

Primera mirada:

Cadena Nacional Presentación Proyecto de Ley de Presupuestos 2026

30 de septiembre 2025

En cadena nacional el Presidente de la República expuso la que será la última propuesta de presupuesto público de su administración. Su particularidad estará dada porque se debatirá en el Congreso Nacional en un contexto de elecciones y el proyecto aprobado será ejecutado por una nueva administración.

- Se anuncia un crecimiento del gasto para el año 2026 de 1,7%. Sin embargo, la variación real del gasto es de 3,3% cuando comparamos con la ejecución esperada para el presente año, y 4,1% si el Ejecutivo profundiza los esfuerzos de contención de gasto para dar cumplimiento de su meta de Balance Estructural en 2025.
- El crecimiento del gasto propuesto se da en un contexto de sucesivos incumplimientos de metas fiscales que consolidan un desvío respecto de la trayectoria de convergencia trazada al inicio de esta administración.
- Si bien el guarismo anunciado es inferior a la tasa de crecimiento del gasto de los últimos 10 años que asciende a 4,9% real, un crecimiento del 3,3% respecto del gasto proyectado para 2025, es un esfuerzo insuficiente en un contexto de estrés fiscal, en línea con lo señalado por el Consejo Fiscal Autónomo y los resultados fiscales obtenidos consecutivamente, en años sin shocks extraordinarios. La propuesta no se hace cargo del deterioro que muestran los datos efectivos de los últimos años.

Contexto de la presentación del Presupuesto 2026

- El Proyecto de Ley de Presupuestos para 2026 se presenta en un contexto de sucesivos incumplimientos de las metas fiscales en 2023 y 2024, a lo que se suma un nuevo incumplimiento proyectado para 2025. De acuerdo con la última actualización de proyecciones incluida en el Informe de Finanzas Públicas del 2do Trimestre¹, la mejor estimación de balance estructural para el año es -1,8% del PIB, superando en 0,2 pp la meta recientemente actualizada de -1,6% del PIB, fijada en el nuevo decreto de política fiscal, que fue publicado esta semana². Cabe destacar que dicho resultado se sustenta en un supuesto de crecimiento de 8,4% real de los ingresos para el año, impulso que no es consistente con el desempeño de los datos efectivos, los que sugieren un incumplimiento del balance que podría ascender a -2,5% del PIB en 2025.

¹ IFP del 2^{do} trimestre, publicado en el mes de julio. La presentación del proyecto de ley 2026 traerá consigo la actualización de cifras fiscales que estarán contenidas en un nuevo Informe de Finanzas Públicas, correspondiente al 3^{er} trimestre, que se conocerá el 1 de octubre.

² Producto de las acciones correctivas implementadas a raíz del desvío de la meta de balance estructural en 2024, el Ejecutivo cambió sus metas de balance y modificó el decreto respectivo, dictando el Decreto N° 542, de 19 de mayo de 2025, del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la Política Fiscal, de acuerdo a lo establecido en el artículo 1 de la Ley N° 20.128 de Responsabilidad Fiscal, que fue tomado razón por Contraloría General de la República, con fecha 29 de septiembre del presente año.

Serie Balance Estructural Ley y Dato Efectivo 2022-2025^(e)

Millones de pesos 2025

	2022	2023	2024	2025 ^(e)
B. Estructural Proyectado Ley (% del PIB)	-3,9	-2,1	-1,9	-1,1
B. Estructural Ejecutado (% del PIB)	0,2	-2,7	-3,3	-1,6 / -2,5
Desvío BE (% del PIB)	4,1	-0,6	-1,4	-0,5 / -1,4

(e) El dato de BE Ejecutado para 2025 corresponde al rango entre la meta fijada para el año y estimación propia³.

Fuente: elaboración propia en base a datos Dipres.

- **La sobrestimación de ingresos y los insuficientes esfuerzos de contención del gasto han consolidado el desvío respecto de la ruta de convergencia trazada por el Ejecutivo para el período. Este año 2025 la situación no es diferente:** los ingresos fiscales deben crecer un 11,2% en lo que queda del año para completar la proyección de Hacienda. Sin embargo, considerando las tasas de ejecución históricas los ingresos fiscales en 2025 podrían ser inferiores a lo esperando en cerca de US\$2.500 millones, comprometiendo un déficit de hasta 2,5% del PIB, de acuerdo con los datos de ejecución presupuestaria a julio y las proyecciones para el año contenidas en el IFP del 2do Trimestre de 2025.
- **La situación anteriormente descrita podría ser más crítica tomando en cuenta el efecto base de los ingresos transitorios legislados en 2024 los que aumentan la exigencia de la recaudación para los últimos meses de 2025:** en el período agosto – diciembre de 2024 el fisco percibió US\$1.000 millones provenientes de las medidas legisladas ad-hoc en 2024 para financiar el Fondo de Emergencia Transitorio creado con objeto de la reconstrucción de Valparaíso como consecuencia de los incendios que lo afectaron en febrero de ese mismo año. El 70% de esos ingresos entraron a las arcas fiscales en el mes de diciembre de 2024, por lo que, se debe tener a la vista que, con alta probabilidad se observará un rezago importante en la tasa de crecimiento mensual de los ingresos de diciembre, información que estará disponible al cierre del mes de enero 2026.
- **La discusión durante la tramitación de la Ley de Presupuestos de 2025 ya se centró en la sobrestimación de ingresos,** lo que llevó al propio Parlamento a emplazar al gobierno para llevar a cabo un compromiso de realizar una rebaja de US\$600 millones de gasto una vez aprobado el presupuesto. Sin embargo, y en línea con las alertas levantadas durante la discusión legislativa, dicho ajuste fue insuficiente. La información al cierre del año fiscal 2024 obligó al Ministerio de Hacienda a ajustar bruscamente sus estimaciones para el año 2025 rebajando los ingresos esperados para el año en cerca de US\$3.000 millones. **Sin embargo, dicho ajuste no fue acompañado de un recorte de gasto, por lo que sólo significó un empeoramiento del resultado de balance para el año.**
- A contar de enero del presente año, se encuentran vigentes las modificaciones a la Ley de Responsabilidad Fiscal, que exigen al Ejecutivo que cuando 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, se deberán establecer acciones correctivas para retornar a una situación fiscal sostenible. A tres meses que concluya el año, el gobierno debe materializar e informar el cumplimiento de dichas medidas, dado estas tienen un mayoritario peso legislativo, y los esfuerzos de contención del gasto no han sido suficientes. A un año de la

³ Para más información: https://politicaspubblicas.uss.cl/wp-content/uploads/2025/09/250911-USS_Doble-Click-Presupuestario_Ejecucion-a-julio_vf.pdf

aprobación de la ley, que tuvo por fin fortalecer nuestra regla fiscal, nos encontramos con una nueva desviación que afecta su credibilidad.

- Un componente adicional a la discusión estará dado por aspectos que inciden en la discusión presupuestaria relacionadas con requerimientos bajo la línea, en particular con los compromisos de gasto devengados y no pagados al 31 de diciembre, que requerirán un esfuerzo de financiamiento adicional a lo que se legisle en la ley de presupuesto. En este contexto es importante contar con información que permita asegurar los recursos para el servicio de dicha deuda.
- Dado que el erario que se apruebe en noviembre de 2025 será ejecutado por una nueva administración, y constituirá el legado fiscal que entregue el Gobierno actual a quién lo suceda a partir de marzo de 2026, será importante revisar no solo los compromisos asociados al próximo año, sino que también el panorama de mediano plazo.
- **La última actualización disponible de la Programación Financiera de mediano plazo por Dipres muestra una situación de similar complejidad para los años que vienen.** En línea con advertencias anteriores del Consejo Fiscal Autónomo la propuesta posterga el esfuerzo de convergencia para terminada esta administración. **Sin embargo, tal como se ha advertido con anterioridad⁴, la situación es aún más crítica, ya que el Ejecutivo subestima los gastos comprometidos en el mediano plazo debido a un cambio de criterio adoptado en la construcción de los compromisos de inversión pública en el mediano plazo.**
- La estimación de Hacienda muestra **holguras fiscales negativas para el periodo**, lo que significa que el nivel de gasto comprometido excede el espacio disponible, dada la ruta de convergencia definida por la autoridad. Ello implicará que, para contar con financiamiento para implementar nuevas iniciativas de gasto, quien ejecute este presupuesto deberá necesariamente realizar un ajuste que permita redireccionar recursos para estos fines.

Proyecto de Ley de Presupuestos 2026

- El Presidente de la República anunció recientemente en cadena nacional un crecimiento del gasto de 1,7% respecto de la Ley de Presupuesto aprobada para 2025. Sin embargo, la variación real del gasto es de 3,3% cuando comparamos con la ejecución esperada para el presente año.

Dado que las estadísticas fiscales recogen los datos efectivos, es conveniente comparar la variación del gasto 2026 respecto de la proyección de gasto 2025, ya que será ese incremento de recursos, en definitiva, la verdadera expansión del Estado para el próximo año.

Comparación tasa crecimiento de gasto público respecto de diferentes bases

Millones de pesos 2025

	2025	2026	Var. Real
Respecto de Ley de Presupuestos	82.532.174	83.935.221	1,7%
Respecto de Ley de Presupuestos con ajuste US\$600 mm	81.988.174	83.935.221	2,4%
Respecto de Proyección IFP 2T	81.292.904	83.935.221	3,3%
Respecto de Gasto Compatible con meta 2025 (-1,6% del PIB)	80.605.664	83.935.221	4,1%

Fuente: elaboración propia en base a datos Dipres.

⁴ Para más información: https://politicaspublicas.uss.cl/wp-content/uploads/2025/09/250806-USS_Escenarios-alternativos-Mediano-Plazo-IFP2t25.pdf

- **Si el Ejecutivo profundizara los esfuerzos para cumplir su meta de Balance Estructural en este año 2025 por medio de un ajuste adicional al gasto público**, en línea con la recomendación del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), el impulso para 2026 sería de 4,1%, esto es, un mayor gasto de US\$3.300 millones adicionales.
- **La comparación del crecimiento del gasto debe ser mirada en perspectiva**: el crecimiento de 1,7% del gasto respecto de la Ley de Presupuestos aprobada por el Congreso, es al mismo tiempo un crecimiento de 4,1% respecto del nivel de gasto que debió haber alcanzado el Ejecutivo para cumplir su meta en 2025. Sin embargo, los esfuerzos de contención del gasto han sido insuficientes y las medidas correctivas anunciadas no se han traducido en una disminución del ritmo de ejecución mes a mes.
- Si bien el guarismo anunciado por el Ejecutivo es inferior a la tasa de crecimiento del gasto de los últimos 10 años, que promedia un crecimiento anual de 4,9% real, el esfuerzo parece insuficiente en un contexto de estrés fiscal, en línea con lo señalado por el CFA y los resultados fiscales obtenidos consecutivamente, en años sin shocks extraordinarios.
- **Con esto, la administración del Presidente Boric acumularía un crecimiento de gasto regular de 20,3% respecto del nivel aprobado para el primer año de su período en la Ley de Presupuestos 2022**, esto es descontado el Fondo de Emergencia Transitorio, creado en virtud del “Marco de Entendimiento para un Plan de Emergencia por la Protección de los Ingresos de las Familias y la Reactivación Económica y del Empleo” cuya vigencia se extendía legalmente hasta junio de 2022.
- **El mensaje expuesto por el Presidente refrenda la meta de balance estructural fijada en un -1,1% del PIB para el 2026. Dado el crecimiento anunciado, este espacio solo es posible si no se reconoce el desempeño efectivo de los ingresos de los últimos años, lo que pone nuevamente en riesgo el cumplimiento de dicha meta.**
- En Cadena Nacional no se hizo mención respecto del nivel de Deuda Bruta para 2026 ni tampoco los años siguientes, esta información es de suma relevancia dada la nueva regla fiscal dual, la cual implica necesariamente ajustarse a un nivel prudencial de deuda que hoy está fijada en un máximo de 45% del PIB.
- **El análisis respecto de la deuda y los requerimientos de financiamiento que implicará esta propuesta para hacerse cargo del déficit fiscal, como de los llamados gastos bajo la línea, debe ser realizado integralmente junto con el estado de los Activos del Tesoro Público.** Estos últimos se han visto mermados en esta administración y no se han observado esfuerzos para recomponer los ahorros, con un FEES que solo alcanza un 1,1% del PIB a julio.
- **Es importante tener a la vista la programación de vencimiento de deuda y la evolución del gasto en intereses que se prevé alcanzará niveles relevantes en 2026 y para los años siguientes.** La última actualización de Dipres proyecta un crecimiento del gasto en intereses para 2025 de cerca del 8% superando los US\$4.000 millones por este concepto, lo que significa un menor espacio para destinar recursos a las sentidas urgencias de la ciudadanía.
- **Recursos para inversión pública en 2026**: si bien tradicionalmente se ha destacado el resguardo de la participación del gasto de inversión pública en la discusión de presupuesto, es importante tener presente las capacidades reales del Estado de ejecución de este componente. Lo anterior, para evitar continuar con las sucesivas reasignaciones desde el gasto de capital al componente de gasto corriente. Las capacidades del Estado han demostrado un techo, que, si

bien se ha logrado un avance, los recursos aprobados para estos fines exceden evidentemente su capacidad de ejecución.

Prioridades de gasto: Chile Nos Habla

El debate legislativo que comenzará mañana permitirá conocer cómo se materializan las prioridades anunciadas por el Gobierno. Si bien estas estarían concentradas en **seguridad, salud, pensiones y vivienda**, es importante tener a la vista la visión de la ciudadanía.

Una mirada al respecto, la entrega la **3° Encuesta Chile Nos Habla sobre prioridades del Presupuesto de la Nación 2026, elaborado por el Centro de Políticas Públicas de la Facultad de Economía, Negocios y Gobierno USS y la Consultora Studio Público**. Sus principales resultados son:

- **Situación económica.** El 63,1% reconoce la situación económica del país como mala o muy mala. solo el 21,9% dice que es buena o muy buena. No obstante, existe una leve esperanza de que la situación económica del país será igual o mejor en un año más, con un 72,1%. Solo el 13,7% indica que será peor.
- **Situación de déficit fiscal:** 2 de cada 3 encuestados reconoce el estado de déficit fiscal del país (63,9%) y existe relativo consenso de la importancia de la salud financiera del Estado para el crecimiento económico y la sostenibilidad fiscal. Esto, ya que, el 93,3% de los encuestados está de acuerdo en que una buena salud de las cuentas fiscales favorece, en definitiva, el empleo y el crecimiento económico. Estos resultados se mantienen constante respecto a la medición anterior.
- **Ineficiencia en el uso de recursos públicos:** El 77% sigue creyendo que el destino de los recursos públicos no está dando respuesta a las necesidades de las personas, manteniéndose relativamente constante en las últimas mediciones y el 80% indica que los recursos públicos no se están gastando de forma eficiente.
- **Objetivos principales de la Ley de Presupuestos:** Los chilenos señalan que debieran estar enfocados en la reactivación de la economía a través del empleo y los salarios, según el 47,1% de los encuestados, y en enfrentar la crisis de seguridad, según el 35%.
- **Prioridades ciudadanas:** Salud (81,1%), seguridad (80,8%), educación (62,6%) y empleo y pymes (55%) debieran ser las áreas que concentren la mayor cantidad de recursos de la Ley de Presupuestos 2026 según la ciudadanía. Destaca la caída en educación de 12,5 puntos porcentuales y el aumento considerable de empleo y pymes de 17 puntos porcentuales respecto de la medición *de 2024*.