

REVISIÓN DE PROYECCIONES FISCALES: RIESGOS DE SOBRESTIMAR INGRESOS

INFORME DE FINANZAS PÚBLICAS 2^{do} TRIMESTRE 2025

6 de agosto 2025¹

- La actualización de proyecciones informa un empeoramiento del resultado de Balance Estructural para el año 2025, pasando de un -1,1% del PIB estimado en el diseño del presupuesto, a un -1,8% del PIB como mejor escenario. **Esto implica por tercer año consecutivo culminar con un incumplimiento de la meta de déficit estructural.**
- El avance de la ejecución presupuestaria al cierre del primer semestre no respalda las estimaciones del Ejecutivo y plantea desafíos importantes para el segundo semestre del año, en contraste con las proyecciones contenidas en el IFP.
- Para aproximarse a la meta de balance estructural proyectada por el Ministerio de Hacienda de -1,8% del PIB, los ingresos deben crecer 12,4% y los gastos sólo 1,7% durante el segundo semestre.
- Considerando las tasas de ejecución históricas que permiten construir un escenario más realista, **los ingresos fiscales en 2025 podrían ser menores a lo esperado por el Ejecutivo por cerca de US\$3.500 millones comprometiendo un déficit cercano al 3% del PIB.**
- Estos datos corresponden a la última actualización que se conocerá previo a la presentación del Proyecto de Ley de Presupuestos para el año 2026, y que sirven de base para la formulación del erario del próximo año, agregándole un componente de exigencia superior al cumplimiento de las estimaciones.

ACTUALIZACIÓN AÑO 2025: Ejecutivo modifica nuevamente la proyección de déficit estructural a -1,8% del PIB para 2025, incumpliendo por tercer año consecutivo la meta.

El Ministerio de Hacienda presentó el Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente al 2do Trimestre de 2025 dando a conocer una nueva actualización de proyecciones para el año en curso y mediano plazo.

Al respecto, el **Escenario Macroeconómico para 2025** mantiene la proyección de crecimiento para el presente año en 2,5%, dentro del rango de crecimiento contemplado por el Banco Central para este año. Sin embargo, es relevante tener cautela con estas expectativas dado el incierto escenario internacional producto de la guerra arancelaria y los distintos conflictos geopolíticos. Sus efectos aun no logran ser incorporados por nuestra economía, aunque organismos como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial ya han realizado ajustes a la baja en sus proyecciones

¹ Documento elaborado por Mauricio Carrasco, Cristina Torres y Margarita Vial. Publicación correspondiente al Informe de Finanzas Públicas del Segundo Trimestre, publicado el 23 de julio, y los datos de ejecución presupuestaria trimestral a junio de 2025, ambos de DIPRES.

dada la incertidumbre que ello genera, proyectando para el país, un crecimiento de 2% y 2,1%, respectivamente.

En cuanto a las estimaciones de ingresos y gastos contenidas en el IFP, los datos actualizados revelan un **empeoramiento del resultado de Balance Estructural para el presente año pasando de una estimación de -1,1% del PIB en el IFP que acompañó el Proyecto de Ley de Presupuestos 2025, a un -1,6% a principio de 2025 y finalmente a -1,8% del PIB en el presente informe incluyendo las medidas correctivas anunciadas**. Esto implica un déficit de 0,2 pp por debajo de la actualización conocida en abril, y 0,7 pp por debajo de la estimación propuesta originalmente en el Presupuestos 2025.

Balance del Gobierno Central Total 2025

(millones de pesos de 2025)

	Proyección IFP 1T25		Proyección IFP 2T25		Diferencia entre actualizaciones	
	MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB
Total Ingresos Efectivos	76.594.161	22,9	76.149.913	22,8	-444.248	-0,1
Total Ingresos Estructurales	75.861.190	22,7	75.255.852	22,5	-605.338	-0,2
Total Gastos	81.379.237	24,3	81.292.904	24,3	-86.333	0,0
Balance Efectivo	-4.785.076	-1,4	-5.142.991	-1,5	-357.915	-0,1
Balance Estructural	-5.518.047	-1,6	-6.037.052	-1,8	-519.005	-0,2

Fuentes: Dipres

Tomando en cuenta los datos de ejecución presupuestaria al cierre del primer semestre, se observa cierto rezago en cuanto al avance de los datos efectivos respecto de las proyecciones vigentes, donde los ingresos deben crecer 12,4% el segundo semestre para completar las estimaciones del Ejecutivo.

Ingresos del Gobierno Central: ejecución efectiva y proyección

(millones de pesos de 2025)

	1 Sem	2 Sem	Total Anual
2024	34.803.601	35.434.604	70.238.205
2025	36.311.223	39.838.691	76.149.913
Var. Real	4,3%	12,4%	8,4%

Fuentes: elaboración propia con datos Dipres

Esta variación aumenta a +15,7% al descontar de la base los ingresos de carácter transitorios provenientes del Fondo de Emergencia Transitorio que fue legislado ad-hoc para financiar la reconstrucción de Valparaíso en 2024 y cuyo efecto estuvo vigente hasta enero de 2025, lo que significó una recaudación por \$1.033.866 millones hasta el 31 de diciembre de 2024 (monto en \$mm 2025).

Cabe recordar que el año pasado la **sobrestimación de ingresos se tomó la discusión presupuestaria, lo que impulsó un inédito acuerdo entre el Congreso y el Ejecutivo que comprometió una reducción del gasto en el mes de enero de 2025**. Sin embargo, tal como se advirtió, la rebaja al gasto público fue insuficiente y el Ministerio de Hacienda debió ajustar bruscamente las proyecciones para este año con la información al cierre del año 2024.

Gastos del Gobierno Central: ejecución efectiva y proyección
(millones de pesos de 2025)

	1 Sem	2 Sem	Total Anual
2024	39.181.588	40.361.371	79.542.959
2025	40.256.947	41.035.957	81.292.904
Var. Real	2,7%	1,7%	2,2%

Fuentes: elaboración propia con datos Dipres

El gasto público, por su parte, debe crecer sólo 1,7% en lo que queda del año para completar la proyección expuesta en el IFP recientemente conocido. No obstante, cabe tener presente que, dicho nivel de gasto es consistente con el crecimiento de los ingresos esperados, por lo que, se deberá **impulsar un ajuste adicional si los ingresos esperados no se materializan de acuerdo con lo proyectado ya que, de lo contrario, se traducirá en un deterioro adicional a las cuentas fiscales.**

Cabe hacer presente que los datos expuestos corresponden a la última actualización que se dará a conocer antes de la presentación del Proyecto de Ley de Presupuestos para el año 2026 al Congreso en septiembre próximo. Por lo tanto, considerando que la Dirección de Presupuestos está trabajando en la formulación de dicho proyecto, son estas estimaciones que sirven de base para la elaboración del presupuesto del próximo año.

INGRESOS FISCALES 2025: considerando las tasas de ejecución históricas, los ingresos fiscales en 2025 podrían ser inferiores a lo esperado por el Ejecutivo en cerca de US\$3.500 millones, comprometiendo un déficit cercano a -3% del PIB.

Cuando se observa el avance de la ejecución de los ingresos sobre el total anual, se tiene que, para el año 2025 los ingresos percibidos al cierre del primer semestre corresponden a un 47,7% de la proyección anual, por debajo del 50,2% del total de ingresos anuales que se recaudó en promedio en el primer semestre del período 2016-2024, y sólo superado por abajo por los años 2020 y 2021.

Tasa de avance de ejecución de Ingresos Totales del Gobierno Central sobre el total anual
Porcentaje %

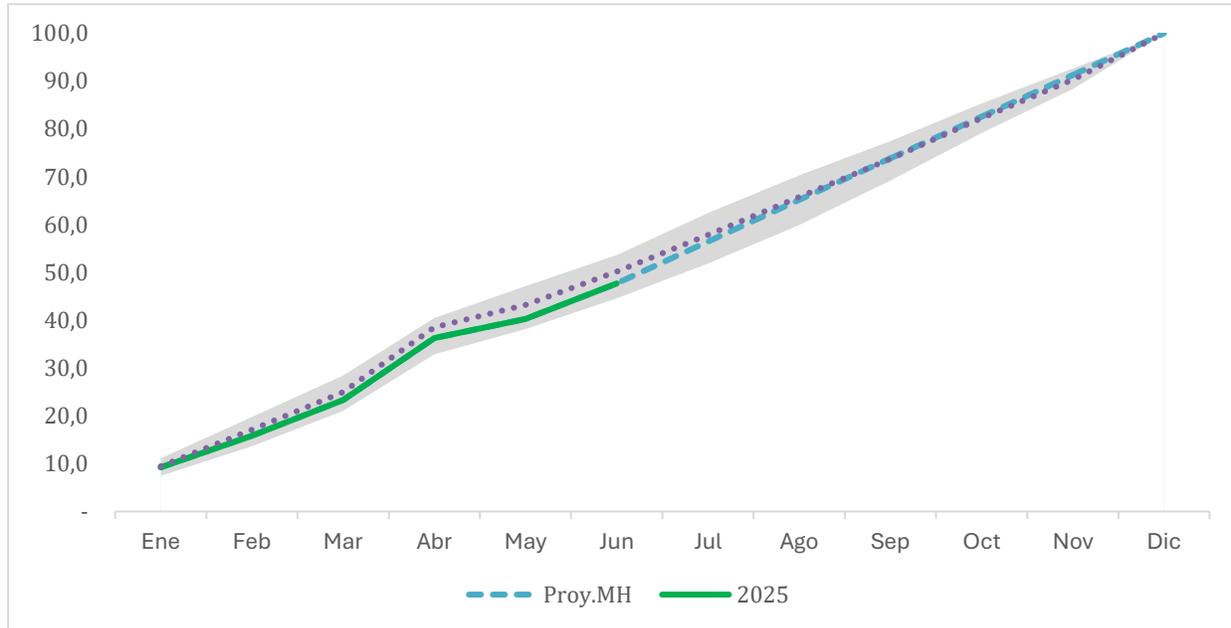
	Avance sobre total anual	Avance sobre total anual	Total Anual
	1er Semestre	2do Semestre	
Promedio 2016-2024	50,2	49,8	100
Proyectado 2025*	47,7	52,3	100

*Cálculo realizado en base a proyección de ingresos efectivos para el año en el IFP2T25

Fuentes: elaboración propia con datos Dipres

En este contexto, se estima que los ingresos fiscales en 2025 **podrían ser inferiores a lo esperado por el Ejecutivo en cerca de US\$3.500 millones, lo que implica alcanzar un déficit estructural de cerca de 3% de PIB** si no se materializa el punto de inflexión que supone el Ejecutivo en sus proyecciones. Del mismo modo que en 2024, esto imprime un riesgo en la discusión de presupuestos para 2026 que podría arrastrar, nuevamente un optimismo en la recaudación que sólo contribuye a un desplazamiento de la convergencia.

**Tasa avance ejecución Ingresos acumulados sobre el total anual para el período 2016-2024 y
tasa de avance de ejecución a junio acumulada sobre la proyección vigente para 2025**
Porcentaje %



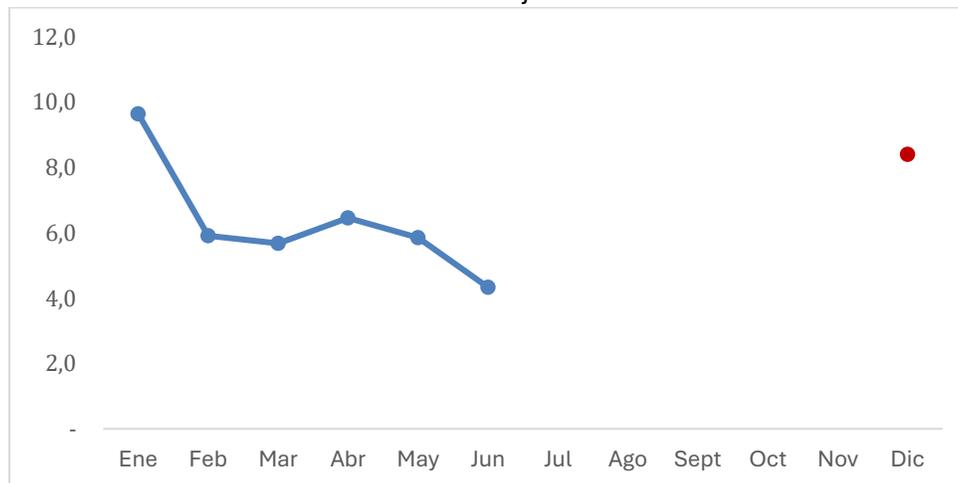
Fuentes: elaboración propia con datos Dipres

Riesgo relevante: la sobrestimación de ingresos podría profundizar la compleja situación de las finanzas públicas de 2025

Si no se materializan los ingresos estimados por Ministerio de Hacienda, y la recaudación reúne menos ingresos para 2025, se enfrenta el riesgo de comprometer el financiamiento del gasto del Estado y llevar el déficit hacia el 3% del PIB.

Variación real acumulada mensual de ingresos totales

Porcentaje %



Fuentes: elaboración propia con datos Dipres



La información de ejecución presupuestaria al cierre del primer semestre consolida una situación que sugieren los datos desde principios de año, y superan las estimaciones recientemente publicadas por el Ministerio de Hacienda para el año.

Si la tasa de recaudación en los próximos meses no aumenta, es probable que los ingresos efectivos sean menores a las estimaciones que presenta Hacienda. De no incorporar a tiempo este efecto en el análisis, el esfuerzo de contención será postergado hacia el segundo semestre, cuando el Ejecutivo deberá ajustar bruscamente el gasto para converger hacia sus resultados comprometidos.