

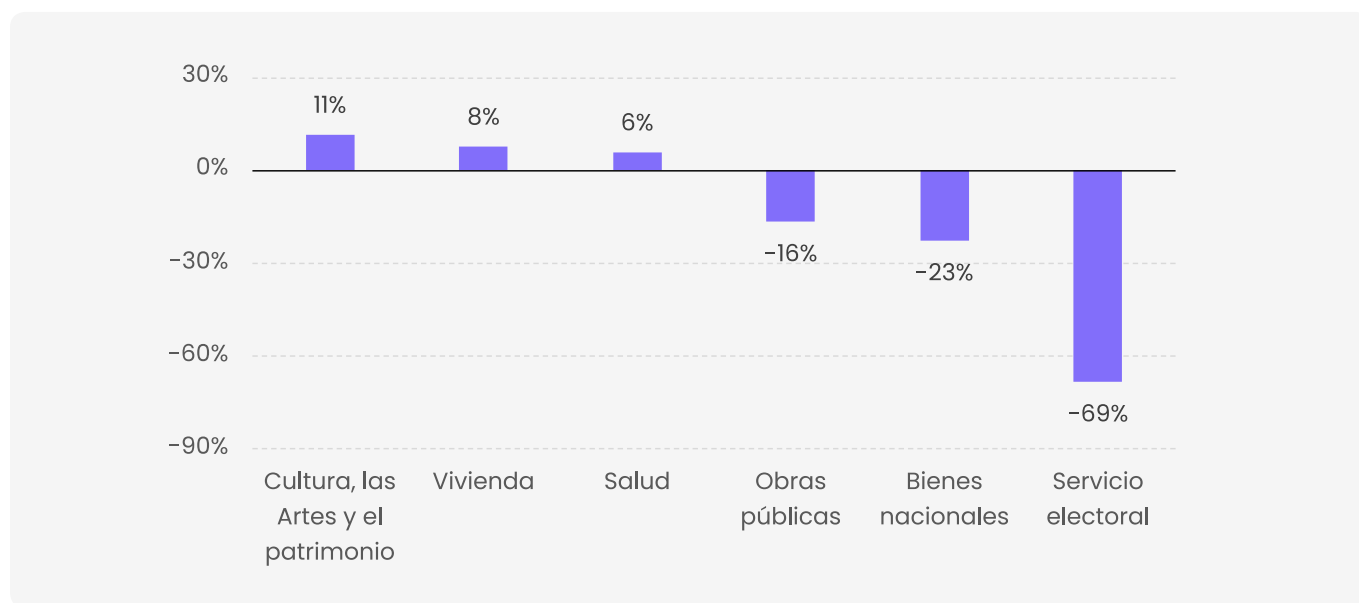
Análisis crítico a las proyecciones fiscales 2025 y Presupuesto 2026

1 DE OCTUBRE DE 2025

Gasto 2026

- El Proyecto de Ley de Presupuesto 2026 presentado hoy por el Gobierno determina un aumento real del gasto de 1,7%, con respecto a la Ley de Presupuesto 2025 y de un 2,9% si consideramos proyección de gasto 2025 del último IFP. **Si bien un 1,7% de aumento de gasto parece razonable, la pregunta relevante es cuanto debe crecer el gasto para que sea compatible con el cumplimiento de la meta de balance estructural de 1,1% para 2026.**
- Las tres partidas que más crecen para el 2026 son Cultura (11%), Vivienda (8%) y Salud (8%). Por el contrario, las que más caen son Obras Públicas (-16%), Bienes Nacionales (-23%) y el Servicio Electoral, Servel (-69%). (**Figura 1**).

Figura 1: Seis partidas con mayor variación anual 2025-2026 (%)

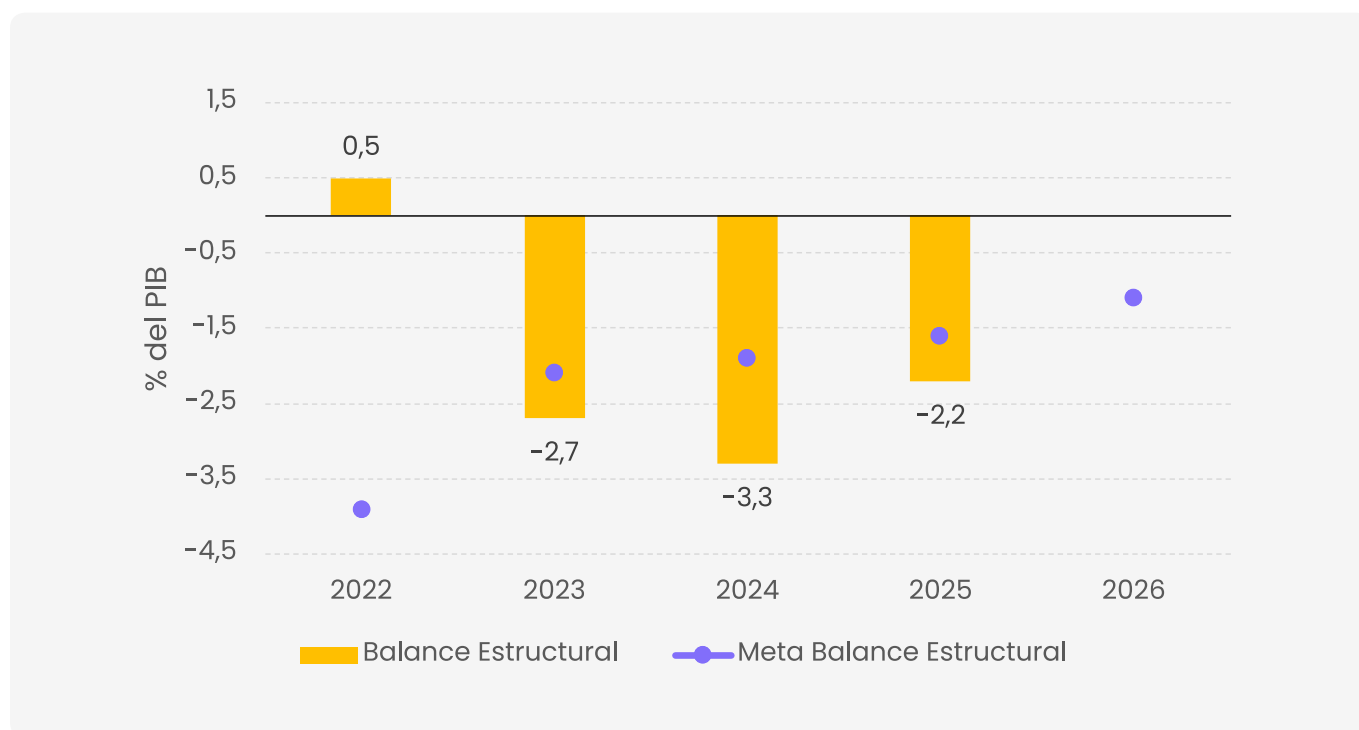


Fuente: Elaboración propia en base a IFP 3er trimestre 2025, Dipres

Cumplimiento de la meta de Balance Estructural

- **Este año se proyecta un déficit fiscal estructural de -2,2% del PIB, una desviación del doble con respecto a la meta inicial (-1,1% del PIB).** A las desviaciones de este año, se suman incumplimientos de la meta en los años 2024 (-3,3% del PIB con meta de -1,9%) y 2023 (-2,7% con meta de -2,1%). Para el Presupuesto 2026, se establece una meta de balance estructural de -1,1% del PIB (Figura 2). En resumen, **la regla fiscal de Balance Estructural ha sido sobrepasada en los hechos, dejando de servir como ancla de la evolución del gasto público. Cuando las reglas no se cumplen, se daña su credibilidad.**

Figura 2: Evolución del Balance Estructural, meta y efectivo (2022-2026)



Fuente: <https://cfachile.cl/estadisticas-fiscales/situacion-fiscal-actual/balances-fiscales> e IFP 3T 2025, Dipres
Nota: El Balance estructural es la diferencia entre los ingresos estructurales y los gastos del Gobierno. Los ingresos estructurales son los que se obtendrían si el PIB se comportara según su tendencia y el precio del cobre fuese el de largo plazo, aislando así las fluctuaciones del ciclo económico.

- **Es preocupante que las desviaciones de la meta de balance estructural para este año se expliquen en parte por la falta de acciones correctivas comprometidas a principio de este año.** Por otro lado, si bien es valorable que en el IFP3T25 se incluya un recuadro que detalla el avance de algunas de estas medidas, se necesita más detalle sobre “ajustes específicos de gasto” que supuestamente ascienden a US\$ 417 millones (pág. 95, IFP3T2025).

Estimación de ingresos estructurales

- **Respecto a los ingresos estructurales, para 2026 en el IFP3T25 se proyecta que crecerán 7,7% en términos reales respecto a 2025, pasando de un 22,1% del PIB al 23,3% del PIB. Esto equivale a un aumento de US\$ 3.000 millones con respecto a la estimación de hace tres meses.** La magnitud de este aumento es cuestionable. Si bien han mejorado los parámetros estructurales (precio cobre y brecha actividad), se corre el riesgo de que vuelvan a sobreestimarse los ingresos debido a una sobreestimación de la base de cálculo (ver siguiente punto). Por lo tanto, si los ingresos estructurales están nuevamente sobreestimados, el gasto compatible con la meta de -1,1% del PIB en 2026 debería ser menor al que se está presentando en la Ley de Presupuesto. De lo contrario, tendremos un déficit estructural superior a la meta.
- **Los ingresos sobrestimados en 2024 (4,1% por sobre los efectivos) se utilizaron para estimar los ingresos de la ley de presupuesto de 2025, con lo que el error se traspasó de un año a otro.** En consecuencia, en el IFP3T25 se volvieron a ajustar las proyecciones de ingresos efectivos 2025 a la baja, alcanzando una desviación de -3,7% respecto a la ley aprobada; los gastos, por su parte, se ajustaron -1,1% respecto a la ley aprobada.

Propuestas de ajuste fiscal, recomendaciones y otros

- Respecto a las propuestas de la Comisión Asesora para Reformas Estructurales al Gasto Público, de acuerdo con el IFP3T25 se estarían considerando 16 de las 34 medidas en el Presupuesto 2026. Dada la estrechez fiscal actual es fundamental agregar medidas que apunten al ahorro y racionalización del gasto público. Sin embargo, **aún es necesario una mayor comprensión de la forma en que se están incorporando estas propuestas.**
- **Por ejemplo, en la discusión pública ha destacado la inclusión del reemplazo de la Glosa Republicana por una facultad de reasignación de un 1% del presupuesto (USD 900 MM aprox.).** Sin embargo, la propuesta de la Comisión recomendaba el reemplazo de esta glosa por una facultad de reasignación 10 veces mayor (USD 9.000 MM aprox.), existiendo un cambio sustancial en cómo el Ejecutivo acogió esta propuesta.
- **En un año de elecciones, la tramitación del Presupuesto será compleja ya que su discusión estará marcada por la contienda política de los candidatos presidenciales.** Consideramos que las últimas noticias sobre las dificultades de pago de los ministerios de Vivienda y Salud deben ser cuantificadas y clarificadas a la brevedad por el Ejecutivo, para evitar que se entrampe la tramitación de dichas glosas. Esto cobra especial importancia cuando estas dos partidas (Vivienda y Salud) son una de las que más crecen para el próximo año.