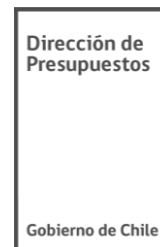




Cierre fiscal preliminar 2025

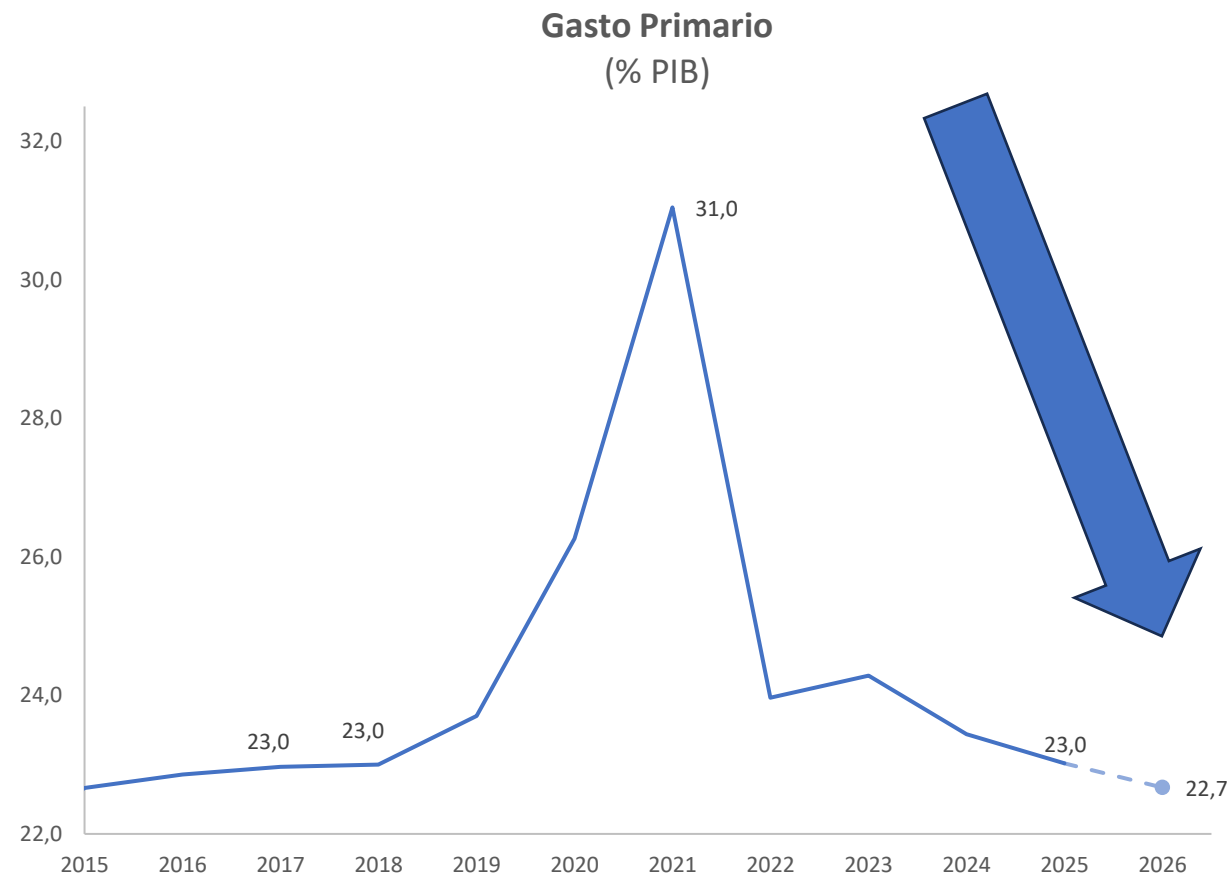
Nicolás Grau Veloso
Ministro de Hacienda

30 de enero de 2026



El Gasto Primario (% del PIB) ha tenido una reducción relevante durante este Gobierno. Ley 2026 deja a Chile con un Gasto Primario a PIB de una década atrás

- ❖ Gasto Primario (como % del PIB) creció cada año desde 2011 a 2019.
- ❖ En dos años se bajó 1,3 pp PIB el Gasto Primario (2023-2025), esto además del gran ajuste de 2022.
- ❖ **LdP 2026 aprobada vuelve a gasto primario de 22,7% del PIB, retornando más de una década (2015).**



Fuente: Dipres.

Resumen



- A partir del año 2022, la política fiscal tiene una regla fiscal dual, con dos focos: deuda pública y balance cíclicamente ajustado
- **Por primera vez en casi 20 años la deuda bruta como porcentaje del PIB frena su crecimiento.** Es decir, terminó en 41,7% del PIB, mismo valor del año 2024 (IFP3t proyectaba 42,4%). El 2025 no hubo retiro del FEES.
- El balance efectivo presenta un déficit de 2,8% del PIB (mismo valor que el 2024). Aquello se debe exclusivamente a menores ingresos efectivos que los proyectados, ya que **el gasto ejecutado es menor como porcentaje del PIB al comprometido en la ley de presupuestos para el año 2025**
- La caída en ingresos efectivos ocurrió en el último trimestre, con algunos componentes probablemente transitorios
- Dado lo mandatado en la ley de responsabilidad fiscal y la **incertidumbre respecto al ingreso permanente**, se propone una reducción prudencial de gasto y la conformación de una comisión de expertos que estudie la hipótesis de que haya ocurrido un cambio estructural en la capacidad recaudatoria del impuesto a la renta de grandes contribuyentes no mineros, con foco en el impuesto de primera categoría

Plan para la presentación



1. Metas fiscales
2. Deuda Bruta
3. Balance Efectivo
4. Ejecución Presupuestaria
5. Ingresos: evolución durante el año
6. Medidas correctivas



1. Metas Fiscales



Balance Cíclicamente Ajustado (se conoce con el IFP 4T25)

- Consiste en una estimación del balance financiero del Gobierno Central si la economía se hubiese ubicado en su nivel de tendencia, esto es, **excluyendo el efecto del ciclo de la actividad económica, el ciclo del precio del cobre, el ciclo del litio** u otros factores de similar naturaleza sobre los ingresos.
- Permite que el **gasto fiscal evolucione de acuerdo con los ingresos estructurales** (largo plazo) y no a los efectivos (corto plazo) afectados por el ciclo.



Nivel prudente de Deuda Bruta

- Fue incorporado en el Decreto de Política Fiscal de 2022 por primera vez.
- Tuvo como objetivo **incorporar una perspectiva de mediano plazo en la programación fiscal para asegurar la sostenibilidad de la deuda pública.**
- Se incorporó en la Ley N° 21.683 que promueve la responsabilidad y transparencia en la Gestión Financiera del Estado, promulgada en 2024.
- La presente administración lo fijó en **45% del PIB**, como resultado de estimaciones utilizando metodologías de la OCDE y del CFA.

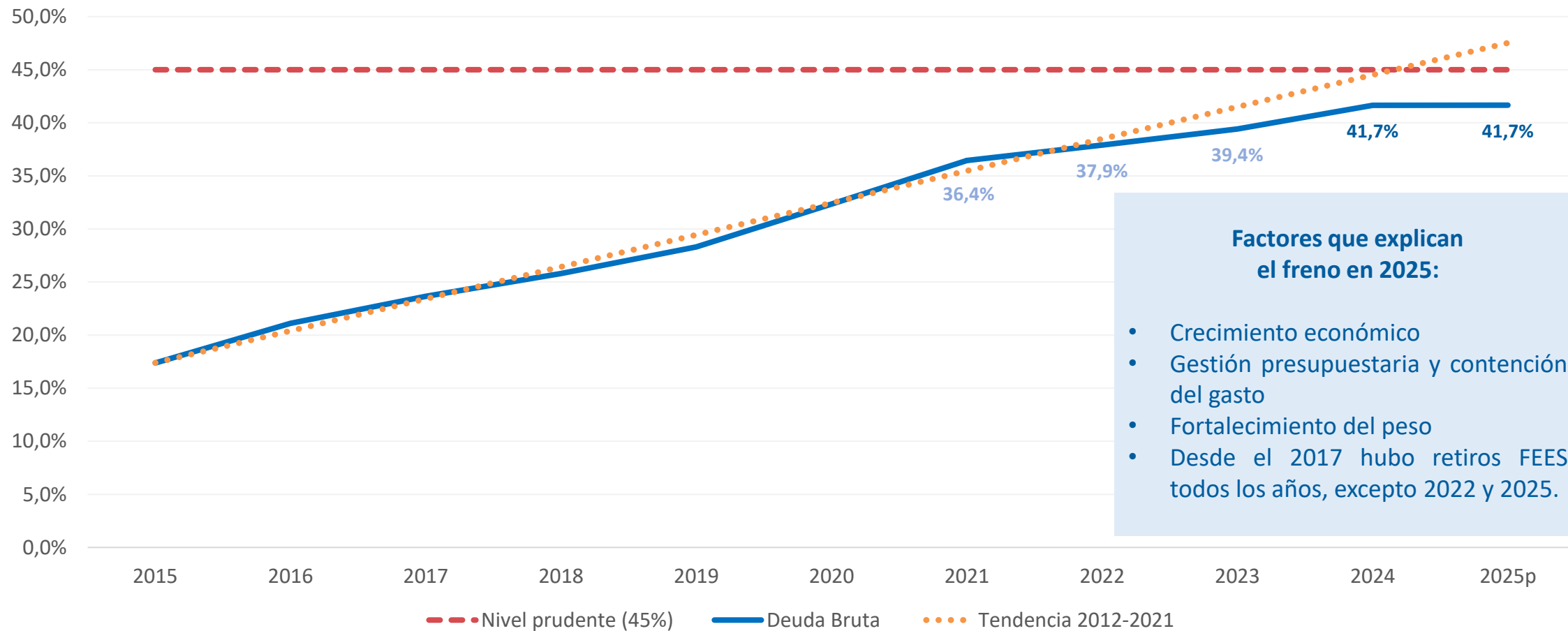


2. Deuda Bruta

El 2025, por primera vez en casi 20 años, frenamos la deuda pública



Deuda Bruta del Gobierno Central (% del PIB)

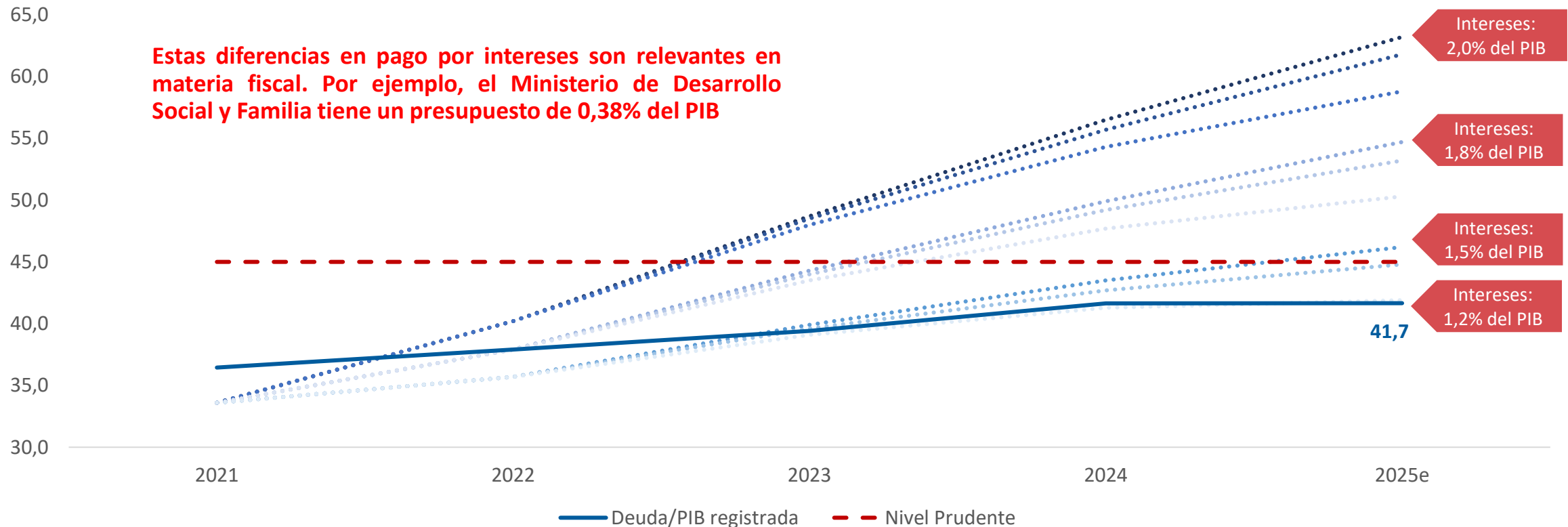


Fuente: Dipres.

El resultado de la deuda pública es mejor a todos los escenarios proyectados por el CFA antes de iniciar el gobierno. Alrededor de US\$1.000 millones de ahorro al año.



Deuda Bruta del Gobierno Central vs Proyecciones CFA sep-2021
(% del PIB)

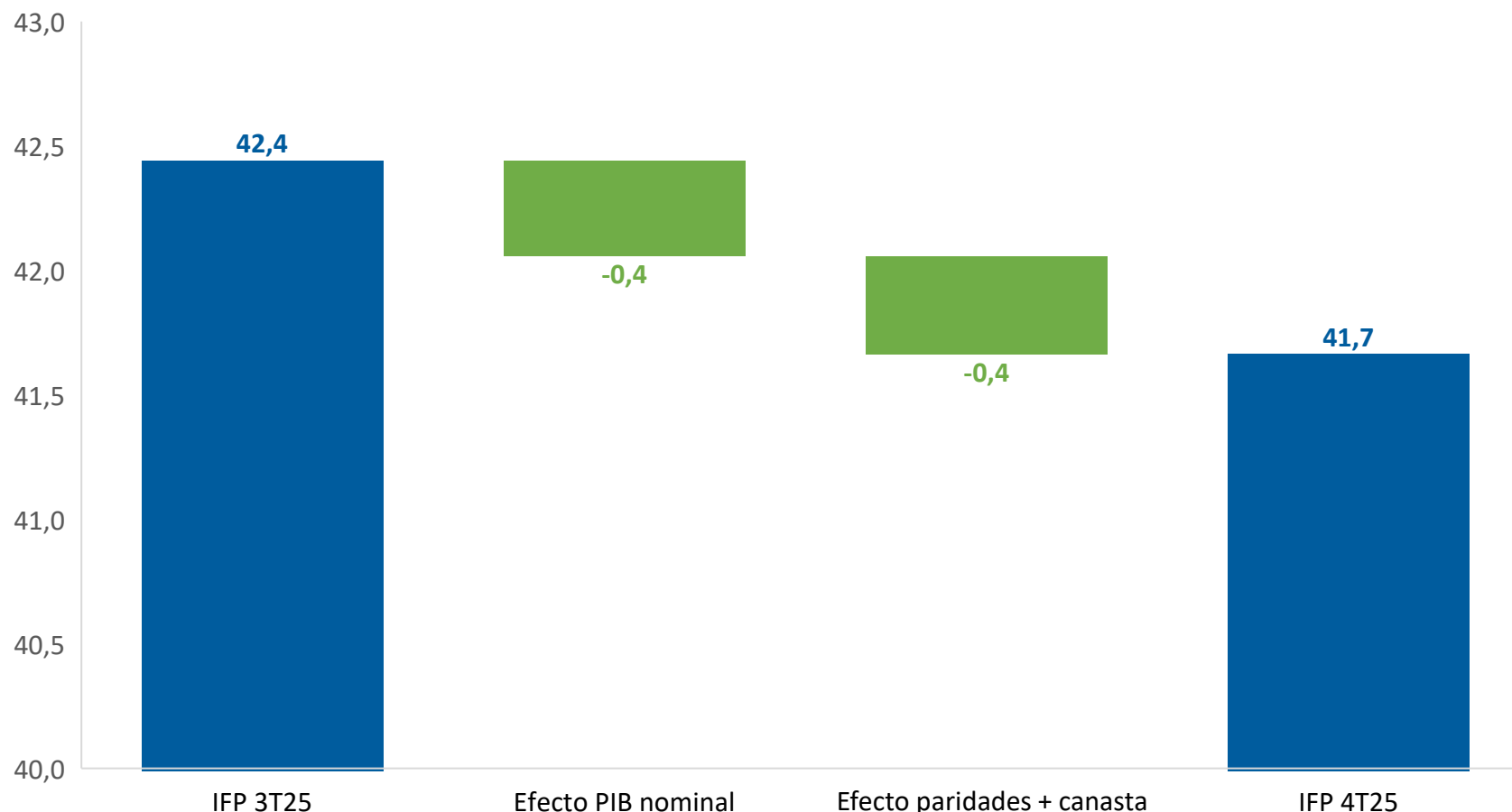


Nota: Líneas de colores representan escenarios simulados por el CFA en Septiembre 2021 para Deuda Bruta bajo distintos supuestos de déficits en 2022 y grados de convergencia desde 2023. De manera ascendente, reflejan distintas convergencias proyectadas para las metas de BCA desde 2023 (1%, 0,5% y 0,25% del PIB por año) a partir de distintos resultados de Balance Estructural esperados para el año 2022 (-3,9%, -6,2 y -8,4% del PIB). Incluye estimaciones de gasto por intereses respectivas para cada trayectoria.
Fuente: Dipres e Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Atribuciones (septiembre, 2021. CFA).

Este mejor resultado respecto al IFP 3T25 se explica por un mayor crecimiento del PIB y tipo de cambio



Descomposición diferencia 2025
(% del PIB⁽¹⁾)



El PIB Nominal para 2025 fue un 3,5% mayor respecto de proyección en la Ley de Presupuestos 2025 (septiembre 2024):

- Mejoras en PIB real 2022-2025 (correcciones en Cuentas Nacionales)
- Mejor precio del cobre y menor precio del petróleo (mejoran el deflactor)

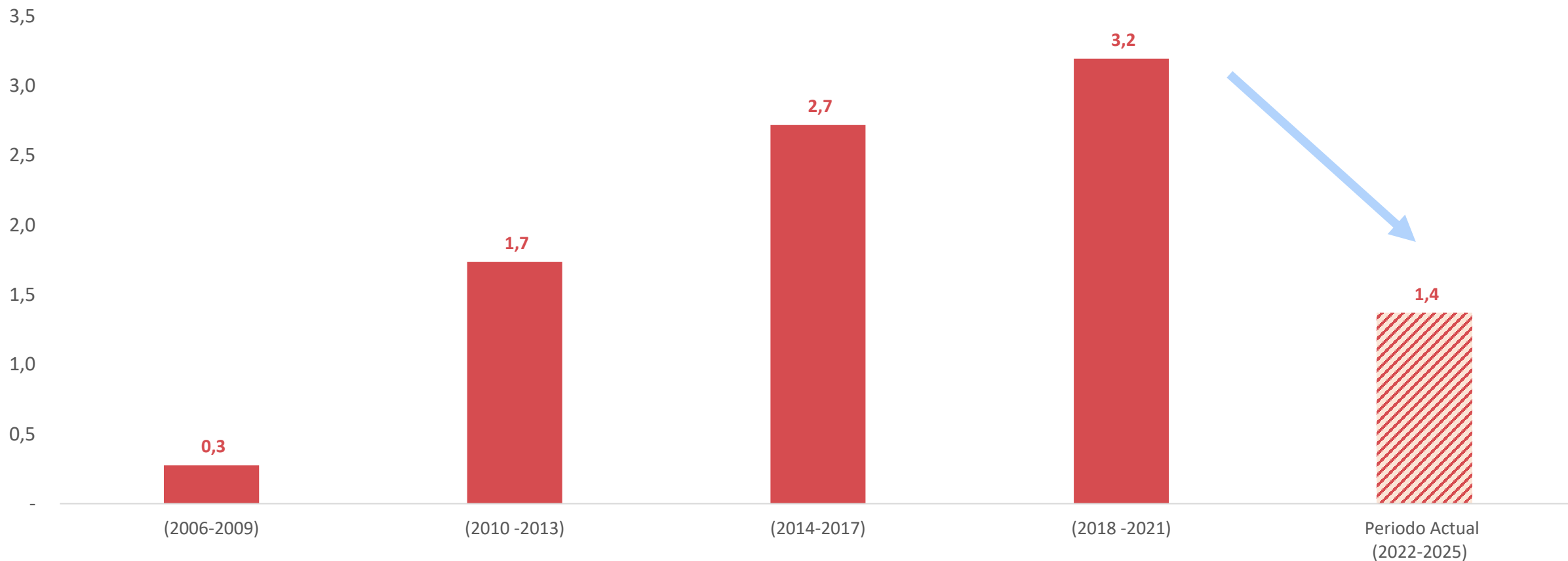
(1) Descomposición de diferencias dólar, euro y composición de canastas utiliza el mismo PIB correspondiente a la última estimación.

Fuente: Dipres.

Con el cierre fiscal 2025, completamos el menor aumento promedio de la deuda desde el primer gobierno de la Presidenta Bachelet



Cambio en Deuda Bruta del Gobierno Central ⁽¹⁾
(cambio anual promedio, puntos porcentuales del PIB)



Nota: (1) Se calcula la diferencia anual en puntos porcentuales del ratio deuda/PIB y luego se promedia por periodo presidencial para obtener el crecimiento promedio de la deuda. El último valor considerado para el 2025 corresponde a la estimación más reciente del Ministerio de Hacienda para la deuda bruta, hecho posterior al IFP3T25, Usar dicho IFP3T significaría pasar de 1.4 a 1.5 de promedio del periodo 2022-2025.

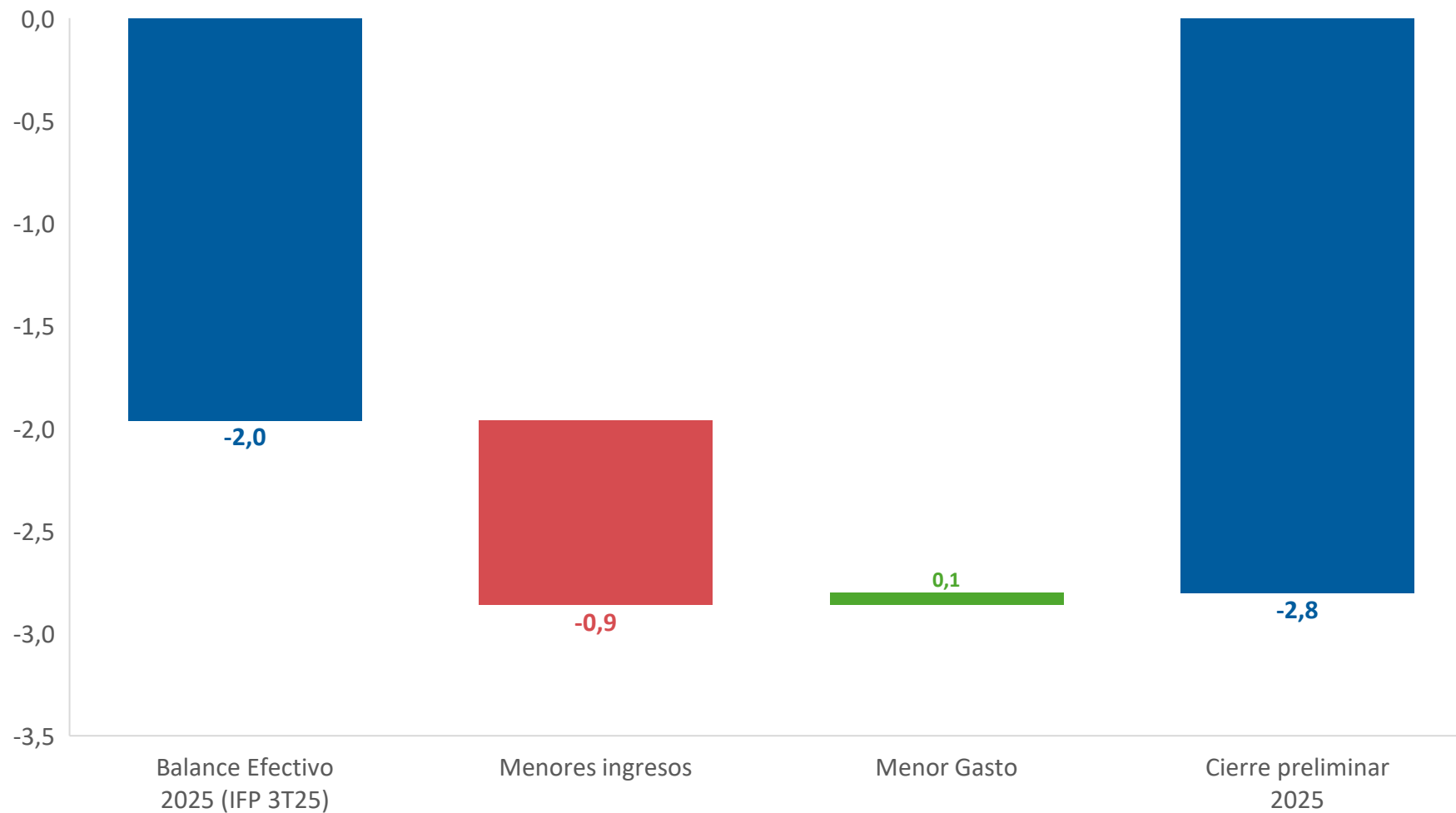
Fuente : Ministerio de Hacienda en base a Banco Central de Chile, monitor fiscal y IFP 3T25.



3. Balance Efectivo

Comparación Balance Efectivo del Gobierno Central Total 2025

(% del PIB)



Balance Efectivo 2025*
- \$9,5 billones
-2,8% del PIB estimado
(mismo valor que en 2024)

Fuente: Dipres.

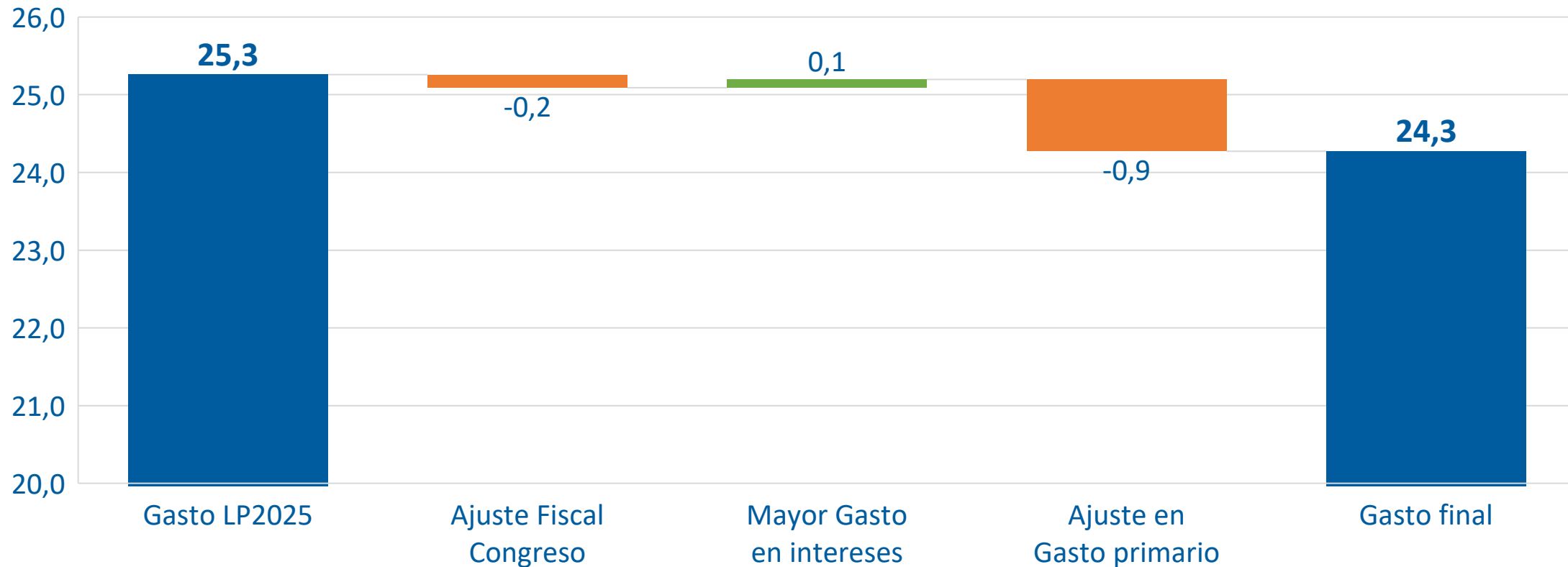


4. Ejecución Presupuestaria

El **gasto total** como porcentaje del PIB ha estado por **1 punto porcentual por debajo** de lo comprometido en la ley de presupuesto (de 25,3% a 24,3%)



Comparación Gasto Total 2025
(% del PIB*)



*Nota: Porcentaje del PIB respecto a niveles estimado en diferentes instancias.

Fuente: Dipres.

La reducción en el gasto como porcentaje del PIB no sólo se debe a un mayor PIB nominal que el proyectado, también se explica por un menor gasto primario que el comprometido



	MM\$ 2025	% del PIB*
(1) Gasto PLP2025 presentado al Congreso	82.528.813	25,3
(2) Gasto con reducción de ajuste fiscal	81.984.822	25,1
(3) Gasto presupuestario ejecutado final	82.128.789	24,3
<i>Diferencia (3) - (2)</i>	143.968	
(4) Gasto primario presentado al Congreso	78.664.600	24,1
(5) Gasto primario con reducción del ajuste fiscal	78.120.609	23,9
(6) Gasto primario presupuestario ejecutado final	77.926.251	23,0
<i>Diferencia (6) - (4)</i>	-738.349	
<i>Diferencia (6) - (5)</i>	-194.358	

El gasto final incluye más de \$338 mil millones extras que se explican por un mayor pago en pesos de los intereses de la deuda, en medida significativa por efecto del tipo de cambio (que fue mayor al esperado durante el año: \$887 por dólar vs \$952 por dólar).

Nota: Porcentaje del PIB respecto a niveles estimado en diferentes instancias: (1), (2), (4) y (5) con respecto a la estimación IFP 3T24. (3) y (6) con respecto a la estimación preliminar para el IFP 4T25.

Fuente: Dipres.

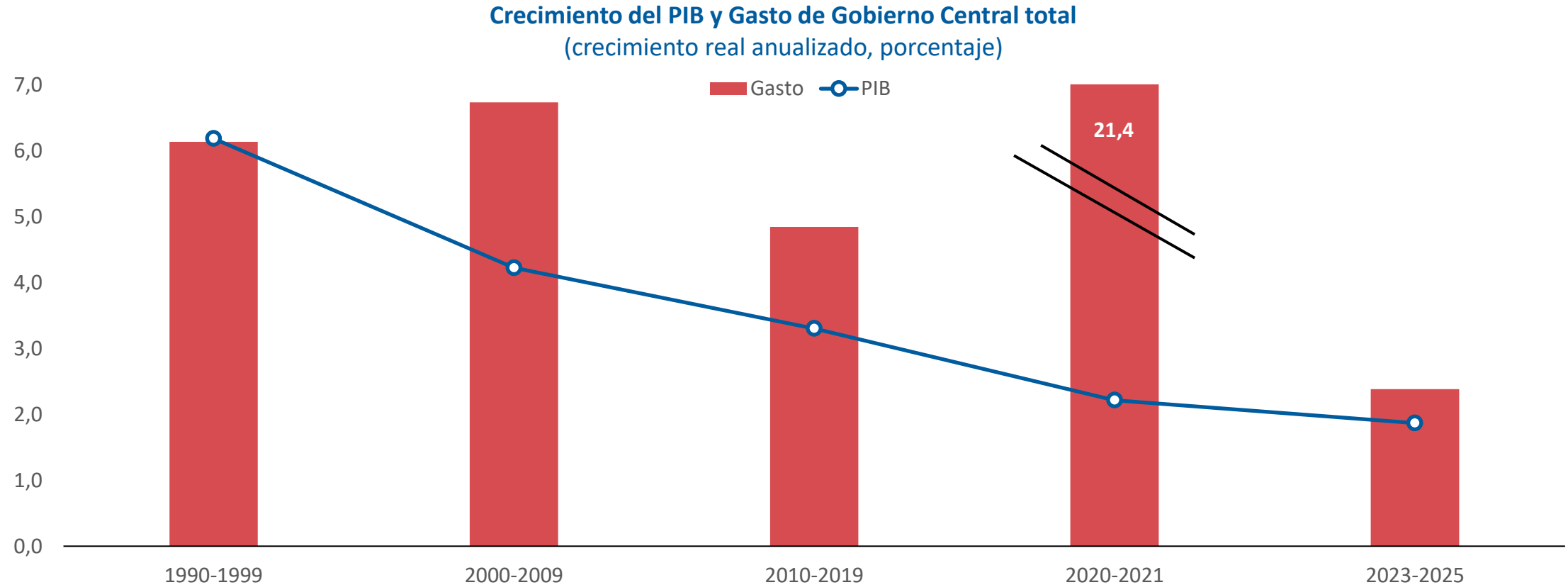
Lograr este resultado en gasto primario implicó un gran esfuerzo de reasignación: más de 2 billones de menor gasto en el Tesoro y la mayoría de las partidas

Gasto Estado de Operaciones
(millones de pesos 2025 y variación real)

Detalle	Ley Pptos. Inicial	Ley Pptos. Ajustada	Ejecución Final (preliminar)	Diferencia	% de la diferencia
Salud	15.833.088	15.817.349	17.869.755	2.052.406	12,98
Educación	15.909.697	15.885.026	15.905.514	20.488	0,13
Trabajo	15.009.712	14.993.326	15.399.810	406.485	2,71
Resto Partidas Sectoriales	26.332.562	25.997.786	25.484.030	-513.756	-1,98
Tesoro Público	5.579.540	5.427.123	3.267.142	-2.159.981	-39,80
Total gasto primario	78.664.600	78.120.609	77.926.251	-194.358	-0,25

Fuente: Dipres.

Contener el gasto ha sido un constante durante toda la administración: El gasto público creció al menor nivel en décadas, para así alinearse con la realidad del crecimiento del PIB



Nota: Gastos e ingresos de Gobierno corresponde a total de Gobierno Central. Tasas de crecimiento corresponden a crecimientos anualizados por período. Se excluye 2022 del cálculo de gasto porque fue un año de ajuste fiscal con un retroceso del gasto de 23% real anual. Para 2025 se asume proyección de crecimiento de PIB y gasto en IFP 3T25.

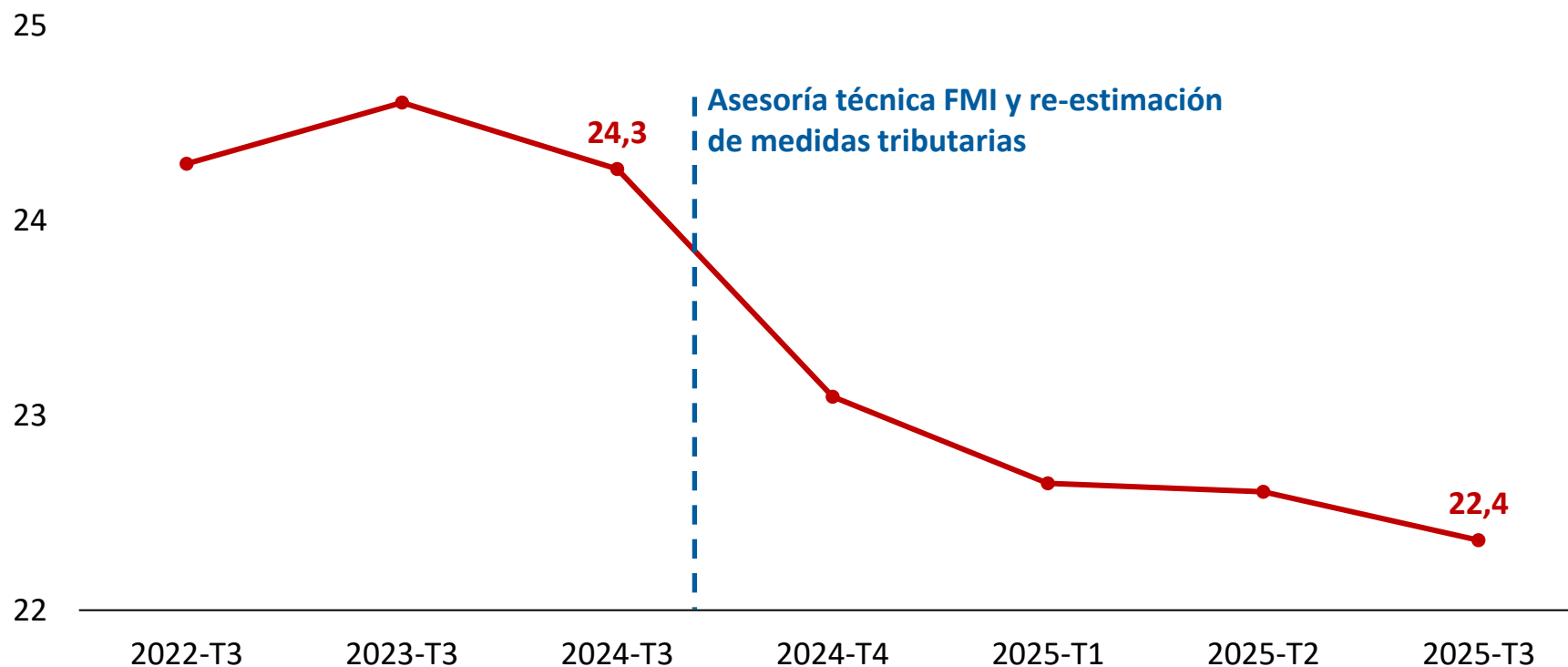
Fuente: Ministerio de Hacienda en base a Dipres y Banco Central de Chile.



4. Ingresos: evolución durante el año

Tras recibir una asesoría técnica del FMI en enero del 2025, se mejoraron las metodologías de proyección de ingresos, lo que implicó una disminución de 1,9 puntos de PIB en los ingresos estimados para 2025

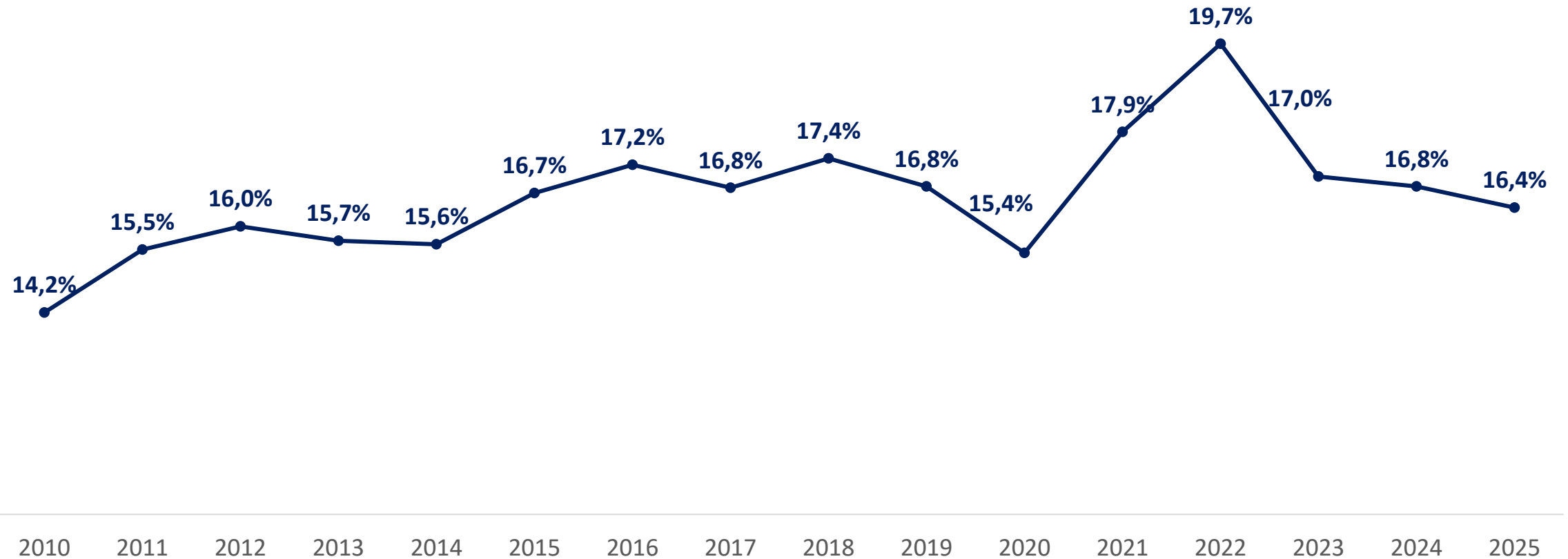
Evolución de proyecciones de ingresos para el año 2025
(% del PIB)



Nota: Considera el PIB de cada Informe de Finanzas Públicas.
Fuente: Dipres.

Debido a una combinación de factores, los ingresos tributarios no mineros cerraron su peor año desde 2014, excluyendo la pandemia

Ingresos tributarios no mineros
(% del PIB)

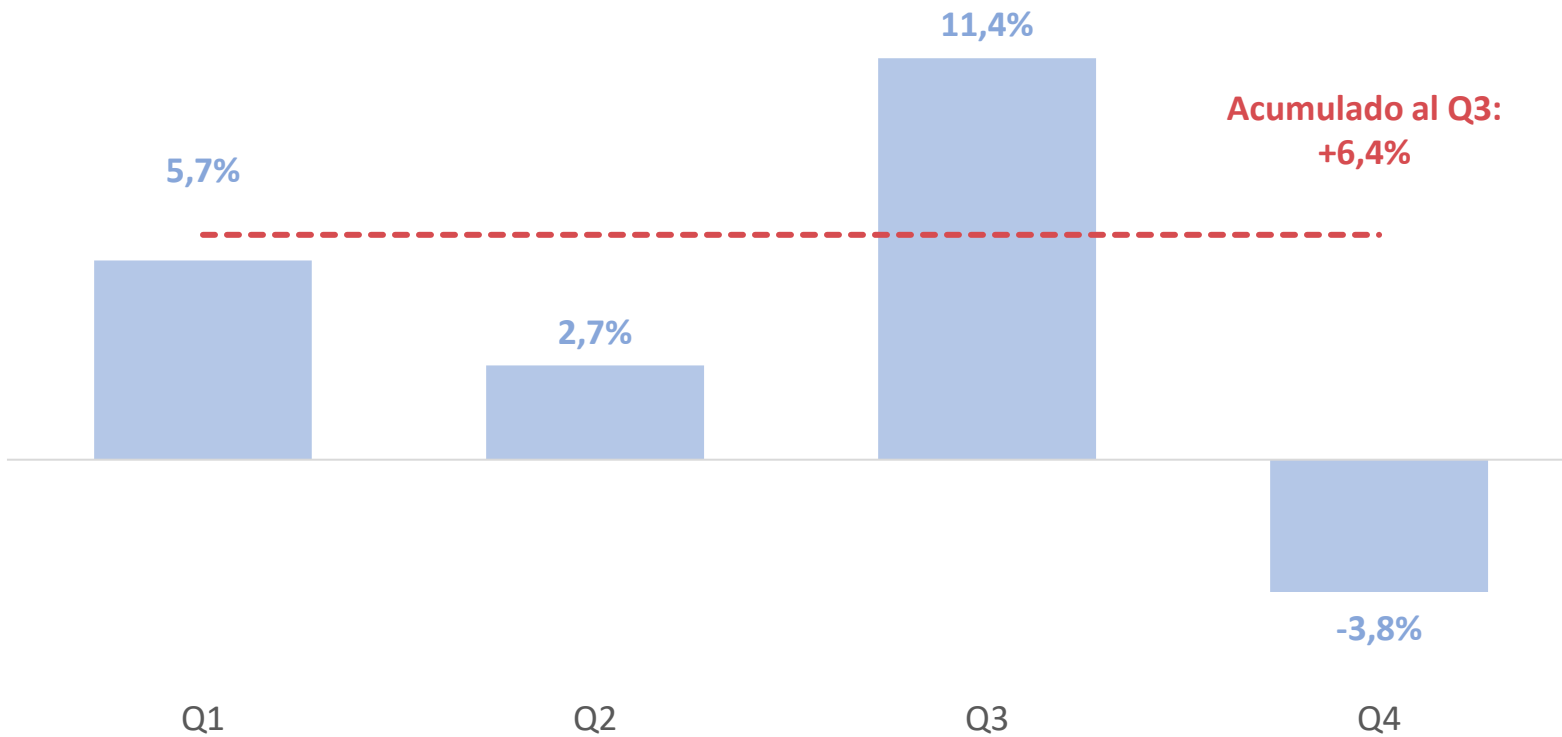


Fuente: Dipres.

Entre enero y septiembre lo ingresos crecieron un 6,4%. Durante el cuarto trimestre del año los ingresos efectivos se alejaron de lo proyectado



Ingresos efectivos 2025 por trimestre
(var. anual, %)



La proyección de recaudación del IFP 3T25 requería que los ingresos totales crecieran durante el cuarto trimestre al ritmo en que lo habían hecho durante el resto del año

Nota: variaciones trimestrales incluyen revisiones con ocasión del cierre de ingresos del año 2025.
Fuente: Dipres.

4.1 Cuatro causas identificadas para explicar los menores ingresos (Cifras en MM \$)



Causas de menores ingresos	Efecto en 2025	Componente estrictamente transitorio
Menores impuestos pagados por las grandes empresas	565.702	0
Efectos puntuales en grandes contribuyentes de PPM	228.492	140.555
Apreciación cambiaria	205.452	0
Caída en recaudación del Impuesto Adicional	304.689	304.689
Total	1.304.335	445.244

Fuente: Dipres.

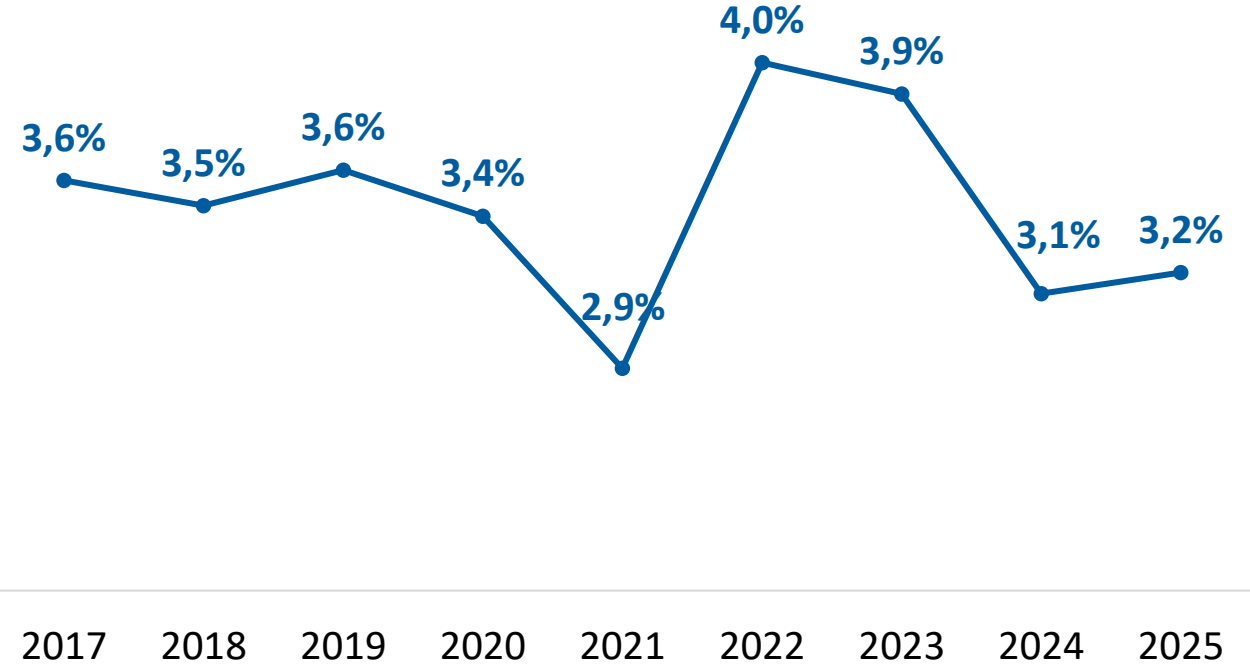
Causa 1: menores impuestos pagados por las grandes empresas

El impuesto de primera categoría soportado por las grandes empresas ha caído en **0,4 puntos de PIB**. Por la actividad 2024, se esperaba una recuperación en 2025 que no se materializó.

Para el futuro de la política es indispensable estudiar si estamos en presencia de un cambio permanente

Si la recaudación como porcentaje del PIB hubiese reducido a la mitad la brecha con el período 2018 – 2023, **los ingresos habrían sido \$565.702 millones más altos.**

**Impuesto de primera categoría (sin GMP10),
régimen general de impuesto a la renta**
(% del PIB del año anterior)



Nota: Impuesto declarado en F22 del SII. Excluye a los contribuyentes del grupo GMP10. Para los años tributarios 2018 a 2020, se incluye a los contribuyentes del régimen atribuido que en 2021 se traspasaron al régimen general semi integrado. Entre 2021 y 2025, se imputa al régimen general a contribuyentes del régimen Pro Pyme con ventas sobre 50.000 UF. Se asume una tasa de 27% en todo el período.

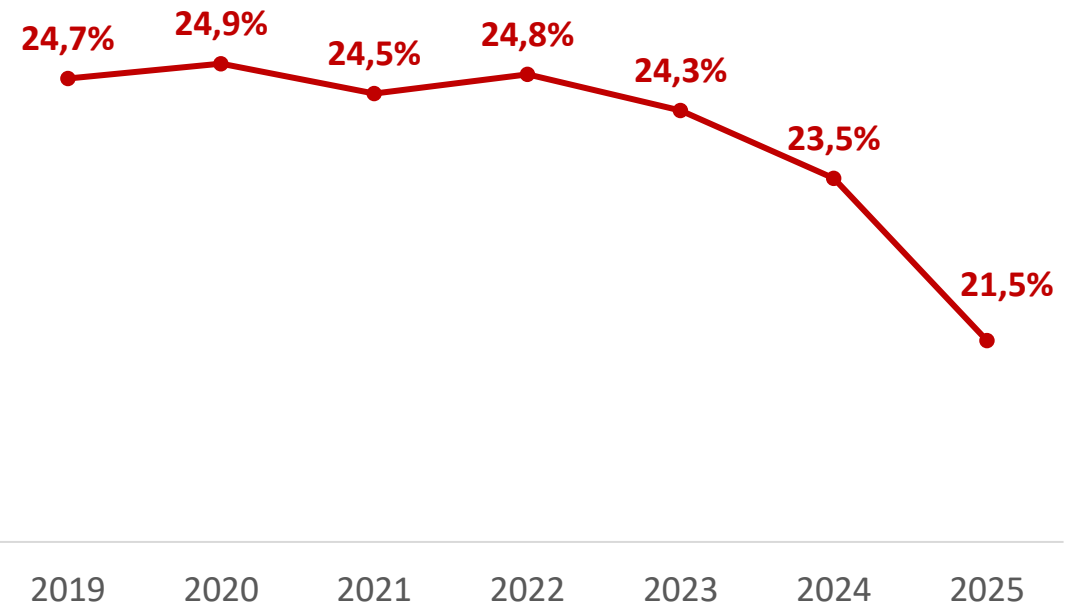
Fuente: Dipres basado en información SII.

Causa 1: menores impuestos pagados por las grandes empresas

La tasa de impuestos después de rebajas muestra una tendencia a la baja. Es decir, está bajando la tasa efectiva pagada por las utilidades declaradas.

Es relevante estudiar en mayor profundidad esta dinámica y su relación con el ingreso de utilidades generadas en el extranjero.

Tasa de impuesto después de rebajas
(impuesto declarado como % de la renta líquida imponible)



Nota: Solo considera contribuyentes del Régimen General semi integrado, afecto a tasa nominal de 27%. Excluye GMP10.
Fuente: Dipres con información SII.

Causa 2: efectos puntuales en los más grandes contribuyentes de pagos provisionales mensuales de impuesto a la renta



- Para la segunda parte del año, se esperaba un crecimiento de los pagos provisionales mensuales (PPM) de 6,9% para “resto de contribuyentes”, en línea con las predicciones de los modelos de series de tiempo.
- La recaudación, excluyendo a los 11 contribuyentes más grandes de PPM de primera categoría, creció en línea con lo proyectado. El comportamiento de estos grandes contribuyentes en la primera parte del año fue más parecida al resto (pasó de 0,6% enero-julio a -31,6% agosto-diciembre)
- Existen efectos puntuales dentro de este grupo de grandes contribuyentes, asociados principalmente a una menor tasa de tributación. **Al ser crédito con la operación renta 2026, los menores ingresos 2025 se podrían compensar con mayores ingresos en 2026.**

PPM resto de contribuyentes (var. anual agosto – diciembre, %)

	Var. ago-dic
IFP 3T25	6,9%
Recaudación efectiva	2,2%
11 grandes contribuyentes IDPC	-31,7%
Resto	7,3%

Incidencias en recaudación PPM 11 grandes contribuyentes no mineros

Menor base imponible (ventas brutas)	-12,2%
Menor tasa efectiva	-19,5%



Causa 2: efectos puntuales en los más grandes contribuyentes de pagos provisionales mensuales de impuesto a la renta



Si entre agosto y diciembre de 2025, los 11 más grandes contribuyentes no mineros hubiesen pagado los mismos PPM que en 2024, la ejecución de los PPM resto de contribuyentes hubiese estado en línea con proyección del IFP 3T25.

PPM resto de contribuyentes (Diferencia con IFP 3T25, MM \$)

	Monto MM\$
Diferencia entre cierre preliminar y proyección IFP 3T25	-258.388
11 contribuyentes PPM IDPC	-228.492
Resto	-29.896

Nota: Se atribuye a los 11 mayores contribuyente de PPM IDPC la diferencia entre sus pagos de PPM entre agosto y diciembre de 2025, comparado con sus pagos entre agosto y diciembre de 2024.

Fuente: Dipres en base a información SII y TGR.

Causa 3: apreciación cambiaria reduce ingresos de componentes que se determinan en dólares



- El IVA importaciones, la minería privada GMP10, los impuestos al comercio exterior y los aportes de Codelco se determinan en dólares. La apreciación del tipo de cambio disminuye su aporte medido en pesos
- El IVA importador constituye un crédito contra el IVA nacional una vez que los bienes se venden dentro del país. Por lo tanto, esta menor recaudación se revertirá en parte una vez que se materialice el menor crédito de IVA contra débitos de IVA doméstico.

Menor recaudación entre agosto y diciembre por apreciación del tipo de cambio (MM \$)

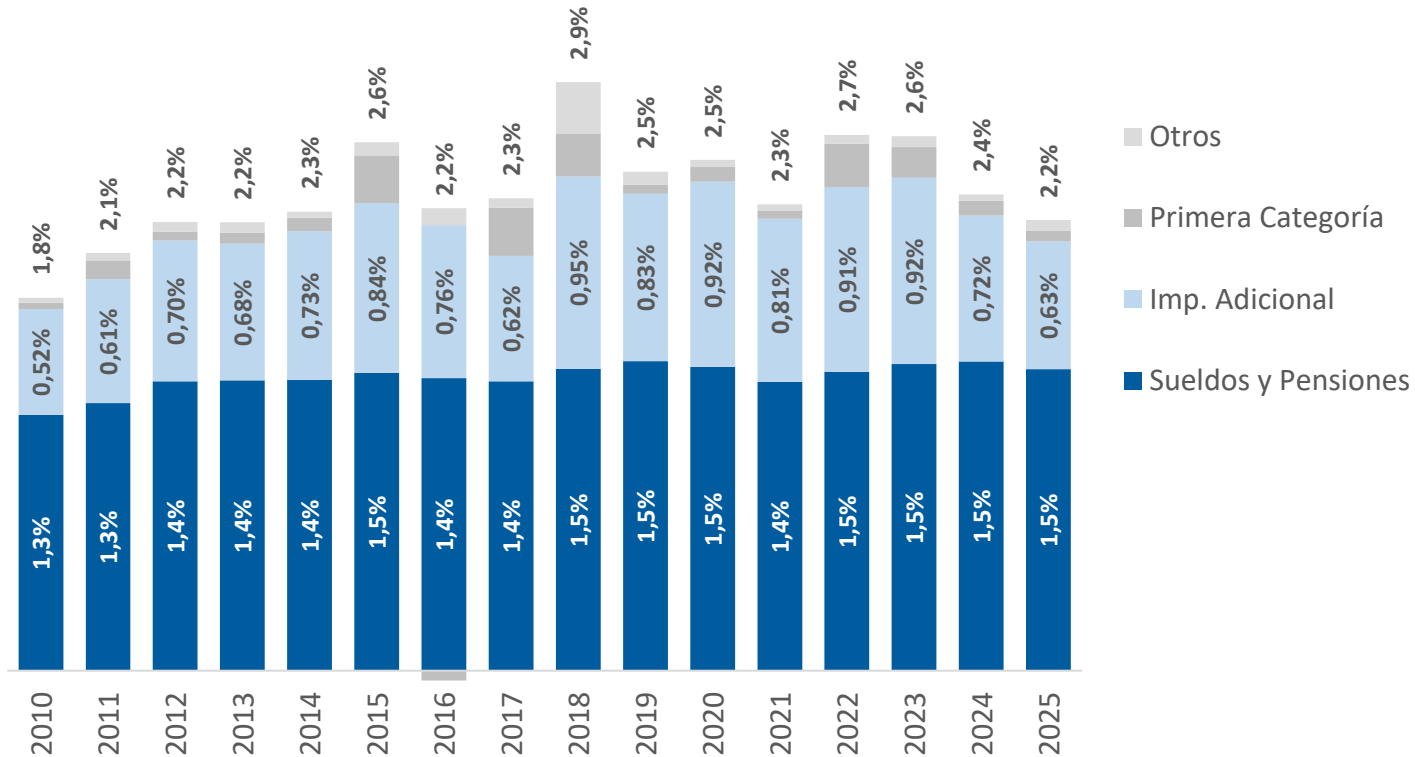
Componente	Recaudación efectiva	Recaudación al tipo de cambio IFP 3T25	Diferencia
IVA importador	6.413.108	6.538.016	-124.908
GMP10	2.034.646	2.092.121	-57.476
Cobre bruto	644.893	663.077	-18.185
Impuestos al comercio exterior	251.334	256.217	-4.883
Total	9.343.980	9.549.432	-205.452

Fuente: Dipres en base a información TGR.

Causa 4: caída en recaudación del Impuesto Adicional (en impuesto pagado por no residentes)



Impuesto a la Renta Declaración Mensual
Resto de contribuyentes
(% de PIB)



Si la recaudación de Impuesto Adicional, como porcentaje del PIB, hubiera sido equivalente a la de 2024, los ingresos habrían sido \$304.689 millones más altos.

Nota: Excluye ISFUT/ISIF y repatriaciones
Fuente: Dipres.



6. Medidas correctivas



Dado la dinámica de ingresos, sostener el buen resultado de la deuda pública requiere acciones correctivas

- **Creación de una comisión experta de alto nivel que, en un plazo breve, analice la recaudación tributaria del impuesto a la renta no minera, con foco en estudiar la naturaleza temporal (permanente vs transitorio) de la reducción en la fracción del PIB que se recauda por los grandes contribuyentes de impuesto de primera categoría.**

Si se transforma en permanente la caída de 0,4 puntos porcentuales del PIB en la recaudación del impuesto de primera categoría de los mencionados contribuyentes, la política fiscal debe ajustarse a esta nueva realidad

- **Una disminución del gasto (por sobre y bajo la línea) por un monto total de 800 mil millones de pesos. Estos decretos de realizarán durante el mes de febrero.**

Gasto Primario e Ingresos Totales sobre PIB



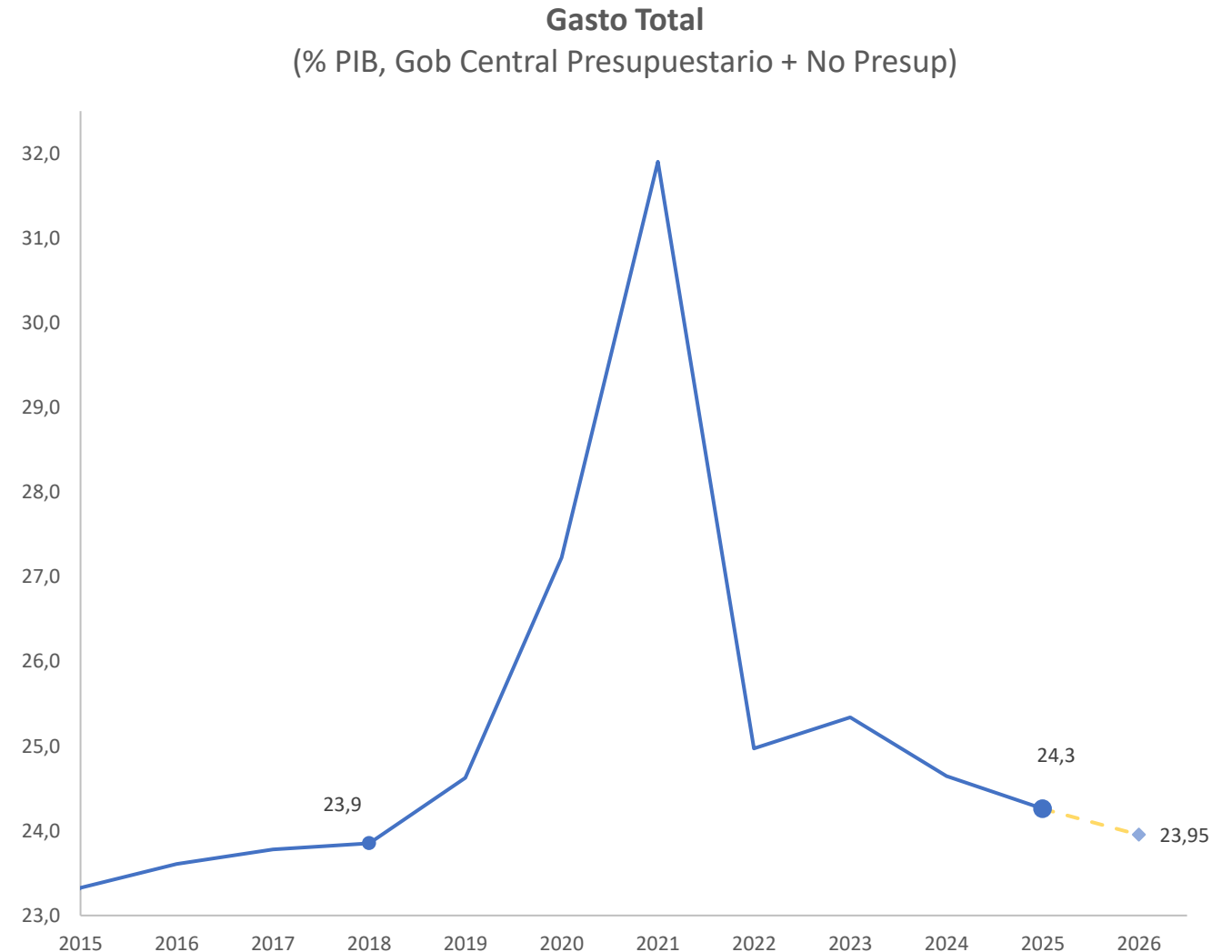
La dinámica de ingresos es lo que explica la persistencia del deficit fiscal. Por ello es tan importante tener **mayor certeza** respecto a su evolución futura



Anexo

El Gasto Total como % del PIB se fue controlando durante esta administración

- Desde 2023 el Gasto Total bajó un 1 punto porcentual del PIB hasta 2025
- Todo eso después del mega ajuste de 2022
- Si bien el Gasto Total sobre PIB aún no está como en 2018, esto **es sólo por los intereses**



Los ingresos mostraron un desempeño muy negativo durante el cuarto trimestre del año, con lo que los ingresos efectivos se alejaron de lo proyectado



Ingresos efectivos, variación anual (%)

			(1)	(2)	(3) =(1) + (2)
	IVA	PPM Resto	Ingresos tributarios	Ingresos no tributarios	Ingresos totales
2025-Q1	2,7%	1,3%	9,2%	9,2%	5,7%
2025-Q2	2,6%	3,5%	3,5%	3,5%	2,7%
2025-Q3	6,6%	6,6%	10,5%	10,5%	11,4%
2025-Q4	-0,5%	0,6%	-4,2%	-4,2%	-3,8%
Total 2025	2,3%	3,1%	4,3%	0,1%	3,5%
2025: proy. IFP 3T	3,5%	5,1%	7,4%	4,8%	7,0%

La proyección de recaudación del IFP 3T de 2025 requería que los ingresos totales crecieran un 7,0% durante el cuarto trimestre del año.

A septiembre, los ingresos totales habían crecido 6,4% con respecto al año anterior.

Nota: variaciones trimestrales incluyen revisiones con ocasión del cierre de ingresos del año 2025.
Fuente: Dipres.