (2) Ingresos estructurales	22,3	22,8	22,8	22,9
(5) = (1) - (3) Balance efectivo	-1,7	-1,5	-1,5	-1,2
<b>(6) = (4) - (3) Balance Estructural</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>

Fuente: elaboración propia del CFA, en base a IFP4T25.

Nota: los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

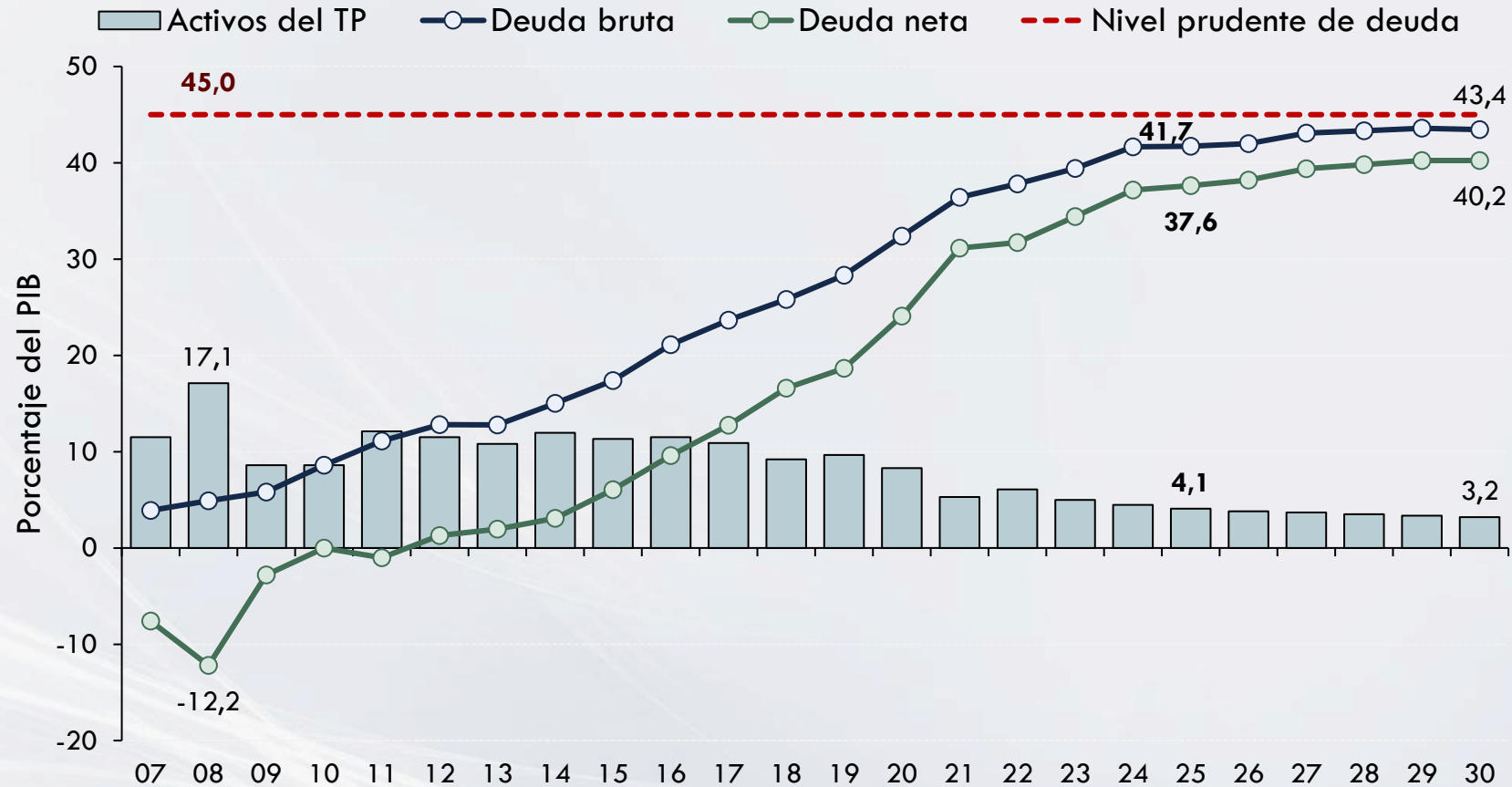
## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Riesgo de sobrepasar el nivel prudente de deuda

- El IFP4T25 proyecta **déficits estructurales persistentes**, los que se reducirían desde -2,1% del PIB en 2027 a -1,1% en 2030, sin converger al equilibrio y dejando un **nulo espacio de gasto adicional** respecto de lo ya comprometido.
- Esto iría acompañado de un **incremento de la deuda bruta hasta 43,4% del PIB**, acercándose al nivel prudente.
- Asimismo, el escenario considera una disminución de los activos del Tesoro Público hasta **3,2% del PIB**. En el caso del FEES este ya se sitúa por debajo de lo recomendado por el FMI, lo que **limita la capacidad de respuesta ante crisis**.
- Así, el escenario de mediano plazo proyectado en el IFP4T25 **no considera la existencia de riesgos relevantes** que podrían aumentar las necesidades de financiamiento y el riesgo de superar el nivel prudente de deuda.
- **Estabilizar la deuda bajo 45% del PIB** requiere converger hacia un equilibrio en el BE, y que recomponer el FEES y FRP exige superávits fiscales, implicando un esfuerzo significativo.

### Evolución activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta

(% de PIB, 2007 - 2030)



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

Nota: área gris corresponde a proyecciones del IFP4T25.

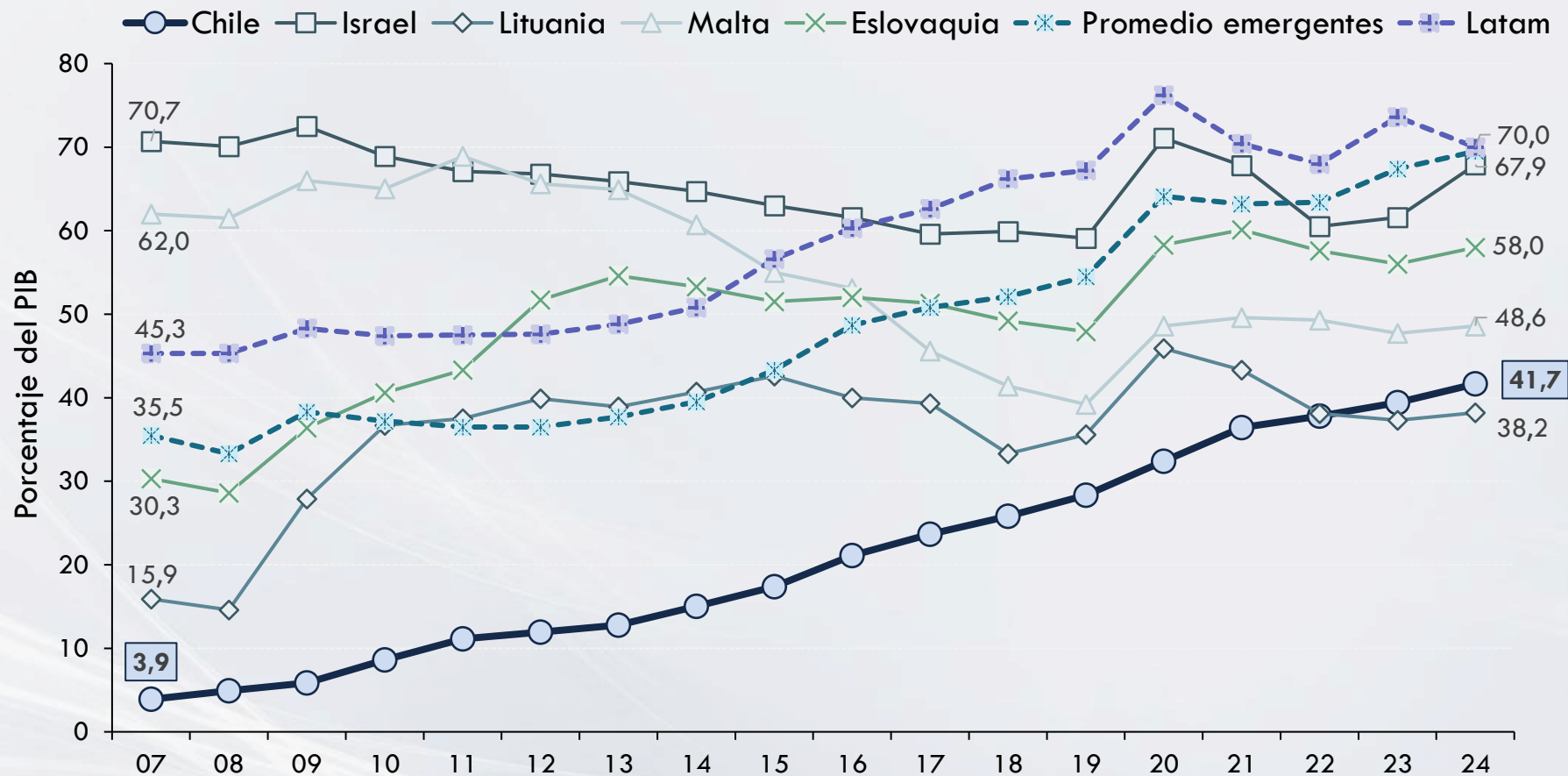
## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Trayectoria de deuda al alza

- Chile permaneció durante décadas dentro del grupo de países con **bajos niveles de deuda pública y buenas calificaciones crediticias**.
- Esta situación se explica en gran medida por la fortaleza de su **marco institucional fiscal y por el sólido crecimiento económico** que caracterizó a la economía chilena en periodos anteriores.
- Sin embargo, el **menor dinamismo del crecimiento** en los últimos años, junto con los **incumplimientos de la regla de BE**, han situado al país en una **posición más compleja** dentro de ese grupo de economías comparables.
- Entre 2007 y 2024, la **deuda bruta del Gobierno Central de Chile aumentó de 3,9% a 41,7% del PIB**. En contraste, los países con una **calificación crediticia comparable** a la de Chile -Israel, Lituania, Malta y Eslovaquia- registraron **variaciones mucho más acotadas**.

### Evolución de la deuda bruta en países comparables

(% del PIB, 2007-2024\*)



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

(\*): aún no se dispone el cierre definitivo de 2025 para las estadísticas de los países seleccionados.

Nota: se consideran países comparables aquellos con calificación crediticia similar a la de Chile (A2) según Moody's en 2024: Israel (A2), Malta (A2), Eslovaquia (A3) y Lituania (A3).

## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Trayectoria de deuda al alza

- Chile ha seguido una trayectoria de endeudamiento significativamente más pronunciada, lo que sugiere que esta responde **principalmente a factores internos**.
- Aunque su nivel de deuda sigue siendo inferior al de otras economías emergentes, su **tendencia al alza refleja un desequilibrio fiscal sostenido** que debe corregirse.
- El mayor endeudamiento se está reflejando en un **aumento del gasto en intereses**, que pasó de **0,66% del PIB en 2015** a **1,24% en 2025** (5,1% del gasto), proyectándose en **1,44% del PIB en 2030** (6,0% del gasto).

III.

# Riesgos macroeconómicos

## III. Riesgos macroeconómicos

### Factores geopolíticos asoman como riesgos

- El contexto macroeconómico actual introduce **riesgos adicionales** que podrían dificultar el proceso de consolidación fiscal.
- La reciente **intensificación del conflicto en Medio Oriente** ha elevado la incertidumbre respecto de variables clave, particularmente en relación con la volatilidad del tipo de cambio, los precios del petróleo y del cobre, la inflación y la actividad económica.
- El **aumento del precio del petróleo** podría traducirse en presiones sobre el balance fiscal, en medio de un deterioro del escenario macroeconómico global.
- Este riesgo es **relevante para el déficit estructural de 2026**, ya que las proyecciones de ingresos por impuestos específicos a los combustibles incorporan supuestos exigentes (crecimiento anual de 4,0%).

**IV.**

# **Recomendaciones**

## IV. Recomendaciones

### Principales recomendaciones

1. Materializar una **senda de convergencia** realista, pero exigente.
2. Mejorar la estimación y el monitoreo de los **ingresos fiscales** para reducir sesgos en las proyecciones.
3. Frente a desvíos de la meta, implementar **medidas oportunas, ejecutables y monitoreables en gasto e ingresos** que mejoren el balance fiscal de forma permanente.
4. Articular **nuevas fuentes de financiamiento**, mediante el fortalecimiento de ingresos y crecimiento, y ajustando el gasto con criterios de eficiencia.
5. Elaborar un diagnóstico integral y fortalecer el **marco fiscal de mediano plazo**.
6. Realizar de manera integral e idealmente en una única instancia, los **ajustes metodológicos** necesarios en la regla fiscal.
7. Mantener el actual **nivel de deuda prudente**.
8. Avanzar en una estrategia de recomposición de los **fondos soberanos**.
9. Incorporar el principio de “**cumplir o explicar**”.

**V.**

# **Reflexiones finales**

## V. Reflexiones finales

### Deterioro fiscal sostenido

- **La posición fiscal de Chile se ha venido deteriorando** de forma paulatina y persistente desde 2008 a la fecha.
- En virtud de lo anterior, hoy enfrentamos **una situación de estrés fiscal** que se ha prolongado y profundizado durante los últimos años.
- Lo anterior se ve reflejado en:
  - **Nulas holguras** en el mediano plazo.
  - **Nivel de deuda bruta muy cerca del umbral** que se ha definido como Nivel Prudente de Deuda.
  - **Fondos soberanos en niveles muy inferiores** a los recomendados por organismos internacionales para nuestro país.

## V. Reflexiones finales

### Momento de adoptar definiciones

- Estamos en el momento de **ejecutar acciones** que aún pueden ser realizadas de forma **planificada y ordenada**.
- En este sentido, debemos enfatizar que la **sostenibilidad fiscal** juega un rol central para asegurar y mejorar el **bienestar de la población**, ya que entre otros aspectos se relaciona con:
  - i. **Crecimiento económico** inclusivo y con volatilidad acotada.
  - ii. **Inflación** baja y estable.
  - iii. La sostenibilidad de las **políticas sociales**.
  - iv. **Acceso a financiamiento** a costos razonables y/o **disposición de fondos soberanos** para afrontar shocks transitorios adversos de gran magnitud (posibilidad de **actuar en forma contracíclica** con mayor flexibilidad).

## V. Reflexiones finales

### Riesgos de inacción y necesidad de un acuerdo fiscal amplio

- En el caso de que la senda de **consolidación fiscal se siga postergando**, nos podríamos quedar **sin espacios para absorber shocks adversos a nivel global**, con impactos en el empleo, la inflación y la sostenibilidad de políticas públicas.
- En el corto plazo se deben **adoptar acciones correctivas necesarias** para retornar a una situación fiscal sostenible.
- Por otra parte, es necesario lograr un **diagnóstico común** de la situación fiscal actual y generar un **acuerdo amplio en pos de la sostenibilidad fiscal** que se concrete en las decisiones que adopten **los poderes Ejecutivo y Legislativo**.
- Dicho acuerdo debiese abordar una consolidación fiscal a mediano plazo considerando una **combinación equilibrada en cuatro dimensiones** :
  - i. Aumentar el **crecimiento tendencial** de la economía.
  - ii. Generar nuevas fuentes de **ingresos tributarios**.
  - iii. Disminuir la **evasión y elusión** tributaria.
  - iv. Lograr **ganancias de eficiencia** permanente en los gastos.



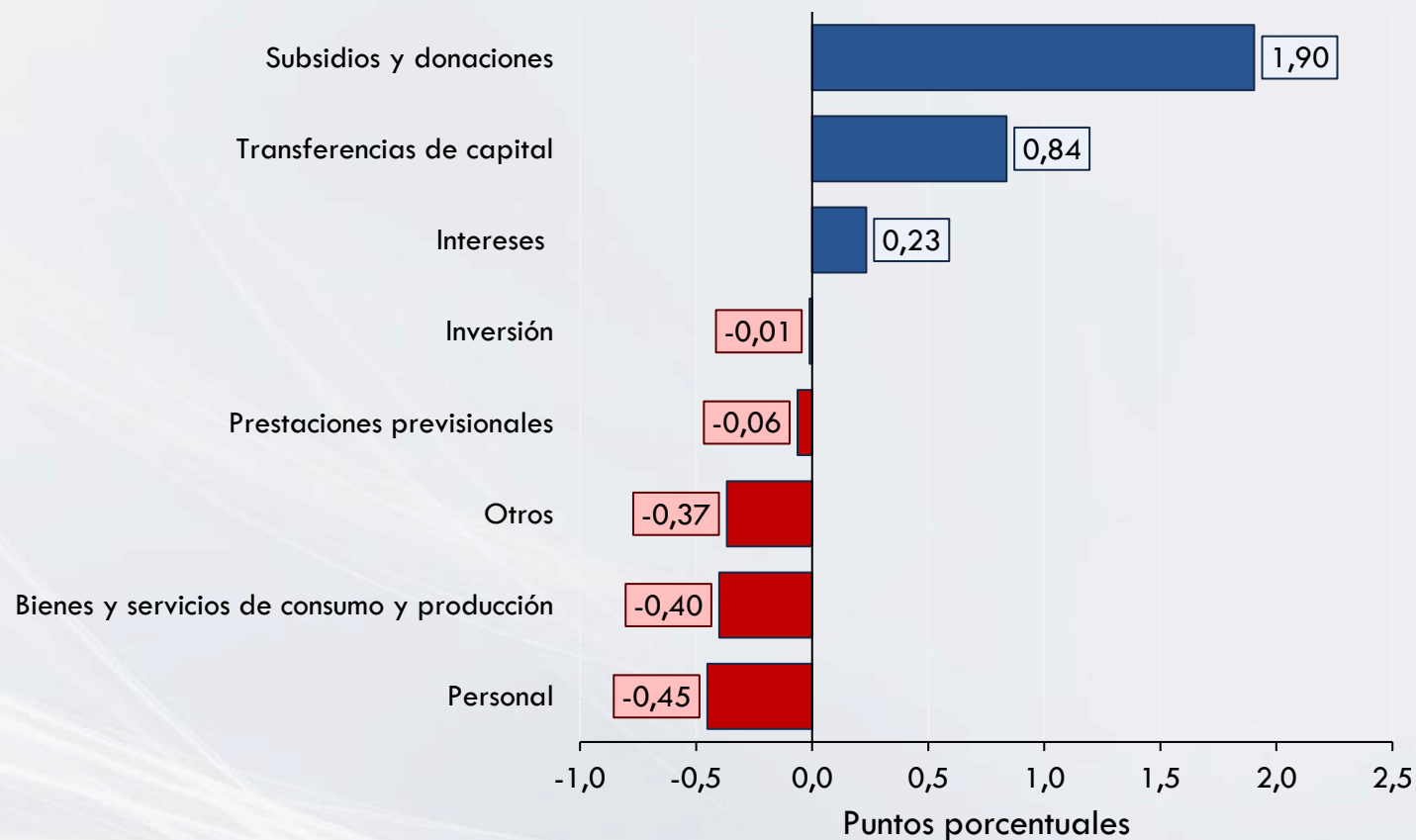
# **Informe trimestral sobre BE y nivel prudente de deuda: estimaciones 2026-2030**

Presentación a la H. Comisión de Hacienda del Senado

8 de abril de 2026

## Determinantes de la variación del gasto proyectado 2026

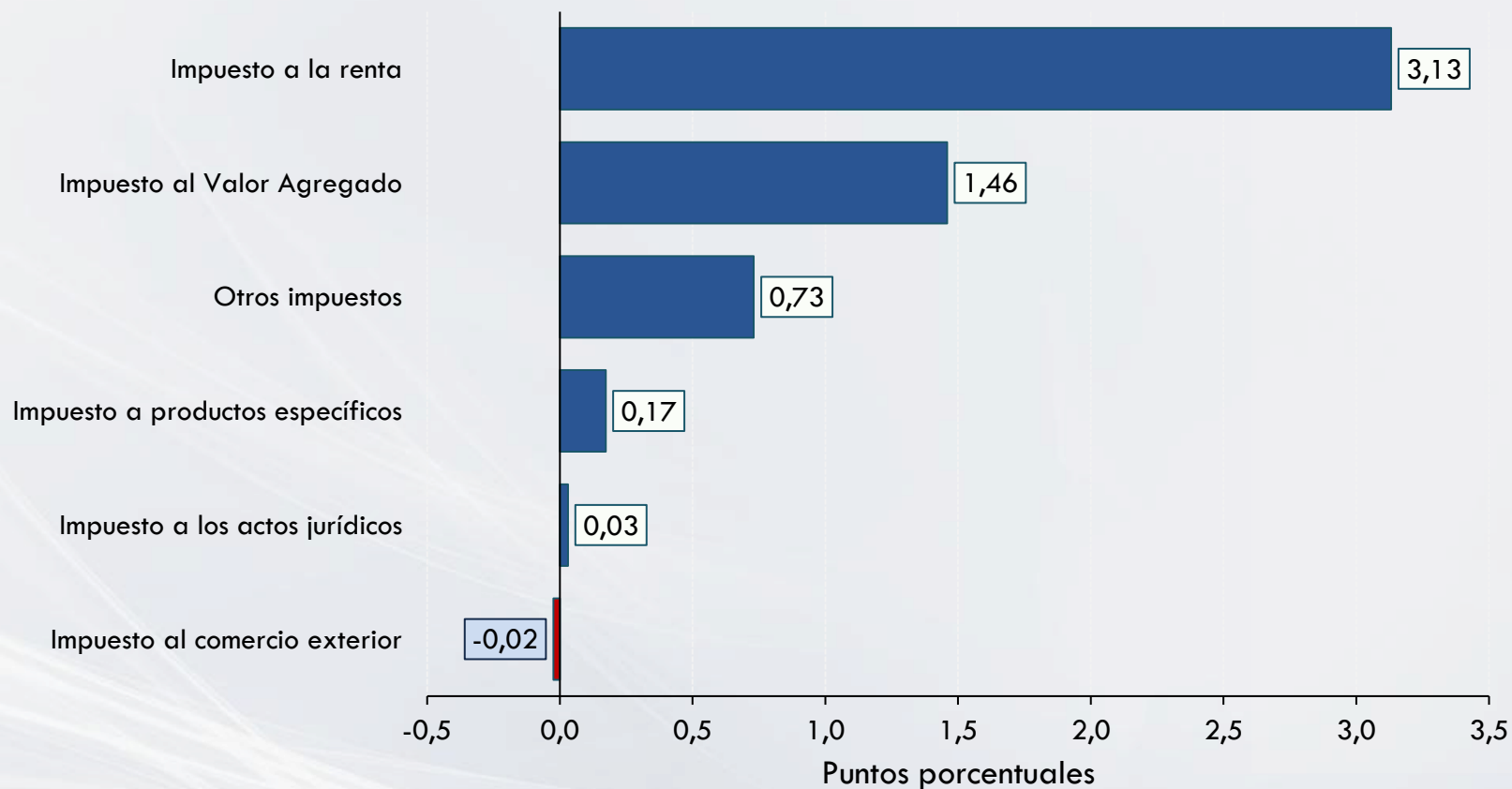
(Puntos porcentuales)



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

## Determinantes de la variación de los ingresos tributarios netos proyectado 2026

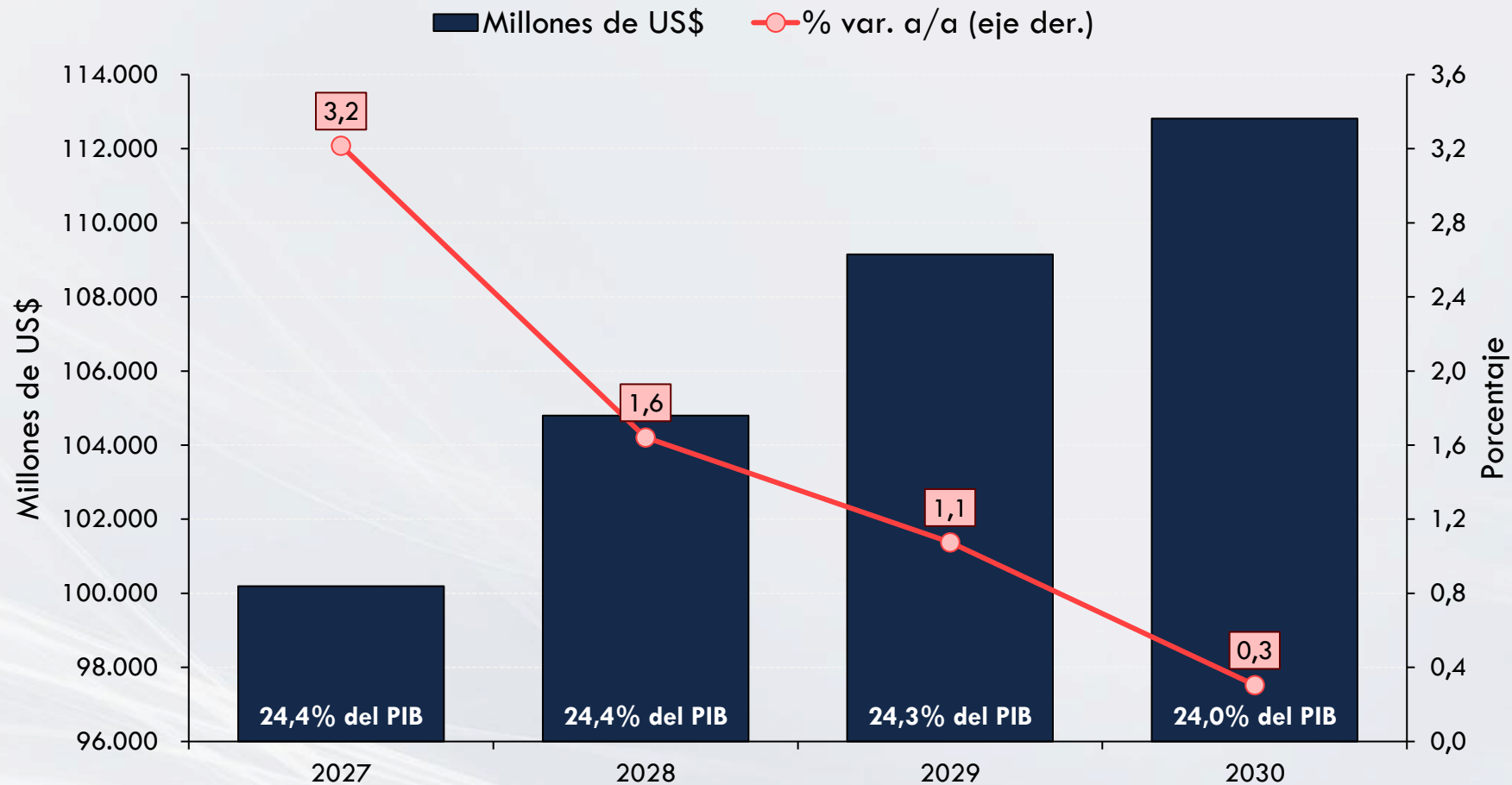
(Puntos porcentuales)



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

## Gastos comprometidos 2027-2030

(Millones de US\$, % del PIB, % var. real anual)



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a IFP4T25.

## II. Escenario fiscal 2026 – 2030

### Egresos por deuda flotante

- La deuda flotante comprende los compromisos **devengados y no pagados** al 31 de diciembre del ejercicio presupuestario.
- El servicio de deuda flotante registró un **aumento considerable en 2023**, explicado en parte por el cambio en el procedimiento contable aplicado al **Programa de Alimentación Escolar (PAE)**.
- En efecto, en **2023 aumentó en 0,32% del PIB (US\$1.248,8 millones)** respecto de 2022, incremento elevado desde el punto de vista histórico, del cual **0,27% del PIB (US\$935,9 millones)** fue explicado por el **Ministerio de Educación**.
- Desde 2024, el servicio de deuda flotante de dicho ministerio ha disminuido, sin embargo, **el total se mantiene elevado** debido a incrementos en otras partidas, destacándose los ministerios de Obras Públicas, Salud, y Desarrollo Social y Familia.
- A **febrero de 2026**, el servicio de deuda flotante ascendió a **0,76% del PIB estimado (US\$3.077,7 millones)**, cifra elevada en términos históricos.