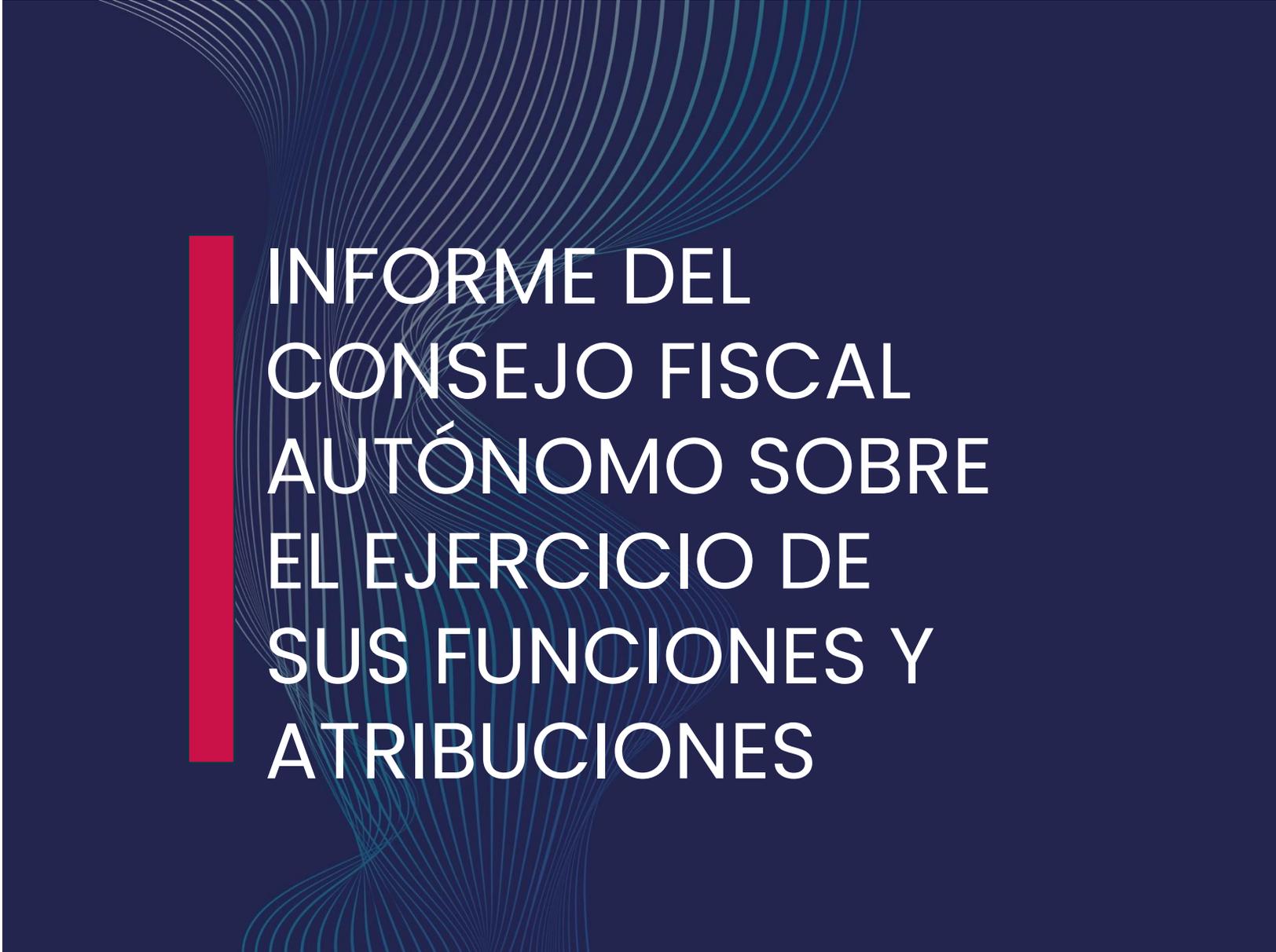


13 de mayo de 2025



INFORME DEL CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO SOBRE EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES Y ATRIBUCIONES

Presentación ante la H. Comisión Especial Mixta de
Presupuestos del Congreso Nacional

INDICE

Mensaje	4
<i>I. Evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural (BE) para año en curso, presupuestado y mediano plazo.....</i>	21
A. Evaluación del cálculo del Balance Estructural	22
<i>II. Evaluación y monitoreo de las proyecciones de indicadores fiscales y activos del Tesoro Público</i>	23
A. Escenario macroeconómico 2024- 2029	24
1. Proyecciones macroeconómicas 2025.....	25
2. Proyecciones macroeconómicas 2026-2029	30
3. Riesgos macroeconómicos y sus implicancias fiscales	32
B. Escenario fiscal 2025-2029	34
1. Proyecciones fiscales 2025	34
2. Proyecciones fiscales 2026-2029.....	46
3. Riesgos fiscales para monitorear	53
C. Análisis de justificación de cambio de decreto de política fiscal	55
D. Análisis de las acciones correctivas ante el incumplimiento de la meta de BE en 2024... 75	
1. Acciones correctivas para 2025	77
2. Acciones correctivas para 2026-2029.....	79
<i>III. Evaluación y monitoreo del cumplimiento de las reglas fiscales vigentes</i>	86
A. Balance Estructural	87
B. Nivel prudente de la deuda	90
<i>IV. Análisis de sostenibilidad fiscal</i>	94
A. Escenario base.....	97
1. Supuestos fiscales.....	97
2. Supuestos macroeconómicos	99
3. Resultados del escenario base	100

B. Escenarios alternativos	106
1. Déficit estructural de 2,0% del PIB permanente	106
2. Gasto público según gastos comprometidos entre 2025-2029	109
<i>V. Recomendaciones del presente informe</i>	112
<i>Anexos</i>	119
A. Avances en la consolidación institucional del Consejo Fiscal Autónomo.....	120
B. Informes, estudios y seminarios del Consejo Fiscal Autónomo	127
C. Análisis de sostenibilidad: Cuadros de supuestos y resultados de proyecciones entre 2025 y 2074 del modelo determinístico de deuda pública	134



Mensaje

Mensaje^{1 2}

La persistencia de déficits estructurales por varios años ha acercado la deuda bruta a su nivel prudente de 45% del PIB, limitando el espacio de gasto público actual y futuro. Ante ello, el país enfrenta un punto de inflexión. La situación de estrés fiscal prolongada se refleja tanto en el acercamiento de la deuda a su nivel prudente, en las holguras negativas para el mediano plazo y en el hecho de que el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) se encuentre en un nivel muy inferior al que nos permitió enfrentar crisis en el pasado. Es por esto por lo que el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) reitera su recomendación al Poder Ejecutivo y al Legislativo de diseñar y consensuar una agenda concreta, no solo para cumplir con las metas fiscales de 2025 y 2026, sino que también para fortalecer la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

Aunque Chile mantiene un nivel de deuda pública menor que el de otras economías emergentes, su trayectoria ascendente por varios años refleja un desequilibrio fiscal persistente que debiese ser revertido. La tendencia creciente de la deuda pública es superior a la observada en países con calificación crediticia similar, lo que refleja que el país ha estado por varios años utilizando los márgenes que tenía disponibles. A su vez, los constantes desequilibrios en el Balance Estructural (BE), con gastos por sobre los ingresos fiscales estructurales, evidencian que no se ha estado cumpliendo uno de los principios básicos de responsabilidad fiscal, que es financiar gastos permanentes con ingresos permanentes.

El incumplimiento de la meta estructural de 2024 refleja una falta de ajuste oportuno del gasto y de una corrección de las proyecciones de ingresos fiscales. Como el error de proyección de ingresos también incidió en la Ley de Presupuestos de 2025, ello ha implicado que en el presente año se requieran recortes de gasto significativos para cumplir con la meta de BE.

Reflejo de que el estrés fiscal se ha vuelto permanente es que para 2025 y 2026 se avizora un nuevo incumplimiento de las actuales metas de BE, lo que requiere de medidas de mitigación que no dependan de la aprobación de proyectos de ley. Más allá de las acciones correctivas presentadas por la autoridad para 2025, el CFA recomienda que el Ministerio de Hacienda explicita un plan de iniciativas administrativas adicionales para 2026, a más tardar para la presentación del proyecto de Ley de Presupuestos de dicho año. Además, el Consejo hace notar que el cambio propuesto por el Ministerio de Hacienda en las metas fiscales repite una práctica que ha dificultado la consolidación de las finanzas públicas, al trasladar parte de los esfuerzos de consolidación a las futuras administraciones.

En cuanto a las acciones correctivas para la convergencia fiscal anunciadas por el gobierno, el CFA valora que ellas incluyan medidas administrativas y legislativas, pero advierte que las medidas legislativas para 2025 presentan un alto grado de incertidumbre. Además, el Consejo advierte con especial preocupación que el Ejecutivo presente una meta de BE condicional de -1,6% del PIB para 2025, sujeta a la aprobación de las medidas legislativas propuestas, mientras que, al mismo tiempo, proyecta un déficit estructural de 2,0% del PIB si dichas medidas no se materializan. Esta forma de presentación pone en duda el control del Ejecutivo para el cumplimiento de la meta fiscal, introduce incertidumbre respecto del compromiso fiscal efectivo y complica la rendición de cuentas ante eventuales desvíos.

¹ La fecha de cierre estadístico del presente informe es el 25 de abril de 2025.

² Este informe representa la visión consensuada y unánime del CFA

Dado que las acciones administrativas por sí solas son insuficientes para cumplir las metas fiscales, se considera necesario que la autoridad establezca un cronograma de avance de las medidas comprometidas, un mecanismo de alerta temprana y un plan alternativo con medidas adicionales dentro del ámbito de control del Ejecutivo. Asimismo, el CFA recuerda que persisten dudas sobre la contabilidad fiscal, ante la ausencia de reglas claras para los registros contables y la posible existencia de inconsistencias en el registro de ingresos y gastos.

El Consejo resalta que por primera vez se invoca lo que la ley señala como “otras causales extraordinarias” para modificar el decreto de política fiscal, lo que deja en evidencia desafíos en esta materia, ya que ellas no se encuentran definidas en la recientemente reformada Ley sobre Responsabilidad Fiscal. La actualización de la norma contribuye a reducir la discrecionalidad del Ejecutivo, sin embargo, no establece criterios específicos para la aplicación de las “otras causales extraordinarias”, a diferencia de lo que ocurre con las cláusulas de escape, lo que en opinión del Consejo debería corregirse.

En cuanto a las razones específicas planteadas por la autoridad como “causales extraordinarias” para hacer menos exigentes las metas de BE, el Consejo considera que solo algunas de ellas se alinean con el carácter excepcional que hoy exige el marco de responsabilidad fiscal, sin desmedro de lo cual recomienda pausar la modificación del decreto en el actual contexto de incertidumbre de los mercados internacionales. Ello, para evitar una sucesión de cambios a las metas.

Además, el Consejo subraya que, si en la práctica se ha vuelto difícil ejecutar reducciones significativas en el gasto público, ello debe motivar una reflexión más profunda sobre la institucionalidad del Estado y su capacidad real para implementar ajustes fiscales cuando sea necesario.

Finalmente, el Consejo hace notar que el esfuerzo fiscal requerido debe entenderse en el contexto de una situación excepcional de múltiples años de déficits estructurales y de una tendencia creciente de la deuda pública, que nos hace estar en un punto de inflexión que exige respuestas también excepcionales. Por tanto, a juicio del CFA, las condiciones fiscales actuales hacen necesario marcar un cambio sustantivo en la conducción de las finanzas públicas, en el sentido de lograr una mayor capacidad de ajuste efectivo del gasto ante situaciones de menores ingresos estructurales.

I. La persistencia de déficits estructurales por varios años ha acercado la deuda bruta a su nivel prudente de 45% del PIB, limitando el espacio de gasto público actual y futuro.

El país enfrenta una situación de estrés fiscal prolongada, que nos lleva a un punto de inflexión, no sólo porque en 15 de los últimos 17 años ha registrado déficits estructurales, sino también, porque se observan dificultades para implementar medidas de ajuste del gasto público, o bien, de aumento de los ingresos estructurales, que permitan equilibrar las cuentas fiscales conforme a las metas de BE autoimpuestas por el Ministerio de Hacienda. De persistir el desequilibrio fiscal en las magnitudes de años recientes, se superará el nivel prudente de deuda en el corto plazo y el país podría enfrentar condiciones de financiamiento menos favorables, reduciendo aún más el espacio disponible para gastos prioritarios. La situación de estrés fiscal prolongada se refleja tanto en el acercamiento de la deuda a su nivel prudente, en las holguras negativas para el mediano plazo y en el hecho

de que el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) se encuentre en un nivel muy inferior al que nos permitió enfrentar crisis en el pasado³.

Recomendaciones:

- **Lograr y profundizar un consenso político amplio por la sostenibilidad fiscal:** El CFA reitera su recomendación al Poder Ejecutivo y al Legislativo de diseñar y consensuar una agenda concreta no solo para cumplir con las metas fiscales de 2025 y 2026, sino que también de medidas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal a largo plazo, contemplando iniciativas para aumentar los ingresos fiscales permanentes, ajustar la trayectoria de gastos mediante ganancias de eficiencia también permanentes y reconstruir el FEES como colchón fiscal (*fiscal buffer*) (sobre esta materia, se recuerda que existe una obligación legal del Ejecutivo de presentar un proyecto de ley en septiembre, el que también debe incluir al Fondo de Reserva de Pensiones, FRP). Esta preocupación por la sostenibilidad fiscal, además, debe estar presente en la tramitación y análisis de diversos proyectos de ley de alto impacto fiscal, para asegurarse de que tengan fuentes de financiamiento debidamente identificadas y cuantificadas.

II. Aunque Chile mantiene un nivel de deuda pública menor que el de otras economías emergentes, su trayectoria ascendente por varios años refleja un desequilibrio fiscal persistente que debiese ser revertido, dado el escaso margen remanente para alcanzar el nivel prudente de 45% del PIB de deuda bruta. Si bien el país conserva una posición relativamente robusta en términos de nivel de deuda y un riesgo país bajo en comparación con otras economías emergentes, la tendencia creciente de su deuda pública es superior a la observada en países con calificación crediticia similar⁴, lo que refleja que el país ha estado por varios años utilizando los márgenes que tenía disponibles, pero que ellos ahora son escasos. A su vez, los constantes desequilibrios en el BE, con gastos persistentemente por sobre los ingresos fiscales estructurales, evidencian que no se ha estado cumpliendo uno de los principios básicos de responsabilidad fiscal, que es financiar gastos permanentes con ingresos permanentes. A ello, se suman importantes necesidades de financiamiento bajo la línea (por ejemplo, en educación y vivienda) las que tampoco han alcanzado a ser financiadas sólo por ingresos fiscales y también han contribuido a explicar el aumento sostenido que ha tenido la deuda pública. En esta materia, todavía no existe una adecuada transparencia, de manera tal que se pueda realizar un mejor monitoreo, rendición de cuentas y control.

El Consejo observa, además, que las proyecciones de gastos fiscales a mediano plazo requieren de mayor explicación por parte del Ejecutivo, en particular, respecto a la marcada

³ En 2024 el FEES alcanzó 1,2% del PIB, muy inferior a su promedio histórico (2007-2024) de 5,1% del PIB y solo comparable al 0,9% del PIB en 2021, explicado por la pandemia.

⁴ Países con una calificación crediticia similar a la de Chile -como Israel, Lituania, Malta y Eslovaquia- han registrado variaciones más moderadas en su razón deuda/PIB en comparación con Chile. Entre 2007 y 2024, su deuda promedio como porcentaje del PIB aumentó de 44,7% a 53,2%, es decir, un alza de 8,5 puntos porcentuales (pp). En contraste, Chile mostró un incremento mucho más significativo en el mismo período, pasando de 3,9% a 41,7% del PIB, lo que equivale a un aumento de 37,8 pp.

reducción estimada de la inversión pública hacia 2029. Asimismo, se observan importantes variaciones en los otorgamientos de préstamos bajo la línea, sin que exista información detallada al respecto. Por otro lado, resulta relevante comprender los criterios utilizados para clasificar las distintas transacciones de activos financieros (bajo la línea) y gastos (sobre la línea), ya que una clasificación poco rigurosa puede afectar la capacidad del indicador de BE para reflejar adecuadamente la situación de las finanzas públicas. Asimismo, persisten dudas sobre la contabilidad fiscal, ante la ausencia de reglas claras y la posible existencia de inconsistencias en el registro de ingresos y gastos.

La trayectoria de déficits en el pasado, junto a otros requerimientos de capital que actualmente se ubican por sobre el promedio de dicho período (2,0% del PIB en 2024 versus 1,2% del PIB promedio en 2010-2023), ha provocado un aumento sostenido de la deuda bruta y neta de 37,7 y 44,7 puntos porcentuales (pp) del PIB⁵, respectivamente, en el período 2008-2024, tendencia que no puede continuar para no superar el nivel prudente. No actuar con urgencia ante la situación descrita de estrés fiscal podría volverla insostenible en poco tiempo. En efecto, si se mantuviese una trayectoria de déficit estructural en torno al 2,0% del PIB, como el que proyecta la Dipres para 2025 en caso de que no se implementen las medidas correctivas legislativas -cifra similar al déficit promedio de déficit estructural de los últimos 17 años⁶-, llevaría a que la deuda pública supere su nivel prudente tan pronto como en 2027.

Recomendaciones:

- **Mantener el nivel prudente de deuda en 45% del PIB:** el CFA reitera⁷ que considera imperioso que este umbral perdure más allá de una administración, para garantizar estabilidad y reforzar su carácter como un ancla permanente determinada por consideraciones de mediano plazo, sin ceder a presiones para ajustarlo a medida que la deuda se acerca a este umbral.
- **Transparentar las proyecciones fiscales y los criterios de clasificación contable utilizados, tanto sobre como bajo la línea:** se recomienda a la Dipres transparentar las proyecciones a corto y mediano plazo tanto de gastos sobre la línea como de transacciones de activos financieros bajo la línea, explicando los supuestos que las explican. Asimismo, se recomienda que la Dipres aclare los criterios para clasificar los movimientos sobre y bajo la línea y, eventualmente, corrija ciertas transacciones, de forma tal de garantizar la calidad de los indicadores fiscales. A este respecto, cabe notar que la Dipres ha anunciado al CFA que publicará un informe sobre la materia durante el primer semestre de este año.

III. El incumplimiento de la meta estructural de 2024 refleja una falta de ajuste oportuno del gasto y de una corrección de las proyecciones de ingresos fiscales, que también incidió en la Ley de Presupuestos de 2025, lo que ha implicado que en el presente

⁵ En 2007 la deuda bruta alcanzaba sólo 3,9% del PIB, mientras que la deuda neta -7,6% del PIB, es decir, el Gobierno Central mantenía más activos en el Tesoro Público que pasivos contabilizados como deuda bruta.

⁶ En el período 2008-2024 el déficit estructural promedio fue de 2,0% del PIB.

⁷ Esta recomendación se realizó previamente en el [Informe del CFA sobre el ejercicio de sus funciones de septiembre 2023](#).

año se requieran recortes de gasto significativos para cumplir con la meta de BE, con la dificultad adicional de tener que realizarlos sobre un gasto ya aprobado. En 2024 se observó un desvío significativo del BE, registrándose un déficit de -3,3% del PIB frente a la meta de -1,9%. El Consejo reitera que esta desviación fue extraordinaria en magnitud para un año sin crisis, superando los promedios históricos de desvío en años comparables. Asimismo, el CFA reitera que esta situación es preocupante, ya que dificulta la convergencia fiscal y envía una señal desfavorable sobre el compromiso y/o capacidad del gobierno para cumplir con sus metas fiscales. Aunque el gobierno implementó una reducción de US\$800 millones en el año 2024, que el CFA valoró, esta no alcanzó a revertir el desbalance, habiéndose requerido un ajuste adicional de aproximadamente US\$4.600 millones⁸.

Acerca del año 2025 es importante destacar que, pese a las advertencias del CFA sobre riesgos a la baja en las estimaciones de ingresos, estas no fueron corregidas oportunamente durante la tramitación de la Ley de Presupuestos de 2025. No haber considerado a tiempo estas advertencias constituye parte del problema que se enfrenta actualmente, dado que se cuenta con un gasto aprobado que debería ser ajustado en una magnitud relevante (0,97% del PIB, equivalente a US\$3.310 millones⁹) para cumplir la meta vigente de BE de -1,1% del PIB. Haber contado con mejores proyecciones de ingresos fiscales durante la tramitación presupuestaria habría facilitado el manejo fiscal actual, al evitar la necesidad de realizar grandes ajustes de gasto para alcanzar las metas establecidas. En este sentido, aprobar un presupuesto con proyecciones poco realistas lleva a que se comprometa gasto público sin que se cuente con los recursos para financiarlo y dificulta su reversión una vez aprobada. Al respecto, el Consejo valora que se haya realizado la asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional (FMI) para mejorar las proyecciones de ingresos y que la Dipres ya esté implementando parte de sus propuestas, pero insta a profundizar este camino.

Recomendación:

- **Continuar fortaleciendo la calidad y transparencia de las proyecciones fiscales:** Se recomienda al Ministerio de Hacienda y a la Dipres mejorar la transparencia y fundamentación de las proyecciones de ingresos fiscales, asegurando que reflejen adecuadamente la información disponible y se actualicen ante evidencia fundada. En particular, se sugiere informar periódicamente el avance en la implementación de las recomendaciones del FMI y continuar perfeccionando aquellos aspectos del sistema de proyecciones que no fueron abordados en dicho estudio.
- **Avanzar en la introducción del principio de “cumplir o explicar” de la autoridad fiscal respecto de las recomendaciones que le plantee el CFA.** Este principio, que existe en la institucionalidad fiscal de otros países, implica que las autoridades, al recibir recomendaciones del CFA, deben cumplir con ellas, o bien, explicar

⁸ Dado el cierre oficial de BE para 2024, la cifra de ajuste adicional requerido pasa desde US\$4.299 millones a US\$4.578 millones.

⁹ Este ajuste requerido, para dar cumplimiento a la meta de BE vigente para 2025, incluye el recorte de gasto por 0,16% del PIB (US\$555 millones) suscrito en el [acuerdo Marco entre el Ejecutivo y parlamentarios](#) para viabilizar la aprobación de la Ley de Presupuestos para dicho año.

públicamente y por escrito las razones que justifican la decisión de desestimarlas. Este ejercicio mantiene al CFA claramente como no vinculante, pero aumenta las posibilidades de incidencia de las sugerencias que formule, al tiempo que eleva las exigencias de rendición de cuentas de las autoridades responsables de la gestión fiscal.

IV. Reflejo de que el estrés fiscal se ha vuelto permanente y se proyecta que continúe, es que para 2025 y 2026 se avizora un nuevo incumplimiento de las metas de Balance Estructural. Para 2025, la autoridad fiscal ha reconocido que no cumplirá la meta vigente de -1,1% del PIB, y si bien ha presentado un plan para cumplir con una meta más deficitaria, de -1,6% del PIB, sus proyecciones implican un déficit estructural mayor, de 2,0% del PIB. A la vez, para 2026, el Ministerio de Hacienda también plantea ajustar nuevamente la meta estructural, a -1,1% del PIB¹⁰, pero sus proyecciones muestran que los gastos comprometidos, sin acciones correctivas adicionales, llevarían a un déficit estructural de 1,7% del PIB, cifra similar al ritmo de deterioro promedio de las cuentas fiscales observado en los últimos 17 años. Así, las proyecciones actuales de la Dipres muestran que, incluso con el cambio de decreto de política fiscal señalado por el Ministerio de Hacienda, se incumpliría la meta de BE en dicho año.

Las holguras fiscales proyectadas para 2026 son negativas tanto bajo la meta de BE vigente (-0,5% del PIB) como bajo la nueva meta propuesta (-1,1% del PIB). En el escenario de la meta de BE vigente y sin medidas correctivas, el desvío alcanzaría -1,2% del PIB (US\$4.299 millones), si se consideran las medidas administrativas, el desvío alcanzaría -1,1% del PIB (US\$4.133 millones), y con su implementación total, se reduciría a 0,9% del PIB (US\$3.273 millones). En el escenario con metas ajustadas, la no implementación de las medidas de mitigación implicaría holguras negativas por 0,6% del PIB (US\$2.104 millones), si se consideran medidas administrativas -0,5% del PIB (US\$1.937 millones), mientras que con su implementación total el desvío se reduciría a 0,3 puntos del PIB (US\$1.077 millones). Cabe señalar que, bajo la nueva meta señalada por el Ministerio de Hacienda, el crecimiento real anual del gasto compatible con la meta de BE sería de 0,7% en 2026, lo que da cuenta de que, para lograr una senda de consolidación fiscal, en algún momento se debe frenar el crecimiento del gasto, a un nivel sustancialmente menor al crecimiento anual de 4,9% real promedio ocurrido entre 2010 y 2024¹¹.

A pocos meses del envío del proyecto de Ley de Presupuestos para 2026, esta situación revela un desajuste estructural que deberá ser corregido, ya sea aumentando los ingresos estructurales, reduciendo el gasto público por sobre lo dispuesto en las medidas correctivas o modificando la meta de BE. Sin embargo, incluso en esta última opción, es decir, adoptando el nuevo decreto propuesto por el Ejecutivo, las proyecciones actuales indican

¹⁰ En el Decreto N°755 de 2022 se estableció una meta BE de -0,3% del PIB para 2026; luego, la meta fue revisada por el Decreto N°1.387 de 2023, pasando a -0,5% del PIB. Ahora, en el IFP1T25 se plantea una meta aún más deficitaria, de -1,1% del PIB.

¹¹ El promedio del crecimiento anual real sin el período de pandemia de Covid-19 (2020-2022) fue 4,4%.

que la meta también será incumplida, lo que refuerza la urgencia de realizar ajustes fiscales adicionales o buscar otras fuentes de financiamiento permanentes.

Recomendación:

- **Explicitar acciones correctivas adicionales para 2026 ante las holguras fiscales negativas proyectadas:** considerando que los escenarios de proyección de la Dipres, con y sin medidas correctivas, muestran holguras fiscales negativas para 2026¹², el Consejo recomienda que el Ministerio de Hacienda explicita un plan de acciones correctivas administrativas adicionales específicamente para dicho año, de forma tal que la meta de BE sea consistente con los gastos comprometidos, lo cual debe hacer a más tardar para la presentación del proyecto de Ley de Presupuestos para dicho año.

V. **El Consejo valora las acciones correctivas para la convergencia fiscal anunciadas por el Ministerio de Hacienda ante el incumplimiento de la meta fiscal en 2024, y que ellas incluyan medidas administrativas y legislativas, pero advierte que las acciones administrativas por sí solas son insuficientes para cumplir con las metas fiscales, por lo que se requiere un mayor esfuerzo de eficiencia, incluso para el gasto público que la Dipres define como comprometido por ley.** En relación con las acciones correctivas¹³ -tanto administrativas como legislativas¹⁴, anunciadas por el Ministerio de Hacienda para incrementar los ingresos y reducir el gasto público en el período 2025-2029¹⁵, el Consejo hace notar que ellas están diseñadas para cumplir con las nuevas metas de BE propuestas por el Ejecutivo -más deficitarias para 2025 y 2026 que las del [Decreto vigente N°755 de 2022](#) y no con las metas actualmente vigentes-, por lo que no existe una mitigación completa.

Este plan fiscal puede entenderse desagregado en tres componentes: (i) las acciones administrativas que son de ejecución directa del Ejecutivo, que explican una parte menor del ajuste para 2025, y que se suman al recorte de gasto ya suscrito en el Acuerdo Marco entre el Ejecutivo y parlamentarios para viabilizar la aprobación de la Ley de Presupuestos para 2025; (ii) las acciones legislativas, que requieren no solo colaboración, sino también

¹² La holgura fiscal para 2026 en el escenario sin medidas correctivas es -0,6% del PIB (MMUS\$2.104 millones), mientras que en el escenario con medidas correctivas es -0,3% del PIB (MMUS\$1.077 millones).

¹³ Según el Artículo 1 [Ley N°21.683](#) corresponde establecer acciones correctivas para retornar a una situación fiscal sostenible: "Cuando, al cierre definitivo del año fiscal, la política fiscal se desvíe de las metas establecidas en el decreto de política fiscal vigente sin que se cumplan las condiciones para activar la cláusula de escape definidas en el artículo 1 ter, el Ministerio de Hacienda deberá establecer en el informe de finanzas públicas inmediatamente posterior las acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible, las que deberán ser informadas a las Comisiones de Hacienda de ambas Cámaras del Congreso Nacional, y al Consejo Fiscal Autónomo. Este último tendrá treinta días desde la publicación del informe antedicho, para emitir una opinión fundada respecto de las acciones correctivas."

¹⁴ El Consejo no ha analizado en profundidad cada una de las medidas legislativas, sino que su efecto agregado.

¹⁵ El total de nuevas medidas consideradas para 2025 equivale a 0,42% del PIB, de las cuales 0,19% del PIB corresponde a ajuste de gasto y 0,23% del PIB a mayores ingresos. El ajuste de gasto se desglosa en 0,13% del PIB en medidas administrativas y 0,06% del PIB en medidas legislativas, mientras que los mayores ingresos provienen de 0,04% del PIB en medidas administrativas y 0,19% del PIB en medidas legislativas. Cabe señalar que durante la tramitación de la Ley de Presupuestos de 2025 se estableció un recorte de gasto de 0,16% del PIB respecto a lo originalmente planteado en el proyecto de ley.

conducción por parte del Ejecutivo para su tramitación y aprobación en el Congreso, y cuya implementación efectiva depende de su aprobación oportuna dentro del actual período de gobierno; y (iii) un componente del ajuste que se traslada explícitamente a la administración siguiente, mediante la extensión de la convergencia fiscal con el cambio de metas de BE, tanto con medidas administrativas como legislativas, lo que implica una reducción del esfuerzo exigido para la administración actual.

En particular, el Consejo considera que el ajuste de gasto administrativo adicional para 2025 de 0,13% del PIB (equivalente a US\$433 millones) resulta insuficiente frente a los desafíos que enfrentan las cuentas fiscales, siendo necesario aplicar recortes de mayor magnitud, cuidando que no afecten la provisión de beneficios sociales prioritarios ni que se centren en la inversión pública, lo cual no implica que no puedan lograrse ganancias de eficiencia en esos ámbitos.

Por otra parte, a juicio del Consejo, las estimaciones asociadas a las medidas legislativas para 2025 presentan un alto grado de incertidumbre, dado que éstas podrían no ser aprobadas, aprobarse en un plazo posterior a este año o bien podrían sufrir modificaciones en su tramitación legislativa que cambien su efecto fiscal, lo que se ve agravado por la ausencia de un cronograma explícito por parte del Ejecutivo que permita monitorear el avance de cada iniciativa, evaluar su viabilidad política y estimar con mayor precisión su impacto temporal.

En este sentido, el Consejo advierte con especial preocupación que el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del primer trimestre de 2025 (IFP1T25) presente una meta de BE condicional de -1,6% del PIB para 2025, sujeta a la aprobación de las medidas legislativas propuestas, mientras que, al mismo tiempo, proyecta un déficit estructural de 2,0% del PIB si dichas medidas no se materializan. Esta forma de presentación pone en duda el control del Ejecutivo para el cumplimiento de la meta fiscal, introduce incertidumbre respecto del compromiso fiscal efectivo y complica la rendición de cuentas ante eventuales desvíos.

Recomendaciones:

- **Sistema de monitoreo de avance de las medidas comprometidas:** el CFA considera indispensable que el Ministerio de Hacienda implemente un sistema de monitoreo público periódico, idealmente mensual, que permita dar seguimiento al avance de las medidas comprometidas, diferenciando entre medidas administrativas y legislativas, y reportando su impacto acumulado sobre la trayectoria del balance efectivo y estructural.
- **Establecer cronogramas explícitos de avance de las medidas legislativas:** dado que el efecto fiscal de estas medidas depende de la temporalidad de su aplicación, el Consejo recomienda que el Ejecutivo haga públicas las fechas en que espera que estén vigentes para que surtan el efecto fiscal incluido en sus cálculos. Y, complementariamente, recomienda que establezca cronogramas explícitos de avance legislativo que permitan evaluar con mayor precisión la viabilidad y el impacto temporal de cada medida sobre la senda de consolidación fiscal comprometida.

- **Establecer un mecanismo de alerta temprana:** el Consejo subraya que es necesario establecer un mecanismo de alerta temprana que permita al gobierno reaccionar a tiempo frente a rezagos que pongan en riesgo el cumplimiento de las metas fiscales, con el fin de evitar un nuevo desvío como el observado en 2024. Esto es de especial relevancia en el caso de rezagos en las medidas legislativas del plan.
- **Establecer un plan alternativo:** el Consejo subraya la importancia de que el Ejecutivo cuente con un plan alternativo para el 2025, compuesto por medidas adicionales bajo su ámbito de control, que pueda activarse de forma oportuna ante eventuales retrasos o modificaciones sustantivas en el proceso legislativo de aquellas medidas que requieran aprobación de parte del Congreso, de forma de cumplir la meta de BE.
- **Definir escenario base único con su meta de BE:** el CFA sugiere que el Ejecutivo defina un escenario base único con metas de BE exigentes pero realistas, con medidas bajo su control directo y que represente su compromiso efectivo. En cambio, la eventual no aprobación de medidas legislativas que el Ejecutivo considera necesarias debería ser tratada dentro de un escenario alternativo clasificado como pesimista, incluyendo su impacto proyectado sobre los resultados fiscales.
- **Focalizar el ajuste en el gasto corriente:** el Consejo reitera que el Ministerio de Hacienda dirija el esfuerzo fiscal necesario hacia la reducción efectiva del gasto corriente, y no en nuevos recortes del gasto de capital, como ocurrió en 2024. Esto permite abordar el desequilibrio fiscal sin debilitar la capacidad de inversión pública, clave para la recuperación económica y la generación de ingresos futuros.

VI. Aunque la Dipres proyecta la reducción del déficit estructural hasta llegar a un balance equilibrado de 0% en 2029 y la estabilización de la deuda bruta bajo 45% del PIB, las nuevas metas de BE más deficitarias para 2025 y 2026 y las holguras negativas que existirían sin aplicar medidas correctivas, revelan que ello requiere un esfuerzo fiscal sustantivo. Para el mediano plazo, si bien las proyecciones de la Dipres apuntan a un BE equilibrado en 2029 y una deuda bruta que se mantendría por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB, las holguras fiscales¹⁶ sin medidas correctivas y nuevas metas de BE son negativas para el período 2026-2029, debido a que en promedio los gastos ya comprometidos superan el nivel de gasto compatible con las metas de BE en un 0,3% del PIB al año (US\$1.129 millones anuales)¹⁷. Cabe señalar que las holguras fiscales serían incluso más negativas con las metas de BE vigentes, siendo en promedio 0,5% del PIB al año en el mismo periodo (equivalente a US\$1.927 millones anuales). Esto demuestra que cumplir las metas fiscales requerirá de un esfuerzo sustantivo durante la próxima administración. En particular, en ausencia de nuevos ingresos, el crecimiento real del gasto compatible con la nueva meta de BE para 2026 sería de solo 0,7%, mientras que el promedio para el periodo 2026-2029 sería de 1,5% real anual, cifras muy inferiores al promedio de

¹⁶ Las holguras fiscales corresponden a la diferencia entre los gastos compatibles con las metas de BE y los gastos comprometidos.

¹⁷ En el IFP previo, los gastos comprometidos superaban el nivel de gasto compatible con las metas de BE en un 0,4% del PIB al año en promedio (US\$1.487 millones anual).

crecimiento del gasto de los últimos 15 años. Esto refuerza la necesidad de un acuerdo amplio por la sostenibilidad fiscal.

VII. Adicionalmente, el país enfrenta una serie de riesgos que pueden materializarse en el corto y mediano plazo, los que pueden dificultar aún más cumplir con las metas fiscales, por lo que requieren ser monitoreados y gestionados por la autoridad fiscal. El CFA identifica una serie de riesgos que pueden afectar la convergencia de las finanzas públicas, entre los que destaca: i) que se repitan los incumplimientos de las metas de BE como el ocurrido en 2024; ii) que no se concreten las medidas de mitigación planteadas por el Ministerio de Hacienda, en especial las legislativas; iii) que se profundice la guerra comercial, cuyos efectos inciertos a la fecha no han sido incorporados en el escenario de la Dipres; iv) en línea con lo anterior, existe el riesgo derivado de estar menos preparados fiscalmente que en crisis anteriores ante un posible *shock* externo, ya que actualmente Chile cuenta con un menor nivel de activos del Tesoro Público y un mayor nivel de deuda; v) la evolución del tipo de cambio nominal puede tener un impacto significativo en el desempeño fiscal ya que afecta la composición, el tamaño y el costo de la deuda pública; vi) sumado a lo anterior, los intereses de la deuda pasaron de 0,7% del PIB (2,8% del gasto total) en 2015 a 1,2% del PIB (4,9% del gasto total) en 2024, por lo que el CFA recuerda que el creciente peso de los intereses de la deuda en el gasto público restringe el espacio disponible para prioridades presupuestarias; y, vii) la situación de estrés fiscal incrementa el riesgo de que los vencimientos de deuda se renegocien en condiciones menos favorables, como mayores tasas de interés, existiendo una alta proporción de vencimientos en el período (entre 2025 y 2035 se concentra aproximadamente un 65% del vencimiento del stock total de deuda del Gobierno Central, y solo entre 2025 y 2030 se concentra el 38%).

Recomendación:

- **Reforzar la capacidad de respuesta fiscal ante riesgos macrofiscales:** dados los riesgos identificados, y otros que pudieran surgir, el Consejo recomienda a la Dipres la evaluación sistemática de riesgos fiscales en cada IFP, incluyendo un apartado específico dedicado a los riesgos fiscales, el cual presente una revisión de su probabilidad, magnitud estimada e impacto sobre el BE y la deuda pública.

VIII. El cambio en las metas fiscales planteado por el Ministerio de Hacienda repite una práctica que ha dificultado la consolidación de las finanzas públicas al trasladar parte de los esfuerzos de consolidación a las futuras administraciones. En el IFP1T25, la Dipres y el Ministerio de Hacienda plantearon un cambio en las metas de BE para 2025 y 2026, los últimos dos años que abarcan las bases de la política fiscal de la actual administración¹⁸. Según lo propuesto, las metas de BE para 2025 y 2026 serían de -1,6% y -1,1% del PIB, respectivamente, ambas más deficitarias que las establecidas previamente en el [Decreto](#)

¹⁸ Cabe señalar que el Ministerio de Hacienda no ha planteado modificar el nivel prudente de deuda, el otro componente de la regla dual.

N°1387 de 2023¹⁹. Cabe recordar que en el Decreto N°775 de 2022, se estableció una meta BE de -0,3% del PIB para 2026; sin embargo, la meta fue revisada al alza (Decreto N°1.387 de 2023), permitiendo un déficit estructural mayor (-0,5% del PIB). Ahora, en el IFP1T25 se propone una nueva revisión al alza que llevaría esta meta a -1,1%²⁰. Finalmente, es importante constatar que las modificaciones a los decretos de política fiscal han sido frecuentes. En efecto, desde la publicación del IFP de 2007, en 24 oportunidades se han ajustado las metas para el año en curso o para el mediano plazo, hacia objetivos menos exigentes. El Consejo advierte que esto constituye una práctica inapropiada que ha postergado los esfuerzos de consolidación fiscal, dejando la responsabilidad del ajuste a futuras administraciones, las que a su vez han hecho sucesivamente lo mismo, generando una tendencia que ha impedido al país alcanzar la convergencia a un BE equilibrado, con el consiguiente aumento sostenido de la deuda pública.

Recomendación:

- **Que las metas de BE sigan convergiendo tras esta administración, al menos, hasta un equilibrio estructural (0% del PIB), lo que debiera quedar reflejado en los decretos de política fiscal de las próximas administraciones:** el CFA reitera que la estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB requiere de una trayectoria de BE hacia un equilibrio, lo que involucra tanto a las metas de la presente administración como a la próxima. Con todo, para recomponer el FEES, a mediano plazo se requeriría avanzar, además, hacia superávits fiscales.

IX. El cambio de las metas fiscales en esta ocasión se da por primera vez dentro del nuevo marco de la ley sobre responsabilidad fiscal, la cual aumentó las exigencias y la rendición de cuentas sobre la materia. En particular, por primera vez se invoca lo que la ley señala como “otras causales extraordinarias” para modificar el decreto de política fiscal, lo que deja en evidencia desafíos en esta materia, ya que ellas no se encuentran definidas en la normativa. La modificación de las metas de BE anunciada por el Ministerio de Hacienda constituye la primera aplicación de la figura de “otras causales extraordinarias” contemplada en la Ley N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal, reformada por la Ley N° 21.683 sobre responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado en agosto de 2024. A diferencia de la normativa anterior, que permitía modificar los decretos de política fiscal sin mayores restricciones, el nuevo marco institucional exige que dichos cambios cuenten con una justificación formal, la emisión de una opinión por parte del CFA y la comparecencia del Ministerio de Hacienda ante las H. comisiones de Hacienda del Congreso Nacional. Esta actualización de la norma, en opinión del Consejo, contribuye a reducir la discrecionalidad del Ejecutivo respecto a la regla fiscal, exigiendo condiciones

¹⁹ Cabe destacar que, la meta fiscal para 2026 sufrió una modificación previa desde el inicio del actual período de gobierno, por lo que la nueva meta planteada sería la tercera cifra prevista para dicho año.

²⁰ Cabe señalar que también se introduce un cambio en los supuestos de BE para 2027 -año para el cual la meta deberá ser fijada por la próxima administración-, pasando de un BE de -0,5% del PIB a -0,75% del PIB.

formales para modificar elementos centrales de la política fiscal, como las metas de BE o el nivel prudente de deuda.

Sin embargo, la ley no establece criterios específicos para la aplicación de las “otras causales extraordinarias”, a diferencia de lo que ocurre con las cláusulas de escape²¹, que sí cuentan con requisitos definidos: que se trate de eventos extraordinarios, ajenos al accionar del gobierno y con efectos severos sobre la economía o las finanzas públicas. Esta omisión, que fue advertida por el Consejo durante la tramitación legislativa²², también se refleja en la historia de la ley, donde no se explicita una definición, dando lugar a interpretaciones amplias de las excepciones permitidas

Recomendación:

- **Modificar la ley, de forma tal que la única forma para cambiar las metas fiscales sea mediante la activación de una Cláusula de Escape, y que, por lo tanto, no existan otras posibles “causales extraordinarias” con menores exigencias y consecuencias:** El Consejo reitera la necesidad de que el Ministerio de Hacienda promueva una modificación a la Ley N°20.128, de modo que la única vía para cambiar las metas fiscales sea la activación de una Cláusula de Escape, pues, a su juicio, mantener la figura de “otras causales extraordinarias” sin criterios definidos debilita y abre espacio a interpretaciones discrecionales que afectan la credibilidad de la regla.

X. **Dentro del marco legal vigente para modificar las metas fiscales, en cuanto a las razones específicas planteadas por el Ministerio de Hacienda como “causales extraordinarias” para hacer menos exigentes las metas de BE, el Consejo considera que solo algunas de ellas se alinean con el carácter excepcional que hoy exige el marco de responsabilidad fiscal, sin desmedro de lo cual recomienda pausar la modificación del decreto en el actual contexto de incertidumbre.** A continuación, se presentan los principales puntos analizados por el Consejo acerca de las justificaciones esgrimidas por el Ministerio de Hacienda y la Dipres para modificar el decreto que sienta las bases de política fiscal:

- 1) *Impacto de la actualización del escenario macroeconómico, lleva a un empeoramiento en la posición estructural, sin una mejora en la posición efectiva:*

²¹ En el artículo 1 ter de la [Ley N°21.683](#) se define como Clausula de Escape al mecanismo que “permitirá al Gobierno desviarse por hasta dos años de las metas fiscales de Balance Estructural, hacia resultados más deficitarios, con mayores niveles de endeudamiento medido como porcentaje del Producto Interno Bruto. Este mecanismo sólo será procedente ante eventos extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar propio de la administración y que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación financiera o sostenibilidad económica y/o social del país y que deban ser enfrentadas con un desembolso de recursos fiscales más allá del que permitan los objetivos de Balance Estructural y endeudamiento.”

²² Durante la tramitación legislativa de la [Ley N°21.683](#), el CFA advirtió de este problema y recomendó no incorporar causales distintas a las Cláusulas de Escape para evitar abrir espacio a una utilización demasiado flexible de esta excepción ([Nota del CFA N°12 \(2022\)](#) y [Presentación ante la H. de Hacienda del Senado, octubre 2022](#)).

- A juicio del CFA, el deterioro de los ingresos estructurales refleja errores de proyección y cambios de los datos macrofiscales dentro del marco regular de cálculo del BE. La mayor parte del deterioro en 2024 y 2025 se debe a errores de proyección, a correcciones en las proyecciones de ingresos de acuerdo con las recomendaciones de la [asistencia técnica del FMI](#) y, en una menor medida, a factores metodológicos dentro del marco regular de actualización del cálculo del BE²³.
- En cuanto a los factores metodológicos, si bien la actualización de las Cuentas Nacionales (CCNN) explica una parte importante de la caída de los ingresos estructurales, el Consejo hace notar que estos también se vieron afectados por el cambio de la tasa RIOMA efectiva y de largo plazo²⁴. A juicio del CFA, aunque relevantes, este tipo de materias no debieran invocarse como razones para el cambio de metas, sino que debieran resolverse sus efectos no deseados mediante una revisión metodológica propiamente tal. Cabe mencionar que, contrario a lo que la redacción de la Dipres sugiere en el IFP más reciente, el impulso fiscal negativo necesario entre la meta de BE vigente para 2025 y el cierre del BE de 2024 se debe principalmente al déficit estructural elevado de 2024 y solo en menor medida a la actualización del escenario macroeconómico, que, de forma neta, solo empeoró en 0,1 pp del PIB el BE de 2024 posterior a la publicación de las CCNN.
- Si bien el ajuste cíclico observado en 2024 redujo en 0,4% del PIB los ingresos estructurales respecto a lo proyectado en el IFP del tercer trimestre de 2023 (IFP3T23) utilizado como base para la discusión de la Ley de Presupuestos de dicho año, a juicio del CFA ello no resulta extraordinario considerando que en 13 de los últimos 17 años la variación de los ingresos cíclicos fue mayor, y en 7 de ellos el alza fue superior que en 2024.
- El esfuerzo fiscal (calculado como la mejora anual del BE) estimado para cumplir la meta vigente de BE en 2025 es de 2,2 puntos del PIB, lo cual efectivamente es alto en perspectiva histórica (excluyendo el ajuste de 2022 en que se retiró gran parte de los gastos extraordinarios para enfrentar la pandemia). Sin embargo, el CFA hace notar que, ello responde precisamente al incumplimiento significativo de la meta de 2024 y a proyecciones de ingresos para la Ley de Presupuestos de

²³ En 2024, la desviación de los ingresos estructurales fue de 1,7% del PIB (US\$5.661 millones) respecto de lo previsto en la discusión de la Ley de Presupuestos de ese año, explicado principalmente por 1,3 puntos del PIB (US\$4.299 millones) de menores ingresos efectivos; en 2025, el ajuste a la baja en las proyecciones fue de 1,1% del PIB (US\$3.849 millones), también atribuible a una caída de los ingresos efectivos (de 1,0% del PIB, equivalente a US\$3.562 millones), lo que refleja la magnitud del error de estimación.

²⁴ La tasa RIOMA es la tasa aplicada sobre la Renta Imponible Operacional Minera Ajustada de las empresas mineras que extraen cobre en el país, también conocida como royalty a la minería. En el cálculo del BE el ajuste cíclico de los ingresos tributarios de la minería privada ocupa como parámetro la brecha entre una tasa RIOMA con el precio del cobre efectivo y una tasa RIOMA de largo plazo, que supone un precio del cobre de referencia.

2025 que no parecían consistentes con las cifras observadas hacia fines de 2024, lo que permitió comprometer un mayor nivel de gasto para el presente año, pese a las advertencias del Consejo²⁵.

2) *El impacto de la diferencia en la estimación de recaudación 2024 y el perfeccionamiento de la metodología sobre el horizonte de mediano plazo:*

- La corrección de los errores de proyección y revisiones metodológicas en las proyecciones de los ingresos fiscales, si bien son deseables, a juicio del CFA en general no debieran constituir fundamentos extraordinarios que justifiquen una alteración de los compromisos previamente asumidos, no sólo en el decreto de política fiscal, sino también en el acuerdo marco entre el Ejecutivo y un grupo de parlamentarios durante la tramitación de Ley de Presupuestos de 2025²⁶, que quedó plasmado en el artículo 16 de la Ley de Presupuestos de 2025.
- Adicionalmente, el Consejo también advierte que lo planteado por el Ministerio de Hacienda para justificar la modificación del decreto rompe con el principio de simetría de la regla fiscal, lo que afecta su legitimidad y consistencia. La regla está diseñada para operar de manera equilibrada en el largo plazo ante escenarios favorables y desfavorables, pero en la práctica, se ha tendido a flexibilizar las metas fiscales ante condiciones adversas, sin haberlas endurecido cuando las condiciones fueron significativamente más favorables²⁷.

Además, el Consejo considera relevante considerar que el IFP1T25, si bien fue publicado el 23 de abril de 2025, tuvo como cierre estadístico informado por la Dipres el 27 de marzo, anterior al anuncio de la significativa alza de aranceles por parte de Estados Unidos el 2 de abril. Esto implica que las cifras macroeconómicas a partir de las que se estimaron los balances estructurales de 2025 y 2026 son muy similares a las del IFP4T24 y no incorporan los efectos de la guerra comercial. En opinión del Consejo, la guerra comercial genera una alta incertidumbre²⁸, que puede afectar las variables macroeconómicas y fiscales en diversas formas, razón por la cual considera prudente no realizar en esta oportunidad un cambio de decreto con metas fiscales menos exigentes.

Recomendación:

²⁵ En su [informe del segundo trimestre de 2024](#), el Consejo ya alertaba sobre la dificultad de cumplir con las proyecciones de ingresos del Ejecutivo para ese año, siendo reiterado en el [informe al Congreso de octubre de 2024](#). Esta sobreestimación de ingresos en 2024 implicó comprometer un nivel de gasto que actualmente representa un desafío revertir, dificultando el cumplimiento de las metas fiscales vigentes

²⁶ Ver numeral 3 de [dicho acuerdo](#). En dicho acuerdo se estipulaba que sobre las mejoras en las proyecciones del actual IFP1T25, la Dipres determinaría el nivel de gastos compatible con el cumplimiento de la meta de BE de -1,1% del PIB, y a partir de ahí, los ajustes que se requieran para su logro.

²⁷ Por ejemplo, cuando el fisco recibió ingresos extraordinarios provenientes del Impuesto Sustitutivo de Impuestos finales (ISIF), no se ajustaron al alza las metas fiscales de 2024 y 2025. Del mismo modo, los ingresos excepcionales generados por el dividendo de ENAP en 2023 aumentaron los ingresos fiscales generales, y los ingresos extraordinarios generados por el litio en 2022 y 2023 fueron utilizados para financiar gasto público, sin que ello se tradujera en metas más exigente.

²⁸ El índice VIX de volatilidad del mercado financiero estadounidense subió desde 21,8 en marzo a 33,3 promedio en abril, alcanzando incluso una cifra de 52,3 el 08 de abril (similar a valores vistos en la crisis financiera de 2009 y al inicio de la pandemia de Covid-19), pero que bajó a valores en torno a 25 al final del mes.

- **Pausar cambios a la meta de Balance Estructural:** el CFA recomienda que el Ministerio de Hacienda deje en pausa cualquier cambio a la meta fiscal, concentrando sus esfuerzos en ajustes significativos del gasto público -con el debido resguardo de la inversión y del gasto social-, y en la generación de mayores ingresos estructurales. Ello, para evitar una sucesión de cambios a las metas ante la incertidumbre de los mercados internacionales.
- **Más allá de las metas puntuales de BE que se fijan para 2025 o 2026, es esencial que la trayectoria de convergencia hacia el equilibrio estructural se cumpla sin más desviaciones:** a juicio del Consejo, en el contexto actual de estrechos márgenes fiscales y de elevada incertidumbre del escenario externo, la discusión no debe centrarse únicamente en el nivel de la meta estructural para 2025, sino que en asegurar que cualquier meta definida responda a una senda sostenible de consolidación fiscal y que sea efectivamente cumplida.

XI. El Consejo subraya que, si en la práctica se ha vuelto difícil ejecutar reducciones significativas en el gasto público, ello debe motivar una reflexión más profunda sobre la institucionalidad del Estado y su capacidad real para implementar ajustes fiscales cuando sean necesarios, identificando si existen barreras políticas, legales o administrativas. En el pasado fue posible aplicar recortes de gasto relevantes; por ejemplo, en lo más reciente, el gobierno anterior propuso un ajuste fiscal que el Congreso aprobó y esta administración ejecutó en 2022, retirando gran parte de las medidas extraordinarias adoptadas durante la pandemia, lo que permitió una significativa reducción del gasto público de 23,1% real anual, hecho que el [Consejo valoró en su momento](#). Esto demuestra que, cuando existe voluntad política y coordinación institucional, es posible implementar planes de consolidación fiscal de magnitud.

En este contexto, cabe notar que la Dipres, en su IFP más reciente, presentó un análisis sobre la capacidad de ajuste del presupuesto del año en curso, concluyendo que “el 92% del presupuesto corresponde a materias comprometidas por ley, materias excluidas del acuerdo del ajuste presupuestario, y materias que están directamente relacionadas con la administración del orden público y la justicia o la inversión pública”. Si bien el Consejo valora este análisis inicial, considera indispensable avanzar hacia uno más profundo sobre la composición del gasto público y su grado de rigidez. A la vez, cabe tener presente que el alto porcentaje del presupuesto que pareciera ser rígido a raíz de leyes aprobadas en el pasado, no impide que se realicen esfuerzos de eficiencia, por ejemplo, ajustando su gasto administrativo. Con todo, el CFA subraya la importancia de ir avanzando en un plan que permita ajustar dichos gastos rígidos con los cambios legislativos que ello requiera. Avanzar en esta tarea es clave, pues la necesidad de consolidación fiscal requiere superar las barreras de restricciones legales, administrativas o políticas para reducir el gasto, si se busca que las reglas fiscales sean efectivamente cumplibles y creíbles.

Recomendación:

- **Realizar y publicar un informe técnico detallado y actualizado sobre la composición del gasto público y su grado de rigidez:** el CFA recomienda que la Dipres realice el estudio en cuestión, identificando las restricciones legales, administrativas o

políticas que generan la rigidez del gasto²⁹. Este estudio es un complemento necesario para la tarea que el Ministerio de Hacienda ha encomendado a la recientemente conformada Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público, que el Consejo valora, pues apunta a identificar espacios de reformas que permitan aumentar la eficiencia permanente del gasto público, y hacerlo buscando construir un consenso amplio en torno a ellas.

XII. Finalmente, el Consejo hace notar que el esfuerzo fiscal requerido debe entenderse en el contexto de una situación excepcional de múltiples años de déficits estructurales y de una tendencia creciente de la deuda pública, que nos hace estar en un punto de inflexión que exige respuestas también excepcionales. En este sentido, es importante señalar que alcanzar un BE de 0% en el mediano plazo (y más aún, con superávits estructurales para contribuir a la reconstrucción del FEES), implicará, inevitablemente, si no se logran mayores ingresos estructurales, varios años de crecimiento del gasto por debajo de las cifras históricas. Por tanto, a juicio del CFA, las condiciones fiscales actuales hacen necesario marcar un punto de inflexión en la conducción de las finanzas públicas, en el sentido de lograr una mayor capacidad de ajuste efectivo del gasto ante situaciones de menores ingresos estructurales.

Como el Consejo ha señalado en reiteradas ocasiones, este cambio de rumbo requiere de un acuerdo amplio en pos de la sostenibilidad fiscal como un objetivo país, que incluya al Ejecutivo y al Congreso, para garantizar la coherencia entre los gastos permanentes y sus fuentes de financiamiento. Este acuerdo amplio requiere esfuerzos importantes en 2025, pero también a mediano plazo, por lo que abarca a la actual administración y también a las próximas. Para el corto y mediano plazo, el CFA enfatiza que el acuerdo debe apuntar a lograr ganancias de eficiencia permanente en los gastos. A la vez, como el Consejo ha señalado previamente, para el mediano y largo plazo, existen cuatro fuentes de financiamiento principales a considerar de forma equilibrada: i) mayor crecimiento tendencial, ii) ganancias de eficiencia permanente en el gasto público, iii) reducción de evasión y elusión tributaria, y iv) nuevos ingresos tributarios.

²⁹ Experiencias previas, como el estudio de la Dipres "[Reasignaciones Presupuestarias en Chile: Conceptualización y Análisis Cuantitativo de 2004](#)", ofrecen una base metodológica útil para avanzar en esta tarea, con su correspondiente actualización.



Evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural para año en curso, presupuestado y mediano plazo

I. Evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural para año en curso, presupuestado y mediano plazo

De acuerdo con lo establecido en el [artículo 2 de la Ley N°21.148](#), que crea al Consejo Fiscal Autónomo, entre las funciones del CFA se encuentra: a) “evaluar y monitorear el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos”, también conocido como cálculo del BE, realizado por la Dipres “para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo”.

Por tanto, la labor del Consejo al respecto consiste en revisar la correcta aplicación de la metodología del BE, de modo de velar por la correcta aplicación de este componente de la regla fiscal dual de Chile. En este contexto, en este capítulo se presenta la evaluación del CFA de dicho proceso.

Cabe recordar que el CFA, según su mandato, evalúa la metodología y procedimientos de cálculo del BE y su aplicación, pero no las metodologías usadas para las proyecciones de ingresos efectivos del Gobierno Central realizadas por el Ministerio de Hacienda ni los datos no públicos utilizados por la Dipres, tales como las tasas de impuestos a la minería, el precio del litio o la producción de las GMP10³⁰, los que el CFA toma como datos para cumplir las funciones señaladas anteriormente.

A. Evaluación del cálculo del Balance Estructural

El CFA verifica la correcta aplicación de la metodología vigente de cálculo del BE para el período 2025-2029³¹. La revisión del Consejo concluye que tanto la metodología como los procedimientos utilizados por la Dipres para el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos en su último IFP para el cierre del año 2024, el año en curso (2025), y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo (2026-2029), se realizaron conforme a las normas establecidas en el [Decreto Exento N°346 de 2023](#), del Ministerio de Hacienda, que aprueba la metodología, procedimiento y publicación del cálculo del BE.

Adicionalmente, el CFA verifica que en su último IFP, la Dipres aplicó correctamente la metodología de cálculo del BE para los dos escenarios alternativos que definió para el periodo 2025-2029, los que presentan los resultados fiscales para el mediano plazo asumiendo una evolución de las variables macroeconómicas más pesimista y optimista, respecto del escenario base.

³⁰ Grupo de mayores empresas de minería privada de cobre en Chile, compuestas por: Escondida, Collahuasi, Los Pelambres, Anglo American Sur, El Abra, Candelaria, Mantos Copper, Zaldívar, Cerro Colorado y Quebrada Blanca.

³¹ El CFA revisó el cálculo del ajuste cíclico de los ingresos efectivos para 2024, 2025 y de los escenarios base y alternativos de la planificación financiera 2026-2029, el que fue enviado por la Dipres mediante planillas previamente a la publicación del IFP1T25.

Evaluación y monitoreo de las proyecciones de indicadores fiscales y activos del Tesoro Público

II. Evaluación y monitoreo de las proyecciones de indicadores fiscales y activos del Tesoro Público

En este capítulo se presenta el análisis de los escenarios macroeconómicos y fiscal de 2025 y el periodo correspondiente al marco de programación financiera de mediano plazo del sector público (2026-2029).

Lo anterior, considerando que la [Ley N°21.683](#), que promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado, de agosto de 2024, señala que dentro de las funciones del CFA está la de “evaluar y monitorear las proyecciones de los indicadores que guíen las reglas fiscales vigentes, y de los activos financieros del Tesoro Público, para el año en ejecución, el presupuestado y aquellos comprendidos en el programa financiero de mediano plazo”.

Así, en este capítulo se enfatiza la evaluación y monitoreo de factores que tienen incidencia en los indicadores de la regla fiscal dual vigente, es decir, las variables que afectan el balance efectivo, el Balance Estructural, la deuda bruta y los activos del Tesoro Público. Complementariamente, se resalta que el análisis de estas variables macrofiscales también es un insumo fundamental para la evaluación de la sostenibilidad fiscal que realiza el Consejo en sus exposiciones ante la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional, en mayo y octubre de cada año³². Los resultados de dicho análisis de sostenibilidad se presentan en el [capítulo IV](#) de este informe³³, donde se muestran proyecciones de deuda pública para el largo plazo, considerando diversos escenarios futuros de la economía.

Adicionalmente, esta versión del presente informe incorpora dos nuevas secciones que abordan medidas específicas propuestas por el Ministerio de Hacienda en el IFP más reciente. La [sección C](#) de este capítulo examina los fundamentos que sustentan la propuesta del Ejecutivo para modificar el Decreto de Política Fiscal actualmente vigente. Por su parte, la [sección D](#) analiza en detalle el conjunto de acciones correctivas planteadas por el Ministerio de Hacienda con el objetivo de responder al incumplimiento de la meta de BE observado en 2024.

A. Escenario macroeconómico 2024- 2029

En esta sección se presenta el escenario macroeconómico correspondiente al período 2025-2029. Por un lado, se analizan los supuestos macroeconómicos utilizados por la Dipres en su IFP1T25 para elaborar sus proyecciones fiscales para el año presupuestado 2025 y proyectar los cuatro años de la planificación financiera de mediano plazo (2026-2029). En particular, se examinan variables fundamentales como el crecimiento económico, el tipo de cambio, el

³² La [Ley N°21.148](#), que crea el Consejo, señala como una de las funciones del CFA: “e) Evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y difundir los resultados de sus evaluaciones”.

³³ En dicho capítulo se presenta una actualización del escenario base y de los escenarios de riesgo elaborados por el CFA para su análisis de sostenibilidad fiscal. El análisis inmediatamente anterior fue publicado en el [Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones de abril de 2024](#).

precio del cobre y del litio, con el objetivo de evaluar posibles riesgos en sus estimaciones y el impacto de estas variables en las cuentas fiscales. Las variables macroeconómicas se comparan con las del [informe del CFA al Congreso de octubre de 2024](#), cuando estaba disponible el IFP correspondiente al tercer trimestre de 2024 (IFP3T24) y el Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo de 2025. Asimismo, se realiza una comparación con proyecciones de organismos multilaterales y con la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de abril de 2025.

Por otro lado, también se profundiza en el análisis de las variables señaladas como principales supuestos macroeconómicos utilizados por el CFA en el análisis de sostenibilidad fiscal, según las fuentes utilizadas en dicho análisis, para realizar proyecciones de la deuda pública para el largo plazo, y se describe de forma cualitativa cómo estas se relacionan con la evolución de las finanzas públicas. Para efectos comparativos, se muestran los supuestos macroeconómicos considerados por el Consejo en el ejercicio de sostenibilidad fiscal [expuesto al Congreso en octubre de 2024](#) y los supuestos macroeconómicos utilizados en el presente documento.

1. Proyecciones macroeconómicas 2025

Crecimiento del PIB real

En el IFP1T25, la proyección de crecimiento del PIB real para 2025 del Ministerio de Hacienda se redujo levemente a 2,5% respecto del IFP3T24 (-0,2 puntos porcentuales (pp)) (ver gráfico 1). Esta proyección se sustenta por un menor impulso de la demanda interna, que crecería 2,6% (-0,8 pp respecto a IFP3T24). El crecimiento de la demanda interna sería explicado tanto por un crecimiento del consumo de 2,0% (-1,1 pp respecto a IFP3T24) y un crecimiento de la formación bruta de capital fijo de 3,7% (-2,1 pp respecto a IFP3T24).

Es importante destacar que el cierre estadístico del actual IFP de la Dipres fue el 27 de marzo, razón por la cual no incluye un análisis del impacto que tendría la nueva política arancelaria de Estados Unidos y sus socios comerciales sobre la actividad económica local. Al respecto, en el informe de Perspectivas Económicas (WEO) de abril de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señaló que “se espera la rápida escalada de tensiones comerciales y los niveles de incertidumbre de política extremadamente altos tengan un impacto significativo sobre la actividad económica global”.

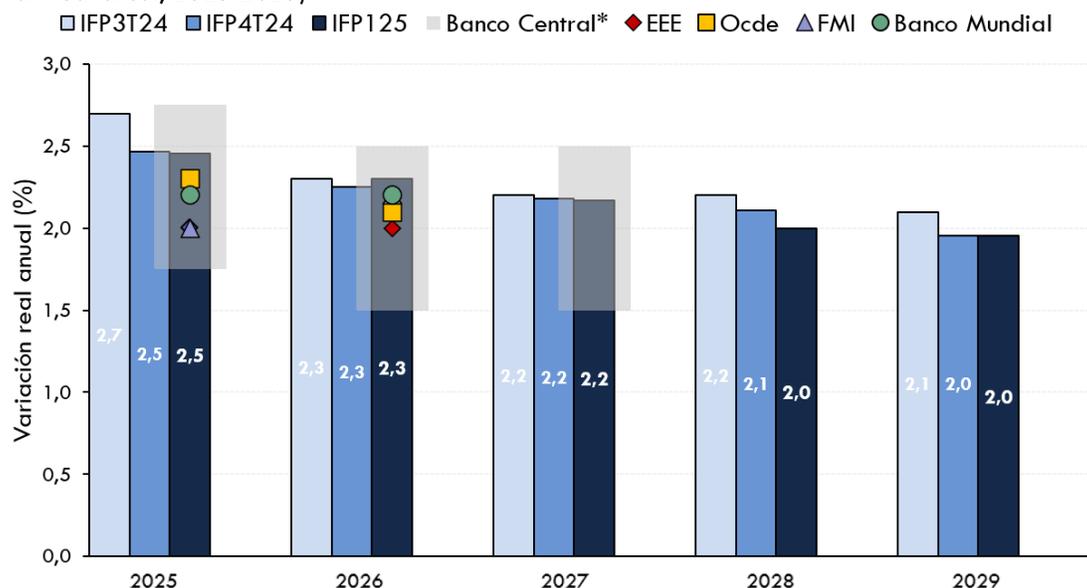
Dado este deterioro del panorama internacional, el FMI también recortó la proyección de crecimiento de 2025 para Chile desde 2,4% en su reporte de octubre de 2024, a 2% en su reporte de abril de 2025. Por lo que la proyección del Ministerio de Hacienda para 2025, que no considera los efectos adversos del escenario global más reciente, se ubica por encima de la del FMI. De igual manera, la proyección del Ministerio de Hacienda se ubica

por encima de lo esperado en la EEE de abril de 2025³⁴, la cual tiene previsto un crecimiento de 2% para 2025, por debajo del 2,2% esperado en la EEE de marzo.

A la vez, la proyección del Ministerio de Hacienda se encuentra dentro del rango estimado por el BCCh en el IPoM de marzo de 2025 (1,75% - 2,75%)³⁵, pero por encima de la proyección de la Oede de diciembre de 2024 (2,3%) y de la proyección del Banco Mundial en enero de 2025 (2,2%), ninguna de las cuales considera los efectos de los anuncios arancelarios ocurridos desde abril de 2025 en adelante.

Gráfico 1: Proyección crecimiento del PIB total

(% var. real anual, 2025-2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres, EEE de abril 2025 e IPoM de marzo 2025 (publicados por el BCCh), World Economic Outlook de abril 2025 de FMI, proyecciones de la Oede de diciembre 2025 y proyecciones de Banco Mundial de enero 2025.

(*): para las proyecciones del BCCh para el PIB total se presenta su rango de proyección con un área gris.

Nota: ley de Presupuesto presentada en el IFP del tercer trimestre de 2024 (IFP3T24).

Inflación

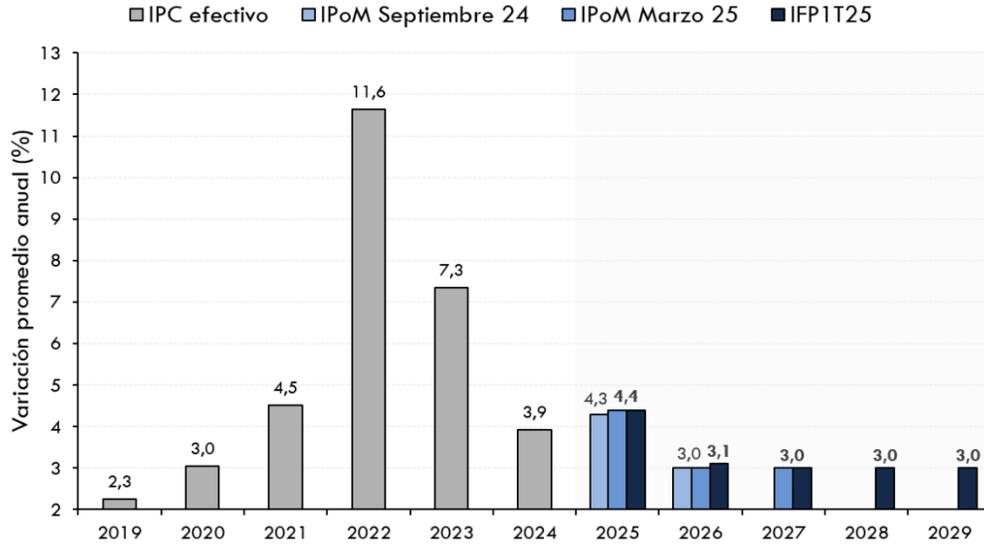
Según el Ministerio de Hacienda, la inflación se ubicaría en 4,4% promedio en 2025 (ver gráfico 2), la cual está en línea con las expectativas del BCCh, según su IPoM de marzo de 2025. En comparación a lo previsto en el IFP3T24, lo esperado por el Ministerio de Hacienda en el IFP más reciente incrementó en 0,2 puntos porcentuales.

³⁴ El plazo de recepción de datos de esta encuesta fue el 9 de abril, por lo que capturaría al menos las percepciones iniciales respecto de los efectos de los anuncios arancelarios del escenario global.

³⁵ El cierre estadístico del IPoM de marzo fue el 18 de ese mismo mes.

Gráfico 2: Evolución tasa de inflación promedio

(% var. anual, base promedio 2023=100, 2019 - 2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a IFP1T25 de la Dipres e información oficial del BCCh.

Precio y producción del cobre

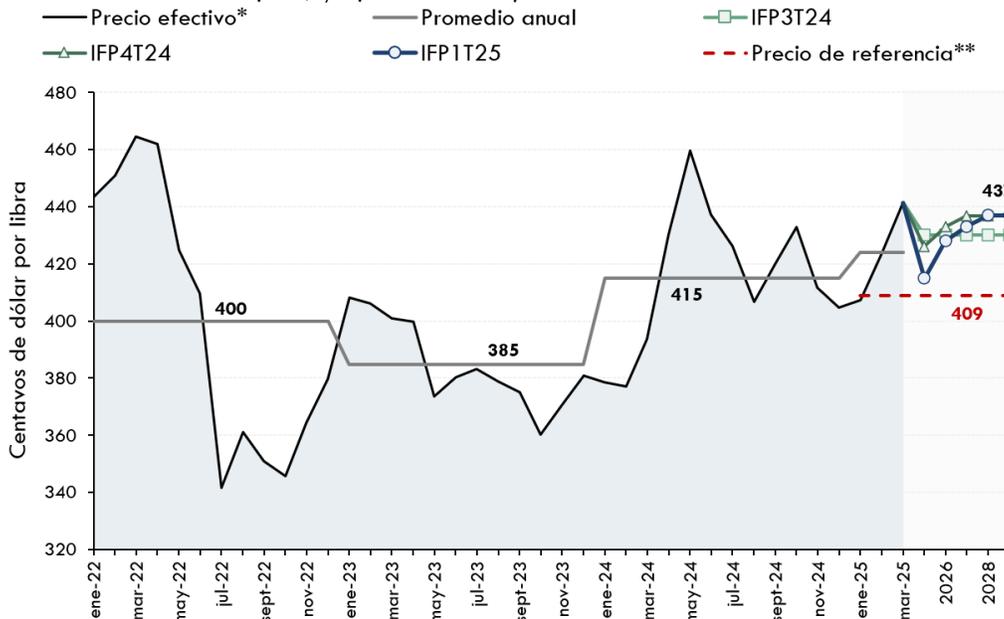
En cuanto al precio del cobre para 2025, el BCCh estima un valor de 425 US\$/lb en el IPoM de marzo de 2025, manteniendo sin cambios la proyección respecto a lo pronosticado en el IPoM de septiembre de 2024 (ver gráfico 3). Por su parte, el Ministerio de Hacienda redujo levemente su proyección del precio del cobre para 2025 en 4 centavos de dólar por libra, situándolo en 426 US\$/lb, cifra similar a la estimación del BCCh, mientras que el IFP3T24 lo situaba en 430 US\$/lb.

Cabe recordar que el precio de referencia del cobre, estimado por el Comité Consultivo reunido en julio de 2024, se ubica en 409 US\$/lb y es válido solo hasta 2025, pues este año el Ministerio de Hacienda citará a un nuevo Comité Consultivo para actualizar las estimaciones de este precio de largo plazo.

En lo que respecta a la producción de cobre, la Dipres revisó levemente a la baja su proyección para la producción de la GMP10 en 2025, transitando de 3.194 miles de toneladas métricas de cobre fino (MTFM) en el IFP3T24 a 3.069 MTFM en el IFP actual (ver gráfico 6). Esta disminución de 125 MTFM, representa una caída de 3,9% en la producción privada de cobre en 2025, en comparación a lo informado previamente. Asimismo, la Dipres ajustó levemente al alza su estimación de ventas de cobre de Codelco, ya que mientras en el IFP3T24 esta se situaba en 1.371 MTFM, en el IFP actual se sitúa en 1.388 MTFM.

Gráfico 3: Evolución precio del cobre

(Precio del cobre refinado BML, US\$/lb, 2022 - 2029)



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

(*): precio del cobre refinado BML.

(**): precio de referencia del cobre estimado por el Comité Consultivo reunido en julio de 2024.

Nota: el precio de referencia estimado para 2025 por el Comité Consultivo reunido en julio de 2024 es utilizado por la Dipres para la estimación del BE a lo largo del horizonte de planificación financiera, sin embargo, esta estimación es vigente sólo por este año.

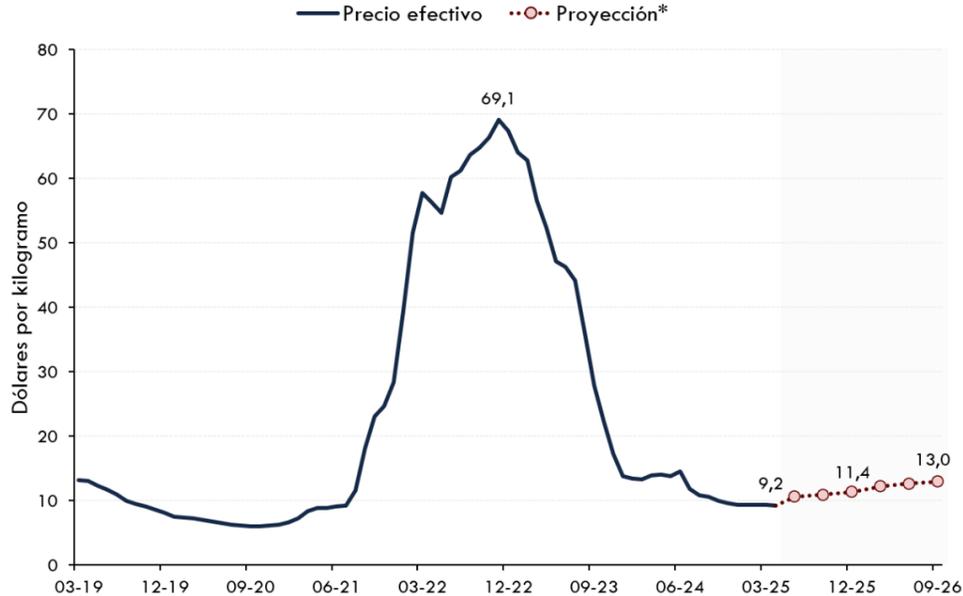
Precio y producción del litio

El precio del litio mantiene su tendencia a la baja, cotizando en abril a un precio spot promedio de 9,2 US\$ por kg, lo que representa una disminución de 7,9% en comparación con el promedio de 10 US\$/kg registrado en octubre de 2024. De acuerdo con el [análisis de la Comisión Chilena del Cobre \(Cochilco\) de febrero 2025](#) se proyecta un superávit global de 100.000 toneladas de carbonato de litio, generado por un desajuste transitorio entre una oferta que crece con rapidez y una demanda que se suaviza por factores económicos y regulatorios, lo que mantiene los precios en niveles bajos. De este modo, Cochilco prevé un precio promedio de 11,5 US\$/kg para el carbonato de litio en 2025. Por su parte, el promedio de las proyecciones de mercado, lo sitúa en 11,4 US\$/kg para el cierre del 2025.

En el gráfico 4 se presenta la evolución del precio del carbonato de litio sudamericano entre 2019-2024 y las proyecciones del mercado entre 2025 y 2026. Cabe recordar que la Dipres no publica los supuestos de precio y producción de litio utilizados para proyectar los ingresos fiscales asociados a este. Al respecto, el Consejo ha [recomendado en informes anteriores](#) que publique dichos supuestos en los IFP.

Gráfico 4: Evolución precio del litio

(Precio promedio, dólares por kilogramo, 2019 - 2026)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a información del Ministerio de Hacienda e información oficial del BCCh.

(*): la proyección del precio del litio corresponde al promedio de las proyecciones trimestrales para 2025 y 2026, de las últimas proyecciones disponibles de *Bank of America*, *Citigroup*, *Intesa Sanpaolo*, *Morgan Stanley*, *JP Morgan Chase & Co.*, *Panmure Liberum*, *Tradingeconomics*, *Panmure Gordon & Co.*, realizadas entre noviembre 2024 y abril 2025. Precio proyectado entre junio 2025 y septiembre 2026 se expresa como promedio trimestral.

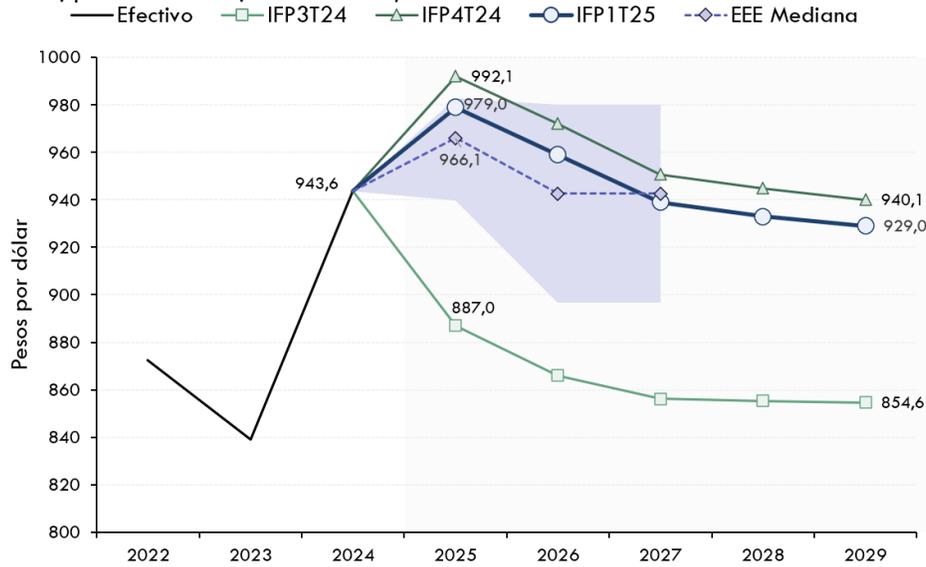
Nota: precio del litio corresponde al precio promedio mensual de *Lithium Carbonate 99.5% min FOB South America*, publicado por *Asian Metal*.

Tipo de cambio

Según a las proyecciones del Ministerio de Hacienda, la estimación del tipo de cambio para 2025 presenta una variación al alza en comparación con el IFP3T24, pues en la estimación actual se estima que un tipo de cambio promedio de \$979 por dólar para 2025, mientras que en el IFP del tercer trimestre de 2024 se había estimado en \$887 (ver gráfico 5). De esta manera, la proyección actual se ubica por encima el tipo de cambio promedio para 2025 implícito en la EEE de abril, el cual es de \$966 por dólar.

Gráfico 5: Evolución tipo de cambio nominal

(Pesos por dólar, promedio anual, 2022 - 2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas de la Dipres y a la EEE de abril 2025 del BCCh.

Nota: el área morada muestra el intervalo entre el primer y noveno decil de las proyecciones de la EEE de abril 2025.

2. Proyecciones macroeconómicas 2026-2029**Crecimiento del PIB real**

Para la proyección de crecimiento del PIB en el horizonte de planificación financiera de la Dipres (2026-2029) se observan leves variaciones con respecto a lo estimado en el IFP3T24. En particular, no se registran cambios para 2026 y 2027, manteniéndose el crecimiento del PIB real en 2,3% y 2,2%, respectivamente (ver gráfico 1).

Por su parte, la proyección de crecimiento del Ministerio de Hacienda para 2026 (2,3%) es superior a la mediana de la EEE de abril, que lo sitúa en 2,0%, a la vez que se encuentran dentro de la parte alta del rango estimado por el BCCh en su último IPoM de marzo de 2025, entre 1,5 y 2,5%, rango que también aplica para 2027. A nivel internacional, el informe del Banco Mundial de enero de 2025 y el del FMI de abril de 2025, estiman un crecimiento de 2,2% para 2026, mientras que la Oede (proyección de diciembre de 2024) lo sitúa en 2,1%.

En cuanto al PIB no minero, el Ministerio de Hacienda proyecta un crecimiento de 2,2% para 2026 y de 2,1% para 2027, lo que se encuentra levemente por encima de lo proyectado por el Comité de Expertos del PIB No Minero Tendencial, el cual proyecta un crecimiento del PIB No Minero Tendencial de 2,0% anual para todo el período comprendido entre 2026 y 2029. Para 2028 y 2029, la proyección del PIB no minero del Ministerio de Hacienda es de un crecimiento de 2,0% anual, levemente inferior a lo estimado en el IFP3T24 (2,2% y 2,1%, respectivamente), aunque alineado a la proyección del Comité de Expertos.

Inflación

En cuanto a la inflación, el IPoM de marzo de 2025 prevé que se alcanzará la meta de 3% anual a partir de 2026 (ver gráfico 2), corrigiendo levemente a la baja la proyección del IPoM de diciembre, que suponía una inflación de 3,1% para ese año. Por su parte, las proyecciones actualizadas del Ministerio de Hacienda estiman una inflación de 3,1% para 2026, y asumen una convergencia a 3,0% anual a partir de 2027, en línea con la meta del Banco Central para el período 2026-2029.

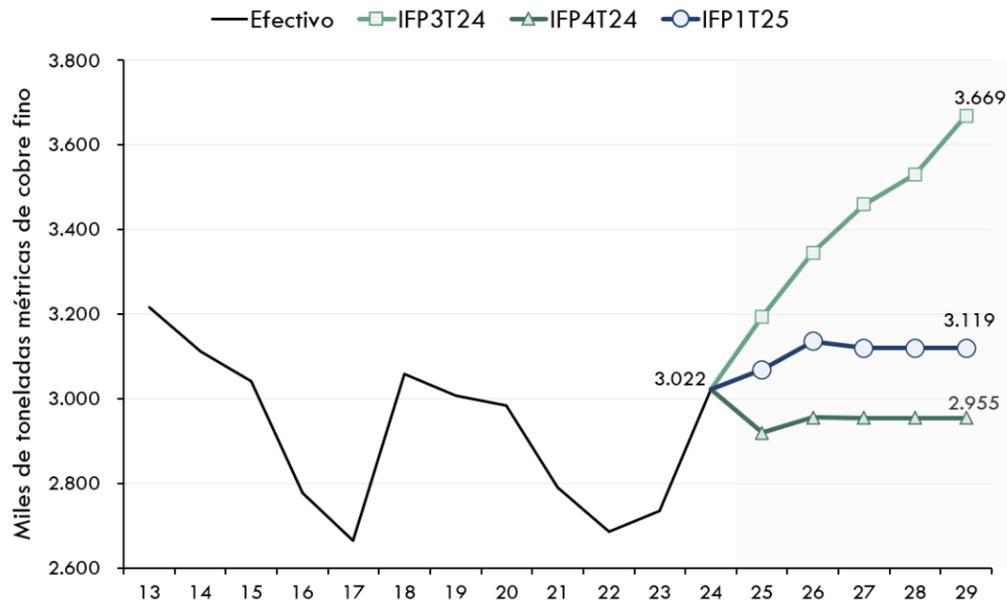
Precio y producción del cobre

En su IPoM de marzo de 2025, el BCCh mantuvo su pronóstico del precio del cobre para 2026, situándolo en 430 US\$/lb, mismo valor que proyectaba en el IPoM de septiembre de 2024. Por otra parte, el Ministerio de Hacienda ajustó levemente su estimación en comparación con el IFP3T24, recortando su proyección para 2026 de 430 US\$/lb a 428 US\$/lb en el IFP actual, manteniendo un pronóstico cercano al del BCCh para dicho año. Las estimaciones del Ministerio de Hacienda para 2027 se ubican en 433 US\$/lb, y para 2028 y 2029 se ubican en 437 US\$/lb. Estas cifras suponen un leve ajuste respecto a lo proyectado en el IFP3T24, que anticipaba precios de 430 US\$/lb para todo el período entre 2027 y 2029.

A la vez, en el IFP1T25 la Dipres ajustó a la baja sus proyecciones de producción de cobre de la GMP10 entre 2026 y 2029, en comparación al IFP3T24. En promedio, la reducción en la estimación de producción para esos años es de 10,7%, destaquándose una caída de 15% en 2029, lo que equivale a 550 MTFM menos respecto a lo previsto en el IFP del tercer trimestre de 2024 (ver gráfico 6).

Gráfico 6: Evolución producción de cobre de las GMP10

(Miles de toneladas métricas de cobre fino, 2013 - 2029)



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

En cuanto a las ventas de cobre de Codelco, la Dipres también ha realizado ajustes a la baja en sus proyecciones para el período 2026-2029 en comparación al IFP3T24, con una disminución promedio de 4,5%, destacando la caída de 6,4% en 2029, lo que equivale a caída en las ventas de 101 MTFM para dicho año.

Precio y producción del litio

Según las proyecciones de Cochilco, entre 2026 y 2029 se espera una recuperación paulatina de los precios del litio, con valores promedio que subirían desde 12,9 US\$/kg en 2026 hasta un máximo de 17,2 US\$/kg en 2028, antes de corregirse levemente a 15,7 US\$/kg en 2029. Según Cochilco, este repunte estaría impulsado por el alza gradual en la demanda por vehículos eléctricos y sistemas de almacenamiento energético. No obstante, el mercado seguiría en proceso de ajuste y los precios no alcanzarían los niveles récord registrados en 2022. A su vez, el consenso de proyecciones de mercado de Bloomberg estima un precio de 13 US\$/kg al cierre de 2026 (ver gráfico 4).

Tipo de cambio

En relación con el tipo de cambio, la Dipres en su IFP1T25 revisó al alza su proyección para la paridad pesos por dólar en todo el horizonte de planificación financiera (2026-2029) en comparación al IFP3T24, con un incremento promedio de \$82 (ver gráfico 5).

Específicamente, se espera que en 2026 el tipo de cambio pase de 866 a 959 pesos por dólar; en 2027, de 856 a 939 pesos por dólar; en 2028 de 855 a 933 pesos por dólar; y en 2029 de 855 a 929. Estas cifras reflejan una tendencia de depreciación a lo largo del período de planificación financiera.

3. Riesgos macroeconómicos y sus implicancias fiscales

El contexto internacional continúa marcado por tensiones comerciales entre grandes economías y episodios de volatilidad financiera, lo que ha elevado la incertidumbre sobre las variables relevantes para la política fiscal, como el tipo de cambio, el precio del cobre y las tasas de interés. Aunque las proyecciones de crecimiento global para 2025 permanecen positivas, persiste el riesgo de que las barreras arancelarias o restricciones al comercio internacional afecten a economías abiertas como la chilena.

Como ya se mencionó, el FMI en el WEO de abril de 2025 recoge el impacto de las tensiones comerciales y los niveles de incertidumbre a nivel global (ver gráfico 7). En detalle, espera que el crecimiento global se reduzca a 2,8% en 2025 y a 3% en 2026, cifras que se estimaban en 3,3% en enero de 2025. Asimismo, recortó el crecimiento esperado para China desde 4,6% a 4% para 2025 y desde 4,5% a 4% para 2026, como también la proyección de crecimiento de Estados Unidos desde 2,7% a 1,8% para 2025 y desde 2,1% a 1,7% en 2026.

En contraste, el Ministerio de Hacienda no incorpora este escenario (explícitamente señala que el cierre estadístico del IFP1T25 fue el 27 de marzo, antes de los anuncios arancelarios que comenzaron en abril del presente año), el cual es relevante para la actividad económica local ya que se espera que el crecimiento de los socios comerciales de Chile se vea afectado

negativamente. Por otra parte, la ralentización de la actividad económica de China también podría tener un impacto negativo en la demanda y precio del cobre, afectando los ingresos fiscales provenientes de Codelco y la minería privada.

Este panorama internacional, en definitiva, podría resultar en un escenario de menor crecimiento global y local, junto a menores precios del cobre y del litio, lo que podría resultar en ingresos fiscales menores a los esperados.

Por otra parte, el reporte Monitor Fiscal del FMI de abril de 2025 señala entre los riesgos del escenario, que un mayor estrechamiento en las condiciones financieras de Estados Unidos como así también una mayor volatilidad de mercado, pueden tener repercusiones significativas a nivel global, incrementando los costos de endeudamiento soberano. En este sentido, señala que un aumento grande y repentino en las tasas nominales del Tesoro de Estados Unidos típicamente conduce a aumentos en los rendimientos de los bonos soberanos de otros países y turbulencias cambiarias en las economías emergentes y en desarrollo.

Lo anterior es de particular relevancia para Chile, dado el aumento del gasto en intereses que se ha registrado en los últimos años, los cuales pasaron de 0,7% del PIB (2,8% del gasto total) en 2015 a 1,2% del PIB (4,9% del gasto total) en 2024. Por otra parte, dada la volatilidad que podría tener el tipo de cambio en el actual escenario global, se recuerda que la deuda en moneda extranjera ha ganado mayor relevancia en los últimos años, representando un 36,2% del stock total a diciembre de 2024, frente al 18,4% registrado en 2015, lo que aumenta el riesgo del efecto cambiario en el nivel de deuda.

Gráfico 7: Índice de incertidumbre de política económica global

(Índice de precios corrientes ajustado por PIB, enero 1997 = 100, 1997 - 2025)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la *Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED)*.

Nota: el Índice de incertidumbre de política económica global es un promedio ponderado por el PIB de los índices EPU nacionales de 20 países: Australia, Brasil, Canadá, Chile, China, Francia, Alemania, Grecia, India, Irlanda, Italia, Japón, México, Países Bajos, Rusia, Corea del Sur, España, Suecia, el Reino Unido y los Estados Unidos. Este índice es construido por Baker y col. (2026), disponible [aquí](#).

Una interrogante relevante que surge de lo revisado es qué tan robustas se encuentran las finanzas públicas de Chile para enfrentar este escenario global de alta incertidumbre que podría derivar en un escenario más crítico. Al respecto, si bien la deuda bruta aún se encuentra por debajo de su nivel prudente, y los indicadores de riesgo país son bajos en términos relativos a la región y a países de desarrollo similar, a la vez, se constata que los indicadores fiscales se han debilitado en comparación a cómo estaban al momento de enfrentar crisis pasadas, tales como la crisis financiera internacional de 2008 y la pandemia durante 2020 y 2021. En efecto, el país cuenta hoy con menores activos financieros y mayores niveles de deuda bruta y neta que cuando tuvo que enfrentar las dos crisis mencionadas. Esto implica que en la actualidad tenemos una menor capacidad de respuesta fiscal ante una crisis.

Por ejemplo, para enfrentar la crisis financiera global se utilizaron cerca de 9 puntos porcentuales del PIB de activos financieros del Tesoro Público, los cuales pasaron de 17,1% en 2008 a 8,6% del PIB en 2009. Mientras que, para enfrentar la pandemia, entre 2019 y 2021 la reducción de los activos del Tesoro Público fue 4,4 pp del PIB, pasando de 9,7% a 5,3% del PIB. A diciembre de 2024, en tanto, el Tesoro Público poseía activos valorados en US\$14.103 millones de 2024 (4,5% del PIB), de los cuales US\$ 3.618 millones corresponden al FEES (1,2% del PIB), que es el fondo soberano constituido para hacer frente a déficits fiscales importantes y suavizar el efecto pernicioso de las crisis económicas.

El deterioro fiscal ocurrido durante las crisis citadas, también se reflejó en la deuda bruta y la neta, las que aumentaron 0,9 pp y 9,4 pp del PIB durante la crisis financiera global y 8,1 pp y 12,4 pp del PIB durante la pandemia, respectivamente. En la actualidad reacciones fiscales de estas magnitudes no serían posibles sin sobrepasar el nivel prudente de deuda.

B. Escenario fiscal 2025-2029

En esta sección se analizan las proyecciones fiscales para el año presupuestado 2025 y los cuatro años de la planificación financiera de mediano plazo (2026-2029) publicadas por la Dipres en su IFP1T25. En detalle, se analiza el balance efectivo y estructural, la dinámica de la deuda bruta y neta, y los activos del Tesoro Público, así como el gasto por intereses y las holguras del Gobierno Central, para dar una visión del panorama fiscal actual y sus perspectivas futuras. Luego, se identifican riesgos que podrían afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo, los cuales el Consejo considera necesario monitorear y gestionar oportunamente.

1. Proyecciones fiscales 2025

Ingresos y gastos fiscales

Ingresos efectivos 2025

Según las últimas cifras publicadas en el primer IFP de 2025, los ingresos fiscales del Gobierno Central para 2025 se proyectan en 22,7% del PIB, lo que implica una corrección a

la baja de 1,0% del PIB³⁶ (equivalente a US\$3.517 millones) respecto a las estimaciones del IFP3T24, utilizada como base para la preparación de la Ley de Presupuestos para el año 2025, y de 0,2% del PIB en comparación al IFP inmediatamente anterior (IFP4T24) (ver cuadro 1). Estas disminuciones se deben, principalmente, a menores ingresos tributarios, asociados a una menor recaudación efectiva observada en 2024 y a un ajuste metodológico en las proyecciones, en línea con las recomendaciones del FMI.

En el detalle, la disminución de los ingresos tributarios netos, cuya proyección se ajusta desde 20,2% del PIB en el IFP3T24 a 18,9% del PIB en el IFP1T25, se explica fundamentalmente por una disminución en la tributación del resto de los contribuyentes (-1,1% del PIB respecto del IFP3T24), lo que refleja una revisión a la baja en las perspectivas de recaudación interna. Según la Dipres, esta corrección se debe principalmente a que la recaudación efectiva durante 2024 fue menor a la originalmente proyectada, reduciendo la base sobre la que se estiman los ingresos para 2025. Se debe señalar que el CFA había advertido en informes previos sobre estos errores de arrastre para 2025 que debían ser corregidos³⁷. Acorde a la Dipres, a esto se suma un ajuste metodológico a la proyección de ingresos, con la incorporación de nuevos modelos de series tiempo para el impuesto a la renta no minero, de acuerdo con las recomendaciones de la asistencia técnica del FMI. A la vez, la Dipres reporta una recaudación observada en los primeros meses de 2025 levemente por debajo de lo previsto, aunque con un impacto de menor magnitud en el ajuste total.

Por su parte, los ingresos proyectados asociados a la minería privada (GMP10) se incrementaron en 0,2% del PIB respecto a lo previsto en el IFP3T24. Acorde a la Dipres esto se debe a un mejor desempeño productivo de la minería durante el cierre de 2024, a la depreciación del tipo de cambio proyectado y a la mejora metodológica de las proyecciones de estos ingresos, que desde esta versión del IFP incorpora el uso de microdatos tributarios para proyectar la recaudación del grupo de grandes contribuyentes mineros.

En respuesta al incumplimiento de la meta de BE en 2024, y siguiendo lo establecido en el [artículo primero de la Ley N°21.683](#), el Ministerio de Hacienda comprometió un conjunto de acciones correctivas para fortalecer la senda de consolidación fiscal. En particular, para 2025 estas medidas representan un efecto fiscal de 0,42% del PIB³⁸, el que se desglosa en 0,17% del PIB en medidas administrativas y 0,25% del PIB asociado a proyectos de ley que buscan reforzar la recaudación y contener el gasto.

Si bien las medidas asociadas a los ingresos fiscales no están incluidas en las proyecciones del IFP más reciente (como corresponde por prudencia al no estar asegurados), la Dipres

³⁶ En adelante, el uso de % utiliza un flujo (diferencia de una cifra nominal) sobre un mismo PIB, mientras que los puntos porcentuales (pp) se refieren a cambios de dos porcentajes con distinto PIB como denominador.

³⁷ Ver, por ejemplo, el [Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones de octubre de 2024](#) y el [Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2024-2029 de marzo de 2025](#).

³⁸ El efecto fiscal de 0,42% del PIB es adicional al ajuste a la baja del gasto público (como medida administrativa) de 0,16% del PIB suscrito en el [acuerdo marco suscrito entre el Ejecutivo y parlamentarios](#) para viabilizar la aprobación del presupuesto de 2025. Para mayor detalle revisar la [sección II.D](#) del presente informe.

estima que aportarán un 0,24% del PIB en mayores ingresos efectivos para 2025, de los cuales 0,20 puntos del PIB están asociados a medidas legislativas y, por tanto, sujetas a su aprobación en el Congreso³⁹.

Cuadro 1: Proyección ingresos efectivos 2025

(% del PIB, millones de US\$)

Ingresos fiscales	Proyección 2025			Diferencia*	
	IFP 3T24	IFP 4T24	IFP 1T25	IFP 1T25 - IFP 3T24	
	% del PIB	% del PIB	% del PIB	MMUS\$	% del PIB
TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO	24,3	23,1	22,6	-3.517	-1,0
Ingresos tributarios netos	20,2	19,2	18,9	-3.025	-0,9
Tributación minería privada	1,6	1,9	1,8	588	0,2
Tributación resto contribuyentes	18,6	17,3	17,1	-3.613	-1,1
Cobre bruto	0,5	0,7	0,6	375	0,1
Imposiciones previsionales	1,3	1,2	1,2	-114	0,0
Donaciones	0,0	0,1	0,0	-29	0,0
Rentas de la propiedad	0,8	0,5	0,6	-625	-0,2
Ingresos por litio de Corfo	0,3	0,1	0,1	-386	-0,1
Resto de rentas de la propiedad	0,6	0,4	0,5	-240	-0,1
Ingresos de operación	0,5	0,5	0,5	-6	0,0
Otros ingresos	0,8	0,8	0,8	-93	0,0
TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS	0,0	0,0	0,0	0	0,0
Venta de activos físicos	0,0	0,0	0,0	0	0,0
TOTAL	24,3	23,1	22,7	-3.562	-1,0

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

(*): dado que los ajustes relevantes son sobre los ingresos, el cociente diferencia-ingresos/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP1T25). 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 IFP1T25 (\$979,4/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.

Ingresos estructurales 2025

Los ingresos estructurales del Gobierno Central se proyectan en 22,4% del PIB para 2025, encontrándose levemente por debajo de los valores registrados en los años de mayor recaudación estructural (2015-2022), y en línea con el promedio de los últimos 15 años (ver gráfico 8).

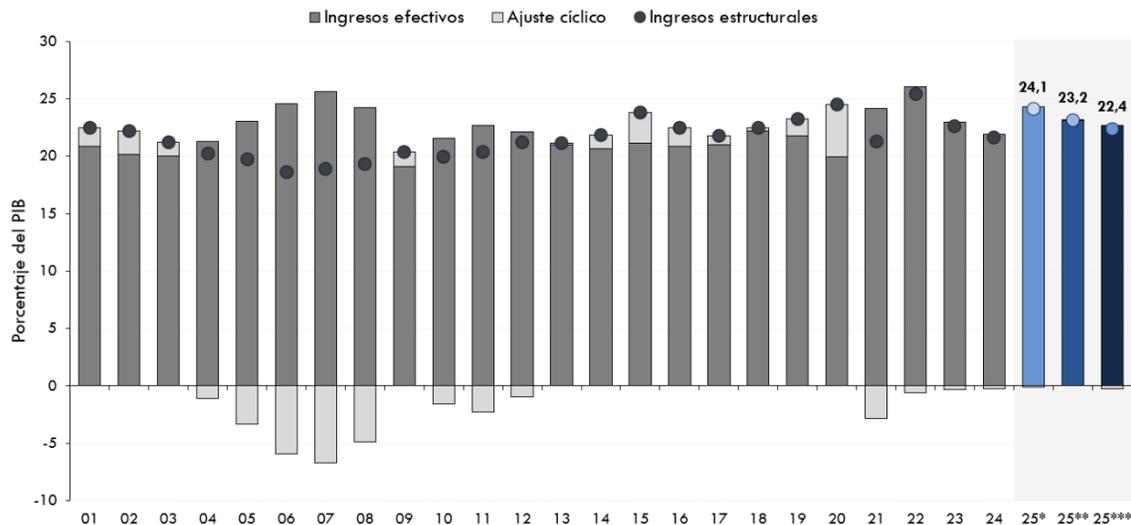
La proyección de ingresos estructurales para 2025 representa una disminución de 1,1% y 0,5% del PIB en comparación al IFP3T24 (utilizado para elaborar la Ley de Presupuestos) y al IFP4T24, respectivamente.

La corrección a la baja se explica principalmente de una caída en los ingresos efectivos de 1,0% del PIB (US\$3.562 millones) y un leve aumento de 0,1% del PIB (US\$287 millones) de mayores ajustes cíclicos (ver cuadro 2).

³⁹ Para mayor detalle revisar [sección II.D](#) del presente informe.

Gráfico 8: Evolución ingresos estructurales 2001-2025

(% del PIB)



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

(*) : proyección del IFP3T24.

(**) : proyección del IFP4T24.

(***) : proyección del IFP1T25.

Nota: se utiliza el PIB nominal al cierre de cada año, mientras que para 2025 se utiliza el producto proyectado en el IFP1T25.

Cuadro 2: Proyección ingresos estructurales 2025

(% del PIB, millones de US\$)

Ingresos estructurales	Proyección 2025			Diferencia*	
	IFP 3T24 % del PIB	IFP 4T24 % del PIB	IFP 1T25 % del PIB	IFP 1T25 - IFP 3T24 MMUS\$	IFP 1T25 - IFP 3T24 % del PIB
Ingresos efectivos	24,3	23,4	23,2	-3.562	-1,0
Ajustes cíclicos	0,1	-0,1	0,2	287	0,1
Tributación resto contribuyentes	-0,1	-0,2	0,0	204	0,1
Imposiciones previsionales salud	0,0	0,0	0,0	12	0,0
Cobre bruto	0,1	0,1	0,1	-28	0,0
Tributación minería privada	0,1	0,0	0,2	99	0,0
Royalty Minero	0,0	-0,1	0,0	247	0,1
Impuesto primera categoría	0,2	0,2	0,1	-146	0,0
Impuesto adicional	0,0	0,0	0,0	-2	0,0
Ingresos por litio de Corfo	0,0	0,0	0,0	-	0,0
TOTAL	24,1	23,5	23,0	-3.849	-1,1

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

(*) : dado que los ajustes relevantes son sobre los ingresos estructurales, el cociente diferencia-ingresos estructurales/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP1T25). 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 IFP1T25 (\$979,4/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.

Gastos fiscales 2025

Para 2025, el gasto del Gobierno Central se proyecta en 24,4% del PIB, lo que representa una reducción de 0,28 puntos del PIB (equivalente a US\$960 millones) respecto de la estimación contenida en el IFP del tercer trimestre de 2024, utilizada como base para la Ley de Presupuestos de dicho año. Este ajuste implica una corrección relevante en la trayectoria

del gasto, reflejada en una disminución de 1,2 puntos porcentuales en su tasa de crecimiento real anual respecto de la ejecución de 2024, pasando de un 3,8% a un 2,6%.

Adicionalmente, si se implementaran en su totalidad las acciones correctivas adicionales comprometidas por el Ejecutivo, compuestas por medidas administrativas (0,01% del PIB, US\$28 millones) y legislativas (0,06% del PIB, US\$189 millones), el gasto público se reduciría a 24,3% del PIB, permitiendo que su crecimiento real, respecto de la ejecución de 2024, se reduzca a 2,3%. (ver cuadro 3).

El ajuste a la baja del gasto público desde lo proyectado en el IFP3T24 muestra que se ha recortado en 0,21% del PIB (US\$707 millones) el gasto corriente del gobierno y en 0,07% del PIB el gasto de capital (US\$253 millones).

Cuadro 3: Proyección gasto público 2025

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

Ajustes de gasto	2025		
	MMUS\$*	% del PIB**	% var. real anual
Gasto total IFP3T24	84.266	24,7	3,8
Medida administrativa	-643	-0,19	-
Ajuste según acuerdo Marco para la discusión del proyecto de Ley de Presupuestos	-555	-0,16	-
Ajustes específicos de gasto	-87	-0,03	-
Gasto total IFP4T24	83.623	24,5	3,0
Medida administrativa	-317	-0,09	-
Ajustes específicos de gasto	-317	-0,09	-
Gasto total IFP1T25	83.306	24,4	2,6
Medida administrativa	-28	-0,01	-
Ajustes reemplazos y suplencias	-28	-0,01	-
Medida legislativa	-189	-0,06	-
Subsidio Eléctrico	-183	-0,05	-
Suspender Bonos Objetados Técnicamente	-6	0,00	-
Gasto total IFP1T25 + acciones correctivas	83.088	24,3	2,3

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

(*): el dólar utilizado es el presentado en el IFP1T25 (\$979,4/US\$).

(**): dado que los ajustes relevantes son sobre los gastos, el cociente diferencia-gastos/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP1T25). Esto permite depurar discrepancias derivadas de diferencias en las proyecciones macroeconómicas, como el deflactor del PIB o la tasa de crecimiento real anual.

Nota: la ejecución de 2024 utilizada para el cálculo de la variación real anual del gasto de 2025 no incluye el Bono Electrónico de Fonasa. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

Cabe recordar que el incumplimiento de la meta de BE en 2024 fue el resultado de una significativa sobre estimación de los ingresos fiscales, ante la cual hubo una insuficiente y tardía reacción fiscal de ajuste del gasto. A la vez, esto produjo un error de arrastre en las estimaciones de ingresos fiscales para 2025 que no fueron corregidas durante la tramitación de la Ley de Presupuestos para el presente año. Sin desmedro de ello, ante esta situación, en noviembre de 2024, el Ejecutivo comprometió con la Comisión Especial Mixta de Presupuestos el [acuerdo Marco](#) para la discusión del proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2025. Este acuerdo incluyó, entre otras medidas, un ajuste preventivo del presupuesto de gastos para 2025 (0,16% del PIB, equivalente a US\$555 millones), y también una asistencia técnica externa de un organismo internacional especializado para la revisión y actualización de los modelos de proyección de ingresos, tarea que se le encargó al FMI y cuyo informe con recomendaciones fue publicado junto con el IFP1T25. Con todo, las recientes actualizaciones de las cifras fiscales muestran la

necesidad de ajustes adicionales significativos de gasto en 2025 para poder cumplir las metas fiscales, con la dificultad adicional de tener que realizarlos sobre un gasto ya aprobado.

En particular, durante 2024 se observó un desvío significativo respecto de la meta de BE, registrándose un déficit de -3,3% del PIB frente a la meta de -1,9%. El Consejo reitera que esta desviación fue extraordinaria en magnitud para un año sin crisis, superando los promedios históricos de desviaciones en años comparables sin eventos de esta naturaleza. En dicho ejercicio, el ajuste del gasto público fue insuficiente para cumplir la meta fiscal. Aunque el gobierno implementó una reducción de US\$1.798 millones (0,5% del PIB) en gasto de capital, aunque una sobreejecución US\$998 millones (0,3% del PIB) en gasto corriente, totalizando un recorte del gasto público de US\$800 millones (0,2% del PIB) (ver gráfico 9), que el CFA valoró, esta no alcanzó a revertir el desbalance, habiéndose requerido un ajuste adicional de aproximadamente US\$4.574 millones⁴⁰.

Es importante destacar que, pese a las advertencias del CFA sobre riesgos a la baja en las estimaciones de ingresos, estas no fueron corregidas oportunamente durante la tramitación de la Ley de Presupuestos 2025. No haber considerado a tiempo las advertencias del CFA sobre las proyecciones fiscales constituye parte del problema que se enfrenta actualmente, dado que se cuenta con un gasto aprobado que debe ser ajustado en una magnitud relevante (0,97% del PIB, equivalente a US\$3.310 millones⁴¹) para cumplir la meta vigente de BE de -1,1% del PIB. Si bien el Consejo valora en términos generales las mejoras a las proyecciones de ingresos fiscales que la Dipres ha realizado luego de la asistencia técnica del FMI, resalta que haber contado con mejores proyecciones de ingresos fiscales durante la tramitación presupuestaria habría facilitado el manejo fiscal actual, al evitar la necesidad de realizar grandes ajustes a un gasto ya aprobado para alcanzar las metas establecidas.

Al respecto, una mejora en la institucionalidad fiscal para elevar la rendición de cuentas de las autoridades responsables de la gestión fiscal ante las recomendaciones y advertencias del CFA es avanzar en la introducción del principio de “cumplir o explicar” de la autoridad fiscal respecto de las recomendaciones que le plantee el CFA. Este principio, que existe en la institucionalidad fiscal de otros países, implica que las autoridades, al recibir recomendaciones del CFA, deben cumplir con ellas, o bien, explicar públicamente y por escrito las razones que justifican la decisión de desestimarlas. Este ejercicio mantiene al CFA claramente como no vinculante, pero aumenta las posibilidades de incidencia de las sugerencias que formule.

En relación con las acciones correctivas anunciadas por la Dipres frente al desvío de la meta fiscal en 2024, el Consejo valora que, en línea con sus recomendaciones, dichas acciones incluyan medidas tanto administrativas como legislativas. Sin embargo, se constata que el ajuste planteado es insuficiente para lograr las metas de BE establecidas en el vigente

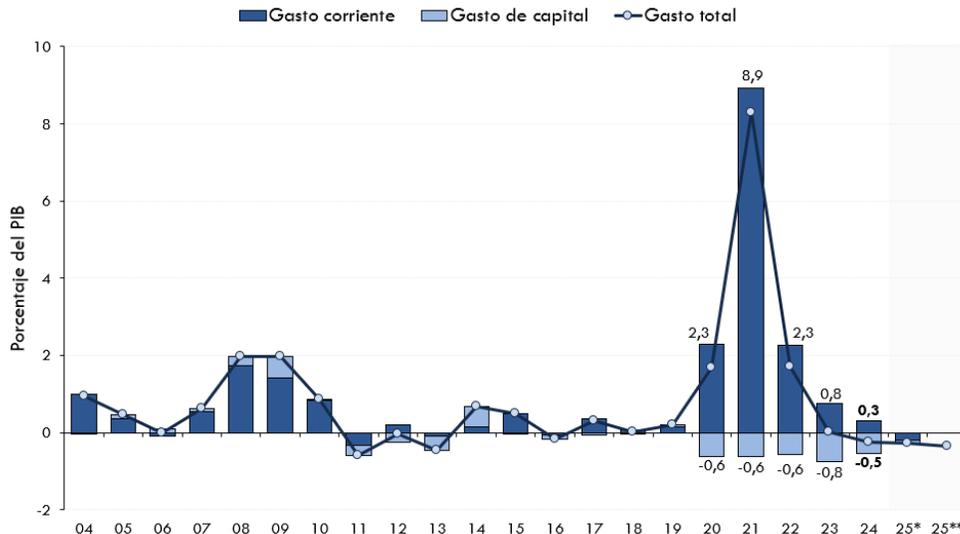
⁴⁰En el [Informe sobre Balance Estructural y nivel prudente de deuda de marzo de 2025](#), el CFA afirmó que el gasto público de 2024 habría requerido un ajuste adicional de US\$4.342 millones (1,3% del PIB) sobre lo proyectado en la Ley de Presupuestos inicial. Esto, debido a que el IFP4T24 había reportado preliminarmente un BE de -3,2% del PIB.

⁴¹ Este cálculo es descontando el ajuste de 0,16% del PIB suscrito en el [acuerdo Marco](#) entre el Ejecutivo y el Congreso.

Decreto N°755 de 2022 del Ministerio de Hacienda, por lo que no existe una mitigación completa. Un análisis detallado sobre esta materia se encuentra en la [sección II.D](#) del presente informe.

Gráfico 9: Evolución de desvíos en gasto corriente y de capital

(Desvío respecto a la Ley de Presupuestos inicial de cada año como % del PIB, 2004 - 2025)



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

(*): desvío de proyección del IFP1T25 respecto a la Ley de Presupuestos 2025.

(**): desvío de proyección del IFP1T25 que incluye las acciones correctivas por 0,06% del PIB adicional.

Nota: área gris establece los periodos de proyección.

Balance efectivo y Estructural

Balance efectivo y Estructural 2025

Dado que los ingresos estructurales proyectados por la Dipres para 2025 alcanzan a 22,4% del PIB, y que el gasto proyectado es de 24,4% del PIB, el BE proyectado sin las acciones correctivas que involucran medidas legislativas es de -2,0% del PIB. Este es un déficit mayor que la meta vigente en el [Decreto N°755 de 2022](#) del Ministerio de Hacienda (-1,1% del PIB) y también mayor que la nueva meta planteada por el Ministerio de Hacienda de -1,6% del PIB. Solo en caso de aplicarse las acciones correctivas ligadas a proyectos de ley, el BE alcanzaría la nueva meta estructural de -1,6% del PIB.

Por otra parte, con ingresos efectivos proyectados en 22,7% del PIB, el balance efectivo sin las acciones correctivas que involucran medidas legislativas se proyecta en -1,7% del PIB, mientras que con acciones correctivas administrativas y legislativas sería de -1,4% (ver cuadro 4).

Cuadro 4: Proyección balances fiscales 2025

(% del PIB)

Balances fiscales	IFP3T24	IFP4T24	IFP1T25	IFP1T25 + acciones correctivas*
Ingresos efectivos	24,3	24,3	22,7	22,9
Ingresos estructurales	24,1	24,1	22,4	22,7
Gasto comprometido	25,3	25,3	24,4	24,3
Balance efectivo	-1,0	-1,0	-1,7	-1,4
Balance Estructural	-1,1	-1,1	-2,0	-1,6

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

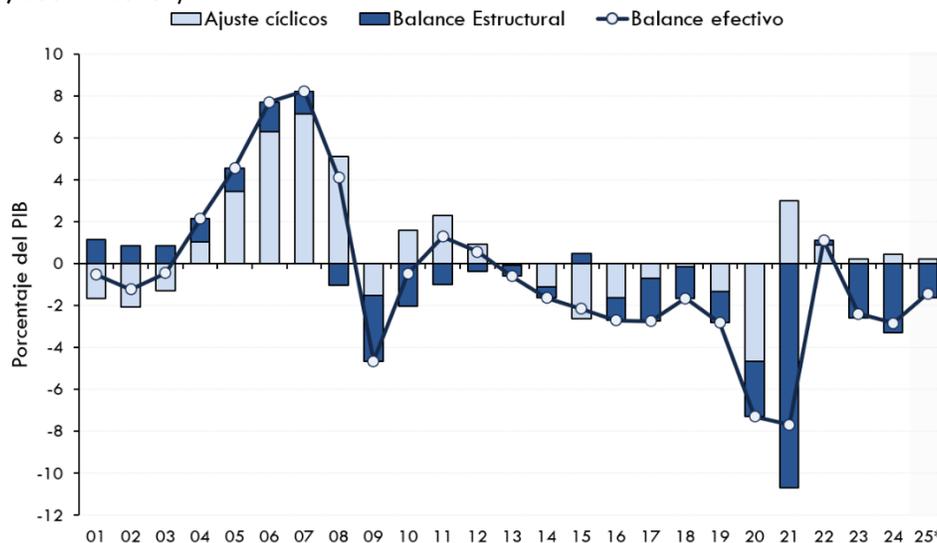
(*): acciones correctivas propuestas por el Ministerio de Hacienda para hacer frente al incumplimiento de meta de BE en 2024.

Nota: los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

Tal como lo muestran las proyecciones realizadas en el [capítulo IV](#) de análisis de sostenibilidad fiscal, si se mantuviese una trayectoria de déficit estructural en torno al 2,0% del PIB, como el que proyecta la Dipres para 2025, ello llevaría a que la deuda bruta supere su nivel prudente tan pronto como en 2027.

Gráfico 10: Evolución balances fiscales y ajustes cíclicos

(% del PIB, 2001 – 2025*)



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

(*): se considera el déficit efectivo y estructural con acciones correctivas propuestas por el Ministerio de Hacienda (ver [sección II.D](#)).

Nota: el Balance Estructural es equivalente al balance efectivo menos el ajuste cíclico.

Otros requerimientos de financiamiento**Otros requerimientos de financiamiento 2025**

Los otros requerimientos de financiamiento corresponden a transacciones de activos financieros distintos a los del Tesoro Público y pasivos financieros diferentes a la deuda bruta, que inciden en las necesidades de financiamiento del Gobierno Central. Entre estos se incluyen, por ejemplo, los bonos de reconocimiento, la compra de cartera del Crédito con Aval del Estado (CAE) y la capitalización de empresas públicas. El monitoreo de estos requerimientos resulta especialmente relevante, dado su impacto significativo en la evolución de la deuda pública en Chile durante la última década.

Para 2025, la Dipres estima los otros requerimientos de financiamiento en un monto equivalente a 1,1% del PIB, lo que representa una caída de 0,63 pp respecto al año previo (1,8% del PIB). Esto se explica principalmente por la disminución en el otorgamiento de préstamos, que pasan de 0,6% del PIB a 0,2% del PIB (ver cuadro 5). Por su parte, en una comparación entre IFPs, en la proyección para 2025 del IFP1T25, destaca la disminución de otorgamiento de préstamos, que se reduce desde 0,7% del PIB en la estimación del IFP3T24, a 0,2% del PIB, lo que representa una caída de 0,5 pp del PIB.

Al respecto, el CFA insiste en su recomendación a la Dipres de seguir avanzando en publicar una mayor apertura de todas las transacciones que requieren financiamiento, pero que no son parte de los gastos sobre la línea, para que cada concepto pueda identificarse en detalle y poder así monitorear y controlar de mejor manera su efecto en la deuda neta. Por ejemplo, en el caso de este IFP no se explica por qué los otorgamientos de préstamos se reducen desde 2024 a 2025 ni por qué varía tanto la proyección entre dos IFPs publicados con un trimestre de diferencia. De este modo, no sólo el monto importante de los otros requerimientos de financiamiento son un riesgo, sino que la falta de información para analizar las proyecciones lo agudiza, dado que no permite su adecuado monitoreo.

Sin desmedro de su disminución como porcentaje del PIB, para 2025 los otros requerimientos de financiamiento aumentan su peso relativo dentro de las necesidades de financiamiento del Gobierno Central, pasando de representar un 16,9% en 2024 a un 23,5% en 2025. Por esta relevancia en las cuentas fiscales, se recomienda a la Dipres transparentar las proyecciones a corto y mediano plazo tanto de gastos sobre la línea como de transacciones de activos financieros bajo la línea, explicando los supuestos que las explican. Asimismo, se recomienda que la Dipres aclare los criterios para clasificar los movimientos sobre y bajo la línea y, eventualmente, corrija ciertas transacciones, de forma tal de garantizar la calidad de los indicadores fiscales. A este respecto, cabe notar que la Dipres ha anunciado al CFA que publicará un informe sobre la materia durante el primer semestre de este año.

Complementario a estas recomendaciones, para profundizar en la transparencia y correcta contabilización de estas cuentas fiscales, CFA reitera su recomendación al Ministerio de Hacienda de sistematizar y publicar de manera integral todos los activos y pasivos fiscales, ya que su dinámica en conjunto tiene un efecto sobre la sostenibilidad fiscal, lo que no necesariamente es capturado en los indicadores de BE y deuda bruta de la regla dual. Asimismo, el Consejo reitera su recomendación a la Dipres sistematizar y publicar criterios para clasificar qué transacciones se registran como inversión o desinversión (bajo la línea) y cuáles como ingreso o gasto (sobre la línea); y se sugiere revisar si eventualmente se requieren clarificaciones o actualizaciones acorde a las mejores prácticas internacionales, de forma tal que la contabilidad fiscal y el indicador de BE reflejen adecuadamente la situación fiscal.

Cuadro 5: Necesidades de financiamiento 2025

(% del PIB, % var. real anual)

Necesidades de financiamiento	Cierre 2024	Proyección 2025	
	% del PIB	% del PIB	% var. real anual
Déficit efectivo	2,9	1,7	-37,7
Aporte fondos del Tesoro Público*	0,4	0,4	-8,8
Servicio de la deuda	5,3	1,5	-70,7
Otros requerimientos de financiamiento	1,8	1,1	-34,4
Pago bonos de reconocimiento	0,1	0,0	-18,9
Capitalización de empresas públicas	0,3	0,3	5,5
Compra y recompra de cartera CAE	0,2	0,2	21,8
Compra de acciones de organismos multilaterales	0,0	0,0	-10,5
Otorgamiento de préstamos	0,6	0,2	-58,3
Otros requerimientos	0,6	0,3	-47,7
Total	10,3	4,7	-52,8

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

(*): Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), Fondo para diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo (TAC) y Fondo de Apoyo al transporte público y la conectividad Regional (FAR).

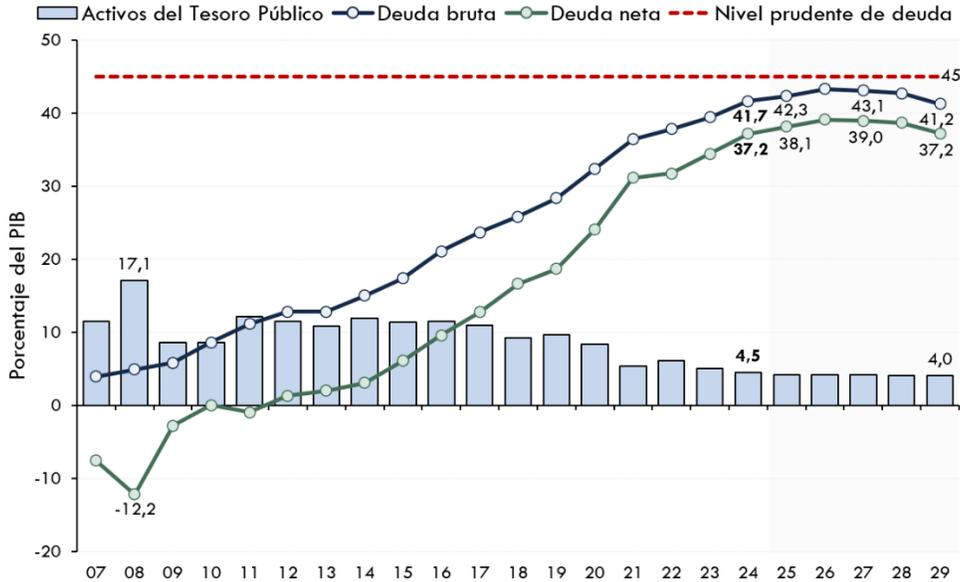
Nota: los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

Deuda bruta, neta y activos del Tesoro Público**Deuda neta y bruta 2025**

De acuerdo con lo planteado en el IFP1T25, la Dipres prevé que la deuda bruta del Gobierno Central cierre en 42,3% del PIB en 2025 (ver gráfico 11), lo que representa un aumento de 0,2 pp del PIB respecto a lo proyectado en el IFP4T24 (42,1% del PIB) y de 2,1 pp del PIB en comparación a la estimación del IFP3T24 (41,2% del PIB) que fue la considerada cuando se elaboró la Ley de Presupuestos. Además, esta cifra implicaría un alza de 0,6 pp del PIB respecto al cierre de 2024 (41,7% del PIB).

A pesar de este incremento, de acuerdo con la Dipres, la deuda bruta del Gobierno Central se mantendría por debajo del nivel prudente de deuda equivalente a 45% del PIB. A la vez, la Dipres proyecta que la deuda neta del Gobierno Central cerrará en 38,1% del PIB en 2025, representando un aumento de 0,2 pp del PIB en relación con la proyección del IFP4T24 (37,9% del PIB), y de 0,6 pp del PIB respecto de lo estimado en el IFP3T24 (37,5% del PIB). A su vez, esto representa un aumento de 0,9 pp del PIB en comparación al cierre de 2024 (37,2% del PIB).

Gráfico 11: Evolución activos del Tesoro Público, deuda bruta y neta (% del PIB, 2007 - 2029)



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

Activos del Tesoro Público 2025

En relación con los activos del Tesoro Público (TP), la Dipres proyecta en su IFP1T25 que estos finalicen 2025 en US\$14.249 millones, equivalentes a 4,2% del PIB (ver cuadro 6), sin variaciones significativas respecto a lo estimado en el IFP4T24 (US\$14.122 millones, 4,2% del PIB). La proyección actual es 0,9 pp del PIB superior a la contemplada en el IFP3T24 (US\$12.051 millones, 3,3% del PIB)⁴².

Cuadro 6: Proyección de activos del Tesoro Público 2025

(Millones de US\$, % del PIB)

Activos del Tesoro Público	Proyección 2025		
	IFP3T24	IFP4T24	IFP1T25
Millones de US\$	12.051	14.122	14.249
% del PIB	3,3	4,2	4,2

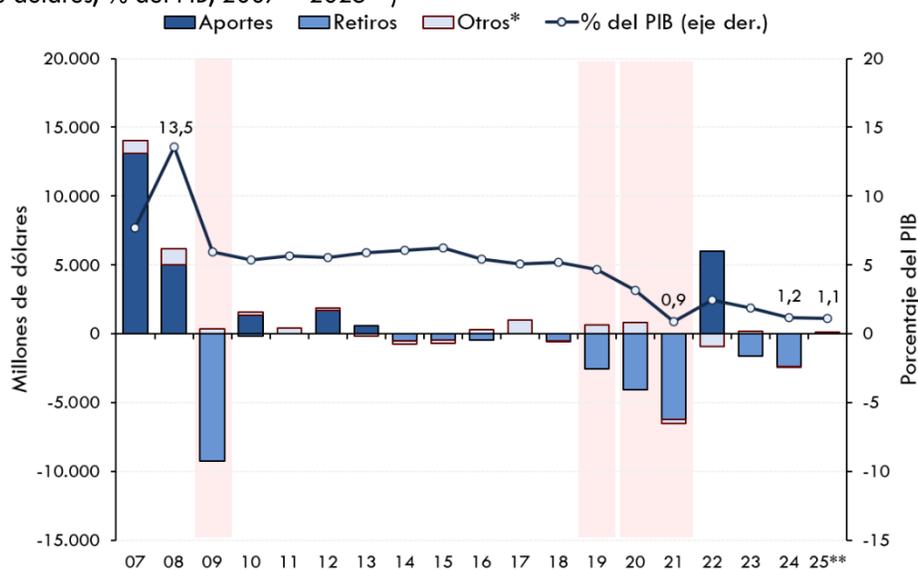
Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

A su vez, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), totaliza US\$3.723,03 millones (1,1% del PIB) al cierre del primer trimestre de 2025, lo que implica una variación de US\$104,83 millones (0,03% del PIB) respecto al cierre de 2024 (1,2% del PIB) (ver gráfico 12). Esta variación se explica únicamente por intereses, ganancias de capital y costos de administración, dado que en 2025 no se han registrado aportes ni retiros en el FEES. Cabe señalar que la Dipres no realiza proyecciones para fondos individuales, sino que proyecta el total de los activos del Tesoro Público en su conjunto.

⁴² En el IFP3T24 se proyectaba que en 2024 se utilizaría la totalidad del monto autorizado por la Ley de Presupuestos 2024 del FEES (US\$3.000 millones). Sin embargo, dado que finalmente se retiraron US\$2.407,17 millones -de los cuales 607,17 se traspasaron al FRP-, la proyección de activos del TP aumenta a partir del IFP4T24, tanto para el cierre de 2024 como para 2025.

Gráfico 12: Evolución del FEES

(Millones de dólares, % del PIB, 2007 – 2025**)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes mensuales del FEES publicados por la Dipres.

(*) corresponde a los intereses devengados, ganancias/pérdidas de capital y costos de administración, custodia y otros.

(**): cifra al cierre del primer trimestre de 2025.

Nota: las áreas rojas denotan respectivamente la crisis financiera global (2009), estallido social (2019) y pandemia del Covid-19 (2020-2021), representando los años de mayores retiros desde la creación del FEES.

El Consejo reitera la importancia de avanzar en la recomposición del FEES y la estabilización de la deuda pública, considerando la necesidad de preservar la estabilidad financiera frente a escenarios adversos y estar mejor preparados para enfrentar shocks futuros, tales como una crisis económica internacional. Al respecto, se recuerda que el FMI recomendó que el FEES debe alcanzar y mantener un nivel entre 5% y 7% del PIB.

En este sentido, el CFA valora que en la Ley de Presupuestos para 2025 se haya incluido una normativa que refuerza su rol contracíclico. En particular, el artículo 44 de dicha ley establece que cualquier saldo fiscal positivo generado en la ejecución presupuestaria del ejercicio fiscal vigente debe ser incorporado al FEES, mientras que el artículo 4 dispone que su uso requiere autorización legal cuando su monto acumulado anual supere el 0,3% del PIB.

A la vez, el CFA recuerda que la Ley N°21.735⁴³, aprobada en enero y publicada marzo de 2025, siguiendo una recomendación del Consejo sobre la materia, establece un plazo máximo de 180 días desde su publicación para que el Gobierno ingrese un proyecto de ley que defina los criterios para los aportes y retiros del FEES, con el fin de alcanzar un nivel meta. Dicha normativa también aplica para el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). El Consejo considera que este proyecto es relevante para avanzar en la necesaria reconstrucción del FEES (así como para contar con un FRP consistente con las obligaciones fiscales en materia previsional).

⁴³ Ley “que crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un seguro social en el pilar contributivo, mejora la pensión garantizada universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica”.

2. Proyecciones fiscales 2026-2029

Ingresos y gastos fiscales

Ingresos efectivos 2026-2029

En el marco de la planificación financiera del Gobierno Central, la Dipres corrigió a la baja las proyecciones de ingresos fiscales para el período 2026-2029 en el IFP1T25 respecto de las estimaciones del IFP3T24. La revisión implica disminuciones de 1,1% del PIB en 2026, 0,8% del PIB en 2027, 0,7% del PIB en 2028 y 0,4% del PIB en 2029 (ver cuadro 7).

Acorde a la Dipres, la principal fuente de estas correcciones corresponde a menores ingresos tributarios netos en todo el horizonte proyectado. Destaca la reducción en la tributación del resto de los contribuyentes, con caídas que alcanzan -0,9% del PIB en 2026, -0,8% en 2027 y -0,8% en 2028, lo que refleja una persistencia de las menores bases de recaudación observadas y esperadas.

En contraste, la tributación minera privada presenta un comportamiento más favorable, con ajustes al alza de 0,1% del PIB en 2026, 2027 y 2028, lo que permite atenuar parcialmente la disminución de los ingresos tributarios netos.

En cuanto a los ingresos no tributarios, los principales ajustes negativos provienen de las rentas de la propiedad, en particular de los ingresos por litio de Corfo, que disminuyen 0,1% del PIB en 2026 y 2027, en línea con la caída proyectada en los precios del litio y menores pagos comprometidos por los contratos de explotación. Asimismo, se registran correcciones menores en los ingresos de operación y en otros ingresos durante todo el período.

Cuadro 7: Proyección ingresos efectivos de mediano plazo

(Millones de US\$, % del PIB, 2026-2029)

Ingresos fiscales	Diferencia* IFP 1T25 - IFP 3T24							
	2026		2027		2028		2029	
	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB
TRANSACCIONES QUE AFECTAN EL PATRIMONIO NETO	-4.195	-1,1	-3.248	-0,8	-3.013	-0,7	-1.698	-0,4
Ingresos tributarios netos	-3.034	-0,8	-2.446	-0,6	-2.989	-0,7	311	0,1
Tributación minería privada	268	0,1	779	0,2	465	0,1	-414	-0,1
Tributación resto contribuyentes	-3.302	-0,9	-3.225	-0,8	-3.454	-0,8	726	0,2
Cobre bruto	-53	0,0	437	0,1	507	0,1	-949	-0,2
Imposiciones previsionales	6	0,0	198	0,1	281	0,1	38	0,0
Donaciones	4	0,0	14	0,0	13	0,0	-	0,0
Rentas de la propiedad	-302	-0,1	-164	0,0	-47	0,0	-88	0,0
Ingresos por litio de Corfo	-502	-0,1	-424	-0,1	-387	-0,1	-103	0,0
Resto de rentas de la propiedad	200	0,1	259	0,1	341	0,1	15	0,0
Ingresos de operación	-34	0,0	-216	-0,1	-256	-0,1	-30	0,0
Otros ingresos	-781	-0,2	-1.070	-0,3	-523	-0,1	-980	-0,2
TRANSACCIONES EN ACTIVOS NO FINANCIEROS	0	0,0	0	0,0	-0	0,0	-0	0,0
Venta de activos físicos	0	0,0	0	0,0	-0	0,0	-0	0,0
TOTAL	-4.195	-1,1	-3.248	-0,8	-3.013	-0,7	-1.698	-0,4

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

(*): dado que los ajustes relevantes son sobre los ingresos, el cociente diferencia-ingresos/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP1T25). 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 IFP1T25 para cada año del período de planificación financiera.

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.

Cabe señalar que el plan de acciones correctivas presentado en el IFP1T25 proyecta impactos positivos sobre los ingresos efectivos a lo largo del programa de planificación financiera, contribuyendo a cerrar parcialmente las brechas de financiamiento identificadas.

Particularmente, la medida administrativa ligada al ajuste de tarifas en diferentes servicios operacionales aporta en promedio 0,01% del PIB en el período 2026-2029, mientras que las medidas legales lo hacen en 0,15% del PIB. Estas medidas correctivas tienen efectos que se espera se consoliden progresivamente en este período, fortaleciendo las bases de recaudación tributaria y apoyando el cumplimiento de las metas de consolidación fiscal establecidas. Con todo, el Consejo resalta que la concreción de las medidas legislativas no depende exclusivamente del gobierno, sino que también del Congreso.

Ingresos estructurales 2026-2029

Las proyecciones de la Dipres de los ingresos estructurales del Gobierno Central en el mediano plazo también experimentaron una corrección a la baja en el último IFP disponible respecto de las estimaciones presentadas en el IFP del tercer trimestre de 2024, base para la Ley de Presupuestos. Esta revisión refleja un deterioro persistente en el horizonte de mediano plazo, con reducciones que alcanzan 1,1% del PIB en 2026, 0,6% del PIB en 2027, 0,4% del PIB en 2028 y 0,3% del PIB en 2029 (ver cuadro 8).

La revisión a la baja de los ingresos estructurales responde, principalmente, a un ajuste en los ingresos tributarios netos estructurales, cuya proyección se redujo de manera significativa en todo el período de planificación financiera. En particular, se observa una caída de 0,8% del PIB en 2026 y de 0,6% del PIB constante en los años posteriores, reflejando una baja de la tributación estructural de los contribuyentes no mineros, que explica la mayor parte de la corrección observada de los ingresos estructurales totales.

En contraste, se aprecia una mejora en la tributación estructural de la GMP10, que contribuye positivamente en las proyecciones con aumentos de entre 0,1% y 0,3% del PIB a lo largo del horizonte proyectado. De manera complementaria, los ingresos asociados al cobre bruto, provenientes de Codelco, también registran mejores previsiones respecto a lo esperado en el IFP3T24.

Respecto de los ingresos no tributarios estructurales, los principales retrocesos se concentran en los ingresos proyectados por explotación de litio, los que disminuyen de manera sostenida en torno a 0,1% del PIB por año.

Cuadro 8: Proyección ingresos estructurales de mediano plazo

(Millones de US\$, % del PIB, 2026-2029)

Ingresos estructurales	Diferencia* IFP 1T25 - IFP 3T24							
	2026		2027		2028		2029	
	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB	MMUS\$	% del PIB
Ingresos tributarios netos	-3.088	-0,8	-2.268	-0,6	-2.367	-0,6	-2.677	-0,6
Tributación minería privada	402	0,1	1.162	0,3	1.240	0,3	1.025	0,2
Tributación resto contribuyentes	-3.490	-1,0	-3.430	-0,9	-3.607	-0,9	-3.702	-0,9
Cobre bruto	255	0,1	1.015	0,3	1.183	0,3	1.023	0,2
Imposiciones previsionales salud	4	0,0	157	0,0	225	0,1	267	0,1
Ingresos por litio de Corfo	-502	-0,1	-424	-0,1	-387	-0,1	-519	-0,1
Otros ingresos	-620	-0,2	-983	-0,3	-378	-0,1	714	0,2
TOTAL	-3.951	-1,1	-2.502	-0,6	-1.724	-0,4	-1.192	-0,3

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

(*): dado que los ajustes relevantes son sobre los ingresos estructurales, el cociente diferencia-ingresos estructurales/PIB se calculó utilizando el valor del PIB más reciente disponible (IFP 1T25). 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 IFP 1T25 para cada año del periodo de planificación financiera.

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.

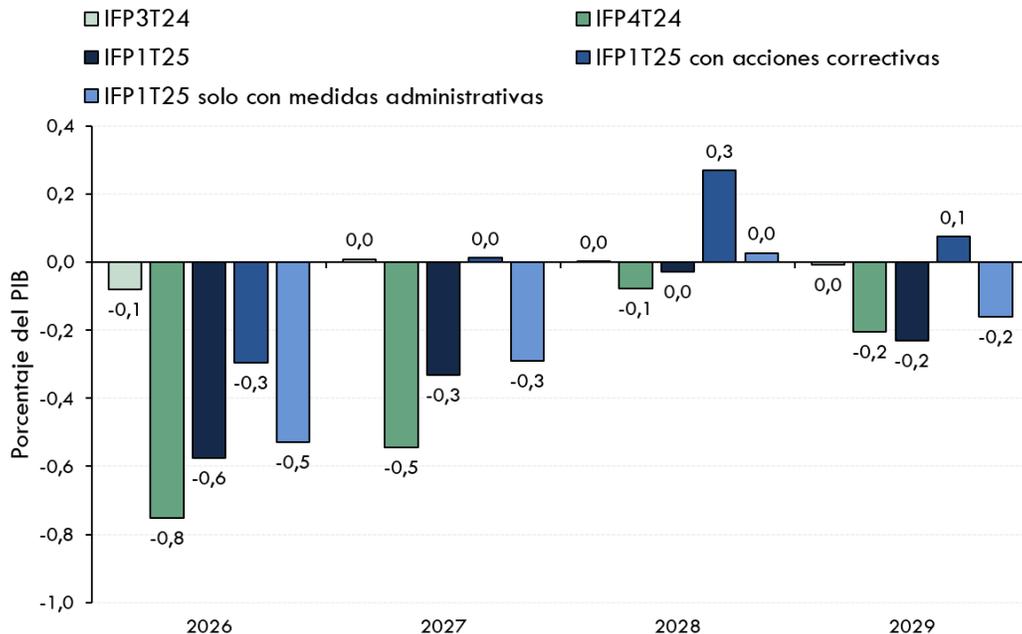
Gastos y holguras fiscales 2026-2029

Las proyecciones de la Dipres en el IFP1T25 muestran que el gasto compatible con las nuevas metas planteadas sin acciones correctivas promediara 24,1% del PIB en el período 2026-2029, mientras que con acciones correctivas administrativas y legislativas promediara 24,2% del PIB. Por otra parte, el promedio de los gastos comprometidos sin acciones correctivas sería de 24,4% del PIB, mientras que con acciones correctivas administrativas y legislativas se ubicaría en 24,1% del PIB.

Dado lo anterior, y considerando las nuevas metas planteadas, en el IFP1T25 las holguras fiscales sin acciones correctivas se proyectan con un promedio de -0,3% del PIB (equivalente a US\$1.129 millones) durante el período 2026-2029, mientras que con acciones correctivas administrativas y legislativas se proyectan con un promedio de 0%. En este sentido, la aplicación de acciones correctivas dejaría las holguras en una situación similar a la proyectada en el IFP3T24 cuando las holguras proyectadas también promediaban 0%, pero representan una mejoría respecto de lo proyectado en el IFP4T24, cuando las holguras proyectadas promediaban -0,4% del PIB. No obstante, en caso de que no se logren concretar las medidas correctivas legislativas, si no que solamente las administrativas, las holguras promediarían -0,2% del PIB (ver gráfico 13). Considerando que las medidas legislativas no son de completo control del Ejecutivo, existe el riesgo de continuar con holguras negativas en el mediano plazo, aun retrasando la convergencia fiscal con las nuevas metas de BE propuestas por el gobierno.

Gráfico 13: Proyección de holguras fiscales de mediano plazo

(% del PIB, 2026-2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

Nota: las medidas administrativas no consideran el ajuste del gasto suscrito en el acuerdo Marco. Para mayor detalle revisar sección II.D del presente informe.

Reflejo de que el estrés fiscal es una situación con signos permanentes, es que para 2026 se avizora un desafío similar al de los últimos años, donde los gastos comprometidos podrían llevar a un déficit estructural de 1,7% del PIB. Las proyecciones de la Dipres para 2026 reflejan un desbalance persistente sobre la consolidación fiscal, ya que, si bien la nueva meta planteada por el Ministerio de Hacienda es un déficit estructural de 1,1% del PIB, las holguras fiscales negativas indican que los gastos comprometidos sin acciones correctivas llevarían a un déficit estructural de 1,7% del PIB, cifra similar al ritmo de deterioro de las cuentas fiscales observado en los últimos 17 años. Cabe señalar que en este escenario el crecimiento real del gasto compatible con la meta de BE sería de solo 0,7%, lo que da cuenta que para lograr una senda de consolidación fiscal en algún momento se debe frenar el crecimiento del gasto.

Por tanto, considerando que los escenarios de proyección de la Dipres, con y sin medidas correctivas, muestran holguras fiscales negativas para 2026, el Consejo recomienda que el Ministerio de Hacienda explicita un plan de acciones correctivas administrativas adicionales específicamente para dicho año, de forma tal que la meta de BE sea consistente con los gastos comprometidos, lo cual debe hacer a más tardar para la presentación del proyecto de Ley de Presupuestos para dicho año.

Balance efectivo y Estructural

Balance estructural y efectivo 2026-2029

Las metas de BE consideradas en el IFP1T25 presentan un deterioro respecto de las estimadas en los IFP previos (ver cuadro 9). En este IFP, el Ministerio de Hacienda planteó un cambio en las metas de BE para 2025 y 2026, años en los cuales la actual administración elabora las bases de la política fiscal. Así, para 2025 y 2026 la meta de BE sería de -1,6% y -1,1% del PIB, respectivamente, cifras más deficitarias que las establecidas originalmente en el Decreto N°755 de mayo de 2022 del Ministerio de Hacienda (-1,1% y -0,5% del PIB, respectivamente). Asimismo, las proyecciones de la Dipres también suponen un BE más deficitario en 2027 (-0,75%, versus el -0,5% proyectado en el IFP4T24 y el -0,3% estimado en el IFP3T24). Para 2028, la nueva meta planteada supone un deterioro en comparación con el IFP3T24, mientras que para 2029 la meta de BE se mantiene en 0%.

Cabe notar que las proyecciones de la Dipres muestran que no se cumpliría la nueva meta de BE en 2026, puesto que el BE que se proyecta con acciones correctivas administrativas y legislativas es de -1,4% del PIB, y sin dichas acciones correctivas sería de -1,7%. El CFA hace notar que cuando se elabore el proyecto de ley de presupuestos para 2026 no podría presentarse comprometiendo gastos que impliquen incumplir la meta estructural.

Por su parte, en 2027 y 2029 las metas de BE se cumplirían solo si se logran concretar las acciones correctivas. En 2028, el BE sin acciones correctivas sería igual a la nueva meta planteada; mientras que con acciones correctivas sería de 0,2% del PIB, lo que implicaría un leve sobrecumplimiento.

Cuadro 9: Balance Estructural, balance efectivo y metas de BE

(% del PIB, 2026-2029)

Balances fiscales	2026	2027	2028	2029
Metas de Balance Estructural				
Metas vigentes	-0,50	-0,50	-0,50	0,00
Metas propuestas por Ministerio de Hacienda	-1,10	-0,75	-0,50	0,00
Proyecciones IFP1T25				
BE sin acciones correctivas	-1,7	-1,1	-0,5	-0,2
Balance efectivo sin acciones correctivas	-1,5	-1,0	-0,6	-0,4
BE con acciones correctivas*	-1,4	-0,7	-0,2	0,1
Balance efectivo con acciones correctivas	-1,2	-0,7	-0,3	-0,1

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

(*) : acciones correctivas propuestas por el Ministerio de Hacienda para hacer frente al incumplimiento de meta de BE en 2024.

Nota: los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

Aunque la Dipres proyecta la reducción del déficit estructural hasta llegar a un balance equilibrado de 0% en 2029, las holguras negativas sin medidas correctivas, tanto administrativas como legislativas, y nuevas metas de Balance Estructural más deficitarias para 2025 y 2026 revelan que los compromisos de gasto dificultan seriamente el cumplimiento de las metas y amenazan la sostenibilidad fiscal. Para el mediano plazo, si bien las proyecciones de la Dipres apuntan a un Balance Estructural equilibrado en 2029 y una deuda bruta que se mantendría por debajo de su nivel prudente, las holguras fiscales¹⁰ sin medidas correctivas y nuevas metas de BE son negativas para el período 2026-2029, debido a que en promedio los gastos ya comprometidos superan el nivel de gasto compatible con las metas de BE en un 0,3% del PIB al año (US\$1.129 millones anuales), lo que demuestra que cumplir las metas fiscales requerirá de un esfuerzo sustantivo durante la próxima administración. Cabe señalar que, las holguras fiscales serían incluso más negativas con las metas de BE vigentes, siendo en promedio 0,5% del PIB al año en el mismo periodo (equivalente a US\$1.927 millones anuales).

Otros requerimientos de financiamiento**Otros requerimientos de financiamiento 2026-2029**

Entre 2026 y 2029, la Dipres proyecta que los otros requerimientos de financiamiento promediarán un 1,1% del PIB, destacando el año 2026, cuando alcanzarían un 2,0% del PIB debido a otros requerimientos -que no se detallan en el IFP- por 1,3% del PIB, para luego bajar en 2028 a un 1,0% del PIB (ver cuadro 10). Cabe notar que las proyecciones del IFP1T25 difieren de lo estimado en el IFP3T24, donde el otorgamiento de préstamos representaba un 0,7% del PIB para cada uno de los años del período 2026-2029, mientras que en la nueva proyección se reduce a 0,3% del PIB en todo el horizonte de planificación; lo cual no es explicado en este IFP.

Así, en el período 2026-2029 los otros requerimientos de financiamiento representarán en promedio 27,4% de las necesidades de financiamiento del Gobierno Central.

Cuadro 10: Necesidades de financiamiento de mediano plazo

(% del PIB, % var. real anual, 2026 - 2029)

Necesidades de financiamiento	2026		2027		2028		2029	
	% del PIB	% var. real anual	% del PIB	% var. real anual	% del PIB	% var. real anual	% del PIB	% var. real anual
Déficit efectivo*	1,1	-36,2	0,8	-25,9	0,3	-56,1	0,0	-93,0
Aporte fondos del Tesoro Público**	0,4	12,3	0,2	-60,7	0,2	-2,7	0,2	-2,5
Servicio de la deuda	1,9	27,6	2,0	5,5	2,6	37,1	1,9	-27,2
Otros requerimientos de financiamiento	2,0	0,8	0,7	-0,6	1,0	0,5	0,7	-0,3
Pago bonos de reconocimiento	0,0	-26,8	0,0	-22,7	0,0	-17,7	0,0	-11,9
Capitalización de empresas públicas	0,1	-53,8	0,1	-14,9	0,1	12,5	0,0	-100,0
Compra y recompra de cartera CAE	0,2	4,8	0,2	3,3	0,2	17,6	0,2	1,2
Compra de acciones de organismos multilaterales	0,0	-4,1	0,0	-4,0	0,0	-2,9	0,0	-2,7
Otorgamiento de préstamos	0,3	16,7	0,3	10,9	0,3	5,0	0,3	-6,1
Otros requerimientos	1,3	338,8	0,0	-98,6	0,3	1685,4	0,1	-62,7
Total	5,4	15,0	3,6	-31,6	4,2	17,4	2,7	-33,1

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

(*): considera el gasto comprometido del año.

(**): incorpora para el periodo 2027-2029 aportes a fondos TAC y FPA, mientras que en el 2026 se incluyen aportes al TAC, FPA y FCE.

Nota: los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

Deuda bruta, neta y activos del Tesoro Público**Deuda bruta y neta 2026-2029**

En el IFP1T25, la Dipres revisó al alza sus proyecciones tanto de deuda bruta como de deuda neta, para todo su horizonte de planificación financiera (2026-2029), aunque se mantienen por debajo del nivel prudente de deuda bruta de 45% del PIB. En particular, para 2026, se proyecta que la deuda bruta alcance 43,3% del PIB, 1,1 pp por encima de lo proyectado en el IFP previo (42,2% del PIB), lo que supone US\$7.689 millones adicionales. En la misma línea, la deuda neta se situaría en 39,1% del PIB, un deterioro de 1,2 pp del PIB respecto de la proyección anterior (37,9% del PIB). Para 2027, la deuda bruta ascenderá a 43,1% del PIB, 1,0 pp del PIB por encima del 42,1% estimado en el IFP previo, suponiendo un aumento de US\$7.452 millones. De igual forma, la deuda neta aumentaría desde 37,9% del PIB a 39,0% del PIB (+1,1 del PIB).

Por su parte, para 2028, la deuda bruta se proyecta en 42,7% del PIB, 0,7 pp del PIB por encima de lo previsto en el IFP previo (42,0% del PIB), lo que representa un aumento nominal de US\$7.084 millones. En paralelo, la deuda neta se elevaría a 38,7% del PIB, 0,8 pp más alto que la proyección previa (37,9% del PIB). Finalmente, para 2029, la nueva estimación de la Dipres para la deuda bruta es de 41,2% del PIB, 0,6 pp del PIB por encima de lo proyectado en el IFP4T24, (40,6% del PIB), añadiendo US\$6.054 millones adicionales. Con ello, la deuda neta para 2029, se ubicaría en 37,2% del PIB, 0,6 pp del PIB mayor que la estimación del IFP anterior (36,6% del PIB).

Emisión de deuda

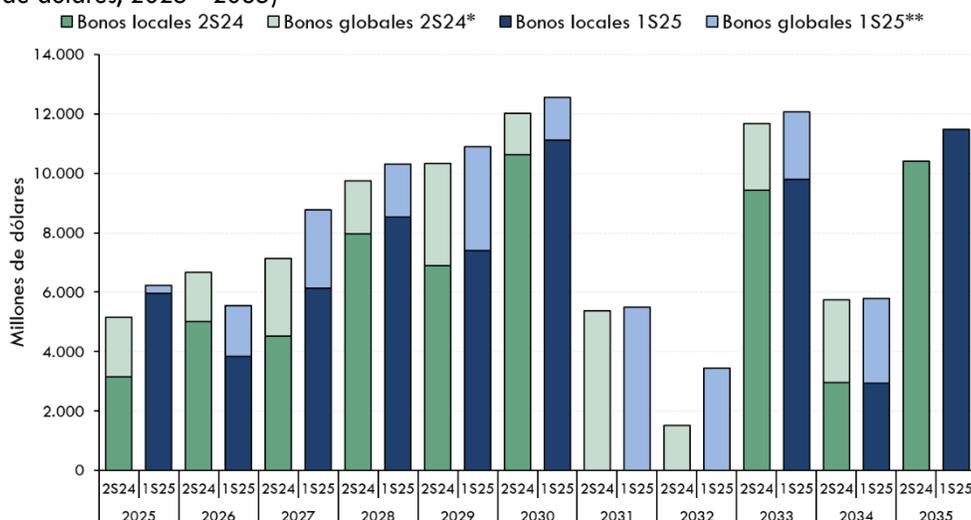
El perfil de vencimiento de deuda del Gobierno Central, al cierre estadístico del presente informe del CFA, muestra cambios significativos en comparación con el cierre del informe previo de octubre de 2024 (ver gráfico 14). En particular, se observa un aumento de vencimientos de deuda adicional por un monto aproximado de US\$6.813 millones para el período 2025-2035. Este aumento se concentra principalmente en 2027, 2032 y 2035, en

los que el stock de deuda se incrementa en US\$1.637 millones, US\$1.934 millones⁴⁴ y US\$1.082 millones, respectivamente. Por el contrario, en 2026 se registra una disminución de US\$1.136 millones, asociada a la recompra de bonos de Tesorería por parte del Ministerio de Hacienda.

La composición de los vencimientos muestra una participación de 66% de deuda en moneda local y un 34% en moneda extranjera. Cabe señalar que el peso relativo de la deuda en moneda extranjera sobre el stock total ha aumentado de 15,9% en 2014 a 36,2% en 2024. Si bien la emisión de bonos denominados en moneda extranjera puede ofrecer, actualmente, tasas de interés más bajas que las del mercado local, su costo final está expuesto a la variación del tipo de cambio, un riesgo que debe ser monitoreado.

Cabe destacar que, entre 2025 y 2035, se concentra aproximadamente un 65% del vencimiento del stock total de deuda del Gobierno Central. Es más, solo entre 2025 y 2030 vencen instrumentos de deuda que representan cerca del 38% del stock total, lo que implica una carga significativa de amortizaciones en un período relativamente breve. En este contexto, y como se ha señalado en [informes previos](#), persiste el riesgo de tener que renegociar deuda en un entorno de mayores costos de financiamiento. Si estas condiciones se mantienen o se deterioran -por ejemplo, ante un aumento de la incertidumbre externa o cambios en las percepciones de riesgo país-, existe la posibilidad de que parte relevante de estos vencimientos deba refinanciarse en condiciones más exigentes, con mayores tasas de interés o plazos menos convenientes.

Gráfico 14: Perfil de vencimiento de deuda entre informes al Congreso del CFA (Millones de dólares, 2025 - 2035)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a reporte de stock consolidado de bonos de Tesorería vigentes al 9 de octubre de 2024 y al 5 de mayo de 2025.

(*): informe del CFA al Congreso del segundo semestre de 2024 (octubre).

(**): informe del CFA al Congresos del primer semestre de 2025 (mayo).

Nota: las cifras se convirtieron a dólares usando el tipo de cambio observado al cierre de estadístico de cada informe.

⁴⁴ Considerando la reciente emisión, en enero de este año, de un bono en euros por €1.700 millones con vencimiento en enero de 2032.

Activos del Tesoro Público 2026-2029

La proyección de activos del Tesoro Público del Gobierno Central incluida en el IFP1T25 de la Dipres, no presenta variaciones significativas respecto del IFP previo (ver cuadro 11). En términos relativos al PIB, la Dipres disminuye su proyección en 0,1 pp para 2026, 2027 y 2028, situándola respectivamente en 4,2% (US\$15.643 millones), 4,1% (US\$16.148 millones) y 4,0% (US\$16.691 millones). Para 2029, no se observa una variación como porcentaje del PIB, manteniéndose en 4,0%, sin embargo, el monto nominal aumenta a US\$17.259 millones (una diferencia de US\$ 253 millones respecto del IFP previo).

Cuadro 11: Proyección de activos del Tesoro Público de mediano plazo

(Millones de US\$, % del PIB, 2026-2029)

Activos del Tesoro Público	2026		2027		2028		2029	
	IFP4T24	IFP1T25	IFP4T24	IFP1T25	IFP4T24	IFP1T25	IFP4T24	IFP1T25
Millones de US\$	15.480	15.643	15.938	16.148	16.456	16.691	17.006	17.259
% del PIB	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0

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

3. Riesgos fiscales para monitorear

- 1. Riesgo de que se repitan los incumplimientos de las metas de BE como el ocurrido en 2024:** Las proyecciones de la Dipres muestran que el espacio de gasto es muy acotado en el mediano plazo y que el estrés fiscal es una situación que continúa. El BE proyectado sin las acciones correctivas que involucran medidas legislativas es de -2% del PIB en 2025, el cual es un déficit mayor que la meta vigente en el decreto N°755 de 2022 del Ministerio de Hacienda (-1,1% del PIB) y también mayor que la nueva meta planteada de -1,6% del PIB que se alcanzaría de aplicarse las acciones correctivas ligadas a proyectos de ley. Asimismo, para 2026 se avizora un desafío similar al de 2025 y al de los últimos años. Aunque la meta planteada para 2026 por el Ministerio de Hacienda es un déficit estructural de 1,1% del PIB, las holguras fiscales negativas indican que los gastos comprometidos llevarían a un déficit estructural de 1,7% del PIB. Para evitar esto último, en algún momento se debe frenar el crecimiento del gasto, el cual ha superado al ingreso estructural en 15 de los últimos 17 años.
- 2. Riesgo de que no concreten las medidas de mitigación planteadas por el Ministerio de Hacienda, en especial las legislativas:** Aunque el Consejo valora que las acciones correctivas por el desvío de la meta fiscal en 2024 sean tanto administrativas como legislativas, este advierte que el ajuste de gasto público administrativo es insuficiente y que se requiere un mayor esfuerzo de eficiencia, incluso en gasto comprometido. Asimismo, a juicio del Consejo, las estimaciones asociadas a las medidas legislativas para 2025 presentan algún grado de incertidumbre, dado que algunos proyectos de ley podrían aprobarse en un plazo posterior a este año, o bien, podrían sufrir modificaciones que cambien su efecto fiscal.
- 3. Riesgo de una guerra comercial, que a la fecha no ha sido incorporada en el escenario de la Dipres:** Es necesario recordar que, ante una eventual crisis

económica, pueden requerirse medidas fiscales de signo contrario a las planteadas en el IFP1T25. No obstante, el escenario base de dicho reporte no incorporó los posibles efectos de la incertidumbre internacional asociada a los anuncios arancelarios de Estados Unidos, ya que su cierre estadístico se realizó el 27 de marzo, antes de conocidos dichos anuncios. Por lo tanto, si la proyección de PIB para 2025 llegara a deteriorarse, los estabilizadores automáticos de la regla fiscal operarían reduciendo la brecha del PIB y, por tanto, generando un mayor espacio para el gasto fiscal que el que se obtendría mediante una modificación de la meta, que serían atenuados por menores ingresos tributarios, al bajar el PIB. Dado lo anterior, haber planteado acciones correctivas con un escenario macroeconómico con sesgo a la baja genera el riesgo que estas se vean mitigadas.

4. **Riesgo de estar peor preparados fiscalmente que en crisis anteriores ante un posible shock externo:** Otro riesgo está relacionado con las desacumulación de los activos del Tesoro Público. Mientras en 2008 estos se ubicaban en un valor en torno a 17,1% del PIB, los retiros sucesivos lo han dejado en torno al 4,5% al 2024 y, las proyecciones de Dipres en el IFP3T24 estiman que estos se ubicarán en torno a 4% en 2029. Asimismo, el valor del FEES a diciembre de 2024 es equivalente a 1,2% del PIB, muy lejos del valor recomendado por el FMI (entre 5% y 7% del PIB). En definitiva, estos bajos montos en los activos del Tesoro Público y, en particular, del FEES, limitan la capacidad del Estado para responder ante futuras crisis o escenarios adversos.
5. **Riesgo cambiario en la deuda:** La evolución del tipo nominal puede tener un impacto significativo en el desempeño fiscal de una economía pequeña y abierta como la de Chile. En particular, uno de los canales de transmisión más relevantes está vinculado con la composición, el tamaño y el costo de la deuda pública. Por ejemplo, una depreciación considerable del tipo de cambio nominal puede elevar los niveles de deuda pública en relación con el PIB, especialmente en la porción denominada en moneda extranjera. Esto podría restringir la capacidad del gobierno para financiar programas y proyectos a largo plazo. Al respecto, el peso relativo de la deuda en moneda extranjera sobre el stock total de deuda pasó del 15,9% en 2014 a 36,2% en 2024
6. **Riesgo de mayor peso del gasto en intereses:** El CFA recuerda que el creciente peso de los intereses de la deuda en el gasto público restringe el espacio disponible para prioridades presupuestarias. Como ya se mencionó en la subsección Escenario Macroeconómico, estos pasaron de 0,7% del PIB (2,8% del gasto total) en 2015 a 1,2% del PIB (4,9% del gasto total) en 2024.
7. **Riesgo de endeudarse a mayores costos ante la gran cantidad de vencimiento de deuda:** La situación de estrés fiscal incrementa el riesgo de que los vencimientos de deuda se renegocien en condiciones menos favorables, como mayores tasas de interés. Por lo tanto, esto podría generar una dinámica de endeudamiento creciente y más caro, aumentando aún más el gasto en intereses y reduciendo el espacio para otros gastos.

- 8. Fuerte reducción de la inversión pública comprometida:** Un riesgo adicional relevante, que el Consejo reitera, es que la proyección de mediano plazo considera una fuerte reducción en la proyección de la inversión pública comprometida hacia 2029. Ante ello, el Consejo reitera su recomendación a la Dipres de que explique las razones detrás de esta caída, ya que parte de las holguras fiscales proyectadas podrían depender de supuestos no sostenibles si se considera un escenario con niveles de inversión pública más consistentes con sus niveles históricos.

Dados los riesgos identificados, y otros que pudieran surgir, el Consejo recomienda a la Dipres la evaluación sistemática de riesgos fiscales en cada IFP, incluyendo un apartado específico dedicado a los riesgos fiscales, el cual presente una revisión de su probabilidad, magnitud estimada e impacto sobre el BE y la deuda pública.

También, para enfrentar la situación de estrés fiscal actual y los riesgos identificados, el CFA reitera su recomendación al Poder Ejecutivo y al Legislativo de diseñar y consensuar una agenda concreta no solo para cumplir con las metas fiscales de 2025 y 2026, sino que también de medidas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal a largo plazo, contemplando iniciativas para aumentar los ingresos fiscales permanentes, ajustar la trayectoria de gastos mediante ganancias de eficiencia también permanentes y reconstruir el FEES como colchón fiscal (*fiscal buffer*) (sobre esta materia, se recuerda que existe una obligación legal del Ejecutivo de presentar un proyecto de ley en septiembre, el que también debe incluir al Fondo de Reserva de Pensiones, FRP). Esta preocupación por la sostenibilidad fiscal, además, debe estar presente en la tramitación y análisis de diversos proyectos de ley de alto impacto fiscal, para asegurarse de que tengan fuentes de financiamiento debidamente identificadas y cuantificadas.

C. Análisis de justificación de cambio de decreto de política fiscal

Por primera vez, a través de la reciente modificación de la [Ley N°20.128](#) sobre Responsabilidad Fiscal, se plantea una causal extraordinaria para sustituir el decreto de política fiscal vigente, marcando un cambio respecto del antiguo marco normativo, que no exigía un estándar calificado de justificación. La modificación de las metas de BE anunciada por el Ministerio de Hacienda constituye así la primera aplicación de la figura de “otras causales extraordinarias” contemplada en la [Ley N°21.683](#), que reformó la norma mencionada anteriormente. A diferencia del régimen anterior, en que los decretos podían ser modificados sin mayores restricciones, el nuevo marco legal establece la invocación de causales de justificación, la opinión (no vinculante) del CFA y la comparecencia del Ministerio de Hacienda ante las H. comisiones de Hacienda del Senado y de la Cámara de Diputados del Congreso Nacional. Esta actualización de la norma, en opinión del Consejo, contribuye a reducir la discrecionalidad del Ejecutivo respecto a la regla fiscal, exigiendo condiciones formales para modificar las bases de la política fiscal -las metas de BE o el nivel

prudente de deuda-, ya sea mediante la activación de una cláusula de escape⁴⁵ o, como en este caso, la invocación de “otras causales extraordinarias”.

Al respecto, cabe notar que existe una diferencia normativa importante entre ambas vías para modificar el decreto de política fiscal. En el caso de las “otras causales extraordinarias” la ley no las define ni les impone mayores condiciones que el hecho de ser “extraordinarias”. Esto contrasta con la definición que la ley da a las cláusulas de escape. En efecto, la ley define con precisión los requisitos para activar una Cláusula de escape –debe ser por eventos extraordinarios, ajenos al accionar de la administración y con efectos severos sobre la economía o las finanzas públicas-, pero no ocurre lo mismo con las denominadas “otras causales extraordinarias”, cuyos requisitos o criterios no se explicitan ni en la ley ni en su historia legislativa⁴⁶. Cabe notar que durante la tramitación legislativa de la [Ley N°21.683](#), el CFA advirtió de este problema y recomendó no incorporar causales distintas a las cláusulas de escape para evitar abrir espacio a una utilización demasiado flexible de esta excepción ([Nota del CFA N°12 \(2022\)](#) y [Presentación ante la H. de Hacienda del Senado, octubre 2022](#)).

Durante la tramitación legislativa, la Dipres señaló que la incorporación de “otras causales extraordinarias” buscaba “recoger aquellos casos que no podrían darse dentro de los supuestos de la cláusula de escape, pero sí invocarse por parte del Ejecutivo para adecuar la meta de Balance Estructural”. Esta explicación sugiere que la intención del Ejecutivo habría sido ampliar el alcance de situaciones excepcionales consideradas en la ley, pero sin que ello necesariamente pueda ser interpretado como una rebaja del estándar requerido para justificar el cambio de metas fiscales. Sin embargo, al no establecerse en la normativa criterios explícitos para estas causales, se genera un espacio para interpretaciones más amplias en la práctica.

En esta ocasión, el Ministerio de Hacienda ha justificado la modificación del decreto de política fiscal apelando a dos razones que plantea como “otras causales extraordinarias”: (i) impacto de la actualización del escenario macroeconómico, lleva a un empeoramiento en la posición estructural, sin una mejora en la posición efectiva, y (ii) el impacto de la diferencia en la estimación de recaudación 2024 y el perfeccionamiento de la metodología sobre el horizonte de mediano plazo.

Según estipula la Ley de Responsabilidad Fiscal ([Ley N°20.128](#), modificada por la [Ley N°21.683](#)), el CFA debe emitir su opinión fundada en un plazo de treinta días sobre la

⁴⁵ En el artículo 1 ter de la Ley N°21.683 se define como cláusula de escape al mecanismo que “permitirá al Gobierno desviarse por hasta dos años de las metas fiscales de Balance Estructural, hacia resultados más deficitarios, con mayores niveles de endeudamiento medido como porcentaje del Producto Interno Bruto. Este mecanismo sólo será procedente ante eventos extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar propio de la administración y que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación financiera o sostenibilidad económica y/o social del país y que deban ser enfrentadas con un desembolso de recursos fiscales más allá del que permitan los objetivos de Balance Estructural y endeudamiento.”

⁴⁶ El artículo 1 de la Ley N°21.683 permite modificar el decreto de política fiscal cuando se active una cláusula de escape o se invoquen “otras causales extraordinarias”. No obstante, sólo las cláusulas de escape están definidas expresamente en el artículo 1 ter, como eventos “extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar propio de la administración” y que generen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o la sostenibilidad financiera. En cambio, las “causales extraordinarias” no están delimitadas, lo que ha dado pie a una interpretación más amplia.

invocación de las cláusulas de escape o bien, de las “otras causales extraordinarias”, cuando el Ejecutivo decida sustituir el decreto que establece las metas fiscales. Si bien el nuevo decreto aún no ha sido dictado, el Consejo ha decidido adelantar su opinión respecto del planteamiento del Ministerio de Hacienda, considerando que la autoridad fiscal ha comunicado públicamente su intención de sustituir el decreto vigente y las justificaciones que sustentan dicha decisión, en un contexto donde también ha presentado, acorde a lo que le exige la ley ante incumplimientos de las metas fiscales, un plan de medidas correctivas ante el incumplimiento de la meta de BE de 2024, plan que busca cumplir las nuevas metas propuestas de BE, y no las del decreto actualmente vigente.

Para este análisis, el CFA considera la información públicamente disponible, incluyendo el IFP1T25 y el documento de la Dipres llamado “[Cumplimiento Ley de Responsabilidad Fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal](#)”. Cabe señalar que la decisión del Ministerio de Hacienda de informar anticipadamente su intención de modificar el decreto -en lugar de proceder directamente a su sustitución, como permite la ley- constituye a juicio del Consejo una práctica positiva que fortalece la institucionalidad fiscal al abrir espacio para el escrutinio previo y la incidencia en la decisión final. De todas maneras, es importante precisar que el CFA está analizando un anuncio, no la sustitución oficial del decreto, y que, de concretarse dicho cambio, deberá emitir su opinión formal conforme al marco legal en el plazo señalado. Asimismo, se remarca que el objetivo del análisis que se presenta a continuación no es pronunciarse sobre el efecto cuantitativo de las nuevas metas de BE ni sobre su impacto en la sostenibilidad fiscal, sino que analizar el planteamiento y las justificaciones presentadas por el Ministerio de Hacienda para proponer la modificación del decreto.

A continuación, se mencionan y analizan las razones entregadas por el Ministerio de Hacienda para invocar la sustitución del decreto que establece las bases de la política fiscal, las cuales son desarrolladas en la sección 2 del documento de la Dipres, antes señalado.

1) Impacto de la actualización del escenario macroeconómico, lleva a un empeoramiento en la posición estructural, sin una mejora en la posición efectiva

En este punto la Dipres señala lo siguiente:

- (i) *“En 2024 el ajuste cíclico fue significativamente mayor que el estimado en el Presupuesto, disminuyendo los ingresos estructurales en 0,4% del PIB, explicado principalmente por el cambio en el escenario macroeconómico más favorable. Esta situación explica un mayor déficit estructural, implicando que el punto de partida para la convergencia de los próximos años se encuentre más alejado que lo estimado inicialmente (desde un -1,9% del PIB proyectado inicialmente a un -3,3% de PIB como resultado final). Para dar orden de magnitud a esta cifra, el paso del -3,3% al -1,1% sería el mayor salto luego del ajuste de gasto del año 2022, y el más largo en escenario de déficit fiscal, lo que se explica en la segunda sección”.*
- (ii) *“De manera similar, para el año 2025, la explicación del empeoramiento de la actualización del indicador BCA radica en los ajustes cíclicos. Así, el detrimento del déficit estructural una vez publicada las Cuentas Nacionales 2024 de -0,42% del PIB*

estimado, se debe a ajustes cíclicos determinados por la metodología vigente, que provocan un movimiento de la situación estructural en la misma cuantía, aun cuando no hay existe [sic] un aumento en la proyección de ingresos efectivos para el año, lo que reflejaría cierto efecto procíclico que pudiese llegar a tener la regla en estos casos, lo que no sería deseable desde la motivación de rol que origina su funcionamiento ligada a la estabilización del gasto público ante shocks macroeconómicos.

Como resultado de lo anterior, para el cumplimiento de las metas de BCA, el gasto del Gobierno Central debería disminuir 1,0% real anual en 2025, y luego aumentar 0,5% real en 2026.

Un impacto fiscal negativo como el estimado para 2025 no se ha observado desde la creación de la regla. En particular, solo ha ocurrido en 2022, como parte del ajuste del gasto transitorio post pandemia, considerando a su vez que hubo un efecto base significativo, ya que en 2021 se incrementó el gasto de manera histórica para hacer frente a la situación sanitaria y económica provocada por la pandemia Covid. Similar es el efecto para 2026, año en que, si bien se estima un crecimiento positivo del gasto, este correspondería la menor variación positiva de toda la serie.”

- (iii) *“Esta trayectoria de gasto resultante de utilizar las metas BCA vigentes, se debe analizar en el actual contexto del escenario global, que se encuentra marcado por altos niveles incertidumbre en torno a las políticas comerciales de Estados Unidos y China, lo que constituye un escenario de riesgo para la economía chilena, en caso de que se requiera medidas de carácter fiscal, dificultando aún más una convergencia de tal magnitud.”*

2) El impacto de la diferencia en la estimación de recaudación 2024 y el perfeccionamiento de la metodología sobre el horizonte de mediano plazo

En este punto la Dipres señala lo siguiente:

- (i) *“La menor recaudación de ingresos en 2024 —que es la base de proyección para los años siguientes— y el fortalecimiento de la metodología de proyección se ha traducido en una actualización a la baja de manera permanente en los ingresos estimados para el mediano plazo, a pesar de que las variaciones reales anuales desde 2025 a 2029 se mantuvieron en magnitudes similares en los últimos informes.*

Lo anterior conforma una situación excepcional, considerando que las correcciones realizadas son necesarias para mejorar las estimaciones y que modificaciones relevantes ya se encuentran incorporadas en la proyección actual. Por lo tanto, se hace un reconocimiento explícito que el escenario fiscal ha cambiado hacia el mediano plazo y requerirá acciones correctivas permanentes en el tiempo para lograr una sostenibilidad fiscal (y no solamente ajustes administrativos)”.

En cuanto a la primera (1.i) y segunda justificación (1.ii) de la primera razón, cabe enfatizar que la mayor parte del deterioro de los ingresos estructurales de los años 2024 y 2025 responde a errores de proyección, a correcciones en las proyecciones de ingresos de

acuerdo con las [recomendaciones de la asistencia técnica del FMI](#)⁴⁷ y, en menor medida, a factores metodológicos dentro del marco regular de actualización del cálculo del BE. En efecto, en 2024 los ingresos estructurales se desviaron 1,7% del PIB (US\$5.661 millones) respecto de lo previsto en la discusión de la Ley de Presupuestos de ese año, explicado principalmente por 1,3 puntos del PIB (US\$4.299 millones) de menores ingresos efectivos y, en menor medida, por 0,4% del PIB (US\$1.361 millones) de mayores ingresos cíclicos. Mientras que, en el caso de 2025, los ingresos estructurales se ajustaron a la baja en 1,1% del PIB (US\$3.849 millones) respecto a lo proyectado en la Ley de Presupuestos de dicho año (IFP3T24), producto principalmente de una caída en los ingresos efectivos de 1,0% del PIB (US\$3.562 millones) y un leve aumento de 0,1% del PIB (US\$287 millones) de los ajustes cíclicos⁴⁸, lo que refleja la magnitud del error de estimación.

Respecto a la **primera parte de la primera justificación (1.i)** de la causal extraordinaria se refiere a que la actualización del escenario macroeconómico impactó de forma significativa la posición en el ciclo económico en 2024. Es decir, que el cambio positivo en el PIB y del precio del cobre una vez publicadas las Cuentas Nacionales (CCNN), generó un aumento del ajuste cíclico de los ingresos en 0,4 puntos del PIB respecto de la Ley de Presupuestos de 2024, reduciendo los ingresos estructurales. Este ajuste, según la Dipres, sería significativo y afectaría el punto de partida de la meta de BE de 2025.

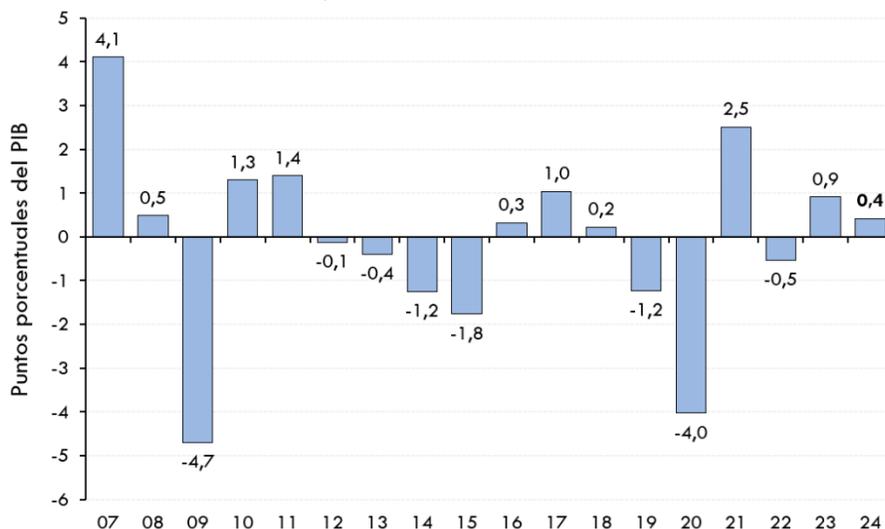
Sin embargo, la variación entre el ajuste cíclico efectivo al cierre del año 2024 y el estimado en la discusión de la Ley de Presupuestos de 2024 dista de ser extraordinario en una perspectiva histórica. En el gráfico 15 se presenta este cálculo para los años 2007 a 2024, en donde se puede ver, por ejemplo, que en 2023 la variación fue 0,9 pp del PIB, y en 2017 fue 1,0 pp del PIB. En toda la muestra, el promedio de la variación del ajuste cíclico fue 1,5 pp del PIB en términos absolutos, con 13 de los 17 años con una variación absoluta mayor a la vista en 2024, y con 7 años en los que el alza de los ingresos cíclicos fue mayor a la de 2024. Por tanto, a juicio del CFA, lo ocurrido en el año 2024 no podría ser considerado extraordinario en la historia reciente, sino más bien como parte de la gestión presupuestaria habitual.

⁴⁷ El FMI formuló 13 recomendaciones específicas, agrupadas en tres ejes: 1) institucionalidad, 2) metodología de estimación y 3) análisis de diferencias. En este contexto, la Dipres ha implementado en el IFP1T25 medidas que recogen parcialmente 6 de las 13 recomendaciones propuestas: i) uso de microdatos tributarios para análisis ex-post de los efectos de reformas tributarias y proyección de ingresos del grupo de grandes contribuyentes mineros; ii) nuevos modelos de series de tiempo para ingresos por impuesto a la renta y iii) coordinación con el Servicios de Impuestos Internos (SII).

⁴⁸ En la sección II.B del presente informe se encuentra un análisis más detallado.

Gráfico 15: Variación ingresos cíclicos entre cifras fiscal y proyecciones de Ley de Presupuestos

(Puntos porcentuales del PIB*, 2007 - 2024)



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

(*): para el ajuste cíclico, como proporción del PIB, del cierre de los ingresos fiscales del año, se utiliza el PIB nominal estimado a esa fecha, en que el Banco Central ya publicó las CCNN. Para el ajuste cíclico como proporción del PIB en la LdP, se utiliza la estimación del PIB de la Dipres a esa fecha.

Nota: una cifra positiva (negativa) significa un impacto negativo (positivo) en los ingresos estructurales.

Respecto a la **segunda parte de esta justificación (1.i)**, la Dipres señala que la mejora del BE, es decir, impulso fiscal negativo entre 2024 y 2025, sin considerar una modificación de la meta de BE para 2025, sería de 2,2 puntos del PIB (ver gráfico 16). A juicio del CFA este esfuerzo fiscal efectivamente es de un tamaño relevante y podría ser difícil su realización en un sólo año, estando por sobre las mejoras de BE de un año a otro desde 2001 (exceptuando el ajuste de 2022 post pandemia).

No obstante, se debe considerar que este esfuerzo fiscal de 2,2 puntos del PIB en 2025 se produce tras un impulso fiscal positivo de 2,9 y 0,7 puntos del PIB en 2023 y 2024, años inmediatamente anteriores y sin crisis económicas. Además, cabe enfatizar que esta situación se produce como consecuencia directa del incumplimiento de la meta de BE en 2024, y también por la utilización de proyecciones de ingresos en la Ley de Presupuestos para 2025 que no resultaban consistentes con la evolución observada de la recaudación de 2024. El Consejo advirtió oportunamente estos riesgos. Así, en su [informe del segundo trimestre de 2024](#), el CFA ya alertaba sobre la dificultad de cumplir con las proyecciones de ingresos del Ejecutivo para 2024, señalando que, para alcanzarlas, los ingresos tributarios netos debían crecer 20,3% real anual en el segundo semestre, lo cual resultaba poco plausible dado que no se observaba que existiera una recaudación persistentemente mayor durante los segundos semestres⁴⁹. Esta advertencia fue reiterada en el [informe al Congreso de octubre de 2024](#), donde, al incorporar nuevos datos de ejecución presupuestaria, se

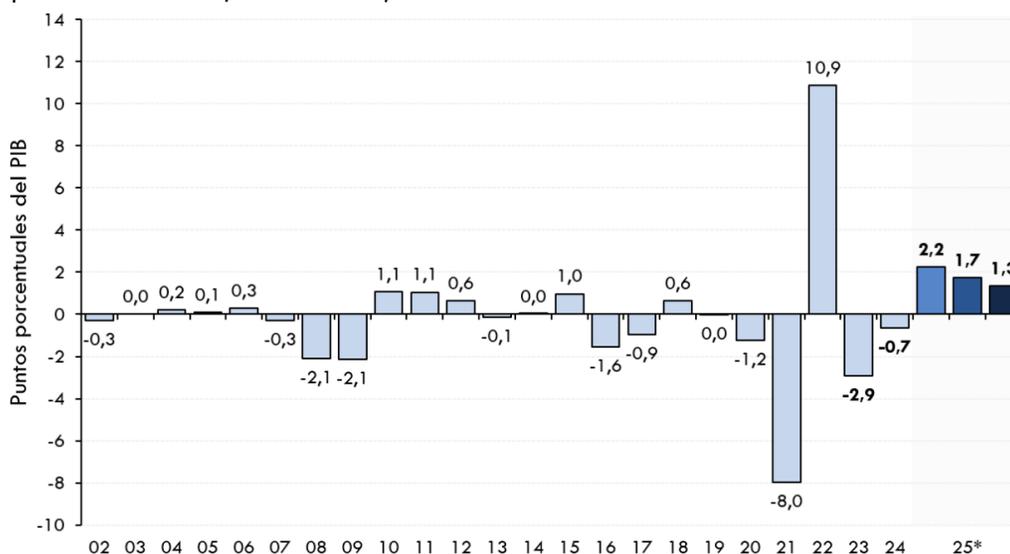
⁴⁹ Ver gráfico 6, página 21, del [informe trimestral del CFA del segundo trimestre de 2024](#).

estimaba que, para cumplir con las proyecciones del IFP3T24, los ingresos totales debían crecer 26,0% y los tributarios netos 30,5% real anual durante los últimos cuatro meses del año, cifras significativamente superiores al patrón histórico de crecimiento en ese periodo⁵⁰.

Cabe mencionar que, contrario a lo que la redacción de la Dipres sugiere en el IFP más reciente, el impulso fiscal negativo necesario entre la meta de BE vigente para 2025 y el cierre del BE de 2024 se debe principalmente al déficit estructural elevado de 2024 y solo en menor medida a la actualización del escenario macroeconómico, que, de forma neta, solo empeoró en 0,1 pp del PIB el BE de 2024 posterior a la publicación de las CCNN.

Gráfico 16: Esfuerzo fiscal*

(Puntos porcentuales del PIB, 2002 – 2025)



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

(*): el esfuerzo fiscal anual se mide como la variación del BE entre un año y el anterior. En este marco, cifras positivas (negativas) deben interpretarse como una mejora (empeoramiento) del BE en el año correspondiente, en comparación con el año previo.

Nota: esfuerzo fiscal para 2025 considerando, en orden, la meta de BE actual (-1,1% del PIB), el cambio de meta de BE propuesta en el IFP1T25 (-1,6% del PIB), y el Balance Estructural estimado para 2025 en el IFP1T25 (-2,0% del PIB).

También se debe señalar que la trayectoria de consolidación fiscal fue propuesta por el gobierno en su decreto de política fiscal (**Decreto N°755 de 2022** del Ministerio de Hacienda), y que ya había sido ajustada a una consolidación menor al punto de llegada en 2026 mediante el **Decreto N°1.387 de 2023**⁵¹. Además, el Ministerio de Hacienda se había comprometido, en un protocolo de acuerdo con parlamentarios durante la tramitación de la Ley de Presupuestos de 2025, a determinar el nivel de gasto compatible con el cumplimiento de la meta de BE de -1,1% del PIB y, a partir de ahí, efectuar los ajustes que

⁵⁰ Ver gráfico 9, página 39, del [informe del CFA al Congreso de octubre de 2024](#).

⁵¹ El decreto N°755 de 2022, del Ministerio de Hacienda, original establecía metas de BE para el primer y último año de la presente administración (2022: -3,3% del PIB y 2026: -0,3% del PIB), mientras que con el decreto N°1.387 de 2023, del Ministerio de Hacienda, a sugerencia del CFA, se establecieron metas anuales para 2024 (-1,9% del PIB) y 2025 (-1,1% del PIB), y se ajustó la meta de llegada para 2026 (-0,5% del PIB).

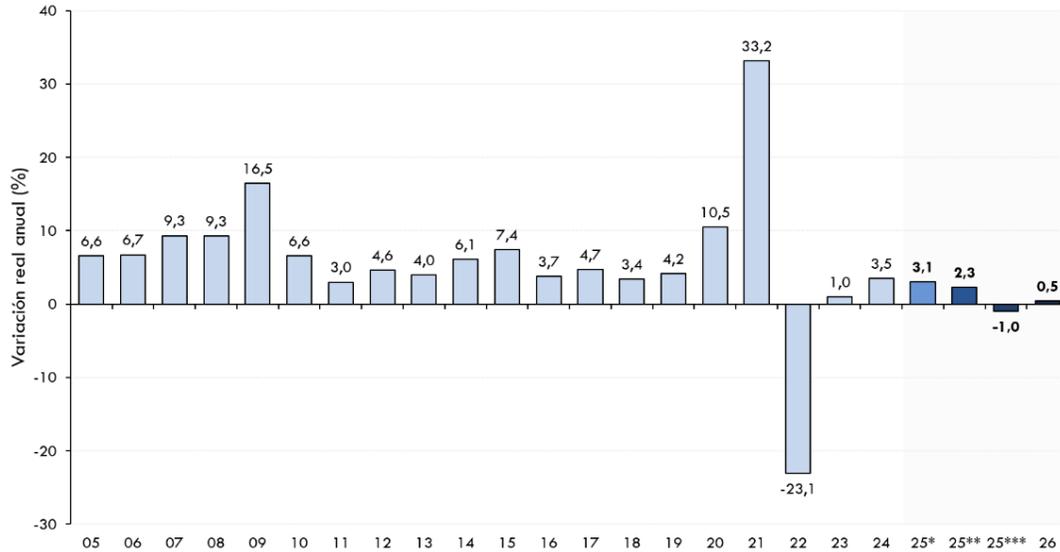
se requirieran para alcanzarla⁵². Por lo tanto, desde noviembre de 2024 existía un compromiso explícito de cumplir con dicho objetivo, considerando, además, la necesidad de perfeccionar las proyecciones de ingresos fiscales de manera fundada. Al respecto, el Consejo considera que no es una buena práctica reconocer que no se puede cumplir con las metas de BE autoimpuestas en los últimos años de una administración, pasando parte del esfuerzo fiscal requerido a la administración siguiente, y erosionando la credibilidad de las metas fiscales. Por otra parte, como ha señalado en informes anteriores, el Consejo releva la importancia de que las metas establecidas a principio de un gobierno sean exigentes pero realistas.

En cuanto al esfuerzo fiscal requerido para 2025, de acuerdo con la meta vigente de BE, efectivamente se sitúa entre los más exigentes desde la implementación de esta regla, solo detrás de la significativa contracción registrada en 2022. Como muestra el gráfico 17, ese año el gasto público se redujo en un 23,1% real anual, en el contexto del retiro de medidas transitorias adoptadas durante la pandemia. Fuera de ese episodio excepcional, no se habían registrado caídas anuales del gasto público de esa magnitud, lo que da cuenta del desafío que implicaría el ajuste para 2025. En particular, para cumplir con la meta de BE vigente de -1,1% del PIB, se requeriría un ajuste en el gasto que implicaría una caída de 1,0% real anual, considerado como significativo en una perspectiva histórica. Sin embargo, un esfuerzo significativo debe entenderse como una respuesta excepcional frente a una situación fiscal que también presenta características excepcionales, por cuanto los ajustes realizados en años previos se dio en contextos en que la posición fiscal era más robusta.

⁵² El punto 3 del “Acuerdo Marco para la discusión del proyecto de ley de presupuestos del sector público para el año 2025”, de fecha 7 de noviembre de 2024, señala que “en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente al primer trimestre de 2025 se actualizará la proyección de ingresos efectivos y estructurales del gobierno central, considerando la recaudación efectiva de 2024, los ajustes metodológicos que se hayan identificado como producto de la asesoría externa mencionada en el punto 1. a) y la actualización de proyecciones macroeconómicas para el año. Sobre esta base, la Dirección de Presupuestos determinará el nivel de gastos compatible con el cumplimiento de la meta fiscal del año correspondiente a -1,1% PIB y, a partir de ahí, los ajustes que se requieran para su logro. Igual ejercicio se efectuará en los dos IFP siguientes. Esta obligación se explicitará mediante indicación al artículo 14 del Proyecto de Ley de Presupuestos 2025. Lo anterior no obsta que la Dirección de Presupuestos adopte las medidas que estime necesarias para anticipar dichos ajustes”.

Gráfico 17: 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 en 2025 considerando sólo el recorte de gasto del acuerdo Marco (0,16% del PIB).

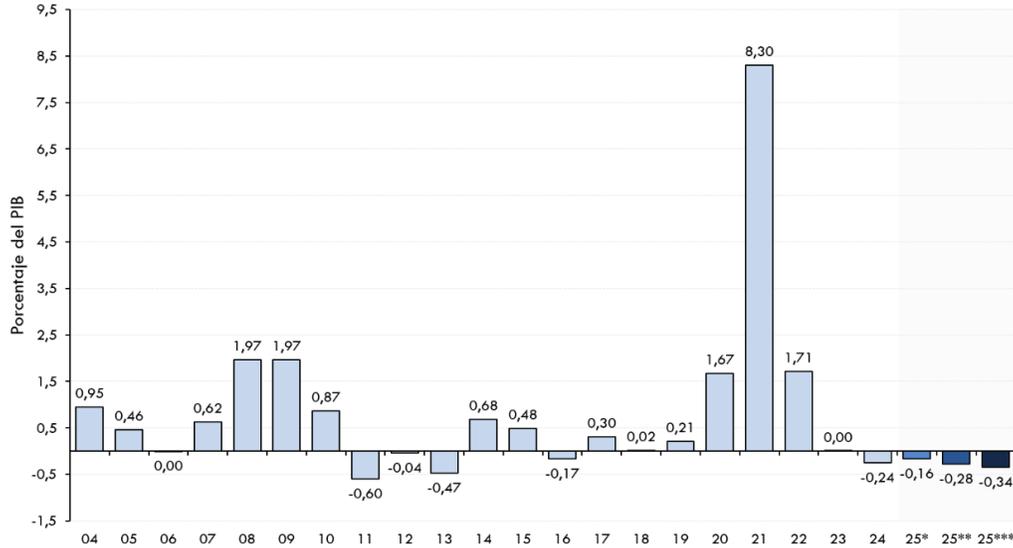
(**) : crecimiento del gasto en 2025 considerando la implementación total de las acciones correctivas propuestas por el Ministerio de Hacienda (incluyendo como base el acuerdo Marco).

(***) : crecimiento del gasto en 2025 para cumplir la meta de BE vigente, incluyendo solo el acuerdo Marco.

Nota: se considera un cumplimiento de la meta de BE vigente en 2025 en el crecimiento del gasto de 2026 compatible con la meta vigente para dicho año (-0.5% del PIB).

El ajuste de gasto implementado por el gobierno en 2024, equivalente a 0,24% del PIB (US\$800 millones), es el tercero más grande registrado en la historia fiscal reciente respecto al gasto aprobado en la Ley de Presupuestos. En efecto, el mayor recorte de las últimas dos décadas ocurrió en 2011, con una reducción de 0,60% del PIB (US\$1.498 millones de 2011), seguido por el ajuste de 2013, que alcanzó 0,47% del PIB (US\$1.305 millones de 2013). Para 2025, el recorte comprometido en el acuerdo Marco para la aprobación de la Ley de Presupuestos de dicho año representa una disminución del gasto de 0,16% del PIB (US\$555 millones), comparable con la subejecución observada en 2016 (0,17% del PIB). A ello se suman medidas administrativas adicionales, incluidas en las proyecciones del IFP1T25, por un monto equivalente a 0,12% del PIB (US\$405 millones). En conjunto, estos ajustes implicarían una reducción de gasto de 0,28% del PIB (US\$960 millones), superando así el ajuste ejecutado en 2024 (ver gráfico 18). Adicionalmente, si se incorporan otras medidas correctivas comprometidas para 2025 -tanto administrativas como legislativas- orientadas a recortar el gasto (equivalentes a 0,06% del PIB, US\$217 millones), el ajuste total de gasto podría alcanzar 0,34% del PIB (US\$1.177 millones). Si bien este ajuste sería relevante en términos históricos, su magnitud resulta apenas suficiente para asegurar el cumplimiento de la nueva meta de Balance Estructural de -1,6% del PIB propuesta por el Ministerio de Hacienda. En contraste, alcanzar la meta original de -1,1% del PIB aún requeriría un esfuerzo fiscal adicional de 0,55% del PIB (US\$1.876 millones) en recortes de gasto.

Gráfico 18 Ajustes de gasto respecto de la Ley de Presupuestos respectiva (% del PIB, 2004-2025)



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

(*): ajuste de gasto que solo incorpora lo suscrito en el acuerdo Marco.

(**): proyección IFP1T25 que suma 0,12% del PIB en medidas administrativas al ajuste de gasto del acuerdo Marco.

(***): proyección IFP125 que considera la aplicación de todas las medidas correctivas -tanto administrativas como legislativas- a la reducción del gasto.

Con respecto a la **segunda justificación de la primera razón (1.ii)** para modificar las metas fiscales, la Dipres también argumenta que el empeoramiento del BE estimado para 2025 fue causado por una variación de magnitud relevante de los ajustes cíclicos entre el IFP1T25 y el IFP4T24, que según señala ocurre “una vez publicadas las Cuentas Nacionales”. Sin embargo, se debe especificar que dicho empeoramiento del BE no es debido a las CCNN exclusivamente, sino que también incluye otros motivos, como las reestimaciones de las proyecciones de los ingresos fiscales y al cambio de la tasa RIOMA efectiva y de largo plazo⁵³ en la metodología del BE.

Al respecto, las menores proyecciones de los ingresos efectivos para 2025 redujeron el BE en 0,13 pp del PIB, a la vez que el recorte de los gastos comprometidos lo aumentaron en 0,09 pp. Por su parte, la variación del ajuste cíclico esperado de 0,33 pp del PIB explica la mayor parte de la caída en el BE, siendo sólo 0,2 pp del PIB atribuible a las CCNN y 0,18 pp del PIB a la modificación de las tasas impositivas a la minería usadas por la Dipres, existiendo otros factores que inciden en forma negativa en 0,04 pp del PIB (ver cuadro 12). En relación con la modificación al valor de las tasas impositivas a la minería, cabe señalar que se debe a cambios, no explicados aún por la Dipres, en las tasas de Royalty minero efectiva y de largo plazo usadas en el cálculo de los ingresos tributarios de la minería privada. Por lo tanto, sólo

⁵³ La tasa RIOMA es la tasa aplicada sobre la Renta Imponible Operacional Minera Ajustada de las empresas mineras que extraen cobre en el país, también conocida como royalty a la minería. En el cálculo del BE el ajuste cíclico de los ingresos tributarios de la minería privada ocupa como parámetro la brecha entre una tasa RIOMA con el precio del cobre efectivo y una tasa RIOMA de largo plazo, que supone un precio del cobre de referencia.

una parte del cambio puede ser atribuido a los cambios de CCNN, mientras que el resto está relacionado, en mayor o menor medida, a acciones del gobierno.

Cuadro 12: Descomposición de variación del BE de 2025 entre IFP4T24 e IFP1T25

(Puntos porcentuales del PIB)

Variable	Efecto pp del PIB
BE en IFP4T24	-1,6
Reducción ingresos efectivos	-0,13
Reducción gastos comprometidos	0,09
Variación Cuentas Nacionales	-0,20
Variación otros datos económicos	0,00
Variación de tasas impositivas a la minería	-0,18
Subtotal efectos	-0,42
Otros factores de ajuste	0,04
BE en IFP1T25	-2,0

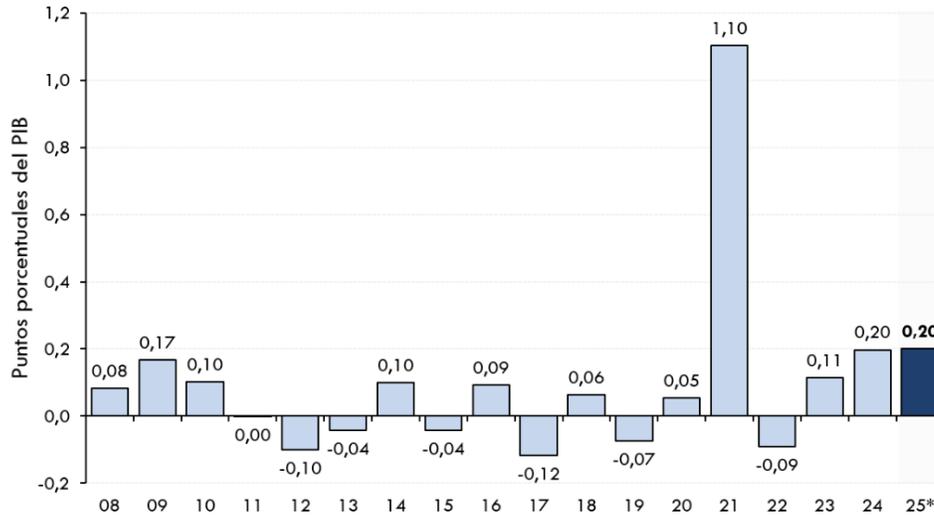
Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

Haciendo un foco en la variación del BE por causa de los cambios en CCNN entre IFPs, se observa que, si bien en esa ocasión ella es relativamente alta desde una perspectiva histórica, su magnitud absoluta no es tan significativa. En el gráfico 19 se muestran las variaciones en el ajuste cíclico por el cambio en CCNN entre IFPs, en particular, entre el IFP1T del año siguiente al BE calculado y del IFP4T del año del BE calculado (o sus equivalentes para los años en que no se publicaba el IFP de forma trimestral). Del gráfico se desprende que en los últimos 17 años esta variación en términos absolutos fue en promedio 0,15 pp del PIB (0,09 pp sin contar 2021), por lo que las variaciones de 0,2 pp tanto para el BE de 2024 como 2025 son mayores a las vistas en las últimas dos décadas.

En este contexto, si bien la variación del ajuste cíclico por el cambio en las CCNN y por las tasas del royalty minero son por aspectos metodológicos del cálculo del BE, a juicio del CFA no debieran invocarse como razones para el cambio de metas y debieran resolverse sus efectos no deseados mediante una revisión metodológica propiamente tal. Respecto a la primera, la actualización de cifras del PIB total y no minero según el cierre anual de las CCNN es una práctica recurrente, que se realiza todos los años y forma parte del proceso regular de estimación del BE. La variabilidad no deseada que esto genera en el resultado estructural, reduciendo su efectividad operativa para la gestión fiscal, es una materia que debiera resolverse en la metodología. Por su parte, respecto de las tasas de royalty, el Consejo no está en condiciones de identificar una razón metodológica en particular que explique sus altas variaciones entre IFPs, debido a que estas aún no son explicadas por la Dipres, existiendo, por tanto, una necesidad de aumentar la transparencia de esta parte de la metodología del BE.

Gráfico 19: Variaciones en ajuste cíclico por el cambio en CCNN entre IFP

(Puntos porcentuales del PIB, 2008 - 2024)



Fuente: elaboración propia según información de la Dipres.

(*): para el año 2025 se ocupa el IFP1T25 y el IFP4T24, por lo que ambas estimaciones del BE son realizadas con ingresos y PIB estimados antes del término del año.

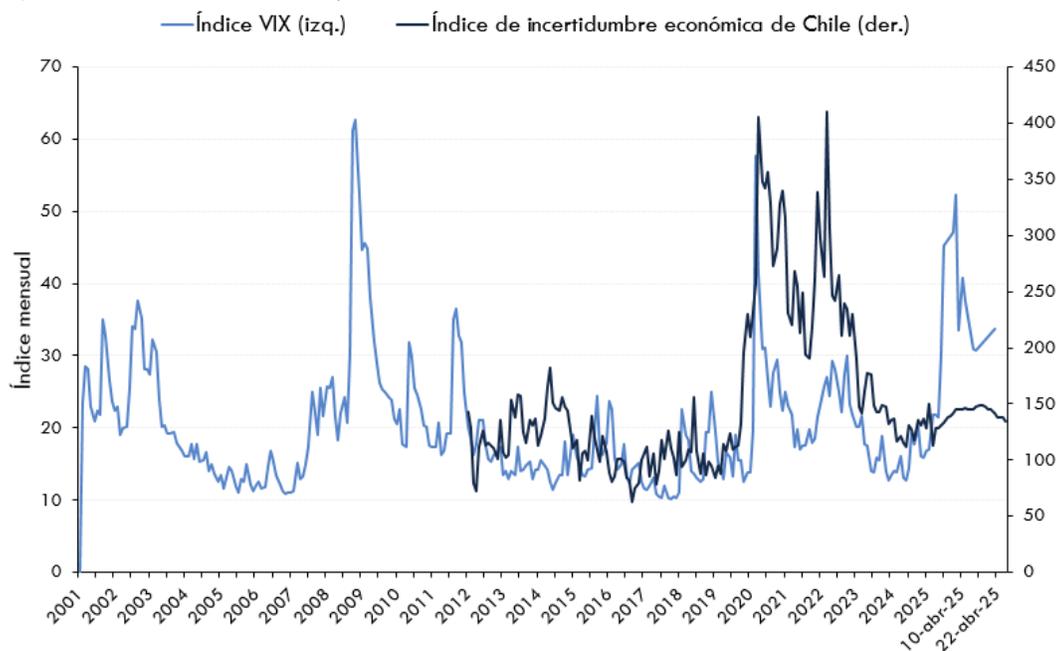
Nota: para los años 2020 a 2024, el ajuste cíclico se calcula como la diferencia entre el IFP del primer trimestre del año siguiente (IFP1T año t+1) y el IFP del cuarto trimestre del año correspondiente (IFP4T año t), donde t es el año para el cual se estima el ajuste. Para los años anteriores, se utilizan publicaciones equivalentes o cercanas en fecha, considerando como referencia los informes divulgados alrededor de abril-mayo (primer trimestre) y enero-febrero (cuarto trimestre), junto con las cifras de cuentas nacionales disponibles a febrero del año t+1. En todos los casos, los ingresos efectivos utilizados corresponden a los reportados en el IFP1T del año t+1.

Respecto a la tercera justificación de la primera razón (1.iii), se debe considerar que a pesar de que el IFP1T25 fue publicado el 23 de abril de 2025, su cierre estadístico informado por la Dipres fue el 27 de marzo de 2025, anterior al anuncio de la significativa alza de aranceles por parte de Estados Unidos el 2 de abril. Esto implica que las cifras macroeconómicas a partir de las que se estimaron los balances estructurales de 2025 y 2026 son muy similares a las del IFP4T24 y no incorporan los efectos de la guerra comercial.

En efecto, en abril el *VIX index*, que mide la volatilidad diaria de los mercados financieros, se incrementó hasta un promedio mensual de 35,4 y con un máximo de 52,3 el 8 de abril. Esta volatilidad es mayor a la usual y sólo ha sido mayor en los últimos 25 años durante la crisis financiera de 2008-2009 y el inicio de la pandemia de Covid-19. A la fecha de publicación del IFP el índice se había reducido a niveles similares a los vistos en 2011 durante la crisis de deuda en la Zona Euro. Por su parte, el índice diario de incertidumbre económica de Chile del BCCh muestra que, si bien la incertidumbre ha aumentado en 2025, está se encuentra aún en un rango normal (ver gráfico 20). Al respecto, los elevados niveles de volatilidad también se pueden visibilizar en el índice de incertidumbre de política económica global, el cual se encuentra en el gráfico 7 de la [sección II.A](#) del presente informe.

Gráfico 20: Incertidumbre económica y de mercados financieros

(Índices, enero 2001 - 25 abril 2025)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a información del BCCh.

Nota: Datos entre enero 2001 y marzo 2025 son mensuales, mientras que datos de abril 2025 son diarios y se destacan. El índice de incertidumbre económica de Chile es construido por el BCCh siguiendo la metodología de Becerra y Sagner (2020).

La segunda razón (2.i) planteada por la Dipres para modificar las metas de BE se refiere al impacto de la diferencia en la estimación de recaudación de 2024 y el perfeccionamiento de la metodología de proyección de ingresos con efectos en 2025 y en el horizonte de mediano plazo. Al respecto, en 2024 los ingresos efectivos registraron una desviación negativa significativa de 1,3% del PIB (equivalente a US\$4.299 millones) respecto de la proyección contenida en el IFP3T23, utilizada como base para la formulación de la Ley de Presupuestos. A su vez, en relación con la actualización de dichas proyecciones en el IFP3T24, instancia en la que se discutía el presupuesto para 2025, la desviación negativa alcanzó a 0,9% del PIB (US\$3.023 millones). Estos errores de proyección se encuentran entre los más relevantes desde la crisis financiera global de 2008-2009 (ver gráfico 21).

Debido a los errores de proyección identificados en 2024, en el contexto del acuerdo marco realizado en la discusión de la Ley de Presupuestos 2025, el Ministerio de Hacienda solicitó la asistencia técnica del FMI, cuyo análisis y sugerencias se publicaron en el documento de marzo 2025 *“Chile: proyecciones de ingresos tributarios”*. A partir de las recomendaciones del organismo internacional, la Dipres introdujo mejoras a la metodología de las proyecciones fiscales y al proceso de estimación, además de un plan de acción para implementar todas las sugerencias del FMI⁵⁴. Si bien el Consejo aún no ha analizado en detalle las recomendaciones del FMI ni las implementaciones comprometidas por la Dipres,

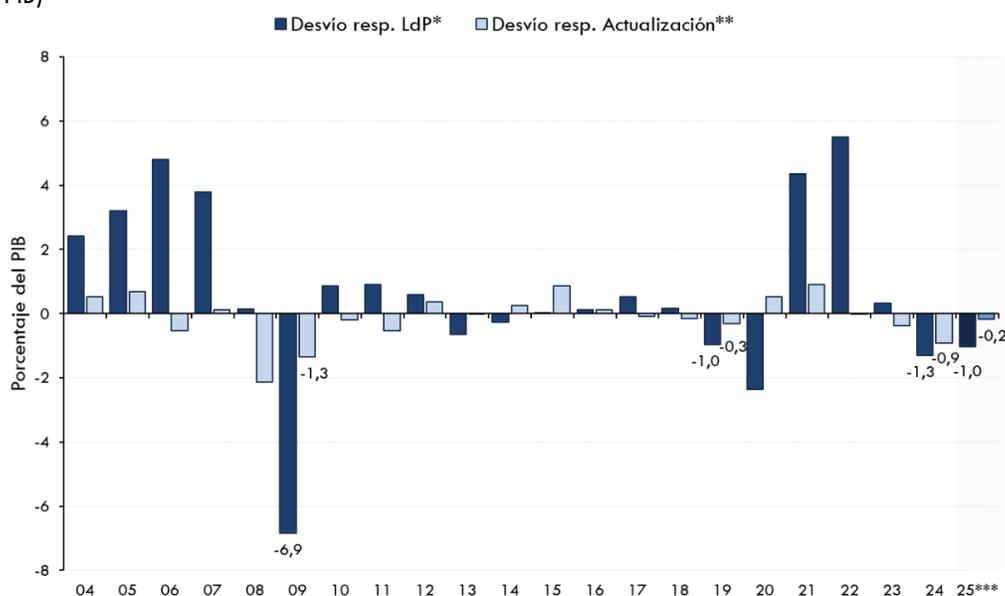
⁵⁴ Para más detalles sobre las acciones realizadas y a implementar, ver la sección 3 del documento de *“Acciones correctivas para la convergencia fiscal”* publicado por la Dipres en conjunto con el IFP1T25.

valora la realización del estudio y que la Dipres acoja sus sugerencias, pues demuestra que se están tomando medidas correctivas para que el error de estimación de ingresos no se repita, además que contribuye a sincerar la magnitud del error de proyección para 2025. Y respecto a estas recomendaciones, el CFA sugiere informar periódicamente el avance de su implementación y continuar perfeccionando aquellos aspectos del sistema de proyecciones que no fueron abordados en dicho estudio.

En el contexto de los errores de proyección de 2024 junto con la incorporación parcial por parte de la Dipres de las recomendaciones del FMI, se observa que para 2025, cuyas cifras aún corresponden a estimaciones, ya se proyecta un desvío de los ingresos fiscales de 1,0% del PIB (US\$3.564 millones) respecto a lo proyectado en la Ley de Presupuestos, lo que refleja el arrastre en el error de proyección, así como el impacto de los ajustes metodológicos. Además, se observa una corrección a la baja de 0,2% del PIB (US\$576 millones) respecto de la proyección incluida en el IFP4T24⁵⁵, lo que muestra que persisten ajustes significativos en las estimaciones oficiales, dentro del mismo ejercicio fiscal.

Gráfico 21: Errores de proyección de ingresos efectivos 2004-2025

(% del PIB)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas, informes de ejecución presupuestaria y anuario de estadísticas de las finanzas públicas de la Dipres.

(*): desviación del cierre fiscal (sin Bono Electrónico de Fonasa) respecto a la Ley de Presupuestos (LdP), de acuerdo con la elaboración de las proyecciones del IFP del tercer trimestre del año anterior.

(**): desviación del cierre fiscal (sin Bono Electrónico de Fonasa) respecto a la actualización de las proyecciones del IFP del tercer trimestre del año en curso.

(***): se utiliza la proyección del IFP1T25 y la actualización de las proyecciones las del IFP4T24.

Nota: cifras negativas deben interpretarse como sobreestimación de las proyecciones, mientras que cifras positivas como subestimaciones.

Por otro lado, las proyecciones actualizadas de ingresos de mediano plazo presentadas por la Dipres en su IFP más reciente, que incorporan el cierre fiscal del 2024, estiman que se

⁵⁵ La actualización de las proyecciones para 2025, que siguen el criterio usado en la serie presentada en el gráfico 21, se realizará en el IFP3T25, cuando se discuta la Ley de Presupuestos de 2026.

ubicarán en torno a 23,3% del PIB durante el período 2026-2029. Esto representa un ajuste a la baja de 0,9 pp del PIB respecto del promedio proyectado en el IFP3T23, presentado junto a la Ley de Presupuestos de 2024. Según lo indicado por la Dipres, esta revisión constituye una de las causales extraordinarias que fundamentan la propuesta de modificación del decreto de política fiscal, debido a la magnitud del ajuste y a que se debe a un cambio metodológico en la proyección de ingresos que va más allá de las revisiones anuales habituales.

No obstante, al examinar la historia reciente, se constatan episodios con ajustes mayores. Por ejemplo, en el IFP1T19, que incluye el cierre fiscal de 2018, se observó una corrección a la baja cercana a 1,4 pp del PIB respecto de lo proyectado en el IFP3T17, presentado junto a la Ley de presupuestos de 2018. Cabe mencionar que, dado que los IFP comenzaron a publicarse trimestralmente a partir de 2019, el ejercicio anterior para años anteriores permite comparaciones únicamente entre proyecciones de leyes de presupuestos separadas por dos años. Así, por ejemplo, las proyecciones del IFP3T18 para la Ley de Presupuestos de 2019 consideran implícitamente el cierre de 2017, lo que permite compararlas con las proyecciones formuladas en el IFP3T16 para la Ley de Presupuestos 2017. En ese caso, se observó una revisión a la baja de 2,8 pp del PIB en el promedio de las proyecciones de ingresos de mediano plazo. Un desvío aún más significativo se registró entre el IFP3T12 y el IFP3T10, que vinculan las leyes de presupuestos de 2013 y 2011, respectivamente, con una diferencia de -5,8 pp del PIB (ver gráfico 22).

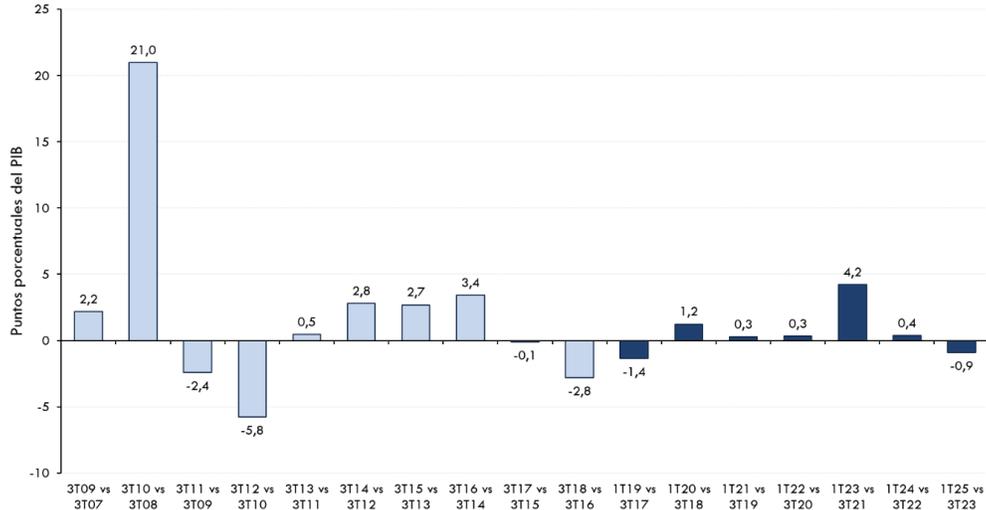
En resumen, el análisis presentado muestra que, si bien la corrección de 0,9 puntos del PIB en las proyecciones de ingresos de mediano plazo presentada en el IFP1T25 es relevante, su magnitud no resulta extraordinaria cuando se la compara con revisiones efectuadas en años anteriores.

La actualización de las proyecciones de ingresos efectivos por razones metodológicas es sólo una parte de las variaciones que afectan la desviación del Balance Estructural respecto a su meta inicial. Al respecto, el incumplimiento de la meta estructural en 2024 se ubica entre los más significativos en la historia reciente (ver gráfico 23), particularmente si se considera la magnitud del desvío de los ingresos efectivos como causa principal. Aunque en 2008-2009, 2010 y 2020-2021 se registraron desviaciones mayores en el BE, estos años estuvieron marcados por crisis económicas o eventos extraordinarios, que justificaron el uso de cláusulas de escape implícitas, pues recién con la Ley N°21.683 ellas se definieron explícitamente. En el caso de 2010 y 2021 los ingresos estructurales se sobreestimaron principalmente por mayores ajustes cíclicos de lo esperado. Por su parte, en 2009 y 2020, la sobreestimación de los ingresos estructurales se debió a una sobreestimación de los ingresos efectivos resultado de las crisis económicas ocurridas en tales años. Cabe señalar que en los períodos 2008-2010 y 2020-2021 el desvío del BE también se debió en parte importante a mayores gastos que los presupuestados, implementados para enfrentar las crisis respectivas⁵⁶. En cambio, en 2024, si bien hubo un desvío del ajuste cíclico sobre lo

⁵⁶ Esto se puede ver en el gráfico 23 en la diferencia entre los puntos azul y rojo cuando el desvío de los ingresos efectivos es mayor al del BE.

esperado, los ingresos estructurales se sobreestimaron principalmente porque los ingresos efectivos fueron sustancialmente menores a los presupuestados, debido a errores en su estimación, a pesar de ser un año sin crisis económica ni eventos extraordinarios, lo que hace que un desvío de esta magnitud sea importante desde una perspectiva histórica.

Gráfico 22: Actualización de proyecciones de ingresos efectivos de mediano plazo en el cierre fiscal* versus la proyección de su Ley de Presupuestos
(Puntos porcentuales del PIB)



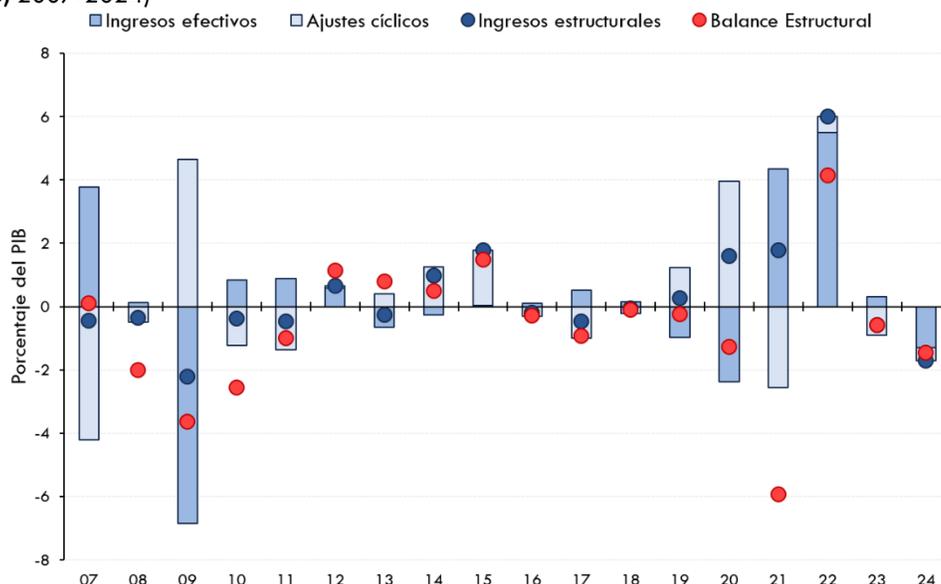
Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas de la Dipres.

(*): el cierre fiscal de un año particular es realizado en el IFP del primer trimestre del año siguiente, así, por ejemplo, para el 2024 su cierre fue en el IFP1T del 2025.

Nota: las barras de color azul oscuro muestran la diferencia promedio de las proyecciones de ingresos en el mediano plazo dado el cierre del año T (por ejemplo, en el 1T25 es el 2024) y las estimaciones de su ley de presupuestos realizada en el año T-1 (por ejemplo, en el 3T23 es la LdP 2024). Por su parte, las barras de color azul claro muestran esta diferencia, pero asumiendo que en las proyecciones del mediano plazo en la preparación de la LdP del año T+1 (por ejemplo, en el 3T18 es la LdP para 2019) se cuenta con el cierre fiscal del año T (por ejemplo, en el 3T18 ya se encuentra cerrado el año 2017), por lo que se comparan con las proyecciones iniciales de la LdP de este año T (por ejemplo, en el 3T16 se prepara la LdP del 2017).

Por último, de estos años con mayores desvíos respecto de las metas del BE, en 2008 y 2009 la meta se redujo en 0,5 pp del PIB (comparando la última meta establecida con la primera meta establecida), mientras que en 2010 no se cambió. Por su parte, en 2020 y 2021 se redujo en 1,8 pp y 3,5 pp del PIB, respectivamente. En todos estos años, excepto por 2020 el desvío del BE fue mayor que el cambio de meta. Es decir, sólo en 2020 se cumplió con la meta una vez modificada.

Gráfico 23: Desvíos* de BE e ingresos fiscales respecto a la Ley de Presupuestos (% del PIB, 2007-2024)



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

(*): el desvío de BE es respecto a su meta fijada inicialmente (explícita para 2022 y 2024, e implícita para los demás años en sus respectivas leyes de presupuestos), mientras que los desvíos de los ingresos estructurales y, por tanto, de los ingresos efectivos y cíclicos son con respecto a lo proyectado en las respectivas leyes de presupuestos.

Nota: las diferencias entre el desvío de BE (punto rojo) y el de ingresos estructurales (punto azul) corresponde al ajuste/aumento de gasto realizado.

Reflexiones finales

En primer lugar, el Consejo mantiene la opinión que entregó durante la tramitación de la [Ley N°21.683](#), y recomienda modificar la ley N°20.128, reformada, de forma tal que la única forma para cambiar las metas fiscales sea mediante la activación de una cláusula de escape, y que, por lo tanto, no existan otras posibles “causales extraordinarias” con menores exigencias y consecuencias. Pues, a juicio del Consejo, mantener la figura de “otras causales extraordinarias” sin criterios definidos debilita y abre espacio a interpretaciones discrecionales que afectan la credibilidad de la regla. Esta situación ha quedado de manifiesto con el actual planteamiento del Ministerio de Hacienda para modificar las metas de BE, como se desprende del análisis previo. En consecuencia, el Consejo considera que la falta de una definición explícita de las “otras causales extraordinarias” implica un riesgo de debilitar el principio de excepcionalidad a los cambios de decreto que buscó consagrar la Ley sobre Responsabilidad Fiscal y de transformar la excepción en una práctica recurrente. Si bien la [Ley N°21.683](#) representa un avance importante respecto del marco anterior -al establecer requisitos de justificación, opinión del CFA y comparecencia ante el Congreso-, la ausencia de una definición para la aplicación de esta figura podría diluir el sentido de las modificaciones introducidas por el legislador a la [Ley N°20.128](#), y abrir espacio a interpretaciones que permitan alterar las metas fiscales con fundamentos insuficientes o debatibles. Esta situación se vuelve especialmente delicada luego de un año en que ya se incumplió la meta de BE. Por tanto, el Consejo considera necesario que esta dimensión de

la ley sea corregida, con miras a reforzar el carácter restrictivo y acotado de este tipo de justificaciones.

Ahora bien, dentro del marco de la ley vigente, y ante el anuncio del Ministerio de Hacienda sobre cambiar el decreto de política fiscal para así retrasar la convergencia hacia un BE de equilibrio, el Consejo resalta que el cierre estadístico del IFP1T25 fue anterior al anuncio de la significativa alza de aranceles por parte de Estados Unidos el 2 de abril. Esto implica que las cifras macroeconómicas a partir de las que se estimaron los balances estructurales de 2025 y 2026 son muy similares a las del IFP4T24. La guerra comercial genera una alta incertidumbre, que puede afectar las variables macroeconómicas y fiscales en diversas formas, razón por la cual el CFA recomienda que el Ministerio de Hacienda deje en pausa cualquier cambio a la meta fiscal, concentrando sus esfuerzos en ajustes significativos del gasto público -con el debido resguardo de la inversión y del gasto social-, y en la generación de mayores ingresos estructurales. A su vez, ante este contexto el CFA reitera la relevancia de redoblar los esfuerzos por mantener la prudencia en la política fiscal como una fortaleza de nuestro país y de la responsabilidad fiscal como un pilar esencial para estar bien preparados para enfrentar un posible shock externo, lo que ha demostrado su relevancia en el pasado, por ejemplo, durante la pandemia, lo cual fue en directo beneficio de las personas.

Dentro del marco legal vigente para modificar las metas fiscales, en cuanto a las razones específicas planteadas por el Ministerio de Hacienda como “causales extraordinarias” para hacer menos exigentes las metas de BE, el Consejo considera que solo algunas de ellas se alinean con el carácter excepcional que hoy exige el marco de responsabilidad fiscal, sin desmedro de lo cual recomienda pausar la modificación del decreto en el actual contexto de incertidumbre. Sobre éstas, el Consejo considera que:

- La corrección de los errores de proyección y revisiones metodológicas en las proyecciones de los ingresos fiscales, si bien son deseables, a juicio del Consejo, en general no debieran constituir fundamentos extraordinarios que justifiquen una alteración de los compromisos previamente asumidos, no sólo en el decreto de política fiscal, sino también en el acuerdo marco entre el Ejecutivo y un grupo de parlamentarios durante la tramitación de Ley de Presupuestos de 2025⁵⁷, que quedó plasmado en el artículo 16 de la Ley de Presupuestos de 2025⁵⁸.
- En cuanto a los factores metodológicos, si bien la actualización de las CCNN explica una parte importante de la caída de los ingresos estructurales, estos también se vieron afectados en forma significativa por las menores proyecciones de los ingresos efectivos y al cambio de la tasa RIOMA efectiva y de largo plazo en la metodología del BE. A juicio del CFA, aunque relevantes, este tipo de materias no debieran

⁵⁷ Ver numeral 3 de [dicho acuerdo](#). En dicho acuerdo se estipulaba que sobre las mejoras en las proyecciones del actual IFP1T25, la Dipres determinaría el nivel de gastos compatible con el cumplimiento de la meta de BE de -1,1% del PIB, y a partir de ahí, los ajustes que se requieran para su logro.

⁵⁸ Ver artículo 16 numeral 9 de la [Ley de Presupuestos de 2025](#).

invocarse como razones para el cambio de metas, sino que debieran resolverse sus efectos no deseados mediante una revisión metodológica propiamente tal.

- Uno de los fundamentos centrales utilizados por el Ministerio de Hacienda para justificar el cambio de metas ha sido la revisión a la baja de los ingresos proyectados. La necesidad de este ajuste ya había sido advertida en 2024 durante la tramitación de la Ley de Presupuestos de 2025, pero el Ministerio de Hacienda decidió supeditarlos a los resultados de la asesoría técnica que comprometió con el FMI y hacer las correcciones durante el transcurso del año. Como resultado, se aprobó un presupuesto basado en proyecciones que no parecían consistentes con las cifras de ingresos fiscales observadas a fines de 2024, lo que derivó en una trayectoria de gasto difícil de revertir y que ahora se utiliza como argumento para modificar el decreto. Esta situación evidencia una doble falla, tanto en la calidad técnica de la estimación de ingresos como en la decisión de no poner una proyección más realista para la Ley de Presupuestos. Además, la regla fiscal fue diseñada precisamente para que, ante una caída en los ingresos estructurales, se realicen los ajustes necesarios en el gasto público sin cambiar la meta. En este contexto, utilizar la corrección de ese error como fundamento para cambiar las metas fiscales no solo debilita el funcionamiento de la regla, sino que también genera incentivos inadecuados, al permitir relajar el esfuerzo fiscal por el hecho de corregir supuestos muy optimistas definidos por la propia autoridad. Así, el escenario actual no obedece a una emergencia sobreviniente, sino que es resultado de decisiones tomadas previamente por la propia autoridad.
- Adicionalmente, el Consejo también advierte que lo planteado por el Ministerio de Hacienda para justificar la modificación del decreto rompe con el principio de simetría de la regla fiscal, lo que afecta su legitimidad y consistencia. La regla está diseñada para operar de manera equilibrada en el largo plazo ante escenarios favorables y desfavorables, pero en la práctica, se ha tendido a flexibilizar las metas fiscales ante condiciones adversas, sin haberlas endurecido cuando las condiciones fueron significativamente más favorables. Por ejemplo, cuando el fisco recibió ingresos extraordinarios provenientes del Impuesto Sustitutivo de Impuestos finales (ISIF)⁵⁹, no se ajustaron al alza las metas fiscales de 2024 y 2025. Del mismo modo, los ingresos excepcionales generados por el dividendo de ENAP en 2023 aumentaron los ingresos fiscales generales, y los ingresos extraordinarios generados por el litio en 2022 y 2023 fueron utilizados para financiar gasto público, sin que ello se tradujera en metas más exigente. De hecho, la autoridad, a recomendación del CFA, optó por introducir cambios metodológicos para identificar el componente transitorio de los ingresos por litio de Corfo (aunque solo a partir de 2024, y no para 2022 y 2023, cuando los ingresos extraordinarios se destinaron a financiar gasto). En

⁵⁹ Este régimen opcional permitió a las empresas declarar y pagar un impuesto sobre las utilidades tributarias acumuladas en el registro de rentas afectas a impuestos (RAI) al 31 de diciembre de 2023, para financiar el gasto derivado de los incendios en Valparaíso (Fondo de Emergencias para la reconstrucción de la región de Valparaíso). Este beneficio estuvo disponible hasta el 31 de enero de 2025

contraste, ahora se propone reducir la exigencia fiscal argumentando un ajuste metodológico en la proyección de ingresos y la existencia de un impulso fiscal negativo que, si bien se observa como significativo en perspectiva histórica, ocurre luego de dos años consecutivos de impulsos fiscales positivos de 3,2 y 1,7 puntos del PIB respectivamente, superiores al ajuste de 2,2 puntos requerido para cumplir la meta vigente para 2025, fijada por el propio Ministerio de Hacienda.

El Consejo recalca que, más allá de las metas puntuales de BE que se fijen para 2025 o 2026, es esencial que la trayectoria de convergencia hacia el equilibrio estructural se cumpla sin más desviaciones, pues un cambio de metas sumado a un incumplimiento sería otra señal negativa para la credibilidad fiscal. En el contexto actual de estrechos márgenes fiscales y de elevada incertidumbre del escenario externo, donde la deuda pública se acerca al nivel prudente de 45% del PIB y los fondos soberanos se encuentran en mínimos históricos (con el FEES en torno al 1,2% del PIB), el cumplimiento riguroso de las metas fiscales es esencial para estabilizar la razón deuda a PIB y garantizar una trayectoria de deuda sostenible. Es más, la discusión no debe centrarse únicamente en el nivel de la meta estructural para 2025, sino que en asegurar que cualquier meta definida responda a una senda sostenible de consolidación fiscal y que sea efectivamente cumplida.

Finalmente, el Consejo hace notar que el esfuerzo fiscal requerido debe entenderse en el contexto de una situación excepcional de múltiples años de déficits estructurales y de una tendencia creciente de la deuda pública, que nos hace estar en un punto de inflexión que exige respuestas también excepcionales. En este sentido, es importante señalar que alcanzar un BE de 0% en el mediano plazo (y más aún, con superávits estructurales para contribuir a la reconstrucción del FEES), implicará, inevitablemente, si no se logran mayores ingresos estructurales, varios años de crecimiento del gasto por debajo de las cifras históricas. Por tanto, a juicio del CFA, las condiciones fiscales actuales hacen necesario marcar un punto de inflexión en la conducción de las finanzas públicas, en el sentido de lograr una mayor capacidad de ajuste efectivo del gasto ante situaciones de menores ingresos estructurales.

Como el Consejo ha señalado en reiteradas ocasiones, este cambio de rumbo requiere de un acuerdo amplio en pos de la sostenibilidad fiscal como un objetivo país, que incluya al Ejecutivo y al Congreso, para garantizar la coherencia entre los gastos permanentes y sus fuentes de financiamiento. Este acuerdo amplio requiere esfuerzos importantes en 2025, pero también a mediano plazo, por lo que abarca a la actual administración y también a las próximas. Para el corto y mediano plazo, el CFA enfatiza que el acuerdo debe apuntar a lograr ganancias de eficiencia permanente en los gastos. A la vez, como el Consejo ha señalado previamente, para el mediano y largo plazo, existen cuatro fuentes de financiamiento principales a considerar de forma equilibrada: i) mayor crecimiento tendencial, ii) ganancias de eficiencia permanente en el gasto público, iii) reducción de evasión y elusión tributaria, y iv) nuevos ingresos tributarios.

D. Análisis de las acciones correctivas ante el incumplimiento de la meta de BE en 2024

El año 2024 se produjo un incumplimiento significativo de la meta de BE, al registrarse un déficit estructural de 3,3% del PIB⁶⁰, superando la meta autoimpuesta por el Ejecutivo de -1,9% del PIB. Esta desviación es considerada por el CFA como extraordinaria en magnitud para un año sin eventos de crisis, y se explica principalmente por una menor recaudación estructural en comparación con lo proyectado en el IFP del tercer trimestre de 2023 (IFP3T23), utilizado para la preparación de la Ley de Presupuestos 2024, junto con un ajuste del gasto público insuficiente para compensar dicha caída de ingresos.

En concreto, los ingresos estructurales resultaron US\$5.661 millones inferiores a lo presupuestado (equivalente a 1,7% del PIB), reflejo de una menor recaudación efectiva (1,3% del PIB) y de mayores ingresos cíclicos hacia el cierre del ejercicio fiscal (0,4% del PIB). Por el lado del gasto, en 2024 se observó una reducción de US\$800 millones respecto del presupuesto inicial (0,2% del PIB), asociada principalmente a una menor gasto de capital de US\$1.798 millones (0,5% del PIB), la cual fue parcialmente compensada por un mayor gasto corriente de US\$998 millones en el gasto corriente (0,3% del PIB), lo que limitó el efecto neto del ajuste fiscal. Cabe señalar que, para alcanzar la meta de BE establecida, se habría requerido un esfuerzo fiscal adicional equivalente a US\$4.578 millones.

Ante este escenario de incumplimiento de la meta de BE fijada mediante decreto, el [artículo 1 de la Ley N° 21.683](#) establece que el Ministerio de Hacienda debe informar a las Comisiones de Hacienda del Congreso y al CFA sobre dicho desvío, y presentar acciones correctivas necesarias para retornar a una situación fiscal sostenible. A su vez, el CFA tiene el mandato de evaluar y pronunciarse públicamente respecto a la idoneidad y suficiencia de dichas medidas, lo cual hace en el presente informe mediante una opinión fundada. Cabe mencionar que esta evaluación se realiza sobre la base del plan agregado de las acciones correctivas, distinguiendo cuando corresponde entre grandes categorías de propuestas, y no sobre cada medida de forma individual. En particular, el CFA advierte que, en el caso de las medidas de carácter legislativo, que representan una parte sustantiva del esfuerzo correctivo proyectado, su análisis individual requiere un mayor nivel de profundidad técnica y jurídica, especialmente en aquellos proyectos con mayor complejidad. En este sentido, en este análisis el CFA no revisa las estimaciones específicas de los efectos fiscales de cada medida. Además, por su propia naturaleza, estas medidas presentan un grado elevado de incertidumbre, dado que su implementación efectiva depende de la tramitación legislativa y del respaldo del Congreso.

Según lo informado en el IFP1T25 y detallado en el documento [“Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal”](#), el Ministerio de

⁶⁰ Para las cifras de 2024 como porcentaje del PIB se utilizó el dato efectivo del producto de acuerdo con el cierre de las Cuentas Nacionales publicadas por el BCCh, mientras que las medidas en dólares se utilizó el promedio del tipo de cambio nominal para el año de \$943,6 por dólar.

Hacienda ha propuesto un conjunto de medidas administrativas y legislativas para corregir el desvío de la meta fiscal de BE ocurrido en 2024.

Cabe señalar que estas medidas correctivas, según lo explicado por la Dipres, corresponden a acciones de mitigación orientadas a cumplir con las nuevas metas fiscales planteadas por el Ministerio de Hacienda tanto para 2025 y 2026 (que se formalizarán en un nuevo decreto de política fiscal) y para los nuevos supuestos de BE para el período 2027-2029 (cuyas metas formales deberán ser establecidas por una próxima administración).

Sin embargo, dichas metas son más deficitarias que las establecidas en el vigente [Decreto N°755 de 2022](#), del Ministerio de Hacienda, el cual definía una trayectoria de consolidación fiscal más exigente. En este sentido, las medidas anunciadas, si bien apuntan en la dirección correcta, no resultan suficientes para asegurar el cumplimiento de las metas vigentes, dejando así parte relevante del esfuerzo de consolidación a la siguiente administración. En efecto, el plan de mitigación propuesto por el Ministerio de Hacienda puede ser entendido como un esfuerzo que reparte las cargas del ajuste fiscal entre distintos actores y horizontes temporales: i) las acciones administrativas que son de ejecución directa del Ejecutivo, que explican una parte menor del ajuste para 2025, y que se suman al recorte de gasto ya suscrito en el [acuerdo Marco entre el Ejecutivo y parlamentarios](#) para viabilizar la aprobación de la Ley de Presupuestos para 2025; (ii) las acciones legislativas, que requieren no solo colaboración, sino también conducción por parte del Ejecutivo para su tramitación y aprobación en el Congreso, y cuya implementación efectiva depende de su aprobación oportuna dentro del actual período de gobierno; y (iii) un componente del ajuste que se traslada explícitamente a la administración siguiente, mediante la extensión de la convergencia fiscal con el cambio de metas de BE, tanto con medidas administrativas como legislativas, lo que implica una reducción del esfuerzo exigido para la administración actual.

En efecto, ejemplificando para 2025, el esfuerzo de cumplir la meta de BE vigente es de un ajuste de 0,97% del PIB (equivalente a US\$3.310 millones); de ello 0,17 puntos del PIB son atribuibles a medidas administrativas, 0,25 a medidas legislativas y 0,55 puntos del PIB al cambio de meta, lo que se trasladaría a la siguiente administración (ver cuadro 13). A continuación, se analizará en detalle el plan fiscal con medidas correctivas para 2025-2029 propuesto por el Ministerio de Hacienda para enfrentar el incumplimiento de la meta de BE de 2024.

Cabe precisar que, desde la perspectiva del Consejo, las medidas de mitigación ante el incumplimiento de la meta de BE de 2024 propuestas por el Ministerio de Hacienda comprenden exclusivamente las acciones adicionales -tanto administrativas como legislativas- al acuerdo Marco, el que implicó que ya se materializó vía decreto de modificación presupuestaria un recorte del gasto de 0,16% del PIB (US\$555 millones) en 2025. Ello, por cuanto el acuerdo Marco fue decidido de manera previa a conocerse el incumplimiento de la meta de BE. Asimismo, el CFA subraya que la responsabilidad por la formulación, ejecución e impulso de las medidas de mitigación debe ser de exclusiva responsabilidad de la administración actual, sin desmedro de que tengan efectos en la gestión fiscal de administraciones futuras. Además, respecto a las medidas legislativas del

plan de mitigación, dado que su efecto fiscal depende de la temporalidad de su aplicación, el Consejo recomienda que el Ejecutivo haga públicas las fechas en que espera que estén vigentes para que surtan el efecto fiscal incluido en sus cálculos. Y, complementariamente, recomienda que establezca cronogramas explícitos de avance legislativo que permitan evaluar con mayor precisión la viabilidad y el impacto temporal de cada medida sobre la senda de consolidación fiscal comprometida.

Cuadro 13: Descomposición de plan fiscal de 2025

(% del PIB)

Plan fiscal 2025	% del PIB
Acciones correctivas	0,42
Medidas administrativas	0,17
Aumento de ingresos	0,04
Reducción de gastos	0,13
Medidas legislativas	0,25
Aumento de ingresos	0,20
Reducción de gastos	0,06
Cambio de meta de BE	0,55
Ajuste total para cumplir meta vigente	0,97

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

Nota: las cifras como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del PIB nominal del IFP1T25. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

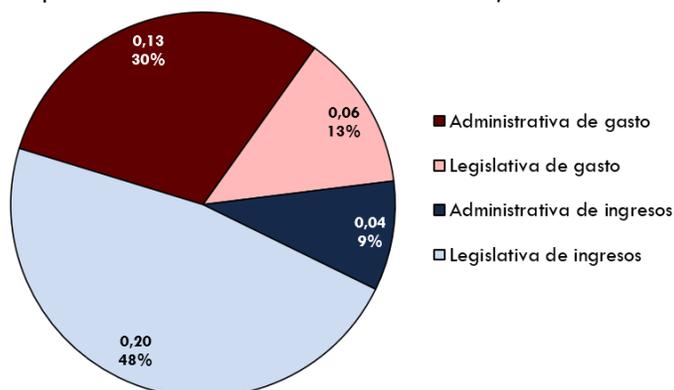
1. Acciones correctivas para 2025

Las acciones correctivas, tanto administrativas como legislativas, comprometidas por el Ejecutivo para 2025 contemplan una mejora del balance efectivo equivalente a 0,42% del PIB (US\$1.434 millones) y se compone en un 57% (0,24% del PIB; US\$813 millones) de iniciativas -administrativas y legislativas- orientadas a incrementar los ingresos fiscales y en un 43% (0,18% del PIB; US\$621 millones) a iniciativas dirigidas a reducir el gasto público.

Desagregando por tipo de instrumento (ver gráfico 24, en el cual se excluye el ajuste de gasto del acuerdo marco antes mencionado), se observa que las nuevas acciones administrativas están principalmente concentradas en el componente de gasto, con 0,13% del PIB (US\$432 millones) orientado a su reducción, mientras que solo 0,04% del PIB (US\$132 millones) corresponde a medidas para aumentar los ingresos. En contraste, las iniciativas legislativas exhiben la composición inversa: 0,20% del PIB (US\$681 millones) se destina a medidas de aumento de ingresos y 0,06% del PIB (US\$189 millones) a la contención del gasto.

Gráfico 24: Acciones correctivas comprometidas para 2025

(% del PIB, % del total comprometido sin considerar el acuerdo Marco)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

Nota: las cifras como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del PIB nominal del IFP1T25.

Si bien las acciones correctivas comprometidas por el Ejecutivo para 2025 representan un avance en materia de consolidación fiscal, estas resultan insuficientes para cumplir la meta BE vigente para este año. En efecto, incluso considerando la plena implementación de dichas medidas, se proyecta un desvío de 0,55% del PIB (equivalente a US\$1.876 millones) respecto de la meta de déficit estructural de 1,1% del PIB establecida en el decreto de política fiscal, por lo que, el implementarse dejarían una brecha negativa de 0,97% del PIB (US\$3.310 millones). Por otro lado, bajo el supuesto de la nueva meta de BE menos exigente que ha planteado el Ministerio de Hacienda (-1,6% del PIB), las acciones correctivas permitirían alcanzar dicho objetivo fiscal para 2025 (ver cuadro 14). Sin embargo, este cumplimiento depende de la implementación oportuna de todas las medidas comprometidas, incluyendo aquellas legislativas, las que dependen de la tramitación legislativa.

Cuadro 14: Necesidades de ajuste para 2025

(Millones de US\$, % del PIB)

Necesidades de ajuste *	Meta vigente -1.1% del PIB	Nueva meta -1.6% del PIB
Gasto IFP3T24		
Holguras (MMUS\$)	-3.866	-1.990
Holguras (% del PIB)	-1,13	-0,58
Gasto IFP1T25 sin acciones correctivas		
Holguras (MMUS\$)	-3.310	-1.435
Holguras (% del PIB)	-0,97	-0,42
Gasto IFP1T25 con acciones correctivas		
Holguras (MMUS\$)	-1.876	0
Holguras (% del PIB)	-0,55	0,00
Gasto IFP1T25 solo medidas administrativas		
Holguras (MMUS\$)	-2.746	-870
Holguras (% del PIB)	-0,80	-0,25

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

(*): las necesidades de ajuste deben interpretarse como el recorte necesario del gasto comprometido que permita alcanzar el nivel de gasto compatible con la meta de BE (definición de las holguras fiscales). Sin desmedro de ello, también puede ser considerado para dichos ajustes la obtención de mayores ingresos.

Nota: las cifras en dólares y como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del dólar y PIB nominal del IFP1T25.

En este contexto, resulta especialmente relevante subrayar que las medidas administrativas, que son las de directa responsabilidad y control del Ejecutivo, no son por sí solas, suficientes para alcanzar la nueva meta de BE para 2025 que ha propuesto el Ministerio de Hacienda, y menos aún, para alcanzar la meta del decreto vigente.

En efecto, bajo la meta vigente, si se implementan solo las medidas administrativas⁶¹, el déficit estructural la superaría en 0,80 puntos del PIB (US\$2.746 millones), mientras que, bajo la nueva meta, el desvío alcanzaría 0,25 puntos del PIB (US\$870 millones).

Finalmente, el Consejo observa con especial preocupación que la meta de BE propuesta por el Ejecutivo para 2025 (-1,6% del PIB) se presenta como condicional a la aprobación de un conjunto de medidas legislativas, mientras que, en ausencia de ellas, se proyecta un déficit estructural más elevado, del orden de -2,0% del PIB. Esta forma de presentación impide contar con una meta fiscal única, clara y plenamente gestionable por parte de la autoridad, dificultando su evaluación y el seguimiento efectivo de su cumplimiento. Además, la incertidumbre asociada al proceso legislativo se ve agravada por la ausencia de un cronograma explícito por parte del Ejecutivo que permita monitorear el avance de cada iniciativa, evaluar su viabilidad política y estimar con mayor precisión su impacto temporal. En este contexto, la falta de definiciones claras introduce riesgos relevantes para la credibilidad del compromiso fiscal del gobierno.

2. Acciones correctivas para 2026-2029

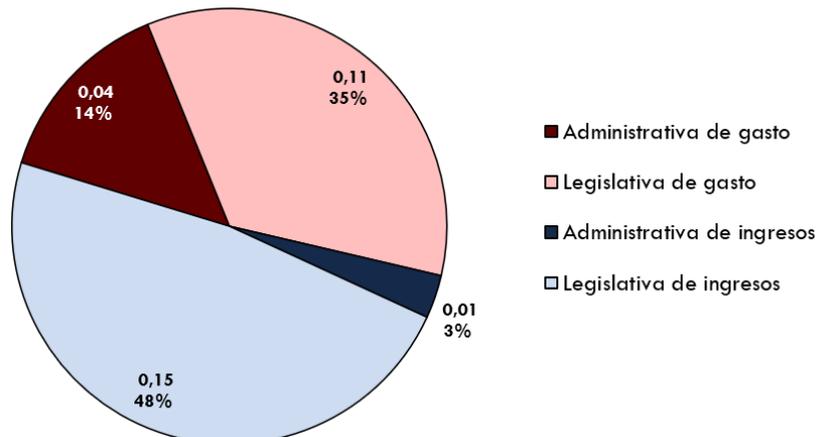
El Ministerio de Hacienda proyecta un efecto neto de las acciones correctivas en el mediano plazo de aproximadamente 0,30% del PIB promedio por año. Este esfuerzo se compone de parte similares de incrementos de ingresos y de contención del gasto, con un leve predominio de las medidas orientadas a los ingresos. En efecto, las acciones para mejorar la recaudación aportan, en promedio, 0,16% del PIB por año, mientras que las destinadas a reducir el gasto representan 0,14% del PIB anual (ver cuadro 15).

En materia de ingresos y gastos, el grueso del efecto fiscal proyectado corresponde a medidas de carácter legislativo. Por el lado de los ingresos, se estima que las medidas legislativas aportarán, en promedio, 0,15% del PIB anual durante el periodo 2026-2029, mientras que las medidas administrativas aportarían un 0,01% del PIB. En cuanto al gasto, las acciones legislativas representan dos tercios del total de las medidas orientadas a la reducción del gasto, con un impacto promedio de 0,11% del PIB por año, mientras que el tercio restante son medidas administrativas, con un efecto de 0,04% del PIB anual (ver gráfico 25). Esta alta dependencia de reformas legales introduce un riesgo importante de implementación, que debe ser monitoreado con especial atención, dado que el Ejecutivo no ha publicado un calendario explícito para la aprobación de dichas acciones.

⁶¹ Cabe mencionar que, si se consideran solo las acciones legislativas, el incumplimiento sería de 0,7% del PIB (US\$2.441 millones) con relación a la meta vigente, y de 0,2% del PIB (US\$565 millones) bajo la nueva meta.

Gráfico 25: Acciones correctivas comprometidas para 2026-2029

(Promedio % del PIB, promedio % del total comprometido)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

Nota: las cifras como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del PIB nominal del IFP1T25.

Para el mediano plazo también es válida la advertencia planteada por el CFA sobre el plan de mitigación para 2025, pues el cumplimiento de las metas de BE depende en parte importante de medidas legislativas, cuya concreción está sujeta a la aprobación del Congreso y, por lo tanto, no depende exclusivamente de la gestión del gobierno. Esto implica un riesgo relevante de implementación, especialmente si se consideran los plazos de tramitación legislativa y la posibilidad de modificaciones sustantivas durante su tramitación. En consecuencia, para el mediano plazo también aplican las recomendaciones del CFA planteadas para 2025, referidas a que el Ministerio de Hacienda cuente con un sistema de monitoreo de avance de las medidas administrativas y legislativas, y tenga la capacidad de reacción con medidas alternativas en caso de retrasos o menores efectos del plan original.

Cuadro 15: Acciones correctivas comprometidas para el mediano plazo

(Millones de US\$, % del PIB, 2026-2029)

Medidas correctivas	2026		2027		2028		2029	
	MMUS\$	% del PIB						
Efecto ingresos	643	0,18	657	0,17	592	0,14	611	0,14
Medida administrativa	83	0,02	22	0,01	23	0,01	24	0,01
Ajuste de Tarifas en Diferentes Servicios Operacionales	83	0,02	22	0,01	23	0,01	24	0,01
Medida legislativa	559	0,15	635	0,16	569	0,14	587	0,14
Reforma paramétrica al SIL	381	0,10	407	0,10	344	0,08	317	0,07
Recuperación Saldos SEP	57	0,02	59	0,02	62	0,01	64	0,01
Financiamiento Universitario	52	0,01	68	0,02	55	0,01	105	0,02
Subsidio a la tasa de interés	52	0,01	82	0,02	35	0,01	-	0,00
Juegos en Línea	18	0,00	18	0,00	74	0,02	102	0,02
Efecto gastos	-384	-0,10	-690	-0,18	-643	-0,16	-714	-0,17
Medida administrativa	-83	-0,02	-144	-0,04	-208	-0,05	-276	-0,06
Ajustes reemplazos y suplencias	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
Revisiones de gasto	-83	-0,02	-144	-0,04	-208	-0,05	-276	-0,06
Medida legislativa	-301	-0,08	-545	-0,14	-434	-0,11	-438	-0,10
Subsidio Eléctrico	-81	-0,02	-90	-0,02	-	0,00	-	0,00
Suspender Bonos Objetados Técnicamente	-11	0,00	-12	0,00	-13	0,00	-13	0,00
Límite a reposición de vacantes por Incentivo al Retiro (3x1)	-209	-0,06	-444	-0,11	-422	-0,10	-425	-0,10
Efecto balance	1.027	0,28	1.347	0,34	1.234	0,30	1.325	0,31

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

Nota: las cifras en dólares y como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del dólar y PIB nominal del IFP1T25. Los totales pueden diferir por redondeo de decimales.

En cuanto a los efectos netos de las acciones correctivas sobre las holguras fiscales de mediano plazo, se estima que, en ausencia de medidas, el desalineamiento entre el marco de metas vigentes y la trayectoria proyectada de ingresos y gastos generaría holguras negativas acumuladas por 2,0% del PIB entre 2026 y 2029 (equivalentes a US\$7.707 millones), e incluso considerando la implementación plena de las acciones correctivas comprometidas por el Ejecutivo, las holguras seguirían siendo negativas, alcanzando un total acumulado de -0,8% del PIB (US\$2.775 millones), lo que indica que dichas medidas, si bien necesarias, no resultan suficientes para cumplir las metas de BE establecidas en el decreto fiscal vigente. Cabe señalar que la interpretación de estas cifras acumuladas requiere tener presente que el ajuste en un año -si no es corregida en el siguiente- se acumula en el tiempo; es decir, un ajuste de US\$1.000 millones en 2026 no compensado en 2027, implica un recorte acumulado de US\$2.000 millones al segundo año.

En el escenario alternativo propuesto por el Ministerio de Hacienda, que contempla una relajación de las metas de BE para 2025 y 2026, se obtiene -por construcción- una trayectoria menos exigente. Bajo este supuesto, las holguras fiscales se tornan ligeramente positivas en el acumulado del periodo 2026-2029, alcanzando 0,1% del PIB (US\$415 millones), lo que reflejaría la suficiencia del plan correctivo solo bajo una senda de consolidación fiscal más gradual. Sin embargo, si se considera ese mismo escenario de nuevas metas, pero solo se aplican las medidas administrativas -es decir, aquellas bajo control directo del Ejecutivo-, las holguras acumuladas volverían a ser negativas, totalizando -1,0% del PIB (US\$3.654 millones) (ver cuadro 16).

Esta situación sugiere que, si bien el gobierno actual implementó un ajuste fiscal significativo en 2022, una trayectoria de consolidación fiscal más gradual delega una parte importante del esfuerzo a la próxima administración. El cumplimiento de las metas fiscales bajo este enfoque requeriría que dicha administración no revierta las medidas administrativas ya comprometidas y, además, que logre concretar la aprobación e implementación de las iniciativas legislativas propuestas por el gobierno actual, que, en conjunto, permitirían cerrar las brechas fiscales proyectadas. Sin embargo, dado que una proporción significativa de estas medidas corresponde a proyectos de ley aún no aprobados, cuya ejecución depende de la conducción de esta administración y legislación del Congreso, subsiste un riesgo considerable de incumplimiento de las metas fiscales para el mediano plazo (ver cuadro 16).

Cuadro 16: Holguras fiscales, acciones correctivas y cambio de decreto

(Millones de US\$, % del PIB, 2026-2029)

Holguras fiscales*	2026	2027	2028	2029	Acumulado mediano plazo**
Metas BE vigentes	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	
Sin acciones correctivas					
Holguras (MMUS\$)	-4.299	-2.292	-119	-996	-7.707
Holguras (% del PIB)	-1,2	-0,6	0,0	-0,2	-2,0
Con acciones correctivas					
Holguras (MMUS\$)	-3.273	-945	1.115	328	-2.775
Holguras (% del PIB)	-0,9	-0,2	0,3	0,1	-0,8
Solo medidas administrativas					
Holguras (MMUS\$)	-4.133	-2.126	112	-696	-6.843
Holguras (% del PIB)	-1,1	-0,5	0,0	-0,2	-1,8
Nuevas metas BE					
Sin acciones correctivas					
Holguras (MMUS\$)	-2.104	-1.298	-119	-996	-4.518
Holguras (% del PIB)	-0,6	-0,3	0,0	-0,2	-1,2
Con acciones correctivas					
Holguras (MMUS\$)	-1.077	48	1.115	328	415
Holguras (% del PIB)	-0,3	0,01	0,3	0,1	0,1
Solo medidas administrativas					
Holguras (MMUS\$)	-1.937	-1.132	112	-696	-3.654
Holguras (% del PIB)	-0,5	-0,3	0,0	-0,2	-1,0

Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe "Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal" de la Dipres, disponible [aquí](#).

(*): las holguras fiscales se definen como la diferencia entre el gasto compatible con la meta de BE y el gasto público (comprometido) proyectado.

(**): la interpretación de estas cifras acumuladas requiere tener presente que el ajuste en un año -si no es corregida en el siguiente- se acumula en el tiempo; es decir, un ajuste de US\$1.000 millones en 2026 no compensado en 2027, implica un recorte acumulado de US\$2.000 millones al segundo año.

Nota: las cifras en dólares y como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del dólar y PIB nominal del IFP1T25.

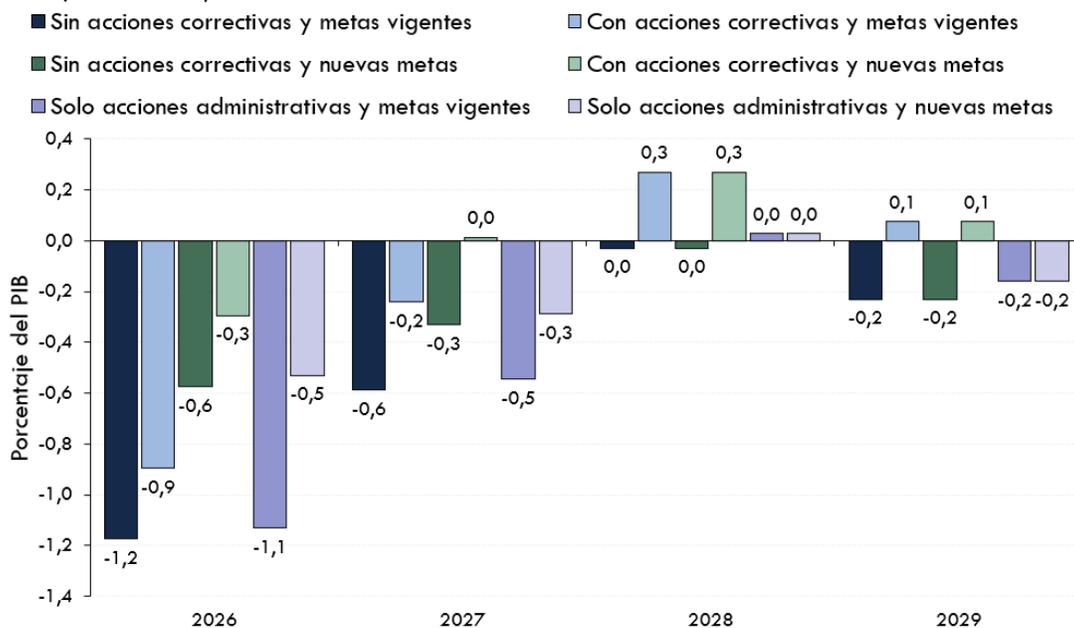
Cabe destacar que la proyección de holguras fiscales negativas para 2026, independientemente del escenario considerado (ver gráfico 26), resulta particularmente preocupante para el CFA, pues quedan pocos meses para la discusión presupuestaria para el próximo año, en la cual el Ejecutivo deberá presentar una propuesta sin un desajuste estructural respecto de la meta de BE comprometida (vigente o nueva). En consecuencia, será indispensable ajustar alguna de las tres variables clave de la regla de BE: i) aumentar los ingresos estructurales, ii) reducir el gasto público o iii) modificar la meta de BE. Sin embargo, incluso en el caso de optar por esta última alternativa, es decir, cambiar el decreto de acuerdo con lo propuesto por el Ejecutivo, las proyecciones actuales de la Dipres muestran que esa meta también sería incumplida, lo que refuerza la urgencia de realizar ajustes fiscales adicionales o buscar otras fuentes de financiamiento permanentes.

En este contexto de estrechez fiscal y ausencia de márgenes a mediano plazo, el CFA reitera la necesidad de que todo nuevo proyecto de ley que implique gasto público permanente esté financiado con fuentes permanentes. Si bien existe un mandato legal para que la Dipres identifique la fuente de financiamiento de cada proyecto de ley en su respectivo Informe

Financiero⁶², en la situación actual debe prestarse especial atención a que dichas fuentes sean efectivamente permanentes en cada caso y que no estén sobreestimados. En este sentido, la coexistencia de anuncios de nuevas iniciativas de gasto con un plan de ajuste fiscal planteado como obligación legal producto del incumplimiento de la meta de BE en 2024, puede resultar contradictoria y tensionar aún más la credibilidad del marco fiscal.

Gráfico 26: Holguras fiscales, acciones correctivas y cambio de decreto

(% del PIB, 2026-2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informe “Cumplimiento ley de responsabilidad fiscal: Acciones correctivas para la convergencia fiscal” de la Dipres, disponible [aquí](#).

Nota: las cifras en dólares y como porcentaje del PIB se presentan utilizando las proyecciones del dólar y PIB nominal del IFP1T25.

Reflexiones finales

A juicio del CFA, como ha señalado en informes previos, resulta razonable que un plan de consolidación fiscal contemple medidas tanto administrativas como legislativas, dado el potencial de estas últimas para generar efectos permanentes. Sin embargo, el Consejo resalta que el cumplimiento de las metas de BE fijadas por el gobierno es en última instancia de su responsabilidad. En consecuencia, la planificación fiscal debería incorporar explícitamente escenarios de contingencia y mecanismos de reacción oportuna ante desviaciones en la ejecución del plan. En esta línea, el Consejo subraya la importancia de que el Ejecutivo cuente con un plan alternativo para el 2025, compuesto por medidas

⁶² La Ley N° 21.683 establece, entre otras exigencias que los “informes financieros deberán contener una exposición precisa y clara acerca de los gastos o disminución de ingresos fiscales que pudiere importar la aplicación de las normas del proyecto que acompaña durante el primer año presupuestario de vigencia y por todo el período comprendido en el Programa Financiero, y la fuente de los recursos que la iniciativa demande, cuando corresponda”. Asimismo, establece que “se deberá presentar un análisis de largo plazo para los proyectos cuya implementación tenga un impacto significativo en la proyección de los ingresos y/o gastos”.

adicionales bajo su ámbito de control, que pueda activarse de forma oportuna ante eventuales retrasos o modificaciones sustantivas en el proceso legislativo de aquellas medidas que requieran aprobación de parte del Congreso, de forma de cumplir la meta de BE. A su vez, el CFA sugiere que el Ejecutivo defina un escenario base único con metas de BE exigentes pero realistas, con medidas bajo su control directo y que represente su compromiso efectivo. En cambio, la eventual no aprobación de medidas legislativas que el Ejecutivo considera necesarias debería ser tratada dentro de un escenario alternativo clasificado como pesimista, incluyendo su impacto proyectado sobre los resultados fiscales.

Por otra parte, el CFA considera indispensable que el Ministerio de Hacienda implemente un sistema de monitoreo público periódico, idealmente mensual, que permita dar seguimiento al avance de las medidas comprometidas, diferenciando entre medidas administrativas y legislativas, y reportando su impacto acumulado sobre la trayectoria estructural del balance efectivo y estructural. Complementariamente, resulta necesario establecer un mecanismo de alerta temprana que permita al gobierno reaccionar a tiempo frente a rezagos que pongan en riesgo el cumplimiento de las metas fiscales, con el fin de evitar un nuevo desvío como el observado en 2024. Esto es de especial relevancia en caso de rezagos en las medidas legislativas del plan.

A la vez, el Consejo reitera su recomendación al Ministerio de Hacienda dirija el esfuerzo fiscal necesario hacia la reducción efectiva del gasto corriente, y no en nuevos recortes del gasto de capital, como lo ha señalado el CFA en sus informes pasados. Esto permite abordar el desequilibrio fiscal sin debilitar la capacidad de inversión pública, clave para la recuperación económica y la generación de ingresos futuros. De igual manera, el Consejo también reitera su sugerencia al Ministerio de Hacienda para que revise regularmente la planificación presupuestaria del gasto de capital, fortaleciendo las capacidades de ejecución, optimizando los procesos administrativos y evitando la reasignación sistemática de recursos desde inversión a gasto corriente.

Por último, el Consejo subraya que, si en la práctica se ha vuelto difícil ejecutar reducciones significativas en el gasto público, ello debe motivar una reflexión más profunda sobre la institucionalidad del Estado y su capacidad real para implementar ajustes fiscales cuando sean necesarios, identificando si existen barreras políticas, legales o administrativas. En el pasado fue posible aplicar recortes de gasto relevantes; por ejemplo, en lo más reciente, el gobierno anterior propuso un ajuste fiscal que el Congreso aprobó y esta administración ejecutó en 2022, retirando gran parte de las medidas extraordinarias adoptadas durante la pandemia, lo que permitió una significativa reducción del gasto público de 23,1% real anual, hecho que el Consejo valoró en su momento. Esto demuestra que, cuando existe voluntad política y coordinación institucional, es posible implementar planes de consolidación fiscal de magnitud.

En este contexto, cabe notar que la Dipres, en su IFP más reciente, presentó un análisis sobre la capacidad de ajuste del presupuesto del año en curso, concluyendo que “el 92% del presupuesto corresponde a materias comprometidas por ley, materias excluidas del acuerdo del ajuste presupuestario, y materias que están directamente relacionadas con la administración del orden público y la justicia o la inversión pública”. Si bien el Consejo valora

este análisis inicial, considera indispensable avanzar hacia uno más profundo, técnico y actualizado sobre la composición del gasto público, su grado de rigidez y las posibles trayectorias de ajuste, que permita distinguir entre restricciones legales, administrativas o políticas⁶³. A la vez, cabe tener presente que el alto porcentaje del presupuesto que pareciera ser rígido a raíz de leyes aprobadas en el pasado, no impide que se realicen esfuerzos de eficiencia, por ejemplo, ajustando su gasto administrativo. Con todo, el CFA subraya la importancia de ir avanzando en un plan que permita ajustar dichos gastos rígidos con los cambios legislativos que ello requiera.

Avanzar en esta tarea es clave, pues la necesidad de consolidación fiscal requiere superar las barreras de restricciones legales, administrativas o políticas para reducir el gasto, si se busca que las reglas fiscales sean efectivamente cumplibles y creíbles. Al respecto, el CFA valora la reciente conformación de la Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público, convocada por el Ministerio de Hacienda, pues apunta a identificar espacios de reformas que permitan aumentar la eficiencia permanente del gasto público, y hacerlo buscando construir un consenso amplio en torno a ellas.

⁶³ Experiencias previas, como el estudio de la Dipres "[Reasignaciones Presupuestarias en Chile: Conceptualización y Análisis Cuantitativo de 2004](#)", ofrecen una base metodológica útil para avanzar en esta tarea, con su correspondiente actualización.

Evaluación y monitoreo del cumplimiento de las reglas fiscales vigentes

III. Evaluación y monitoreo del cumplimiento de las reglas fiscales vigentes

El presente capítulo tiene como objetivo dar cumplimiento a la función del CFA de “evaluar y monitorear el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes y manifestar su opinión sobre eventuales desviaciones del cumplimiento de las metas establecidas, así como proponer medidas de mitigación”. Esta tarea se encuentra contenida en la [Ley N°21.148](#), que crea al CFA, modificada por la [Ley N°21.683](#), que promueve responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado.

Las reglas fiscales son esenciales para asegurar la sostenibilidad y estabilidad de las finanzas públicas a mediano y largo plazo. Estas reglas imponen restricciones sobre áreas claves como el balance fiscal, los gastos o la deuda pública, limitando así la discrecionalidad de las autoridades de turno y fomentando una gestión fiscal responsable.

En Chile, la política fiscal se ha regido por la regla de Balance Estructural del Gobierno Central desde 2001. Esta regla busca aislar el impacto de los factores cíclicos sobre los ingresos -en particular, las fluctuaciones del PIB y del precio del cobre- y, desde 2024, también los ingresos provenientes del litio percibidos por Corfo, según [recomendación del CFA](#). De este modo, el gasto público se determina en función de los ingresos estructurales o cíclicamente ajustados, y no en base a los ingresos efectivos observados en cada año. Esta metodología busca evitar una política fiscal procíclica, reduciendo así el riesgo de que el gasto público amplifique las fases del ciclo económico, ya sea en contextos de expansión o de recesión.

En 2022, a sugerencia del CFA, Chile adoptó una regla fiscal dual, al incluir por decreto un nivel prudente de deuda bruta, fijado en un 45% del PIB por el Ministerio de Hacienda. Este objetivo se formalizó mediante el [Decreto N°755 de 2022](#), que fija las bases de la política fiscal de la presente administración. Esta ancla de deuda busca garantizar que la sostenibilidad de la deuda pública sea gestionable y que no se comprometa la estabilidad económica del país a mediano y largo plazo, manteniendo un margen de maniobra fiscal para enfrentar *shocks* económicos o emergencias.

De esta forma, en la regla dual, el BE es la meta operativa anual del gobierno, mientras que el nivel prudente de deuda es el ancla de mediano plazo, debiendo existir consistencia entre ambos componentes de la regla⁶⁴.

A. Balance Estructural

A partir de 2022, el gobierno fijó en el [Decreto N°755 de 2022](#) como metas explícitas de BE un déficit de 3,3% del PIB para ese año y un punto de llegada de 0,3% del PIB para 2026. Si bien en un inicio sólo se establecieron metas para el primer y último año del periodo de la actual administración (2022 y 2026), a [sugerencia del CFA](#), el Ministerio de Hacienda con su

⁶⁴ Para un análisis detallado de la regla dual revisar informe para el fortalecimiento de la regla fiscal del CFA, disponible [aquí](#).

[Decreto N°1.387 de 2023](#) incorporó metas intermedias para los años 2024 (-1,9% del PIB) y 2025 (-1,1% del PIB), ajustando también el punto de llegada a un déficit estructural de 0,5% del PIB en 2026. El cumplimiento de la meta en 2022, principalmente a raíz de los ingresos extraordinarios provenientes del litio, fue significativamente sobre lo comprometido, cerrando con un superávit estructural de 0,2% del PIB. No obstante, este desempeño positivo no fue utilizado por el Ejecutivo para acelerar la senda de convergencia, ni tampoco para capitalizar estos recursos extras en el FEES.

Para 2023 no existía una meta anual formal contenida en el decreto de política fiscal vigente a la fecha, lo que impide realizar una evaluación estricta conforme al marco institucional de la regla dual. Sin embargo, la meta implícita utilizada para la elaboración de la Ley de Presupuestos de dicho año fue de un déficit estructural de 2,1% del PIB, lo que, en comparación con el resultado efectivo de 2,7% del PIB, implica un desvío de 0,6 puntos porcentuales del PIB. Incluso, como mencionó el CFA en su momento, de haber aplicado el ajuste prudencial por litio, vigente solo desde 2024 por decisión del Ministerio de Hacienda, el BE para dicho año habría alcanzado un desvío de 1,5 pp del PIB (3,6% del PIB). Esto, sin contar que, en este año, acorde a la metodología vigente del BE, fueron incorporados en los ingresos estructurales dividendos de empresas públicas, como el de la Empresa Nacional de Petróleo (ENAP), que por sus propias características fueron más cercanos a un préstamo.

Por su parte, el cierre fiscal de 2024 reflejó un desvío significativo de la meta de Balance Estructural establecida en el decreto de política fiscal. La meta original fijaba un déficit estructural de 1,9% del PIB, mientras que el resultado fue un déficit estructural de 3,3% del PIB, equivalente a una desviación de 1,4 pp del PIB (ver gráfico 27). Esta desviación, abordada en detalle por el Consejo en un informe específico publicado en [febrero de 2025](#)⁶⁵, fue catalogada por el CFA como extraordinaria para un año sin eventos de crisis ni activación de cláusula de escape. A la vez, este desvío activó lo dispuesto en el [artículo 1 de la Ley N°21.683](#) sobre responsabilidad y transparencia en la gestión fiscal del Estado, en virtud del cual el Ministerio de Hacienda debe informar las causas del incumplimiento y proponer medidas correctivas para restablecer la convergencia hacia las metas fiscales.

En este contexto, el Ministerio de Hacienda presentó en el IFP más reciente un conjunto de acciones correctivas -administrativas y legislativas- con impacto fiscal para el año en curso, estimado en 0,58% del PIB, de los cuales 0,16 puntos del PIB responden al recorte del gasto público de acuerdo con lo suscrito en el [acuerdo Marco entre el Ejecutivo y el Congreso](#), y los 0,42 puntos del PIB restantes obedecen a medidas adicionales para incrementar los ingresos fiscales y reducir el gasto público.

En paralelo, el Ministerio de Hacienda presentó en el IFP más reciente su intención de modificar el decreto de política fiscal vigente -el segundo cambio desde el inicio de esta administración- en el que plantea metas menos exigentes de BE para 2025 y 2026, ajustando

⁶⁵ Cabe señalar que en dicho informe se analizó el resultado fiscal estructural preliminar de -3,2% del PIB, el que, tras la posterior actualización de las Cuentas Nacionales realizada por el Banco Central, aumentó a -3,3% del PIB.

la trayectoria a -1,6% y -1,1% del PIB, respectivamente⁶⁶. Esto implica que el punto de llegada del BE para 2026 de la presente administración pasó primero de un déficit de 0,3% del PIB a uno de 0,5% del PIB, y ahora se plantea que será un déficit de 1,1% del PIB.

Esta modificación, según la Dipres, se justificaría por el deterioro del escenario macroeconómico, así como la incorporación de nuevas metodologías de proyección de ingresos implementadas tras la [asistencia técnica del FMI](#), cuyo informe fue publicado junto al IFP1T25. De acuerdo con lo informado por la Dipres, hace más de veinte años que no se realizaba una actualización metodológica de esta magnitud en la estimación de ingresos tributarios. Si bien el Consejo valora la modernización de los modelos y el impulso de dicho estudio, subraya que la corrección del escenario de ingresos para 2024 pudo y debió haberse realizado con anterioridad, particularmente durante la preparación del presupuesto para 2025, pues el hecho de que estas correcciones metodológicas se hayan aplicado sólo una vez iniciado el ejercicio de 2025 explica, en parte, que el error en la proyección de ingresos de 2024 se haya trasladado a las estimaciones para 2025 y los años siguientes.

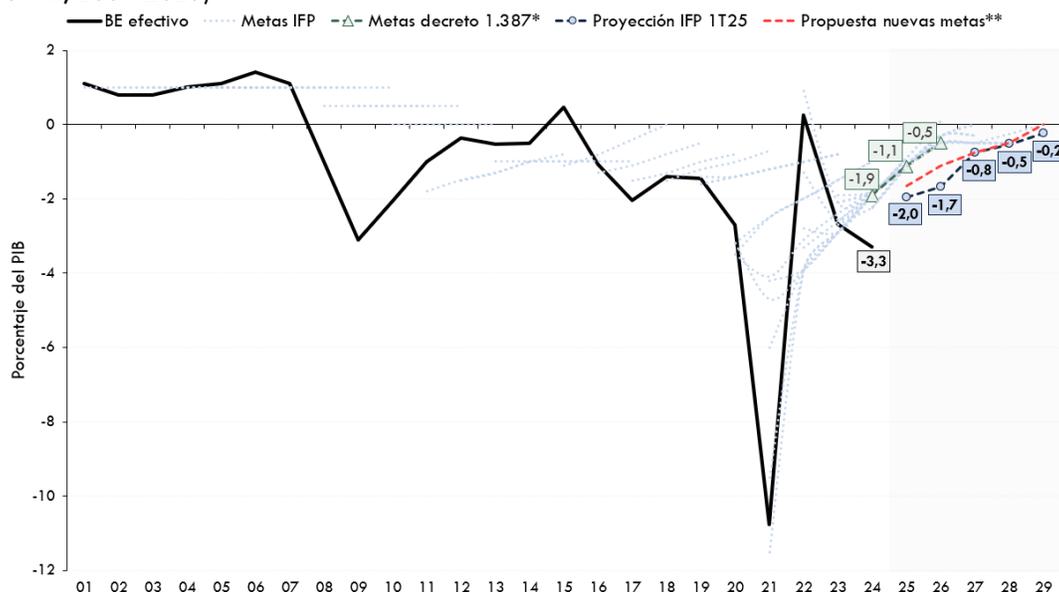
Cabe mencionar que, las medidas de mitigación que presentó el Ministerio de Hacienda son planteadas para cumplir con las nuevas metas de BE, y no con las del decreto vigente a la fecha. En efecto, las medidas de mitigación son insuficientes para cumplir con las metas vigentes de BE para 2025 y 2026.

Adicionalmente, es importante remarcar que las nuevas proyecciones de convergencia no incorporan plenamente los riesgos fiscales derivados del deterioro de las condiciones geopolíticas internacionales, particularmente la intensificación de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que podría afectar negativamente las perspectivas de crecimiento económico para Chile y, por ende, la recaudación tributaria. Ello, por cuanto el cierre estadístico del IFP1T25 fue previo a los anuncios en materia arancelaria planteados desde abril del presente año. De materializarse estos riesgos, las proyecciones actuales de BE podrían enfrentar desviaciones adicionales en 2025 y 2026.

⁶⁶ Para mayor detalle de las justificaciones señaladas por el Ministerio de Hacienda sobre su propuesta del cambio de decreto revisar la sección II.D del presente informe.

Gráfico 27: Balance Estructural, metas y sendas de convergencia

(% del PIB, 2001-2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a informes de finanzas públicas de la Dipres y a documento de trabajo “Cumplimiento de las metas de regla fiscal en Chile: revisión histórica” de la Dipres (2022). Disponible [aquí](#).

(*): decreto que modifica el Decreto N° 755 del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la política fiscal de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 1° de la Ley N° 20.128, sobre responsabilidad fiscal. Disponible [aquí](#).

(**): nuevas metas de BE propuestas por el Ministerio de Hacienda en el IFP1T25.

Nota: tener en cuenta que, no en todos los decretos de política fiscal se plantean metas estructurales explícitas, por lo que en dichos casos se deducen metas sugeridas implícitamente en los informes de finanzas públicas de la Dipres. Por ejemplo, no hubo metas puntuales por año en el decreto fiscal del período 2011-2014, de modo que se utilizaron las proyecciones del IFP 2011.

B. Nivel prudente de la deuda

Respecto del ancla de deuda, el cierre de 2024 muestra que la deuda bruta del Gobierno Central alcanzó un 41,7% del PIB⁶⁷, situándose por debajo del nivel prudente de 45% del PIB establecido en el decreto de política fiscal vigente. Cabe señalar que, si bien este resultado representa un cumplimiento del ancla de deuda, es importante considerar que se une a la fuerte tendencia creciente de la deuda pública en los últimos 18 años. En efecto, desde el nivel más bajo que se ha situado la deuda, 3,9% del PIB en 2007, hasta el cierre del año 2024, la deuda ha crecido 37,7 puntos porcentuales del PIB⁶⁸ (ver gráfico 29 del capítulo IV), reflejando una presión estructural creciente sobre las finanzas públicas. El actual cumplimiento del ancla, por tanto, no debe interpretarse como señal de holgura, sino como una situación fiscal frágil, donde se ha utilizado una porción significativa del espacio fiscal disponible.

Por su parte, según las proyecciones actualizadas en el IFP1T25, la Dipres anticipa que la deuda se mantendrá bajo dicho umbral durante todo el horizonte 2025-2029, cerrando en

⁶⁷ Cabe señalar que, tras la posterior actualización de las Cuentas Nacionales realizada por el Banco Central, el stock de deuda bruta como porcentaje del PIB disminuyó en 0,6 pp del producto respecto al cierre preliminar informado por la Dipres en el IFP4T24 (42,3% del PIB).

⁶⁸ Un análisis detallado sobre esta situación se encuentra en la [sección IV](#) del presente informe.

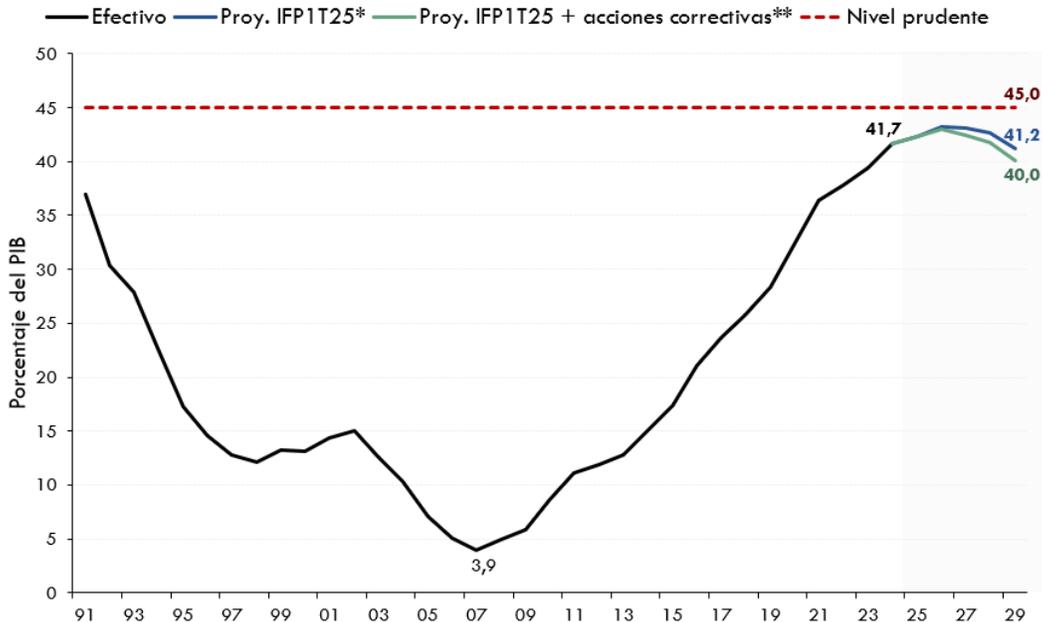
42,3% del PIB en 2025 y promediando 42,6% del PIB en el período de planificación financiera (2026-2029). Si bien este cumplimiento proyectado por la Dipres del nivel prudente de deuda constituye una señal positiva de sostenibilidad fiscal, esta trayectoria es muy exigente y enfrenta riesgos relevantes.

Por una parte, el cumplimiento de dicha senda depende de la implementación efectiva del paquete de consolidación fiscal anunciado por el Ministerio de Hacienda, tanto en su componente administrativo como legislativo. Por otra, requiere la aprobación del nuevo Decreto de Política Fiscal propuesto que redefine las metas de BE para 2025 y 2026. En efecto, de materializarse las medidas comprometidas y bajo las nuevas metas propuestas, el crecimiento real promedio del gasto público entre 2026 y 2029 se situaría en torno a 1,3% anual. Sin embargo, en un escenario en que dichas medidas no se concreten y manteniéndose constantes las demás variables, el crecimiento promedio del gasto compatible con las metas vigentes aumentaría en 0,8 puntos porcentuales (2,1% real anual promedio), lo que implicaría un alza acumulada de 1,2 puntos del PIB en la deuda bruta hacia el año 2029 (ver gráfico 28).

Cabe destacar que, excluyendo períodos de crisis o eventos extraordinarios, como la crisis financiera global de 2008-2009, el terremoto de 2010, el estallido social en 2019 y la pandemia del Covid-19 en 2020-2021, el crecimiento real promedio del gasto público en los últimos 15 años alcanza 2,9% anual. Esta comparación pone de relieve el carácter restrictivo de la senda proyectada por la Dipres en el IFP1T25 (ver gráfico 17 de la [sección II.C](#)).

Gráfico 28: Evolución deuda bruta y proyecciones

(% del PIB, 1991-2029)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a información del Ministerio de Hacienda e IFP del primer trimestre de 2025 de la Dipres.

(*): proyecciones que asumen metas de BE vigentes para 2025 y 2026, y asume un déficit estructural de 0,5% del PIB para 2027.

(**): proyecciones que asumen nuevas metas de BE para 2025 y 2026, y asume un déficit estructural de 0,75% del PIB para 2027.

A la situación anterior se suman riesgos relevantes de mediano plazo identificados por el CFA en su [informe del cuarto trimestre de 2024](#), en el que menciona que, en ausencia de nuevos ingresos fiscales, la necesidad de ajustes de gasto a mediano plazo podría ser mayor si dichos riesgos no se gestionan adecuada y oportunamente. Asimismo, en la sección IV del presente informe se realiza un análisis de sostenibilidad fiscal ante diferentes escenarios alternativos, donde se simula la materialización de algunos de estos riesgos. Entre los riesgos más relevantes a monitorear y gestionar, el CFA destaca los siguientes:

1. Ingresos fiscales a mediano plazo

- Recaudación que efectivamente logre la Ley de Cumplimiento Tributario (LCT).
- Posible reversión de los efectos del Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales (ISIF), vigente en 2024 y hasta enero de 2025.
- Ley N°21.174, que deroga la Ley Reservada del Cobre y modifica cómo se traspasan recursos desde Codelco al fisco.

2. Metas estructurales y presiones de gastos más allá de los comprometidos

- Falta de consideración de la necesaria reconstrucción del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) en las proyecciones de mediano plazo de la Dipres, y las respectivas metas de BE, las que en todo caso deberá fijar la próxima administración para su período.
- Escenarios de mayores presiones de gastos que pueden considerarse como probables de acuerdo con su comportamiento histórico (por ejemplo, reajustes reales en remuneraciones del sector público, subvenciones educacionales y mantenimiento del nivel de inversión pública), que no son considerados en la metodología tradicional para estimar las holguras de mediano plazo, la cual sólo incorpora los gastos estrictamente comprometidos.

3. Inversión pública

- Mayores necesidades de inversión pública, más allá de las consideradas por la Dipres en su metodología de estimación de las holguras de mediano plazo, considerando que ellas muestran una reducción sustantiva de las proyecciones de inversión hacia 2029.
- Relacionado con lo anterior, menores niveles de inversión pública a mediano plazo pueden tener un efecto negativo en el crecimiento económico y, a la larga, en los ingresos fiscales.

4. Deuda pública

- Posibilidad de que desviaciones en la meta de Balance Estructural (BE), como la ocurrida en 2024, se vuelvan persistentes.
- Posible aumento del costo de endeudamiento, entre otros factores, por el contexto de incertidumbre geopolítica internacional.

- Riesgo asociado a variaciones del tipo de cambio, dada la mayor proporción de deuda denominada en moneda extranjera.

5. Aspectos relacionados con las estadísticas fiscales y la contabilidad asociada a la regla fiscal

- Falta de sistematización y publicación de criterios contables para clasificar ingresos, gastos, inversiones y desinversiones “sobre” y “bajo” la línea, lo que dificulta la evaluación integral de la situación fiscal en escenarios de estrés.
- Preguntas abiertas respecto a eventuales correcciones necesarias acerca de los registros “sobre la línea” (que impactan el balance efectivo y estructural) frente a “bajo la línea” (que no lo hacen), especialmente cuando estas transacciones podrían implicar compromisos de gasto futuro, así como cuando implican ingresos que eventualmente, por sus características, no constituyen ingresos “sobre la línea”.
- Preguntas abiertas acerca de pasivos no contemplados en las reglas fiscales, como las “cuentas por pagar”, incluyendo la “deuda con proveedores”.
- Preguntas abiertas acerca de las proyecciones de gastos con una tendencia diferente a la del pasado, que no encuentren explicación desde el Ejecutivo.



Análisis de sostenibilidad fiscal

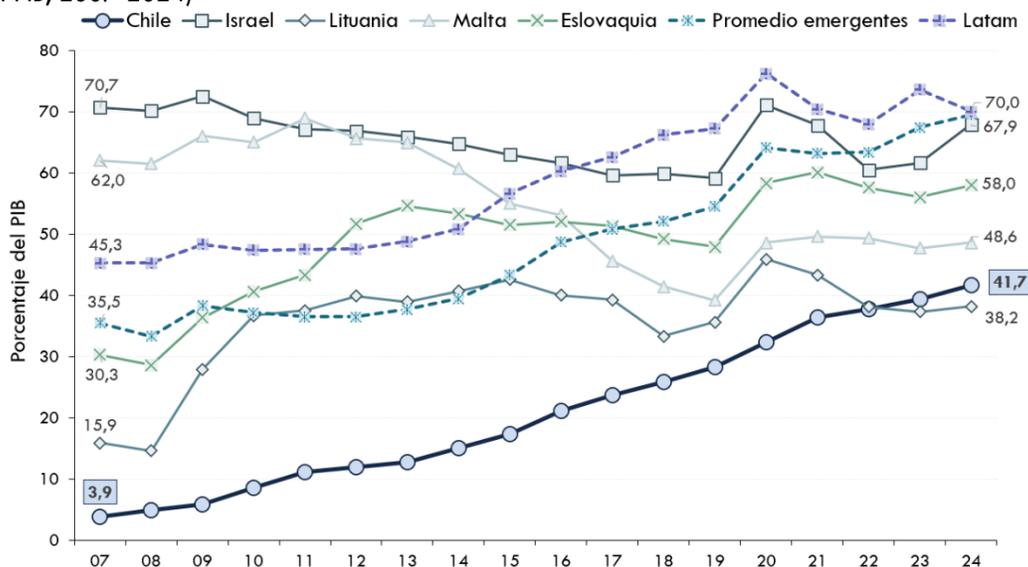
IV. Análisis de sostenibilidad fiscal

Entre 2007 y 2024, la razón deuda bruta sobre PIB de Chile aumentó desde 3,9% a 41,7% del PIB, lo que representa un aumento de 37,7 pp y un crecimiento que multiplicó por más de diez el nivel inicial de deuda. Este ritmo de endeudamiento es muy similar al observado en el promedio de economías emergentes (+34,0 pp) y mayor al de América Latina (+24,7 pp) (ver gráfico 29), aunque ambos grupos tenían niveles considerablemente más altos de deuda al inicio del periodo. En cambio, los países con una calificación crediticia comparable a la de Chile -Israel, Lituania, Malta y Eslovaquia- experimentaron variaciones mucho más acotadas: su razón promedio pasó de 44,7 % a 53,2 % del PIB, un alza de 8,5 pp. Por lo que, pese a compartir un perfil de riesgo soberano similar, Chile ha seguido una trayectoria de endeudamiento significativamente más pronunciada. Esta divergencia sugiere que la rápida acumulación de deuda en el país responde principalmente a factores internos, y no a una tendencia generalizada entre países con calificación comparable.

De este modo, aunque Chile mantiene un nivel de deuda más bajo que otras economías emergentes, su trayectoria ascendente refleja un desequilibrio fiscal persistente que, a juicio del Consejo, debiese ser revertido, dado los pocos márgenes fiscales, como el acercamiento al nivel prudente de deuda del 45% del PIB.

Gráfico 29: 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.

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).

Al respecto, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2 de la Ley N°21.148, una de las funciones del CFA es “evaluar la sostenibilidad de mediano y largo plazo de las finanzas públicas y difundir los resultados de sus evaluaciones”. La sostenibilidad fiscal se define como una situación en la que la razón deuda pública a PIB de un país es estable, disminuye o es lo suficientemente baja, de forma tal que ésta se puede solventar sin la necesidad de renegociaciones ni que exista incumplimiento de pagos. En este contexto, el Consejo

considera que para evaluar las finanzas públicas y la sostenibilidad de las cuentas del Gobierno Central es esencial realizar una proyección de la deuda pública para el mediano y largo plazo para ver si la tendencia al alza de la deuda mostrada continuará, y analizar los factores económicos y fiscales que podrían afectar esta trayectoria.

Para ello, el CFA ha desarrollado modelos de sostenibilidad fiscal que permiten proyectar la deuda pública bajo diferentes escenarios futuros de la economía⁶⁹. En particular, para este capítulo se presenta un análisis de sostenibilidad fiscal para la economía chilena para los próximos 50 años (2025-2074), utilizando un modelo determinístico de la deuda bruta y neta del Gobierno Central⁷⁰.

En esta oportunidad, el modelo toma como referencia i) el nivel prudente de deuda fijado en 45% del PIB en el decreto de política fiscal vigente, el que, a partir de la actual administración, incorporó una regla dual que establece una trayectoria de metas de BE y un nivel de deuda bruta prudente que no debiera superarse⁷¹; y ii) el IFP1T25 que señala que el Ministerio de Hacienda sustituirá tal decreto modificando las metas de BE del gobierno actual. El análisis de sostenibilidad pone especial énfasis en identificar aquellos escenarios en los que se sobrepasa el nivel prudente de deuda o existen riesgos de hacerlo, en especial ante el incumplimiento de las metas fiscales.

Para este informe se construyó un escenario base y dos escenarios alternativos, que modifican los supuestos de Balance Estructural del escenario base para reflejar una situación hipotética que podría arriesgar que la deuda pública sobrepase su nivel prudente. En particular, los escenarios construidos por el CFA para este informe son los siguientes:

a) Escenario base ([sección IV.A](#)), que considera una senda de convergencia para el BE de acuerdo con las metas del Ministerio de Hacienda hasta 2026, considerando el cambio de decreto de metas fiscales anunciado en el IFP1T25, y, posteriormente, con el supuesto de convergencia del BE a 0% del PIB en 2029 de la Dipres en el IFP1T25; las recientes proyecciones macroeconómicas del BCCh, la EEE y otras instituciones como la FED y el FMI; y proyecciones fiscales a partir de lo planteado por la Dipres en su escenario base de su último IFP.

b) Dos escenarios alternativos ([sección IV.B](#)), construidos para dimensionar los efectos que tendría para las finanzas públicas la materialización de mayores déficits estructurales que los establecidos en las metas de BE⁷². Estos escenarios alternativos ilustran la existencia de riesgos respecto del escenario base, con una deuda bruta que superaría el nivel prudente de 45% del PIB. En un primer caso se presenta el caso de un BE de -2,0% del PIB permanente, tal como el déficit esperado para 2025 en el IFP1T25

⁶⁹ Para detalles sobre estos modelos ver el [Informe del CFA al Congreso de septiembre de 2020](#).

⁷⁰ En un modelo determinístico el resultado final se materializa según los supuestos realizados sobre las variables, sin la presencia de aleatoriedad en las mismas. En este caso, se usa un modelo basado en las relaciones contables de las cuentas fiscales, por lo que las relaciones entre las variables usadas son ciertas y toda la incertidumbre en las proyecciones proviene de los supuestos usados para modelar dichas variables.

⁷¹ El nivel prudente se define como aquel nivel de la razón deuda PIB en que un país cae en insolvencia fiscal con una baja probabilidad.

⁷² En los ejercicios no se le asignan probabilidades de ocurrencia a los distintos escenarios alternativos.

sin medidas correctivas, mientras que en un segundo caso se supone que el gasto entre 2025 y 2029 sigue la trayectoria del gasto comprometido calculado en el IFP1T25, mayor al gasto compatible con la meta para luego converger a un BE de 0%.

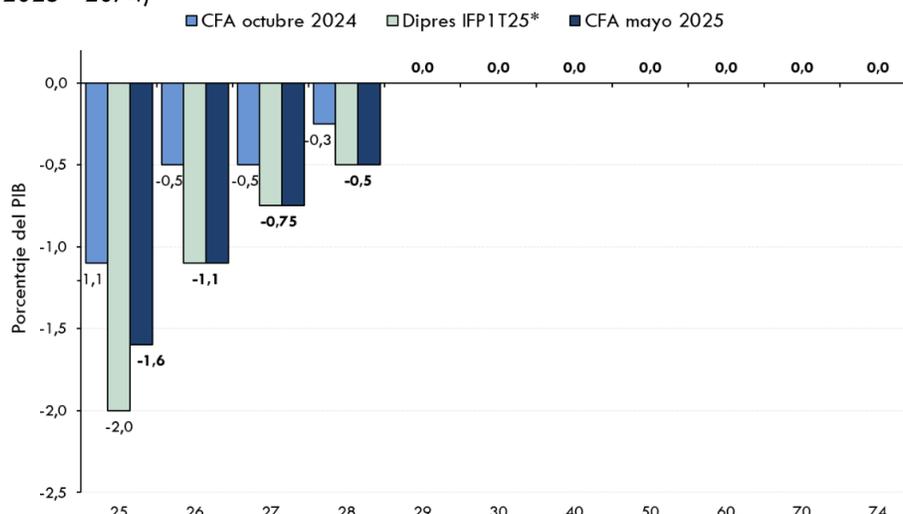
A. Escenario base

1. Supuestos fiscales

El escenario base fue construido considerando principalmente información disponible en el IFP1T25, considerando el cambio de metas fiscales, y el IPoM de abril del BCCh⁷³. Así, para los años 2025 y 2026 se considera una senda de BE que mostraría déficits de 1,6% en 2025 y 1,1% en 2026. Estos valores difieren del utilizado en el informe previo del CFA, de octubre de 2024, en el que se consideró un BE de -1,1% y -0,5%, respectivamente, en línea con el decreto de política fiscal antes mencionado. En tanto, para 2027 a 2029, se asume un Balance Estructural de -0,75%, -0,5% y 0%, respectivamente, de acuerdo con las metas asumidas por la Dipres en el IFP1T25, menores que en el informe del semestre pasado para el año 2027 y 2028 (-0,5% y -0,25% respectivamente). Para los años subsiguientes, se asume que el BE se mantiene en 0% del PIB (ver gráfico 30).

Gráfico 30: Supuestos sobre metas de Balance Estructural

(% del PIB, 2025 - 2074)



Fuente: elaboración propia del CFA según información de la Dipres y supuestos del escenario base del CFA.

(*): proyecciones sin acciones correctivas.

Nota: las metas del Balance Estructural consideradas por la Dipres en su último Informe de Finanzas Públicas (IFP1T25) tienen un horizonte de proyección hasta 2029.

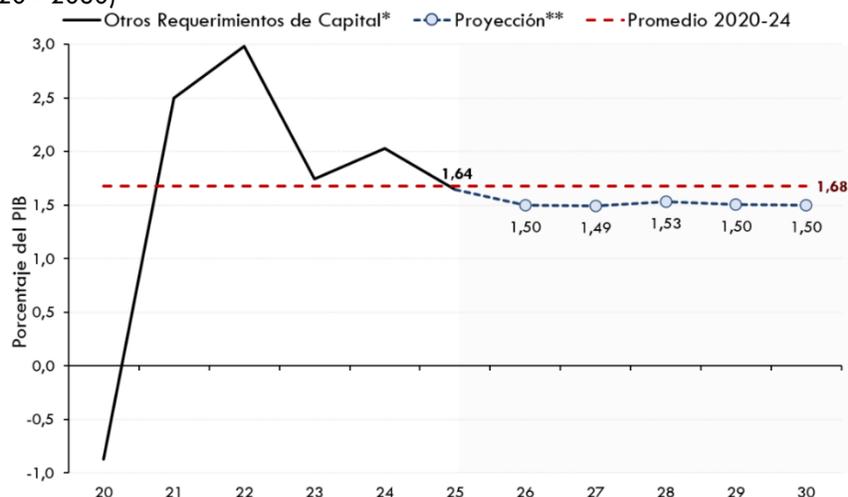
Otro supuesto relevante para proyectar la deuda pública en el modelo de sostenibilidad fiscal del CFA son los otros requerimientos de capital. A diferencia del informe previo, se modificó la metodología de proyección para considerar por separado algunos de los componentes específicos de estos otros requerimientos y proyectar cada uno por separado. De este modo, para este escenario base se considera una reducción gradual desde 2,03%

⁷³ La fecha del cierre estadístico para los ejercicios de análisis de sostenibilidad fiscal corresponde al 24 de abril de 2025.

del PIB en 2024 hasta 1,50% en 2029, menor al promedio observado en los últimos cinco años de 1,68% (ver gráfico 31), pero mayor al promedio desde 2010 de 1,28%. Se debe señalar que este supuesto se basa en los datos de 2024 y las proyecciones de Dipres de otros requerimientos de capital en el IFP1T25; sin embargo, esta proyección de la Dipres depende de decisiones de política en una proporción relevante y la disminución que se asume entre 2025 y 2029 representa un esfuerzo con relación al promedio de los últimos tres años (2,3%), que de no realizarse puede ser una fuente de riesgo para la sostenibilidad de la deuda. Además, en tiempos de estrechez fiscal existen riesgos de que se recurra a un mayor financiamiento a través del manejo de activos y pasivos fuera de la deuda neta.

Gráfico 31: Supuesto sobre otros requerimientos de capital

(% del PIB, 2020 - 2030)



Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres y del Ministerio de Hacienda.

(*): cálculo realizado por el CFA.

(**): proyección según supuestos del escenario base del CFA.

Nota: valores negativos de otros requerimientos de capital corresponden a una desacumulación de activos financieros.

En lo que respecta a los fondos soberanos, la [Ley N°21.683](#), que promueve la responsabilidad y transparencia en la gestión financiera del Estado, publicada en agosto de 2024, modificó las normas respecto a los aportes y retiros del Fondo de Reserva de Pensiones, reduciendo el aporte mínimo anual a 0% del PIB -desde 0,2% del PIB- y definiendo los retiros según una regla de retiro que definirá el Ministro de Hacienda con la condición de que estos sean estables y predecibles y que se mantenga el valor del fondo y los aportes. Además, en la [Ley N°21.735](#) de reciente promulgación se establece un plazo máximo de 180 días desde su publicación para que se ingrese un proyecto de ley que defina los criterios para los aportes y retiros del FEES y el FRP. Dado que aún no se ha promulgado dicha ley, no existe información suficiente para modelar el FRP bajo su nuevo contexto normativo, se conservó en el modelo el supuesto de retiros observados con anterioridad a su entrada en vigor⁷⁴ y se utiliza como supuesto de aportes que sean estos sean suficientes para mantener el nivel de activos del fondo respecto al PIB constante. Por su parte, en lo

⁷⁴ Esto es, retiros de 0,1% del PIB del año anterior.

que respecta al FEES, se supone que no hay uso de estos activos, mientras que los aportes se rigen según la ley vigente.

2. Supuestos macroeconómicos

A modo de resumen se presenta un cuadro con las principales variables macroeconómicas del escenario base que proyecta el CFA para el período 2025-2074 (ver cuadro 17). Más detalles de los supuestos utilizados por el Consejo para construir dicho escenario se detallan en el cuadro C.1 del [anexo C](#).

La proyección del PIB real para 2025 se mantiene respecto de las estimaciones presentadas por el CFA en octubre de 2024, en línea con lo presentado por la EEE del BCCh y el *World Economic Outlook* del FMI de abril 2025. El crecimiento del PIB total y el PIB no minero en el mediano plazo (2025-2029) es de 2,0% anual, en línea con las proyecciones de la EEE de BCCh y un cierre de la brecha del PIB no minero en 2029. Para el largo plazo se utiliza como supuesto el crecimiento proyectado por la Oede, de 1,9%, igual que el valor usado en el último informe del CFA.

Por su parte, el precio del cobre se ajusta a la baja US\$/lb 425 en 2025 en concordancia con las expectativas del BCCh y Cochilco, y con un cierre de la brecha del precio del cobre respecto a su referencia en el mediano plazo (US\$2025/lb 409).

En cuanto al riesgo país, se utiliza un *spread* de 96 pb en 2025 -basado en información de mercado-, el que aumenta a 103 pb en 2029, lo que es más bajo que las cifras utilizadas en el último informe. Sobre el tipo de cambio, este es más alto que en el informe previo del CFA en el horizonte de planificación financiera (2025-2029), de acuerdo con la EEE; sin embargo, convergiendo en 2029 al tipo de cambio real promedio de los años 2020 a 2024 (\$886 en pesos de 2025), que es mayor al valor utilizado en el informe anterior (\$869) (promedio entre 2020 y 2023).

Cuadro 17: Proyecciones de variables macroeconómicas del escenario base
(% var. real anual, % del PIB, US\$2025c/lb, \$2025/US\$, puntos base, 2025 – 2074)

Año	PIB Total	PIB no Minero	Brecha del PIB no minero	Precio del cobre real	Precio de referencia del cobre	Tipo de cambio real	Spread 10 años*
	% var. real anual	% del PIB	% del PIB	US\$/lb 2025	Promedio, \$2025/US\$	Promedio, \$2025/US\$	pb
2025	2,0	2,0	-0,5	425	409	966	96
2026	2,0	2,0	-0,4	420	409	938	98
2027	2,0	2,0	-0,2	411	409	917	99
2028	2,0	2,0	-0,1	410	409	900	101
2029	2,0	2,0	0,0	409	409	886	103
2030	2,0	2,0	0,0	409	409	886	105
2040	1,9	1,9	0,0	409	409	886	122
2050	1,9	1,9	0,0	409	409	886	124
2060	1,9	1,9	0,0	409	409	886	124
2070	1,9	1,9	0,0	409	409	886	124
2074	1,9	1,9	0,0	409	409	886	124

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información del BCCh, la EEE de abril 2025 y supuestos del escenario base. (*): El *spread* de tasas es considerado como un indicador de riesgo país y está basado en información de mercado por la construcción de tasas *forward*. Por simplicidad se asume que los *spreads* soberanos en el mercado son consistentes con el escenario base del CFA, y no se considera en la construcción de la variable el premio por liquidez presente en las tasas usadas como insumo.

3. Resultados del escenario base

En el cuadro 18 se presentan las proyecciones de las principales variables fiscales para el periodo 2025-2074 resultantes del ejercicio de simulación del escenario base. Para mayor detalle de los resultados de las proyecciones de este escenario, revisar los cuadros C.2 y C.3 del [anexo C](#).

Los resultados del ejercicio de sostenibilidad fiscal muestran que el balance efectivo del Gobierno Central seguirá siendo negativo en el próximo quinquenio, pero converge a un balance fiscal de 0% del PIB en 2030, al igual que el BE⁷⁵. Este balance equilibrado se lograría a través de un incremento de los ingresos efectivos desde 22,8% del PIB en 2025 a 23,7% del PIB en 2029. La proyección de ingresos efectivos se basa en las estimaciones de Dipres para el periodo 2024-2029, las que se ajustan por la proyección del crecimiento del PIB, tipo de cambio, y otras variables macroeconómicas usadas por el CFA⁷⁶. La reducción de las estimaciones de ingresos fiscales en este periodo respecto al informe anterior (25,2% en 2029), se debe a estimaciones más bajas de la Dipres debido a mejoras metodológicas en las proyecciones de los ingresos provenientes de reformas tributarias aprobadas en los últimos años y de los ingresos provenientes de la minería privada.

Respecto al gasto público, este se reduce hasta 23,7% del PIB, desde 24,6% en 2024, para alcanzar un balance fiscal de 0%. De este modo, para el año 2025-2029 se estima una variación real anual promedio del gasto de 1,1%, que es menor a la variación de 3,5% de 2024 o de 4,9% en la última década. En el largo plazo, la variación año a año del gasto total es 1,9%, que es igual al supuesto de crecimiento tendencial de la economía. De hecho, para que exista sostenibilidad fiscal es necesario que en el largo plazo el gasto público no crezca más allá del crecimiento económico tendencial, dado que se asume que los ingresos fiscales crecen uno a uno con la economía en el largo plazo. Esto recalca la importancia de acordar medidas para impulsar el crecimiento tendencial del país para obtener nuevas fuentes de financiamiento permanentes, como ha señalado el Consejo anteriormente.

De esta forma, las proyecciones del CFA para el escenario base muestran que la deuda bruta se ubicaría levemente por debajo del nivel prudente de 45% del PIB en el período 2024-2029 (ver gráfico 32). Sin embargo, ésta seguiría creciendo hasta 44,5% del PIB en 2028, por sobre el 43,1% del PIB en 2027 estimado por la Dipres en el último IFP, acercándose a al nivel prudente en el próximo quinquenio. Esto llama a ser cautelosos en la ponderación de los riesgos macrofiscales mencionados en las secciones anteriores -algunos de los cuales también son analizados más adelante en los escenarios alternativos-, y adoptar medidas para mitigarlos. En el largo plazo, el modelo proyecta una deuda bruta que se mantiene

⁷⁵ Esto es coherente con el supuesto de que en el largo plazo no existirían ingresos cíclicos al converger el crecimiento del PIB a su valor tendencial, el precio del cobre a su precio de referencia y los ingresos de litio al promedio de los últimos 5 años.

⁷⁶ Los ingresos fiscales no mineros se ajustan por el crecimiento del PIB según la elasticidad de cada tipo de ingreso al crecimiento del PIB. Para esto se utilizan las elasticidades estimadas por el documento [“Modelos de series de tiempo para la proyección de ingresos fiscales de Chile”](#) de la Serie de Estudios de Finanzas Públicas de la Dipres de 2019.

fluctuando en torno a 44,5% del PIB cercano al nivel prudente⁷⁷ hasta el final del horizonte de proyección (2074).

Cuadro 18: Proyecciones de variables fiscales del escenario base

(% del PIB, 2025 - 2074)

Año	Balance Estructural*	Balance efectivo	Ingresos efectivos	Gasto total	Gasto por intereses	Deuda neta	Deuda bruta
2025	-1,6	-1,4	22,8	24,2	1,4	38,2	42,9
2026	-1,1	-1,0	23,0	23,9	1,6	39,1	43,5
2027	-0,8	-0,7	23,4	24,1	1,7	39,9	44,2
2028	-0,5	-0,5	23,7	24,2	1,8	40,2	44,5
2029	0,0	0,0	23,7	23,6	1,9	40,1	44,3
2030	0,0	0,0	23,7	23,7	2,1	40,2	44,3
2040	0,0	0,0	23,7	23,7	2,2	40,6	44,5
2050	0,0	0,0	23,7	23,7	2,2	40,7	44,6
2060	0,0	0,0	23,7	23,7	2,1	40,8	44,5
2070	0,0	0,0	23,7	23,7	2,1	40,8	44,4
2074	0,0	0,0	23,7	23,7	2,1	40,8	44,4

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres y supuestos del escenario base.

(*): supuesto.

Por su parte, la deuda neta también se incrementa en el período 2024-2029, alcanzando un 40,2% del PIB en 2028, mayor al máximo de 39,1% del PIB en 2026 estimado por la Dipres en el último IFP. La mayor parte de este incremento ocurre en 2025 y 2026 (+2,0 pp del PIB), años en que el Ministerio de Hacienda planea reducir más la meta de Balance Estructural (-0,5 pp en 2025 y -0,6 pp en 2026 como se ve en el gráfico 32). En el largo plazo, la deuda neta alcanzaría 40,8% en 2074 si se alcanza la situación fiscal de equilibrio supuesta en el escenario base. En este caso también los activos del Tesoro Público se reducirían desde 4,4% del PIB en 2025 a 3,5% del PIB en 50 años, debido a que el FRP se mantiene en torno a 3,1% del PIB, pero el FEES se reduce desde 1,1% del PIB en 2023 a 0,4% en 2074 por no recibir aportes⁷⁸. Esta reducción de los activos del FEES como proporción del PIB se debe a que no se realizan aportes al fondo, al no haber balances superavitarios, a la vez que se incrementa el PIB; y ocurre a pesar de que se asume que no se utilizan fondos del FEES para financiar los aportes anuales al FRP, no se presenta una crisis económica que justifique ocupar el FEES, ni se autorizan nuevas extracciones del FEES en años sin crisis. Lo anterior muestra una situación delicada para las finanzas públicas, en la que la estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente se logra sin recomponer el FEES, e incluso dejando este último con un nivel sobre PIB inferior al actual.

En la actualidad el país cuenta con una menor capacidad fiscal para enfrentar crisis económicas en comparación con los últimos 15 años y el Consejo reitera que el menor nivel

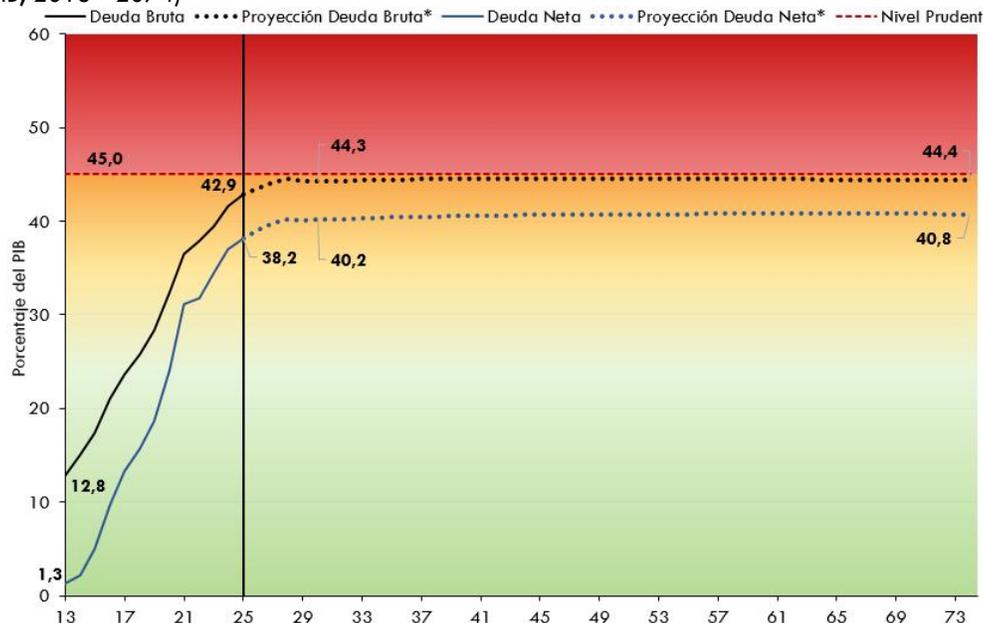
⁷⁷ Se supone que el nivel prudente de deuda permanece estable en el tiempo, en línea con la forma en que este instrumento debe ser conceptualmente comprendido. Es decir, como un nivel que no debe ser actualizado periódicamente o modificado por cada administración, ya que se encuentra determinado por condiciones más estructurales.

⁷⁸ De acuerdo con la Ley N°20.128, sobre responsabilidad fiscal, el FEES recibe un aporte equivalente al saldo que resulte de restar al superávit efectivo del año anterior a i) el aporte al FRP que es el superávit efectivo del año anterior con un tope de 0,5% del PIB del año anterior, y ii) aportes de capital al Banco Central. Este aporte es solamente facultativo y no obligatorio en caso en que el Balance efectivo sea menor al Balance Estructural.

de activos del Tesoro Público significa una capacidad más limitada para hacer frente a eventuales crisis, lo que subraya la urgencia de estabilizar la deuda bruta y recomponer el FEES.

Gráfico 32: Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario base

(% del PIB, 2013 - 2074)



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

(*): proyección según supuesto del escenario base del CFA.

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 naranjo 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.

En el escenario base, los resultados de mediano plazo son levemente mayores a los obtenidos en el informe del CFA de octubre de 2024, en el que se alcanzaba una deuda bruta de 42,9% en 2028 y luego ascendía hasta 43,5% en 2073, debido al mayor déficit fiscal efectivo en el corto plazo por la reducción de las metas fiscales y los levemente mayores otros requerimientos de capital supuestos, manteniéndose por debajo del nivel prudente durante todo el horizonte de proyección (ver cuadro C.4 en [anexo C](#)). Por su parte, la deuda neta se estima 0,6 pp del PIB mayor al final del horizonte de largo plazo del informe previo de 40,2% del PIB en 2073, explicado principalmente por la mayor deuda bruta, pero compensado en parte por un menor uso del Tesoro Público esperado en esta ocasión y mejores proyecciones de ganancias de capital de los fondos⁷⁹.

Descomposición de la deuda en el escenario base

El gráfico 33 presenta la descomposición de los factores que explican la variación anual de la deuda neta. Se observa que en 2025 ésta aumenta principalmente por los otros

⁷⁹ Para la estimación de las ganancias de capital del FEES y FRP se utiliza la media de los últimos 10 años, que aumentó en el último año.

requerimientos de capital y resto, mientras que la corrección por inflación de la deuda bruta es compensada parcialmente por la de tipo de cambio, pero en total la corrección monetaria y por monedas tiene un impacto al alza en la deuda. En 2026, la variación se reduce en 0,2pp del PIB por una mejora en el balance primario desde un déficit de 0% del PIB a un superávit de 0,6% del PIB, pero es compensado al alza por un aumento de las tasas de interés por la renovación de bonos en pesos y UF a mayores tasas de interés que en la década anterior que amortizan en 2025 y 2026. En el mediano plazo también se observa el impacto que tiene el aumento del gasto por intereses en la variación de la deuda, al aumentar su aporte al alza de la deuda a 0,7 pp del PIB en 2029.

En el largo plazo, la deuda neta aumentaría principalmente por los otros requerimientos de capital, el efecto tasa de interés, así como la corrección monetaria y por tipo de cambio, lo que es compensado por el crecimiento económico y los superávits primarios. Estos últimos deben ser crecientes para lograr un Balance Estructural de 0% en el largo plazo para mantener la sostenibilidad fiscal. En particular, el balance primario tiene que converger a 2,1% del PIB -fue-1,6% en 2024- para lograr una estabilidad de la razón deuda bruta a PIB por debajo del nivel prudente. Para mayor detalle, ver cuadro C.3 en el anexo C.

En lo que respecta a los otros requerimientos de capital, siguiendo la información de las transacciones en activos financieros presentada por la Dipres en sus informes de finanzas públicas⁸⁰, en 2025 la capitalización de empresas públicas explica 0,3 pp del PIB del aumento de la deuda bruta, mientras que en el mediano plazo se reduce hasta 0,1pp 2029. Por su parte, los otorgamientos de préstamos se reducen desde 0,6 pp del PIB en 2024 a 0,3 pp del PIB anual en el periodo 2025-2029. En el cuadro C.5 del anexo C se presenta la descomposición de la variación anual de la deuda bruta entre 2024 y 2029 estimada por la Dipres y por el CFA, donde también se muestra la descomposición de las transacciones en activos financieros.

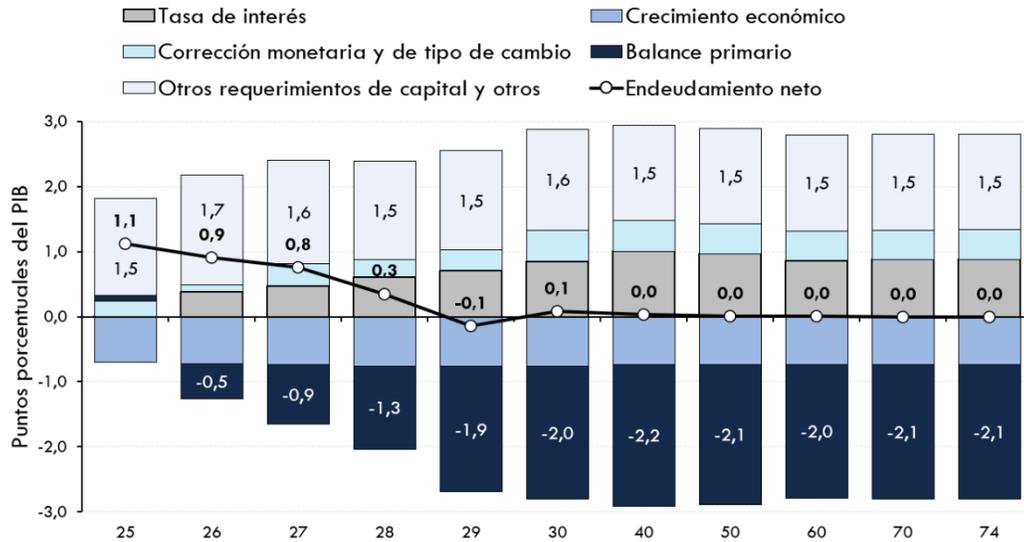
De este modo, en el horizonte de mediano plazo (2025 a 2029), la estimación de la deuda bruta del escenario base del Consejo en 2026 es similar a la estimada de la Dipres (43,3%), pero en 2029 es 3,1 pp del PIB más alta que la de la Dipres (44,3% del PIB versus 41,2% del PIB). Esta diferencia se explica principalmente por un mayor aporte a activos del Tesoro Público supuesto por el CFA, dado que se mantienen aportes al FRP tal que su valor no decaiga en proporción del PIB y por otras transacciones financieras (u otros requerimientos de capital no especificados), que el Consejo supone que serán similares a los vistos en 2024, en torno a 0,8% - 0,9% del PIB, mientras que la Dipres espera que decaigan hasta 0,1% del PIB en 2029.

Cabe señalar, como se mencionó anteriormente, que en tiempos de estrechez fiscal existen riesgos de que los otros requerimientos de capital no converjan a su promedio histórico, sino que sean mayores y más bien parecidos a la evidencia reciente. En este caso, por

⁸⁰ Las transacciones en activos financieros incluyen la capitalización de empresas públicas, aportes mandados por ley, compras de acciones de organismos internacionales, otorgamiento de préstamos, bonos de reconocimiento, y compra y recompra de cartera del CAE. Este concepto se diferencia de los otros requerimientos de capital en que incluye la variación de activos del Tesoro Público dentro del ítem variación de activos y parte de la corrección monetaria y por tipo de cambio de la deuda en el ítem corrección por condiciones financieras.

ejemplo, si se supusiera que los otros requerimientos de capital se mantienen constantes en 2,0% del PIB (valor de 2024), con los mismos supuestos del escenario base la deuda bruta se superaría el nivel prudente en 2027.

Gráfico 33: Descomposición de la variación de la deuda neta, escenario base
(Puntos porcentuales del PIB, 2025 - 2074)



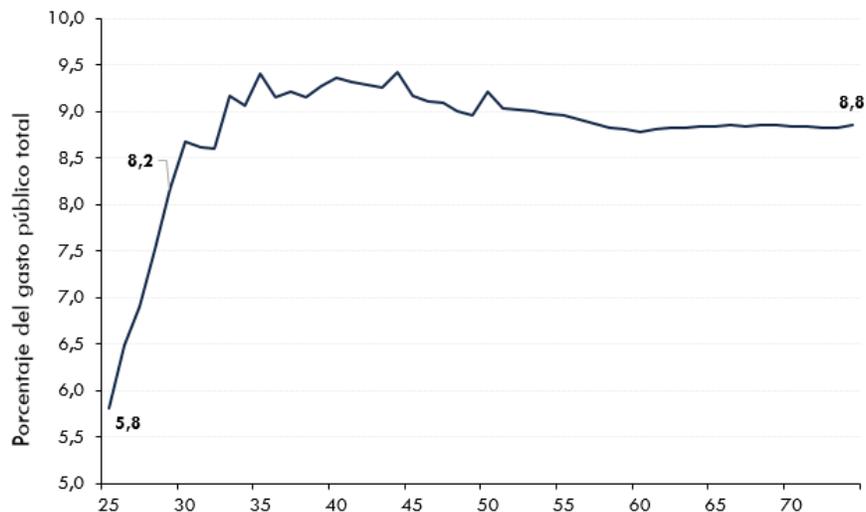
Fuente: elaboración propia del CFA en base a supuestos del escenario base.

Gastos por intereses

Finalmente, cabe destacar que los gastos por intereses aumentarán desde 4,9% del gasto público total en 2024 a 8,8% en 2074 (ver gráfico 34), tanto por el incremento del nivel de la deuda bruta en el mediano plazo, como por las mayores tasas de mercado que el Gobierno Central enfrentará para renovar su deuda en comparación con las tasas a las que emitió originalmente los bonos soberanos a amortizar en el próximo quinquenio, cuando se renovarán bonos de Tesorería por US\$41.747 millones. El aumento persistente del gasto por intereses en los últimos años y en las proyecciones, incluso sin un aumento del *spread* soberano, restringe el espacio disponible para prioridades presupuestarias por el creciente peso de los intereses en el gasto público total. Como referencia, el gasto en intereses en 2024 creció 22,0% respecto al año anterior y fue levemente mayor al gasto del Ministerio de Vivienda y Urbanismo (4,7% del gasto total) y cercano al del Ministerio de obras públicas (5,2%).

Gráfico 34: Proyección de gastos por intereses, escenario base

(% del gasto público total, 2025 - 2074)



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

El CFA advierte que no se debe interpretar el escenario base como un resultado cierto, en que la estabilidad de la deuda pública esté garantizada para el mediano y largo plazo. Al respecto, se debe considerar que dicho escenario está construido bajo supuestos, como que en el horizonte de proyección de 50 años no haya una crisis económica que afecte al mundo o a Chile, o que el gobierno cumple estrictamente con las metas de BE en 2025 y 2026 establecidas en el decreto de política fiscal a publicar, y que luego el Balance Estructural converge a 0% en 2029. De hecho, las proyecciones de la Dipres para 2025 sin medidas correctivas muestran un incumplimiento de la meta de BE para este año de 0,9 pp del PIB respecto a la meta original y de 0,4pp respecto a la nueva meta que el Ministerio de Hacienda ha planteado en el último IFP.

Por tanto, el CFA reitera que la estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB requiere de una trayectoria de BE hacia un equilibrio, lo que involucra tanto a las metas de la presente administración como a la próxima., por lo que debiera quedar reflejado en los decretos de política fiscal de las próximas administraciones. Con todo, para recomponer el FEES, a mediano plazo se requeriría avanzar, además, hacia superávits fiscales.

Por ello, considerando los resultados del modelo de sostenibilidad del CFA, y dado que se proyecta que el estrés fiscal continuará a mediano plazo, y que ante la realización de riesgos macrofiscales como una crisis económica o no cumplimiento de los supuestos fiscales se podría superar el umbral prudente de deuda, y que el ministro de Hacienda ha señalado que no habrá más proyectos tributarios que generen nuevos ingresos fiscales en esta administración, es clave continuar con los esfuerzos en las otras dos fuentes de ingresos permanentes identificadas por el CFA: el crecimiento económico y las ganancias de eficiencia permanente en el gasto público.

Por ello, el Consejo recomienda al Poder Ejecutivo seguir realizando esfuerzos para ajustar gastos y mejorar su eficiencia, Avanzar en esta tarea es clave, pues la necesidad de

consolidación fiscal requiere superar las barreras de restricciones legales, administrativas o políticas para reducir el gasto, si se busca que las reglas fiscales sean efectivamente cumplibles y creíbles. Al respecto, el CFA valora la reciente conformación de la Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público, convocada por el Ministerio de Hacienda, pues apunta a identificar espacios de reformas que permitan aumentar la eficiencia permanente del gasto público, y hacerlo buscando construir un consenso amplio en torno a ellas.

Aparte del escenario base, el CFA ha querido relevar un riesgo en particular, que es el riesgo fiscal de que se mantengan constantes incumplimientos de la meta de BE, tal como se proyecta en el último IFP para 2025, con el fin de mostrar que mantener reiterativos desvíos de la meta no es algo inocuo a la sostenibilidad fiscal. Por esto, se presentan dos proyecciones que consideran i) un BE de -2,0% del PIB permanentemente entre 2025 y 2074; y ii) que entre el 2025 y 2029 la trayectoria del gasto público siga el de los gastos comprometidos, que son mayores a los gastos compatibles con la meta de BE.

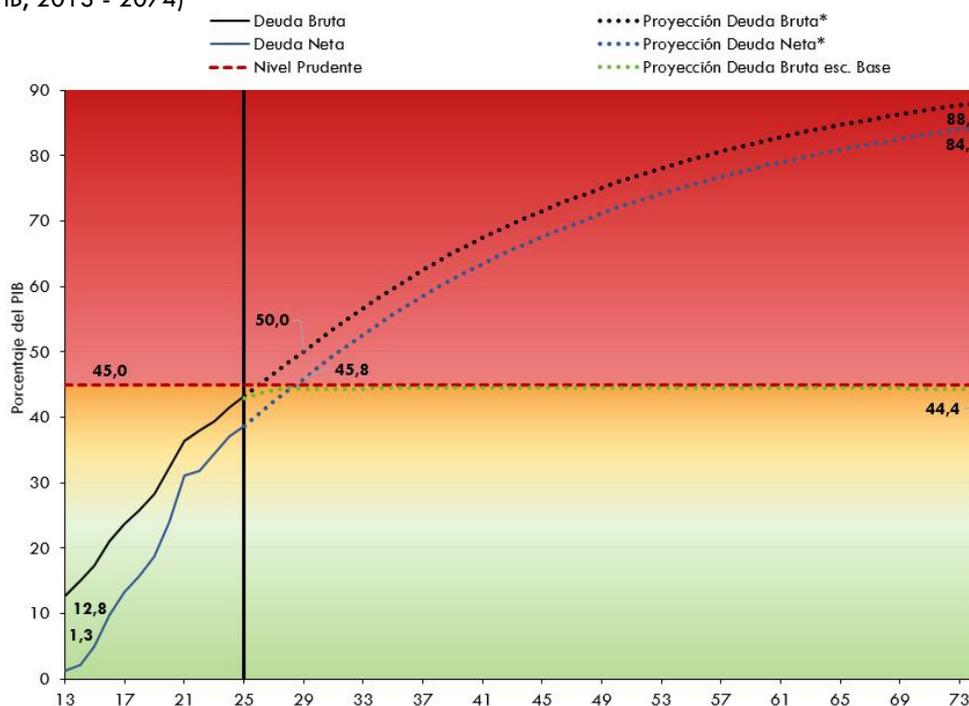
B. Escenarios alternativos

1. Déficit estructural de 2,0% del PIB permanente

En este escenario alternativo se considera una situación en que se incumple la meta de Balance Estructural para 2025 presentada por la Dipres en su último informe. En particular, se plantea una trayectoria para el BE en que tras un déficit estructural de 2,0%, el que se mantiene por el resto del horizonte de proyección. Este nivel de Balance Estructural no es un nivel fuera de lo común en los últimos años, de hecho, el BE promedio de los últimos 17 años es -2,0% del PIB. Por tanto, este escenario también puede interpretarse como la proyección de la situación fiscal que tendría Chile en caso de continuar la tendencia mantenida tras la crisis financiera de 2008.

Los resultados para el escenario muestran que la deuda bruta podría superar el nivel prudente a partir de 2027, y a largo plazo la deuda se incrementaría a niveles incompatibles con la sostenibilidad fiscal, alcanzando una deuda bruta de 88,0% del PIB al final del horizonte de proyección (ver gráfico 35). De igual forma, 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 que la deuda bruta y alcanzaría 84,3% del PIB en 2074.

Gráfico 35: Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario alternativo 1 (% del PIB, 2013 - 2074)



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

(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 1: BE de -2,0% 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.

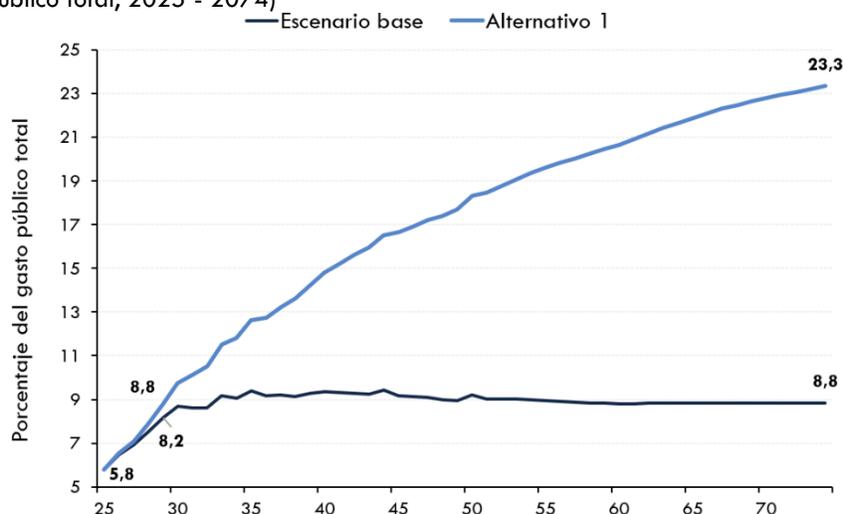
A su vez, el gasto público total aumentaría a 25,7% del PIB, contra 23,7% del escenario base en 2074 (ver cuadro C.6 del [anexo C](#)). Sin embargo, debido al importante aumento del nivel de deuda, se generaría un mayor gasto por intereses que alcanza 6,0% del PIB en 2074. Este aumento de los intereses reduciría considerablemente el gasto primario a 19,7% del PIB, e implicaría que el gasto por intereses alcance un 23,3% del gasto público total en 2074 (ver gráfico 36). Este aumento de gasto por intereses es causado por dos razones, primero, por el aumento de la deuda bruta, y, segundo, por el impacto que tiene un mayor nivel de deuda bruta sobre el *spread* soberano⁸¹, lo que encarece el endeudamiento a través de mayores tasas de interés. Esta proporción puede parecer muy alta, pero no es inverosímil, por ejemplo, según cifras del FMI en Brasil se ocupó 8,2% del PIB en gasto público en intereses en 2023 (18,0% del gasto público en Brasil), cuando el país tenía una deuda bruta de 84,0% del PIB.

Entonces, si bien un BE menos exigente como el descrito permitiría un mayor gasto primario en el corto y mediano plazo, en el largo plazo el mayor gasto por intereses lo reduciría. Este

⁸¹ Se utiliza una elasticidad de 5 pb del *spread* por un aumento de 1% en el nivel de deuda bruta respecto al escenario base, cuya trayectoria se supone incorporada por el mercado en los precios de los bonos. Esta elasticidad es un promedio simple de la elasticidad estimada por Coway y Orr (2002), Codogno *et al.* (2003), Laubach (2003), Engen y Hubbard (2004), Chinn y Frankel (2005), López *et al.* (2011), Jaramillo y Weber (2012), DEll'Erba *et al.* (2013) y Hadzi-Vaskov y Ricci (2022).

resultado de insostenibilidad fiscal releva la importancia de reforzar la credibilidad en el compromiso de cumplir con la convergencia fiscal, enfatizando que el incumplimiento de la meta de BE no es algo inocuo a la sostenibilidad fiscal.

Gráfico 36: Proyección de gastos por intereses, escenario base y alternativo 1
(% del gasto público total, 2025 - 2074)



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

Nota: el escenario alternativo 1 refiere a un BE de -2,0% del PIB permanente.

Los resultados de insostenibilidad fiscal de este escenario relevan la importancia de reforzar la credibilidad en el compromiso de cumplir con la convergencia fiscal, enfatizando la importancia del cumplimiento de las metas de BE. Al respecto, cabe señalar que un proceso de consolidación fiscal⁸², en el contexto de la regla fiscal chilena, se produce a través del cumplimiento de las metas de BE.

Cabe notar que, desde la crisis financiera de 2008, el BE promedio ha sido -2,0% del PIB, siendo sólo dos años superavitario, a pesar de que las metas iniciales de BE de cada gobierno mostraban la intención de una consolidación fiscal. Así, el problema de fondo es que el gasto público se ha ubicado de manera permanente por sobre los ingresos. Los persistentes desequilibrios en el BE evidencian que no se está cumpliendo uno de los principios básicos de responsabilidad fiscal, que establece que los gastos permanentes deben ser financiados con ingresos permanentes. Si esta tendencia no se corrige, podría configurarse una trayectoria fiscal insostenible en el tiempo como la señalada en este escenario. A juicio del Consejo, más allá de si los desvíos pasados respecto de las metas han estado justificados o no, el país tiene pocos márgenes o espacios fiscales disponibles, lo que se refleja tanto en el acercamiento de la deuda a su nivel prudente como en el hecho de que el FEES se encuentre en sus mínimos históricos. Por tanto, el proceso de consolidación fiscal señalado por el gobierno debiese partir por estar plasmado en el cumplimiento de las metas de BE para 2025 y 2026.

⁸² Entendido como un proceso de reducción del déficit fiscal tal que permite una estabilización de la deuda pública en un nivel sostenible en el largo plazo.

2. Gasto público según gastos comprometidos entre 2025-2029

En este escenario alternativo se considera una situación en que entre 2025 y 2029, es decir, en el marco de mediano plazo del sector público, la trayectoria del gasto público sigue el monto de gastos comprometidos estimados por la Dipres, que son mayores a los gastos compatibles con la meta de BE en este periodo. De este modo, los balances estructurales serían los que se muestran en el cuadro 19. El BE partiría en -2,0 en 2025 que es la proyección actual de BE para este año sin medidas correctivas. Para 2026 hay “holguras” fiscales negativas de -0,6 puntos del PIB, por lo que el BE en este caso sería -1,7% del PIB en vez de -1,1% del PIB. Finalmente, en este escenario no se converge a un BE equilibrado en 2029, sino que se supone que sería en 2030.

Cuadro 19: Supuestos de BE en escenario alternativo 2

(% del PIB, 2025 - 2074)

Año	Escenario base	Escenario alternativo 2
2025	-1,6	-2,0
2026	-1,1	-1,7
2027	-0,75	-1,1
2028	-0,5	-0,5
2029	0,0	-0,2
2030 - 2074	0,0	0,0

Fuente: elaboración propia del CFA en base a supuestos del escenario base y alternativo de desvío de metas.

También se debe señalar que en este escenario se utilizan los gastos comprometidos estimados por Dipres⁸³. Sin embargo, cómo se resaltó en el [último informe trimestral del CFA](#), la inversión pública comprometida en el periodo 2025-2029 muestra una caída pronunciada desde el IFP3T23. Y si se considerase un nivel de inversión constante para el mediano plazo igual al proyectado para 2025, el gasto comprometido aumentaría en promedio 0,9 pp del PIB por año en este periodo. Además, los gastos comprometidos, por definición, sólo incluyen los gastos estrictamente comprometidos⁸⁴, por lo que no incorpora otros gastos probables considerando su comportamiento histórico, como, por ejemplo, reajustes reales en remuneraciones del sector público y de las subvenciones educacionales

Los resultados para este escenario muestran que la deuda bruta sería más alta que en el escenario base, superando el nivel prudente de deuda dentro del horizonte de mediano plazo, es específico en 2027 con 45,4% del PIB (ver gráfico 37). En el largo plazo la deuda bruta se mantendría en un nivel similar dado que se supone que se converge a un BE estructural de equilibrio, siendo el desvío de las metas transitorio (ver cuadro C.7 del [anexo](#)

⁸³ En el escenario base y primer escenario alternativo se establece exógenamente una meta de BE, y se supone que los gastos se ajustan para alcanzar dicha meta, dada la proyección de ingresos estructurales. Para este escenario se asume una meta de BE tal que el gasto sea igual al gasto comprometido esperado por Dipres.

⁸⁴ Esta estimación es realizada por la Dipres según su metodología publicada en el capítulo “Actualización del marco de mediano plazo del sector público” de su Informe de Finanzas Públicas publicado trimestralmente.

C). De igual forma, la deuda neta alcanzaría 41,4% del PIB en 2028, superior al escenario base.

Por tanto, el nivel de gastos comprometidos por el Gobierno Central llevaría a superar el nivel prudente de deuda de 45%⁸⁵. Esto no significaría entrar en una crisis fiscal, sino que, como ha señalado el CFA en informes anteriores, a profundizar la situación de estrés fiscal actual. Conceptualmente el nivel prudente de deuda es un valor que asegura con alta probabilidad la sostenibilidad de las finanzas públicas, permitiendo mantener una distancia razonable del límite de deuda, que es un nivel de deuda que lleva a situaciones de restricciones de acceso al financiamiento, reducción de la capacidad de crecimiento económico, insolvencia o crisis fiscal. Estar por sobre el nivel prudente de deuda significa que la probabilidad de entrar a una espiral difícil de detener de aumento de deuda y gastos por intereses se vuelve no trivial⁸⁶, por ejemplo, tras la ocurrencia de una crisis económica internacional que implique un aumento relevante en su proporción respecto al PIB.

Por otro lado, si bien al momento de superar el nivel prudente no se entraría a una crisis, también es relevante la señal que esta situación emitiría a los agentes económicos sobre la incapacidad del país para realizar ajustes fiscales –en lo que se refiere a gestión del gasto, capacidad de aumentar los ingresos fiscales, y de lograr acuerdos políticos- que permitan mantener los compromisos autoimpuestos, en este caso por sobrepasar el límite de 45% del PIB en menos de una década de haberse fijado. Esto podría provocar la pérdida de la credibilidad de la regla fiscal y la institucionalidad en torno a ésta que no logró realizar el ajuste cuando era necesario para cumplirla.

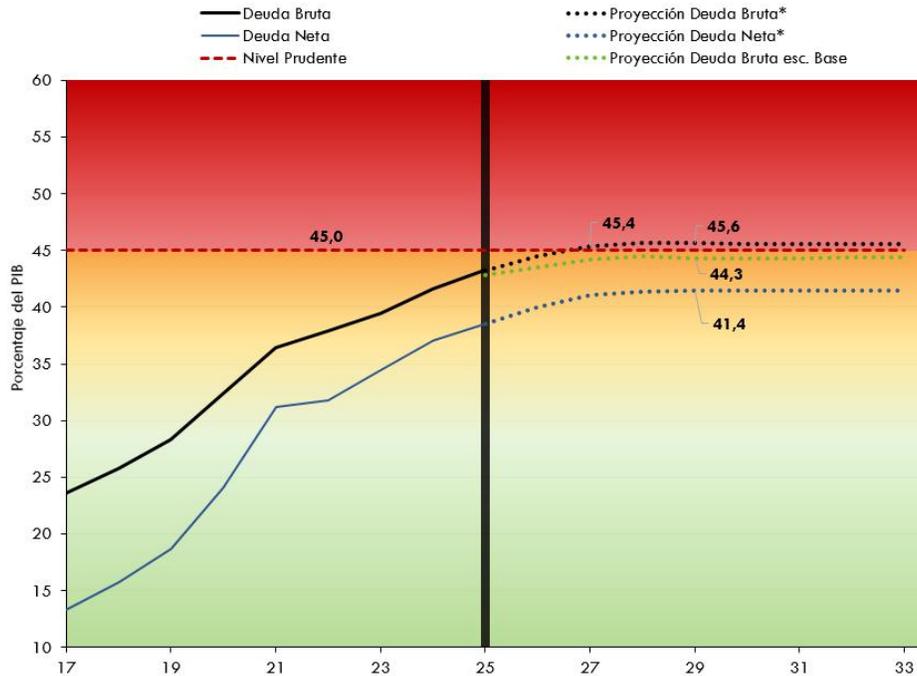
Por esta razón, el CFA reitera⁸⁷ que considera imperioso que este umbral de 45% del PIB perdure más allá de una administración, para garantizar estabilidad y reforzar su carácter como un ancla permanente determinada por consideraciones de mediano plazo, sin ceder a presiones para ajustarlo a medida que la deuda se acerca a este umbral.

⁸⁵ El nivel prudente de deuda de 45,0% fue establecido por el Ministerio de Hacienda en su [Decreto N° 755 de 2022](#).

⁸⁶ En términos más precisos esto significaría que la “dinámica automática de la deuda”, que señala cómo cambia la deuda bruta como proporción del PIB de un año al siguiente por factores externos al gobierno, es positiva por enfrentarse a tasas de interés superiores a la tasa de crecimiento del país y que combinado con un alto nivel de deuda, el superávit primario necesario para reducir la deuda bruta se vuelve muy difícil de alcanzar por razones administrativas y políticas, por lo que lo sigue aumentando año tras año.

⁸⁷ Esta recomendación se realizó previamente en el [Informe del CFA sobre el ejercicio de sus funciones de septiembre 2023](#).

Gráfico 37: Proyecciones de deuda bruta y neta, escenario alternativo 2
(% del PIB, 2017 - 2033)



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

(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 2: gastos comprometidos entre 2025 y 2029.

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.



Recomendaciones del presente informe

V. Recomendaciones del presente informe

En la tabla siguiente se consignan, a modo de resumen, la totalidad de las recomendaciones formuladas por el Consejo en el presente informe

Resumen de recomendaciones del Consejo
Recomendaciones nuevas
<p>Materia: El Consejo recomienda a la Dipres la evaluación sistemática de riesgos fiscales en cada IFP, incluyendo un apartado específico dedicado a los riesgos fiscales, el cual presente una revisión de su probabilidad, magnitud estimada e impacto sobre el BE y la deuda pública.</p> <p>Dirigido a: Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en informes de fondos soberanos</p>
<p>Materia: Se recomienda a la Dipres transparentar las proyecciones a corto y mediano plazo tanto de gastos sobre la línea como de transacciones de activos financieros bajo la línea, explicando los supuestos que las explican. Asimismo, se recomienda que la Dipres aclare los criterios para clasificar los movimientos sobre y bajo la línea y, eventualmente, corrija ciertas transacciones, de forma tal de garantizar la calidad de los indicadores fiscales. A este respecto, cabe notar que la Dipres ha anunciado al CFA que publicará un informe sobre la materia durante el primer semestre de este año.</p> <p>Dirigido a: Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: Se recomienda al Ministerio de Hacienda y a la Dipres mejorar la transparencia y fundamentación de las proyecciones de ingresos fiscales, asegurando que reflejen adecuadamente la información disponible y se actualicen ante evidencia fundada. En particular, se sugiere informar periódicamente el avance en la implementación de las recomendaciones del FMI y continuar perfeccionando aquellos aspectos del sistema de proyecciones que no fueron abordados en dicho estudio.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda y Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: Avanzar en la introducción del principio de “cumplir o explicar” de la autoridad fiscal respecto de las recomendaciones que le plantee el CFA. Este principio, que existe en la institucionalidad fiscal de otros países, implica que las autoridades, al recibir recomendaciones del CFA, deben cumplir con ellas, o bien, explicar públicamente y por escrito las razones que justifican la decisión de desestimarlas. Este ejercicio mantiene al CFA claramente como no vinculante, pero aumenta las posibilidades de incidencia de las sugerencias que formule, al tiempo que eleva las exigencias de rendición de cuentas de las autoridades responsables de la gestión fiscal.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda y Dipres</p>

<p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP o informes</p>
<p>Materia: Considerando que los escenarios de proyección de la Dipres, con y sin medidas correctivas, muestran holguras fiscales negativas para 2026, el Consejo recomienda que el Ministerio de Hacienda explicita un plan de acciones correctivas administrativas adicionales específicamente para dicho año, de forma tal que la meta de BE sea consistente con los gastos comprometidos, lo cual debe hacer a más tardar para la presentación del proyecto de Ley de Presupuestos para dicho año.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: El CFA considera indispensable que el Ministerio de Hacienda implemente un sistema de monitoreo público periódico, idealmente mensual, que permita dar seguimiento al avance de las medidas comprometidas, diferenciando entre medidas administrativas y legislativas, y reportando su impacto acumulado sobre la trayectoria del balance efectivo y estructural.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: Respecto a las medidas legislativas del plan de mitigación, dado que su efecto fiscal depende de cuando comiencen a aplicarse, el Consejo recomienda que el Ejecutivo haga públicas las fechas en que espera que ellas estén vigentes, que sean consistentes con el cálculo de sus efectos fiscales esperados. Y, complementariamente, recomienda que establezca cronogramas explícitos de avance legislativo que permitan evaluar con mayor precisión la viabilidad y el impacto temporal de cada medida sobre la senda de consolidación fiscal comprometida.</p> <p>Dirigido a: Poder Ejecutivo</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: El Consejo subraya que es necesario establecer un mecanismo de alerta temprana que permita al gobierno reaccionar a tiempo frente a rezagos que pongan en riesgo el cumplimiento de las metas fiscales, con el fin de evitar un nuevo desvío como el observado en 2024. Esto es de especial relevancia en el caso de rezagos en las medidas legislativas del plan</p> <p>Dirigido a: Poder Ejecutivo</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en informe</p>
<p>Materia: El Consejo subraya la importancia de que el Ejecutivo cuente con un plan alternativo para el 2025, compuesto por medidas adicionales bajo su ámbito de control,</p>

que pueda activarse de forma oportuna ante eventuales retrasos o modificaciones sustantivas en el proceso legislativo de aquellas medidas que requieran aprobación de parte del Congreso, de forma de cumplir la meta de BE.

Dirigido a: Poder Ejecutivo

Hito de seguimiento: Publicación en IFP

Materia: El CFA sugiere que el Ejecutivo defina un escenario base único con metas de BE exigentes pero realistas, con medidas bajo su control directo y que represente su compromiso efectivo. En cambio, la eventual no aprobación de medidas legislativas que el Ejecutivo considera necesarias debería ser tratada dentro de un escenario alternativo clasificado como pesimista, incluyendo su impacto proyectado sobre los resultados fiscales.

Dirigido a: Poder Ejecutivo, Ministerio de Hacienda y Dipres

Hito de seguimiento: Publicación en IFP

Materia: Modificar la ley, de forma tal que la única forma para cambiar las metas fiscales sea mediante la activación de una Cláusula de Escape, y que, por lo tanto, no existan otras posibles “causales extraordinarias” con menores exigencias y consecuencias. El Consejo reitera la necesidad de que el Ministerio de Hacienda promueva una modificación a la Ley N°20.128, de modo que la única vía para cambiar las metas fiscales sea la activación de una Cláusula de Escape, pues, a su juicio, mantener la figura de “otras causales extraordinarias” sin criterios definidos debilita y abre espacio a interpretaciones discrecionales que afectan la credibilidad de la regla.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda y Dipres

Hito de seguimiento: Proyecto de ley que modifique la disposición

Materia: El CFA recomienda que el Ministerio de Hacienda deje en pausa cualquier cambio a la meta fiscal, concentrando sus esfuerzos en ajustes significativos del gasto público -con el debido resguardo de la inversión y del gasto social-, y en la generación de mayores ingresos estructurales. Ello, para evitar una sucesión de cambios a las metas ante la incertidumbre de los mercados internacionales.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda

Hito de seguimiento: Publicación en IFP

Materia: Más allá de las metas puntuales de BE que se fijen para 2025 o 2026, es esencial que la trayectoria de convergencia hacia el equilibrio estructural se cumpla sin más desviaciones: a juicio del Consejo, en el contexto actual de estrechos márgenes fiscales y de elevada incertidumbre del escenario externo, la discusión no debe centrarse únicamente en el nivel de la meta estructural para 2025, sino que en asegurar que cualquier meta definida responda a una senda sostenible de consolidación fiscal y que sea efectivamente cumplida.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda

<p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: El CFA recomienda que la Dipres realice el estudio en cuestión, identificando las restricciones legales, administrativas o políticas que generan la rigidez del gasto²⁷. Este estudio es un complemento necesario para la tarea que el Ministerio de Hacienda ha encomendado a la recientemente conformada Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público, que el Consejo valora, pues apunta a identificar espacios de reformas que permitan aumentar la eficiencia permanente del gasto público, y hacerlo buscando construir un consenso amplio en torno a ellas.</p> <p>Dirigido a: Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en informe</p>
<p>Insistencias de recomendaciones previas del CFA</p>
<p>Materia: El CFA reitera su recomendación al Poder Ejecutivo y al Legislativo de diseñar y consensuar una agenda concreta no solo para cumplir con las metas fiscales de 2025 y 2026, sino que también de medidas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal a largo plazo, contemplando iniciativas para aumentar los ingresos fiscales permanentes, ajustar la trayectoria de gastos mediante ganancias de eficiencia también permanentes y reconstruir el FEES como colchón fiscal (<i>fiscal buffer</i>) (sobre esta materia, se recuerda que existe una obligación legal del Ejecutivo de presentar un proyecto de ley en septiembre, el que también debe incluir al Fondo de Reserva de Pensiones, FRP). Esta preocupación por la sostenibilidad fiscal, además, debe estar presente en la tramitación y análisis de diversos proyectos de ley de alto impacto fiscal, para asegurarse de que tengan fuentes de financiamiento debidamente identificadas y cuantificadas.</p> <p>Dirigido a: Poder Ejecutivo y Legislativo</p> <p>Hito de seguimiento: Aprobación de medidas concretas que fortalezcan la sostenibilidad fiscal.</p>
<p>Materia: El CFA reitera que considera imperioso que este umbral perdure más allá de una administración, para garantizar estabilidad y reforzar su carácter como un ancla permanente determinada por consideraciones de mediano plazo, sin ceder a presiones para ajustarlo a medida que la deuda se acerca a este umbral.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: Que las metas de BE sigan convergiendo tras esta administración, al menos, hasta un equilibrio estructural (0% del PIB), lo que debiera quedar reflejado en los decretos de política fiscal de las próximas administraciones: el CFA reitera que la estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB requiere de una trayectoria de BE hacia un equilibrio, lo que involucra tanto a las metas de la presente administración como a la próxima. Con todo, para recomponer el FEES, a mediano plazo se requeriría avanzar, además, hacia superávits fiscales.</p>

<p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en decretos de política fiscal e informes de finanzas públicas</p>
<p>Materia: La Dipres no publica los supuestos de precio y producción de litio utilizados para proyectar los ingresos fiscales asociados a este. Al respecto, el Consejo ha recomendado en informes anteriores que publique dichos supuestos en los IFP.</p> <p>Dirigido a: Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: El CFA reitera su recomendación al Ministerio de Hacienda de sistematizar y publicar de manera integral todos los activos y pasivos fiscales, ya que su dinámica en conjunto tiene un efecto sobre la sostenibilidad fiscal, lo que no necesariamente es capturado en los indicadores de BE y deuda bruta de la regla dual.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en informe</p>
<p>Materia: El CFA insiste en su recomendación a la Dipres de seguir avanzando en publicar una mayor apertura de todas las transacciones que requieren financiamiento, pero que no son parte de los gastos sobre la línea, para que cada concepto pueda identificarse en detalle y poder así monitorear y controlar de mejor manera su efecto en la deuda neta.</p> <p>Dirigido a: Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: El Consejo reitera su recomendación a la Dipres sistematizar y publicar criterios para clasificar qué transacciones se registran como inversión o desinversión (bajo la línea) y cuáles como ingreso o gasto (sobre la línea); y se sugiere revisar si eventualmente se requieren clarificaciones o actualizaciones acorde a las mejores prácticas internacionales, de forma tal que la contabilidad fiscal y el indicador de BE reflejen adecuadamente la situación fiscal.</p> <p>Dirigido a: Dipres</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en IFP</p>
<p>Materia: El Consejo reitera que el Ministerio de Hacienda dirija el esfuerzo fiscal necesario hacia la reducción efectiva del gasto corriente, y no en nuevos recortes del gasto de capital, como ocurrió en 2024. Esto permite abordar el desequilibrio fiscal sin debilitar la capacidad de inversión pública, clave para la recuperación económica y la generación de ingresos futuros.</p> <p>Dirigido a: Ministerio de Hacienda</p> <p>Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.</p>

Materia: El Consejo recomienda al Poder Ejecutivo seguir realizando esfuerzos para ajustar gastos y mejorar su eficiencia. Avanzar en esta tarea es clave, pues la necesidad de consolidación fiscal requiere superar las barreras de restricciones legales, administrativas o políticas para reducir el gasto, si se busca que las reglas fiscales sean efectivamente cumplibles y creíbles.

Dirigido a: Poder Ejecutivo y Legislativo

Hito de seguimiento: Medidas que apunten en la dirección mencionada

Materia: El Consejo también reitera su sugerencia al Ministerio de Hacienda para que revise regularmente la planificación presupuestaria del gasto de capital, fortaleciendo las capacidades de ejecución, optimizando los procesos administrativos y evitando la reasignación sistemática de recursos desde inversión a gasto corriente.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

Materia: Un riesgo adicional relevante, que el Consejo reitera, es que la proyección de mediano plazo considera una fuerte reducción en la proyección de la inversión pública comprometida hacia 2029. Ante ello, el Consejo reitera su recomendación a la Dipres de que explique las razones detrás de esta caída, ya que parte de las holguras fiscales proyectadas podrían depender de supuestos no sostenibles si se considera un escenario con niveles de inversión pública más consistentes con sus niveles históricos.

Dirigido a: Dipres

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de finanzas públicas.

Materia: El Consejo reitera la importancia de avanzar en la recomposición del FEES y la estabilización de la deuda pública, considerando la necesidad de preservar la estabilidad financiera frente a escenarios adversos y estar mejor preparados para enfrentar shocks futuros, tales como una crisis económica internacional. Al respecto, se recuerda que el FMI recomendó que el FEES debe alcanzar y mantener un nivel entre 5% y 7% del PIB.

Dirigido a: Ministerio de Hacienda

Hito de seguimiento: Publicación en los informes de fondos soberanos.



Anexos

Anexos

A. Avances en la consolidación institucional del Consejo Fiscal Autónomo

El CFA ha llevado a cabo un proceso de consolidación institucional que le ha permitido cumplir con su mandato legal y desempeñar satisfactoriamente sus funciones. Para ello ha sido relevante, entre otras cosas, establecer una fluida interacción con los demás organismos públicos que tienen un rol en la institucionalidad fiscal. En este proceso, también ha sido prioritario para el Consejo dar debido cumplimiento a las exigencias y deberes que le resultan aplicables a la generalidad de los organismos que forman parte de la Administración del Estado.

Cabe tener presente que, con el objetivo de cumplir el mandato legal para el cual se ha constituido, consistente en contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central, desde julio de 2019 a la fecha el Consejo ha celebrado entre cuatro y diez sesiones por mes. Entre ellas, se incluyen las cuatro sesiones ordinarias anuales, correspondientes a las presentaciones del Ministerio de Hacienda y la Dipres, en las que se informa al Consejo sobre el escenario macroeconómico y fiscal actualizado y sus proyecciones, incluidos en los respectivos IFP que publica la autoridad fiscal.

En este anexo se presentan en orden cronológico los principales hitos de carácter legal y administrativo que fueron abordados y desarrollados desde la creación legal del Consejo a la fecha (febrero de 2019 hasta el 10 de mayo de 2025).

Fecha	Hito
Mayo-2025	Se publica quinta cuenta pública participativa del CFA.
Abril-2025	Entrega y presentación ante el Consejo de informe de la Dirección Nacional del Servicio Civil denominado "Análisis de clima laboral al interior del Consejo Fiscal Autónomo" y de un primer borrador de política de gestión de talentos para el CFA.
Abril-2025	Se da inicio a la segunda campaña gráfica a través de redes sociales con el objeto de informar al público acerca del quehacer del Consejo y de la relevancia de la responsabilidad fiscal.
Abril-2025	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, debido al artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Abril-2025	Incorporación del CFA al Sistema de Información y Control del Personal de la Administración del Estado (SIAPER).
Marzo-2025	Envío a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional de la evaluación del CFA respecto de su esquema de trabajo a distancia, en formato remoto e híbrido, correspondiente al año 2024.

Enero-2025	Incorporación del Consejo Fiscal Autónomo en la plataforma en plataforma Doc-Digital.
Enero-2025	Aprobación del plan de Compras Públicas del Consejo Fiscal Autónomo para 2025.
Enero-2025	Realización del proceso de evaluación de desempeño funcionario para 2024.
Diciembre-2024	Renovación del convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo hasta el 31 de diciembre de 2027.
Septiembre-2024	Incorporación del Consejo Fiscal Autónomo en la plataforma de “Prácticas para Chile” (https://www.practicasparchile.cl/)
Septiembre-2024	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejero del Sr. Sebastián Izquierdo Ramírez, por un período de cinco años.
Septiembre-2024	Inicio de trabajo conjunto con la Dirección Nacional del Servicio Civil para la realización de una encuesta de clima laboral al interior del Consejo y para el desarrollo de una política de gestión de talentos para el CFA.
Agosto-2024	Inicio del trabajo para la modernización del sitio web institucional del CFA, con apoyo de diseñadora externa, Sra. Camila Aravena.
Agosto-2024	Publicación en el Diario Oficial de la ley N°21.683, de “Responsabilidad y transparencia en la Gestión Financiera del Estado”, que modifica la ley N°21.148, que crea al Consejo Fiscal Autónomo.
Agosto-2024	Término del proceso de dictación de resoluciones que aprueban normativas sobre diversas materias de gestión interna del servicio ⁸⁸ .
Junio-2024	Se reelige al consejero Sr. Hermann González como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Mayo-2024	Término del período del consejero, Sr. Aldo Lema.
Mayo-2024	Se realiza cuarta cuenta pública participativa del CFA.
Abril-2024	Se adjudica licitación pública del Estudio denominado “Análisis del funcionamiento de la regla dual en Chile y propuestas para incentivar su cumplimiento”.

⁸⁸ Las materias abordadas en dichas normativas se refieren a: (i) la política de inducción de nuevo personal y consejeros(as) del CFA; (ii) la política de egreso de funcionarios(as) y consejeros(as); (iii) la normativa de pasantías, prácticas y visitas; (iv) la normativa de viajes nacionales e internacionales; (v) la política de capacitaciones del Consejo; (vi) la normativa sobre maltrato y acoso laboral y, o sexual; y, (vii) la norma sobre confidencialidad y seguridad en el manejo de información al interior del Consejo.

Abril-2024	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, debido al artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2024	Envío a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos del Congreso Nacional de la evaluación del CFA respecto de su esquema de trabajo a distancia, en formato remoto e híbrido, correspondiente al año 2023.
Marzo-2024	Conclusión de la mesa de trabajo con la Dirección de Presupuestos para el fortalecimiento institucional de corto plazo del Consejo Fiscal Autónomo.
Enero-2024	Aprobación del cuarto plan de compras del Consejo Fiscal Autónomo.
Enero-2024	Realización del proceso de evaluación de desempeño funcionario para 2023.
Diciembre-2023	Aprobación de nuevo esquema de seguimiento de las recomendaciones y sugerencias formuladas por el Consejo en el ejercicio de sus funciones y atribuciones.
Diciembre-2023	Instalación de mesa de trabajo con la Dirección de Presupuestos para el fortalecimiento institucional de corto plazo del Consejo Fiscal Autónomo.
Noviembre-2023	Aprobación de nueva propuesta de clasificación de documentos e informes del Consejo Fiscal Autónomo.
Noviembre-2023	Se resuelve el concurso público para analista senior de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Gabriel Valenzuela.
Septiembre-2023	Publicación del Decreto Exento N°346, que “Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural, en la forma que indica y deroga Decreto Exento N° 218, de 20 de julio de 2022, del Ministerio de Hacienda”.
Septiembre-2023	Inicio del trabajo de elaboración de normativas sobre diversas materias de gestión interna del servicio, con apoyo del abogado externo, Sr. Beltrán Urenda Arias.
Septiembre-2023	Envío de propuesta de fortalecimiento institucional del Consejo Fiscal Autónomo al Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuesto y al H. Congreso Nacional.
Septiembre-2023	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejera de la Sra. Marcela Guzmán, por un período de cinco años.
Agosto-2023	Convocatoria, por razón de reemplazo de funcionario, a concurso de selección de personal para cargo de analista senior de la Gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Agosto-2023	Se resuelve el concurso público para analista senior de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Agustín García.

Agosto-2023	Se resuelve el concurso público para analista de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Gonzalo Subiabre.
Agosto-2023	Se resuelve el concurso público para analista de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Pedro Dosque.
Junio-2023	Convocatoria, por razones de reemplazo de funcionarios, a concurso de selección de personal para dos cargos de analista junior y un cargo de analista senior de la Gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Junio-2023	Se reelige al consejero Sr. Hermann González como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Mayo-2023	Se realiza tercera cuenta pública participativa del CFA.
Mayo-2023	Término del período de la consejera, Sra. Paula Benavides.
Abril-2023	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2023	Aprobación de la planificación estratégica de mediano plazo del Consejo Fiscal Autónomo (2023-2025).
Febrero-2023	Se contrata la segunda parte de "Estudio de experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales", para construir una taxonomía de los 191 países cuyas constituciones fueron revisadas.
Enero-2023	Se dicta Resolución N°13 de 2022, que establece política de viáticos del Consejo Fiscal Autónomo.
Enero-2023	Realización del proceso de evaluación de desempeño funcionario para 2022.
Enero-2023	Aprobación del tercer plan de compras del Consejo Fiscal Autónomo.
Diciembre-2022	Aprobación de política de evaluación de desempeño funcionario para el Consejo.
Octubre-2022	Aprobación de guía de estilo del Consejo Fiscal Autónomo.
Julio-2022	Publicación del Decreto Exento N°218, del Ministerio de Hacienda, de 2022, que "Aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del balance estructural, en la forma que indica y deroga decreto exento N°416, de 14 de septiembre de 2021, del Ministerio de Hacienda", señalando el rol del Consejo sobre la materia.
Julio-2022	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejera de la Sra. Jeannette von Wolfersdorff, por un período de cinco años.

Junio-2022	Elección del Sr. Hermann González como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Mayo-2022	Realización de segunda cuenta pública participativa del CFA.
Mayo-2022	Término del período del consejero, Sr. Jorge Desormeaux.
Mayo-2022	Renovación del convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo hasta el 31 de diciembre de 2024.
Mayo-2022	Designación del Sr. Jorge Rodríguez como presidente del CFA, por parte del Presidente de la República, por un período de tres años.
Abril-2022	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, en razón del artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Enero-2022	Se adjudica licitación pública del “Estudio sobre asuntos fiscales en la experiencia constitucional nacional e internacional comparada”, con el objeto de contar con un marco de análisis completo y suficiente para poder contribuir, en caso de ser requerido y dentro del ámbito de sus competencias, al proceso constitucional, en materias relativas a la responsabilidad fiscal y a la sostenibilidad de las finanzas públicas.
Enero-2022	Se adjudica licitación pública del “Estudio de cálculo del nivel adecuado de meta del balance estructural, estimaciones de los niveles prudentes de deuda pública y fondos soberanos para Chile e implicancias en su calificación de riesgo y spread crediticio”, con el objeto de prepararse para enfrentar adecuadamente diferentes riesgos y desafíos en materia fiscal, así como visualizar espacios de perfeccionamiento y complementariedad en la regla fiscal, que de abordarse, permitirían a Chile lograr mejores estándares para su institucionalidad fiscal.
Diciembre-2021	Se resuelve el concurso público para analista senior de la Gerencia de Estudios, nombrándose al Sr. Nicolás Rivera.
Diciembre-2021	Aprobación del segundo plan de compras del Consejo Fiscal Autónomo.
Noviembre-2021	Se resuelve el concurso público para encargada de Comunicaciones, nombrándose a la Sra. Javiera Matus.
Noviembre-2021	Convocatoria a concurso público para el cargo de analista senior de la gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Octubre-2021	Convocatoria a concurso público para el cargo de encargado(a) de Comunicaciones del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Septiembre-2021	Publicación del Decreto Exento N°416, del Ministerio de Hacienda, que "Modifica y fija texto refundido del Decreto Exento N°145, de 17 de mayo

	de 2019, del ministerio de hacienda, que aprueba metodología, procedimiento y publicación del cálculo del Balance Estructural, en la forma que indica y deroga Decretos Exentos N°s. 329, de 6 de agosto de 2021 y 346, de 13 de agosto de 2021, ambos del Ministerio de Hacienda”, señalando el rol del Consejo sobre la materia.
Agosto-2021	Aprobación de informe final de consultoría sobre la gestión administrativa interna del Consejo Fiscal Autónomo, disponible en: https://cfachile.cl/transparencia/2021/CFA-Informe-Final.pdf . En el informe referido, los consultores concluyen la necesidad de internalizar, en el mediano plazo, las funciones administrativas en el CFA para conseguir su plena autonomía. Asimismo, los consultores elaboran un conjunto de propuestas para ello, según diversos escenarios y restricciones.
Agosto-2021	Se aprueba en el H. Senado el nombramiento como consejero del Sr. Hermann González, por un período de 5 años.
Mayo-2021	Realización de la primera cuenta pública participativa del CFA.
Mayo-2021	Término del período del consejero, Sr. Gonzalo Sanhueza.
Mayo-2021	Aprobación del primer plan de compras del CFA.
Mayo-2021	Aprobación del programa de trabajo a distancia para los miembros del equipo técnico del CFA.
Abril-2021	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, la actualización de la declaración de intereses que, debido al artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2021	Se da inicio al trabajo de consultoría sobre la gestión administrativa interna del Consejo Fiscal Autónomo, con el objeto de proponer alternativas para internalizar adecuadamente su gestión administrativa, así como de estructuración y dimensionamiento de un futuro equipo administrativo para el servicio.
Diciembre-2020	Se adjudica licitación pública del “Servicio de consultoría sobre la gestión administrativa interna del Consejo Fiscal Autónomo”, con el objeto de identificar todas las necesidades, requerimientos y costos que debería asumir el CFA para internalizar adecuadamente su gestión administrativa, así como proponer alternativas de estructuración y dimensionamiento de un futuro equipo administrativo para el servicio.
Diciembre-2020	Se resuelve el concurso público para analista senior de la gerencia de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. David Chernin.
Octubre-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de analista senior de la gerencia de Estudios, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Octubre-2020	Se crean unidades funcionales del Consejo Fiscal Autónomo, a saber, Gerencia de Estudios y Secretaría Ejecutiva.

Septiembre-2020	Renovación del Convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo hasta el 31 de diciembre de 2022.
Septiembre-2020	Publicación de resumen del sitio web oficial del Consejo Fiscal Autónomo en inglés.
Junio-2020	Incorporación del CFA a la Plataforma de Lobby y Gestión de intereses particulares, administrada por el Ministerio Secretaría General de la Presidencia.
Junio-2020	Incorporación del CFA a la plataforma del Consejo Para la Transparencia y cumplimiento de los deberes de transparencia activa.
Junio-2020	Aprobación de Política de Comunicaciones del CFA.
Mayo-2020	Para efectos de mejorar los canales de interacción con el público, se introducen mejoras en el sitio web institucional del Consejo. - Incorporación de pestaña “Contáctenos” en sitio web www.cfachile.cl . - Implementación de sistema de suscripción a información relevante del CFA, a través de la inscripción de los interesados en el sitio web www.cfachile.cl .
Mayo-2020	Se aprueba en el H. Senado la renovación como consejero del Sr. Jorge Rodríguez, por un período de cinco años.
Abril-2020	Los consejeros realizaron, a través de la plataforma de Declaración de Intereses y Patrimonio, su primera declaración de intereses que, debido al artículo 15 de la Ley N°21.148, debe realizarse anualmente durante el referido mes.
Marzo-2020	Incorporación del Consejo Fiscal Autónomo a la plataforma de Mercado Público.
Enero-2020	Se resuelve el concurso público para Analista de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. Pablo Sánchez.
Enero-2020	Se resuelve el concurso público para secretario ejecutivo del CFA, nombrándose al Sr. Diego Morales.
Enero-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de secretario ejecutivo del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Enero-2020	Convocatoria a concurso público para el cargo de analista de la gerencia de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Diciembre-2019	Se resuelve el concurso público para Gerente de Estudios del CFA, nombrándose al Sr. Mario Arend.

Diciembre-2019	Convocatoria a concurso público para el cargo de Analista de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Noviembre-2019	Convocatoria a concurso público para el cargo de Gerente de Estudios del CFA, a través de la plataforma de Empleos Públicos, administrada por la Dirección Nacional del Servicio Civil.
Noviembre-2019	El Consejo pone en funcionamiento su sitio web institucional www.cfachile.cl
Octubre-2019	Celebración de convenio entre el Consejo y la Subsecretaría de Hacienda, mediante el cual esta última se compromete a prestar apoyo administrativo al Consejo durante la etapa de instalación y de inicio de operaciones, que contempla los años 2019 y 2020 (Resolución Exenta N°353 del Ministerio de Hacienda).
Junio-2019	Publicación del Decreto Exento N°145, del Ministerio de Hacienda, que “Aprueba Metodología, Procedimientos y Publicación del Cálculo del Balance Estructural”, señalando el rol del Consejo sobre la materia.
Junio-2019	Elección del Sr. Jorge Rodríguez como vicepresidente del Consejo por unanimidad de sus miembros.
Junio-2019	Designación del Sr. Jorge Desormeaux como presidente del CFA, por parte del Presidente de la República. Entrega de oficinas del Consejo. Constitución del Consejo Fiscal Autónomo (primera sesión).
Junio-2019	Designación del Gerente de Estudios (interino), Sr. Mario Arend.
Mayo-2019	Aprobación del Senado de la primera designación de los integrantes del Consejo Fiscal Autónomo (Jorge Desormeaux, Jorge Rodríguez, Paula Benavides, Aldo Lema y Gonzalo Sanhueza).
Abril-2019	Remisión de oficio del Presidente del República al Senado, con la propuesta de los integrantes del Consejo Fiscal Autónomo.
Febrero-2019	Promulgación y publicación de la Ley N°21.148, que crea el Consejo Fiscal Autónomo.

B. Informes, estudios y seminarios del Consejo Fiscal Autónomo

En este anexo se presentan los informes publicados por el CFA desde 2019 a la fecha, así como aquellos estudios externos que han sido contratados por el Consejo, comenzando por los más nuevos. Al mismo tiempo, se consignan los seminarios que han sido organizados por el CFA.

Informes, estudios y seminarios del Consejo Fiscal Autónomo (2019-2025)

Fecha	Hito
Marzo-2025	Informe sobre Balance Estructural N°21 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2024-2029" – 21 de marzo de 2025. Disponible aquí .
Febrero-2025	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural - 20 de febrero de 2025. Disponible aquí .
Enero-2025	Organización de seminario denominado "Balances, activos y deuda: la encrucijada fiscal de cara a 2030". Antecedentes disponibles aquí .
Enero-2025	Publicación de estudio externo denominado "Análisis de la regla dual en Chile y propuestas para incentivar su cumplimiento" de los autores Michael Pedersen y Juan Pablo Medina. Disponible aquí .
Enero-2025	Presentación del CFA ante la H. Comisión de Hacienda del Senado por reforma previsional (ley N°21.735) – 22 de enero de 2025. Disponible aquí .
Enero-2025	Nota del CFA N°21 - Propuestas del CFA para mejorar las proyecciones de los ingresos fiscales – 6 de enero de 2025. Disponible aquí .
Diciembre-2024	Nota del CFA N°20 - Informe sobre el impacto fiscal del Crédito con Aval del Estado – 17 de diciembre de 2024. Disponible aquí .
Diciembre-2024	Documento de trabajo N°3 - Ajuste Estacional: Análisis de Variables Fiscales (Gabriel Valenzuela Vicencio) – 5 de diciembre de 2024. Disponible aquí .
Octubre-2024	Informe al Congreso N°11 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones – 29 de octubre de 2024. Disponible aquí .
Agosto-2024	Informe sobre Balance Estructural N° 20 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2024-2028" – 29 de agosto de 2024. Disponible aquí .
Junio-2024	Informe sobre Balance Estructural N° 19 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" – 12 de junio de 2024. Disponible aquí .
Mayo-2024	"Guía Ciudadana sobre sostenibilidad de las finanzas públicas de Chile y el rol del Consejo Fiscal Autónomo" - 15 de mayo de 2024. Disponible aquí .
Abril-2024	Informe al Congreso N°10 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones – 23 de abril de 2024. Disponible aquí .
Marzo-2024	Informe sobre Balance Estructural N° 18 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" – 11 de marzo de 2024. Disponible aquí .

Febrero-2024	Nota del CFA N°19 – “Recomendaciones del CFA sobre la elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales” – 6 de febrero de 2024. Disponible aquí .
Enero-2024	Seminario denominado "Deuda Pública: Riesgos y Desafíos", cuyos antecedentes pueden ser revisados aquí .
Enero-2024	Análisis de la actualización de las bases de la política fiscal 2022-2026 – 29 de enero de 2024. Disponible aquí .
Octubre-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 17 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2028" – 18 de octubre de 2023. Disponible aquí .
Septiembre-2023	Informe al Congreso N° 9 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones – 26 de septiembre de 2023. Disponible aquí .
Septiembre-2023	Nota de Estudios N°5 - Estudio sobre elaboración de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales. Disponible aquí .
Agosto-2023	Nota del CFA N°18 - “Recomendaciones para la estimación de los ingresos fiscales permanentes por litio en Chile” - 22 de agosto de 2023. Disponible aquí .
Agosto-2023	Nota del CFA N° 17 – “Reflexiones sobre el Mecanismo de Estabilización del Precio de los Combustibles” – 17 de agosto de 2023. Disponible aquí .
Agosto-2023	Publicación de versión consolidada del “Estudio de experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales”, elaborado por los consultores externos Max Spiess, Rodrigo Correa y Claudio Agostini, incluyendo la elaboración de una taxonomía de textos constitucionales para facilitar su comparación. La versión final del referido documento se encuentra disponible aquí .
Agosto-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 16 - "Informe de evaluación y monitoreo del cálculo del Balance Estructural y nivel prudente de deuda: estimaciones 2023-2027" – 3 de agosto de 2023. Disponible aquí .
Julio-2023	Nota del CFA N° 16 – “Análisis de los principales aspectos fiscales en el anteproyecto de nueva Constitución” – 12 de julio de 2023. Disponible aquí .
Mayo-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 15 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2022-2027" – 23 de mayo de 2023. Disponible aquí .
Abril-2023	Informe al Congreso N° 8 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Abril 2023. Disponible aquí .

Marzo-2023	Informe sobre Balance Estructural N° 14 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2022-2027" - 6 de marzo de 2023. Disponible aquí .
Febrero-2023	Nota del CFA N° 15 - Reflexiones sobre los desafíos fiscales del litio en Chile – 2 de febrero de 2023. Disponible aquí .
Enero-2023	Publicación estudio externo: Informe sobre experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales, elaborado por los consultores externos Max Spiess, Rodrigo Correa y Claudio Agostini. Informe disponible aquí .
Enero-2023	Seminario de lanzamiento de “Estudio de experiencia nacional e internacional comparada en materias fiscales”, elaborado por los consultores externos Max Spiess, Rodrigo Correa y Claudio Agostini. Informe disponible aquí .
Diciembre-2022	Publicación estudio externo: Informe final consultores externos (Caputo, Ordoñez e Irarrázabal) - sobre nivel adecuado de la meta de Balance Estructural, nivel prudente de deuda pública y fondos soberanos. Disponible aquí .
Diciembre-2022	Nota del CFA N° 14 - Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo sobre el instrumento de política fiscal relevante para la definición del ancla fiscal en Chile – 13 de diciembre de 2022. Disponible aquí .
Noviembre-2022	Nota del CFA N° 12 - Actualización de reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal – 14 de noviembre de 2022. Disponible aquí .
Noviembre-2022	Nota del CFA N° 13 - Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB No Minero Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre 2022 – 16 de noviembre de 2022. Disponible aquí .
Octubre-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 13 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2026" - 27 de octubre de 2022. Disponible aquí .
Septiembre-2022	Informe al Congreso N° 7 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - septiembre 2022. Disponible aquí .
Agosto-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 12 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2026" - 5 de agosto de 2022. Disponible aquí .
Junio-2022	Informe de “Análisis de las bases de la política fiscal 2022-2026”, disponible aquí .
Mayo-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 11 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2026" - 24 de mayo de 2022. Disponible aquí .

Abril-2022	Informe al Congreso N° 6 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Abril 2022. Disponible aquí .
Marzo-2022	Informe sobre Balance Estructural N° 10 - "Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021-2022" - 3 de marzo de 2022. Disponible aquí .
Marzo-2022	Nota del CFA N° 11 - Propuesta de principios y arreglos institucionales para la responsabilidad y sostenibilidad fiscal en la nueva Constitución – de 6 de marzo de 2022. Disponible aquí .
Marzo-2022	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural - Marzo 2022. Disponible aquí .
Enero-2022	Nota del CFA N° 10 - Análisis del Consejo Fiscal Autónomo sobre el financiamiento de la Pensión Garantizada Universal – 6 de enero de 2021. Disponible aquí .
Enero-2022	Seminario organizado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y el Consejo Fiscal Autónomo, en que expertos abordan los beneficios de la sostenibilidad y responsabilidad fiscal en el marco del proceso constituyente. Información disponible aquí .
Diciembre-2021	Nota del CFA N° 7 - Implicancias para la Sostenibilidad Fiscal de la Ley de Presupuestos del Sector Público 2022 – 3 de diciembre de 2021. Disponible aquí .
Diciembre-2021	Nota del CFA N° 8 - Reflexiones del Consejo Fiscal Autónomo respecto del Proyecto que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal – 14 de diciembre de 2021. Disponible aquí .
Diciembre-2021	Nota del CFA N° 9 - Aspectos fiscales en la Constitución – 29 de diciembre de 2021. Disponible aquí .
Octubre-2021	Nota del CFA N° 6 - Análisis y recomendaciones sobre el funcionamiento de los Comités Consultivos del PIB Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre 2021 – 21 de octubre de 2021. Disponible aquí .
Octubre-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 9 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021 - 25 de octubre de 2021. Disponible aquí .
Septiembre-2021	Informe al Congreso N° 5 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Septiembre 2021. Disponible aquí .
Agosto-2021	Documento de Trabajo N° 2 - Estimación de las elasticidades para los ingresos fiscales no mineros del balance estructural en Chile. Disponible aquí .

Agosto-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 8 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: Estimaciones 2021 - 6 de agosto de 2021. Disponible aquí .
Agosto-2021	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural - Agosto 2021. Disponible aquí .
Agosto-2021	Publicación estudio externo: Consultoría sobre gestión administrativa del Consejo Fiscal Autónomo - agosto de 2021. Disponible aquí .
Julio-2021	Informe Técnico Preliminar del CFA N° 4 - Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural: parámetros estructurales – 5 de julio de 2021. Disponible aquí .
Julio-2021	Informe Técnico del CFA N° 5 - Propuesta de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural – 31 de julio de 2021. Disponible aquí .
Mayo-2021	Nota del CFA N° 5 - Consideraciones de sostenibilidad fiscal ante la prolongación de la crisis del Covid-19 – 26 de mayo de 2021. Disponible aquí .
Abril-2021	Informe Técnico del CFA N° 3 - Informe para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección - 7 de abril de 2021. Disponible aquí .
Abril-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 7 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 y 2021 - 28 de abril de 2021. Disponible aquí .
Abril-2021	Informe al Congreso N° 4 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - abril 2021. Disponible aquí .
Marzo-2021	Informe sobre Balance Estructural N° 6 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 y 2021 - 8 de marzo de 2021. Disponible aquí .
Marzo-2021	Informe Técnico del CFA N° 2 - Evaluación del Informe Final de la Comisión Asesora Ministerial para Mejorar la Transparencia, Calidad y el Impacto del Gasto Público - 15 de marzo de 2021. Disponible aquí .
Octubre-2020	Nota del CFA N° 4 - Reflexiones sobre la rebaja en la calificación de riesgo de Chile - 16 de octubre de 2020. Disponible aquí .
Octubre-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 5 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 y 2021 - 5 de octubre de 2020. Disponible aquí .
Octubre-2020	Publicación de estudio externo: OCDE- “Assesing Chile's analytical framework for long-term fiscal sustainability”. Disponible aquí .

Octubre-2020	Seminario de lanzamiento del informe elaborado por la Oede denominado "Assesing Chile's analytical framework for long-term fiscal sustainability". Disponible aquí .
Septiembre-2020	Informe al Congreso N° 3 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Septiembre 2020. Disponible aquí .
Agosto-2020	Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural – Agosto 2020. Disponible aquí .
Julio-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 4 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2020 - 3 de julio 2020. Disponible aquí .
Junio-2020	Nota de Estudios N° 4 - Determinantes del riesgo soberano y diferencias entre países desarrollados y emergentes. Disponible aquí .
Junio-2020	Nota del CFA N° 3 - Elementos para un Acuerdo Nacional Fiscalmente Sostenible - 8 de junio de 2020. Disponible aquí .
Abril-2020	Documento de Trabajo N° 1 - Revisión de Diagnósticos y de Propuestas de Perfeccionamiento de la Metodología y Procedimientos para el Cálculo del Balance Estructural. Disponible aquí .
Abril-2020	Nota de Estudios N° 3 - Aplicación de un enfoque de sostenibilidad fiscal a un esquema de Balance Estructural. Disponible aquí .
Abril-2020	Nota de Estudios N° 2 - Proyecciones de los Ingresos Efectivos desafíos y posibilidades. Disponible aquí .
Abril-2020	Nota de Estudios N° 1 - Ejercicio Metodológico para el Ajuste Cíclico de la Minería Privada y Codelco. Disponible aquí .
Abril-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 3 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020 -21 de abril 2020. Disponible aquí .
Abril-2020	Informe al Congreso N° 2 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Abril 2020. Disponible aquí .
Marzo-2020	Informe Técnico del CFA N° 1 - Revisiones del gasto público: experiencias y consideraciones de eficiencia - 16 de marzo de 2020. Disponible aquí .
Marzo-2020	Nota del CFA N° 2 - La responsabilidad fiscal en escenarios adversos como la crisis de la pandemia Covid-19 - 24 de marzo de 2020. Disponible aquí .
Febrero-2020	Informe sobre Balance Estructural N° 2 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020 - 7 de febrero 2020. Disponible aquí .

Diciembre-2019	Informe sobre Sostenibilidad Fiscal y Cumplimiento de Meta N° 1 - Informe sobre Desviaciones de las Metas de Balance Estructural y los Límites y Riesgos para la Sostenibilidad Fiscal. Disponible aquí .
Octubre-2019	Informe sobre Balance Estructural N° 1 - Informe de Evaluación y Monitoreo del Cálculo del Ajuste Cíclico de los Ingresos Efectivos: estimaciones 2019 y 2020 - 2 de octubre 2019. Disponible aquí .
Septiembre-2019	Informe al Congreso N° 1 - Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el Ejercicio de sus Funciones y Atribuciones - Septiembre 2019. Disponible aquí .
Septiembre-2019	Nota del CFA N° 1 - Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB tendencial y del precio de referencia del cobre 2019 - 30 de septiembre de 2019. Disponible aquí .

C. Análisis de sostenibilidad: Cuadros de supuestos y resultados de proyecciones entre 2025 y 2074 del modelo determinístico de deuda pública

Cuadro C.1: Supuestos macroeconómicos del escenario base

(2024 – 2074)

Variable	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070	2074
Parámetros Estructurales												
Brecha del producto (% del PIB No Minero) ¹	0,4	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PIB Tendencial No Minero (var., %) ²	2,6	2,2	1,9	1,8	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Precio de referencia del cobre (US\$/lb, \$2025) ³	398	409	409	409	409	409	409	409	409	409	409	409
Diferencial precio del Cobre (US\$/lb, \$2025) ⁴	29,6	16,0	10,7	2,0	1,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variables locales												
PIB real (var., %) ⁵	2,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
PIB No Minero real (var., %) ⁶	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
IPC (var. promedio, %) ⁷	3,9	4,4	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Tipo de cambio real (promedio, \$2025) ^{8,9}	951	966	938	917	900	886	886	886	886	886	886	886
Tipo de cambio (31-dic, \$2024) ^{8,9}	918	874	844	842	843	843	843	843	843	843	843	843
Spread soberano a 10 años (puntos base) ¹⁰		96	98	99	101	103	105	122	124	124	124	124
Variables internacionales												
Precio del cobre real (US\$/lb, \$2025) ^{11,12}	427	425	420	411	410	409	409	409	409	409	409	409
IPC EEUU (var. promedio, %) ¹³	3,0	2,7	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Bono del Tesoro a 10 años EEUU (promedio, %) ¹⁴	4,2	4,1	4,1	4,3	4,4	4,6	4,5	3,7	3,4	3,3	3,3	3,3

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información pública y privada de instituciones locales e internacionales, y a supuestos del escenario base.

(1): diferencia porcentual entre el PIB no minero y el PIB no minero tendencial.

(2): en base al Comité de Expertos del PIB Tendencial de 2024 convergiendo en el largo plazo a PIB no minero real.

(3): en base al Comité de Expertos del Precio del Cobre, ajustado por la inflación de Estados Unidos. Cifras en valores reales (moneda de 2025). En 2024 la cifra nominal del precio de referencia del cobre fue 386.

(4): diferencia entre el Precio del Cobre y su valor de referencia.

(5): en base a las proyecciones de la EEE del BCCh de abril de 2025 para el periodo 2025-2027, para luego ser empalmado con el crecimiento de tendencia de largo plazo de la Ocde.

(6): en base a las proyecciones del PIB, donde para los años 2025-2027 se utiliza la EEE de abril 2025 del BCCh, para luego ser empalmado con el crecimiento de tendencia de largo plazo de la Ocde.

(7): en base a las proyecciones del BCCh (IPoM de abril 2025) para el periodo 2025-2027, para luego empalmar con la meta del BCCh de 3,0%.

(8): en base a la EEE del BCCh de abril de 2025 para 2025 a 2027, y en el largo plazo se asume que el tipo de cambio real se mantendrá estable en torno a los niveles actuales (promedio anual 2020 a 2024 de TCR bilateral con Estados Unidos).

(9): razón de tipo de cambio nominal por precios externos (IPC de EE.UU.) dividido por el IPC de Chile.

(10): en base al diferencial tasas de mercado a 10 años en dólares de la deuda soberana de Chile y de la tasa de mercado a 10 años de los bonos del tesoro norteamericano en el corto plazo y utilizando tasas *forward* en el mediano y largo plazo. Por simplicidad se asume que los *spreads* soberanos en el mercado son consistentes con el escenario base del CFA, y no se considera en la construcción de la variable el premio por liquidez presente en las tasas usadas como insumo.

(11): en base a las proyecciones del BCCh (IPoM de abril 2025) para el periodo 2025-2027 y una convergencia hacia el nivel planteado por el Comité de Expertos a 2029, y en adelante se asume crecimiento en función del IPC de EE.UU.

(12): precio del cobre deflactado por el IPC de EE.UU.

(13): en base a proyecciones del FMI (*World Economic Outlook* de abril 2025), convergiendo en el largo plazo a 2,0% de inflación.

(14): construido a partir de datos de mercado en 2025 y 2026, para luego convergen a los *Capital Market Assumptions* de la empresa BlackRock de febrero 2025 con datos hasta diciembre 2024.

Nota: cierre estadístico el 24 de abril de 2025.

Cuadro C.2: Proyecciones fiscales del escenario base

(% del PIB, % var. real anual, 2025 – 2074)

Variable	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070	2074
Ingresos efectivos (% del PIB)	22,8	23,0	23,4	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Ingresos no cobre (% del PIB)	20,4	20,9	21,4	21,8	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Ingresos cobre (% del PIB)	2,3	2,1	2,0	1,9	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Ingresos efectivos (% var. real anual)	6,6	2,9	3,8	3,5	1,7	2,2	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Ingresos no cobre (% var. real anual)	4,0	4,3	4,3	4,2	2,6	2,2	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Ingresos cobre (% var. real anual)	55,7	-9,3	-1,9	-4,2	-8,7	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Ingresos estructurales (% del PIB)	22,6	22,8	23,3	23,7	23,6	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Ingresos estructurales (% var. real anual)	8,1	3,0	4,3	3,6	1,6	2,3	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Gasto total (% del PIB)	24,2	23,9	24,1	24,2	23,6	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Gasto total (% var. real anual)	0,3	0,8	2,7	2,5	-0,5	2,3	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Gasto primario (% del PIB)	22,8	22,4	22,4	22,4	21,7	21,6	21,5	21,5	21,6	21,6	21,6
Gasto primario (% var. real anual)	-0,7	0,1	2,2	1,9	-1,2	1,7	1,8	1,6	1,9	1,9	1,9
Gastos por intereses (% del PIB)	1,4	1,6	1,7	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1
Balance efectivo (% del PIB)	-1,4	-1,0	-0,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance primario (% del PIB)	0,0	0,6	1,0	1,3	2,0	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1
Balance Estructural (% del PIB)*	-1,6	-1,1	-0,75	-0,5	0,0						
Balance Primario Estructural (% del PIB)	-0,2	0,4	0,86	1,3	1,9	2,0	2,2	2,1	2,0	2,1	2,1

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres y supuestos del escenario base.

(*): supuesto.

Cuadro C.3: Proyecciones fiscales del escenario base (cont.)

(% del PIB, % del total, puntos porcentuales del PIB, 2025 - 2074)

Variable	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070	2074
Deuda neta (% del PIB)	38,2	39,1	39,9	40,2	40,1	40,2	40,6	40,7	40,8	40,8	40,8
Deuda bruta (% del PIB)	42,9	43,5	44,2	44,5	44,3	44,3	44,5	44,6	44,5	44,4	44,4
Deuda en moneda extranjera (% del PIB)	15,1	14,7	14,6	14,4	14,0	13,9	13,1	12,5	12,1	11,8	11,7
Deuda en moneda extranjera (% del total)	35,1	33,8	33,1	32,3	31,7	31,4	29,4	28,1	27,2	26,6	26,5
Deuda en moneda local (% del PIB)	27,8	28,8	29,6	30,1	30,3	30,4	31,5	32,1	32,4	32,6	32,6
Deuda en moneda local (% del total)	64,9	66,2	66,9	67,7	68,3	68,6	70,6	71,9	72,8	73,4	73,5
Endeudamiento neto (% del PIB)	1,1	0,9	0,8	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Efecto tasas de interés (pp del PIB)	0,0	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9
Efecto crecimiento económico (pp del PIB)	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Corrección monetaria y por tipo de cambio (pp del PIB)	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Balance primario (pp del PIB)	0,1	-0,5	-0,9	-1,3	-1,9	-2,0	-2,2	-2,1	-2,0	-2,1	-2,1
Otros Requerimientos de Capital y otros (pp del PIB)	1,5	1,7	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Activos Gobierno Central (% del PIB)	15,6	15,5	15,5	15,4	15,4	15,4	15,1	14,9	14,8	14,7	14,6
Activos en moneda extranjera (% del PIB)	7,3	7,3	7,3	7,2	7,2	7,2	7,0	6,9	6,7	6,7	6,6
Activos en moneda local (% del PIB)	8,3	8,3	8,2	8,2	8,2	8,2	8,1	8,1	8,0	8,0	8,0
Activos del Tesoro Público (% del PIB)	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5	3,5
FEES (% del PIB)	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4
FRP (% del PIB)	3,0	3,0	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Resto activos del Tesoro Público (% del PIB)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Resto activos Gobierno Central (% del PIB)	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2	11,2

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres y supuestos del escenario base.

Cuadro C.4: Actualización de supuestos del escenario base

(% del PIB, 2025 - 2073)

Variable	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070	2073
Balance Estructural											
Segundo semestre 2024	-1,1	-0,5	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Primer semestre 2025	-1,6	-1,1	-0,75	-0,5	0,0						
Balance efectivo											
Segundo semestre 2024	-1,1	-0,5	-0,5	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Primer semestre 2025	-1,4	-0,5	-0,5	-0,2	0,1	0,0	-0,2	-0,4	-0,6	-0,9	-1,1
Ingresos efectivos											
Segundo semestre 2024	24,7	24,9	25,1	25,3	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2
Primer semestre 2025	22,8	23,0	23,4	23,7							
Gastos totales											
Segundo semestre 2024	25,8	25,4	25,6	25,5	25,0	25,1	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2
Primer semestre 2025	24,2	23,9	24,1	24,2	23,6	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Deuda neta											
Segundo semestre 2024	38,1	38,5	39,1	39,3	39,2	39,2	39,7	40,0	40,1	40,1	40,2
Primer semestre 2025	38,2	39,1	39,9	40,2	40,1	40,2	40,6	40,7	40,8	40,8	40,8
Deuda bruta											
Segundo semestre 2024	41,7	42,0	42,7	42,9	42,8	42,8	43,2	43,4	43,5	43,5	43,5
Primer semestre 2025	42,9	43,5	44,2	44,5	44,3	44,3	44,5	44,6	44,5	44,4	44,4
Gasto por intereses											
Segundo semestre 2024	1,5	1,6	1,7	1,9	2,0	2,1	2,2	2,2	2,3	2,2	2,2
Primer semestre 2025	1,4	1,6	1,7	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1

Fuente: elaboración propia del CFA en base a supuestos del escenario base entre informes al Congreso del segundo semestre de 2024 y del primer semestre de 2025.

Cuadro C.5: Proyecciones deuda bruta del escenario base

(% del PIB, 2024 - 2029)

Deuda bruta	2024	2025		2026		2027		2028		2029	
		Dipres ²	CFA								
Deuda bruta saldo ejercicio anterior ¹	35,6	39,3	39,3	40,3	40,8	41,4	41,4	41,1	42,0	40,9	42,3
Déficit efectivo	2,8	1,7	1,4	1,1	1,0	0,8	0,7	0,3	0,5	0,0	0,0
Déficit primario	1,6	0,5	0,0	-0,2	-0,6	-0,6	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-2,0
Gasto por Intereses	1,2	1,3	1,4	1,3	1,6	1,4	1,7	1,4	1,8	1,4	1,9
Aporte/uso de activos del Tesoro Público (TP)	-0,7	0,0	0,3	0,2	0,3	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2
Variación total del Tesoro Público	0,0	-	0,2	-	0,2	-	0,2	-	0,2	-	0,2
Corrección tipo de cambio de activos del TP (-)	-0,7	-	0,2	-	0,1	-	0,0	-	0,0	-	0,0
Transacción en otros activos financieros	1,2	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,8	0,7	0,6	0,6
Capitalización empresas públicas	0,31	0,31	0,31	0,14	0,14	0,12	0,11	0,14	0,12	0,00	0,12
Compra y recompra de cartera del CAE	0,16	0,18	0,18	0,19	0,18	0,20	0,18	0,24	0,20	0,24	0,19
Compra acciones de organismos multilaterales	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Otorgamiento de préstamos	0,64	0,25	0,25	0,29	0,28	0,33	0,30	0,35	0,30	0,34	0,26
Bonos de reconocimiento	0,07	0,05	0,05	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02
Corrección monetaria y de monedas de deuda ³	1,7	0,2	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	0,2	-0,5	0,3
Otras transacciones financieras	0,9	0,3	0,9	1,3	0,8	0,0	0,8	0,3	0,9	0,1	0,9
Deuda Bruta saldo final	41,6	42,3	42,9	43,3	43,5	43,1	44,2	42,7	44,5	41,2	44,3

Fuente: elaboración propia del CFA en base a IFP del primer trimestre de 2025 de la Dipres y a supuestos del escenario base.

(1): el saldo de la deuda bruta del ejercicio anterior se presenta en proporción del PIB del año, por lo que difiere del saldo final del año anterior.

(2): Para los datos de Dipres se utilizan cifras presentadas en su último IFP. Las cifras son transformadas a proporción del PIB utilizando las tasas de inflación y PIB estimados por el Ministerio de Hacienda.

(3): en el caso de Dipres se estima como un resto para obtener el saldo final de la deuda bruta, por lo que puede incluir otros factores aparte de la corrección monetaria y de monedas de deuda.

Cuadro C.6: Proyección de variables fiscales del escenario base y alternativo 1

(% del PIB, % var. real anual, 2025 – 2074)

Año	Balance Efectivo		Deuda Bruta		Deuda Neta		Gasto Total				Gasto por Intereses		Gasto Primario	
	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base		Alt.		Base	Alt.	Base	Alt.
							(%)	(% var.)	(%)	(% var.)				
2025	-1,4	-1,8	42,9	43,3	38,2	38,6	24,2	0,3	24,6	0,3	1,4	1,4	22,8	23,2
2026	-1,0	-1,9	43,5	44,8	39,1	40,4	23,9	0,8	24,8	0,8	1,6	1,6	22,4	23,2
2027	-0,7	-2,0	44,2	46,6	39,9	42,3	24,1	2,7	25,3	2,7	1,7	1,8	22,4	23,6
2028	-0,5	-2,0	44,5	48,4	40,2	44,1	24,2	2,5	25,7	2,5	1,8	2,0	22,4	23,7
2029	0,0	-2,0	44,3	50,0	40,1	45,8	23,6	-0,5	25,6	-0,5	1,9	2,3	21,7	23,4
2030	0,0	-2,0	44,3	51,7	40,1	47,6	23,7	2,3	25,7	2,3	2,1	2,5	21,6	23,2
2040	0,0	-2,0	44,5	66,3	40,6	62,3	23,7	1,9	25,7	1,9	2,2	3,8	21,5	21,9
2050	0,0	-2,0	44,5	75,8	40,7	72,0	23,7	1,9	25,7	1,9	2,2	4,7	21,5	21,0
2060	0,0	-2,0	44,5	82,3	40,8	78,5	23,7	1,9	25,7	1,9	2,1	5,3	21,6	20,4
2070	0,0	-2,0	44,4	86,6	40,7	82,9	23,7	1,9	25,7	1,9	2,1	5,9	21,6	19,9
2074	0,0	-2,0	44,3	88,0	40,7	84,3	23,7	1,9	25,7	1,9	2,1	6,0	21,6	19,7

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres y supuestos del escenario base y alternativo 1.

(*): escenario que supone un Balance Estructural de -2,0% del PIB permanente.

Cuadro C.7: Proyección de variables fiscales del escenario base y alternativo 2

(% del PIB, % var. real anual, 2025 – 2074)

Año	Balance Efectivo		Deuda Bruta		Deuda Neta		Gasto Total				Gasto por Intereses		Gasto Primario	
	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base		Alt.		Base	Alt.	Base	Alt.
							(%)	(% var.)	(%)	(% var.)				
2025	-1,4	-1,8	42,9	43,2	38,2	38,5	24,2	0,3	24,6	0,3	1,4	1,4	22,8	23,2
2026	-1,0	-1,5	43,5	44,5	39,1	40,0	23,9	0,8	24,5	0,8	1,6	1,6	22,4	22,9
2027	-0,7	-1,0	44,2	45,4	39,9	41,1	24,1	2,7	24,4	2,7	1,7	1,7	22,4	22,7
2028	-0,5	-0,5	44,5	45,7	40,2	41,4	24,2	2,5	24,3	2,5	1,8	1,9	22,4	22,4
2029	0,0	-0,2	44,3	45,6	40,1	41,4	23,6	-0,5	23,9	-0,5	1,9	2,0	21,7	21,8
2030	0,0	0,0	44,3	45,6	40,1	41,5	23,7	2,3	23,7	2,3	2,1	2,1	21,6	21,6
2040	0,0	0,0	44,5	45,4	40,6	41,5	23,7	1,9	23,7	1,9	2,2	2,3	21,5	21,4
2050	0,0	0,0	44,5	45,2	40,7	41,3	23,7	1,9	23,7	1,9	2,2	2,2	21,5	21,5
2060	0,0	0,0	44,5	44,9	40,8	41,2	23,7	1,9	23,7	1,9	2,1	2,1	21,6	21,6
2070	0,0	0,0	44,4	44,7	40,7	41,1	23,7	1,9	23,7	1,9	2,1	2,1	21,6	21,6
2074	0,0	0,0	44,3	44,6	40,7	41,0	23,7	1,9	23,7	1,9	2,1	2,1	21,6	21,6

Fuente: elaboración propia del CFA en base a información de la Dipres y supuestos del escenario base y alternativo 2.

(*): escenario que supone gastos comprometidos entre 2025 y 2029 estimados por la Dipres que son mayores a los gastos compatibles con las metas de BE en dicho período.

PRESENTACIÓN ANTE LA H. COMISIÓN ESPECIAL MIXTA DE PRESUPUESTOS DEL
CONGRESO NACIONAL

INFORME DEL CONSEJO
FISCAL AUTÓNOMO
SOBRE EL EJERCICIO DE
SUS FUNCIONES Y
ATRIBUCIONES



Mayo 2025
