

Claves Proyecto de Ley de Presupuestos 2026

2 de octubre 2025¹

Junto con la presentación del Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público para 2026, el Ejecutivo ha publicado el Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente al 3^{er} trimestre del año, el que, junto con acompañar la presentación de la iniciativa, actualiza el estado de las Finanzas Públicas.

Tras sucesivos desvíos de los compromisos de política fiscal, y considerando que los recursos aprobados serán ejecutados por una nueva la administración que asumirá en marzo de 2026, resulta importante relevar 5 claves de la iniciativa que ya comenzó su discusión en el Congreso Nacional.

- **El real impulso de crecimiento del presupuesto 2026 alcanza una variación del gasto de 2,5%, respecto de la última estimación de ejecución de gasto prevista para el presente año, muy por sobre el 1,7% anunciado, que se enmarcaba dentro de las expectativas.**
- **La actualización de las proyecciones para el presente 2025, evidencia un nuevo incumplimiento de los compromisos fiscales para este año, donde, en el mejor escenario, el déficit se posicionará cerca de -2,2% del PIB.**
- **La propuesta de presupuesto traspasa a la nueva administración el desafío de sincerar la sobrestimación de ingresos para 2026, en un contexto en que las estimaciones no respaldan la concreción de la meta de -1,1% del PIB para el año.**
- **La proyección de deuda para 2026 se mantiene bajo el nivel prudente, pero incrementa los riesgos a futuro y relega definitivamente esfuerzos por la recomposición de los ahorros.**
- **Se identifican otras presiones de mayor gasto no incluidas en la propuesta, que implicarían un mayor requerimiento de financiamiento, lo que estresará aún más la situación fiscal para el año 2026 y años siguientes.**

5 claves del Presupuesto 2026

I. **¿Cuánto crece el gasto? El real impulso implícito en el proyecto de presupuesto es una variación del gasto de 2,5%.**

El Ejecutivo presentó su propuesta de presupuesto 2026 anunciando, en línea con las expectativas un crecimiento del gasto de un 1,7%. El guarismo merece análisis con miras a revisar concretamente qué implica dicho incremento y evaluar si la propuesta se ajusta al diagnóstico de estrés fiscal vigente.

El presupuesto propuesto para el 2026 supera los \$90.038 millones de dólares lo que implica un aumento real de 1,7% del gasto, de acuerdo con lo anunciado por el Ejecutivo. Sin embargo, cabe tener presente que la base de cálculo utilizada en dicha comparación es superior a las proyecciones de ejecución vigentes para 2025, por tanto, el real impulso del gasto público implícito en la propuesta es un crecimiento de un 2,5% respecto de la última estimación de gasto para el presente año, y un aumento que llega al 3,8% si se hubiesen materializado todos los esfuerzos por cumplir la meta de balance establecida para el año 2025, en línea con la nueva ley de responsabilidad fiscal.

¹ Informe elaborado por Cristina Torres y Margarita Vial, académicos del Centro de Políticas Públicas, FENG, USS

Crecimiento gasto en Proyecto de Ley de Presupuestos 2026

Millones de pesos 2026

Base de comparación	2025	2026	Var. Monto MM\$	Var. Monto US\$ MM	Var. Real
Gasto Ley de Presupuestos	85.090.671	86.256.836	1.166.165	1.218	1,4%
Ley de Presupuestos + reaj. + leyes especiales	84.798.841	86.256.836	1.457.995	1.522	1,7%
Gasto Ley de Presupuestos c/ajuste USMM\$600	84.529.807	86.256.836	1.727.029	1.803	2,0%
Proyección gasto IFP 3T	84.121.210	86.256.836	2.135.626	2.230	2,5%
Gasto compatible con meta 2025 (-1,6% del PIB)	83.104.440	86.256.836	3.152.396	3.292	3,8%

Fuente: elaboración propia con datos Dipres

II. Actualización de proyecciones 2025: Nuevo incumplimiento de los compromisos fiscales para el presente año.

El Informe de Finanzas Públicas del 3er Trimestre de 2025 actualiza nuevamente las proyecciones para 2025, y anuncia un nuevo desvío de la meta de balance estructural fijada y recientemente modificada para el presente año en -1,6% del PIB. Dicha actualización sincera que el efecto de las medidas correctivas anunciadas en mayo es cero para el año 2025, lo que significa que, en definitiva, el Ejecutivo claudica frente al mandato de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Cabe recordar que, 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, modificando el respectivo decreto. Esto se materializó a través del Decreto N° 542, de 19 de mayo de 2025, del Ministerio de Hacienda, que establece las bases de la Política Fiscal, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1 de la Ley N° 20.128 de Responsabilidad Fiscal, el que fue tomado razón por Contraloría General de la República, con fecha 29 de septiembre del presente año.

En efecto, este decreto consagra formalmente como objetivo para este año una meta de BCA de -1,6% del PIB. Sin embargo, hoy se revela un empeoramiento del resultado esperado, pasando a una estimación de cierre, en el mejor escenario del Ejecutivo, de -2,2% del PIB. Esto implica un déficit de 0,6 pp por debajo de la reciente modificación, y de 1,1 pp por debajo de la estimación propuesta originalmente en el Presupuestos 2025.

Desvío de la meta de Balance Estructural

Como % del PIB

	2022	2023	2024	2025 (p)
B. Estructural Ley	-3,9	-2,1	-1,9	-1,1
B. Estructural Ejecutado	0,2	-2,7	-3,3	-2,2
Desvío BE	4,1	-0,6	-1,4	-1,1

(p) B. Estructural Ejecutado corresponde a lo proyectado en IFP3T25

Fuente: elaboración propia con datos Dipres.

El diagnóstico de sobrestimación de ingresos está presente, al menos, desde la discusión del Proyecto de Ley de Presupuestos 2025, y ha sido largamente debatido en distintos contextos. Sin embargo, nuevamente el rezago del Ministerio de Hacienda en incorporar el desempeño efectivo de los ingresos y los gastos en sus estimaciones, así como la extinción de las medidas correctivas, obligan al Ejecutivo a revelar un empeoramiento del resultado de déficit hacia el -2,2% del PIB, lo que socava la credibilidad del principal activo fiscal de nuestro país.

Cabe hacer presente que justamente las modificaciones a la ley de responsabilidad fiscal tenían por objeto fortalecer la regla, y esta nueva postergación que se da, sin mediar las condiciones para activar la cláusula de escape, debilita su credibilidad estresando aún más la política fiscal.

III. Sobrestimación de ingresos para 2026: propuesta traspasa el desafío a la nueva administración y estimaciones no respaldan la concreción de la meta de -1,1% del PIB para el año.

El marco de gasto propuesto busca cumplir con la trayectoria de balance fijada por el Ejecutivo, en torno a presentar un presupuesto con una meta de BCA de -1,1% del PIB, de acuerdo con el decreto de política fiscal vigente.

Del análisis preliminar de los datos, no se ve factible la meta de -1,1% del PIB para 2026. Estos años la discusión se ha centrado en un diagnóstico de sobrestimación de ingresos y en el deterioro que ha generado la no incorporación a tiempo de los datos efectivos en las proyecciones. Ello se repite en el 2026, porque se observa que el reconocimiento del menor nivel de ingresos no incorpora la totalidad del deterioro y perpetúa el desafío de los ingresos para el próximo año.

Estimaciones de ingresos y desvíos

Como % del PIB

	2022	2023	2024	2025
	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
Ingresos estimados en PdL	20,4	22,5	23,1	23,6
Ingresos ejecutados cierre año	26,1	23,0	21,8	22,4
Desvío	5,7	0,5	-1,3	-1,3

Fuente: elaboración propia con datos Dipres.

De esta forma, incluso tomando la proyección oficial de cierre de un déficit estructural de -2,2%, es poco factible el cumplimiento de la meta de -1,1% del PIB para el próximo año, lo que significaría nuevamente una postergación de la convergencia.

Lo anterior implica un riesgo de financiamiento de las políticas públicas e 2026, las que deberán ajustarse para cumplir las respectivas metas. Ello llevará a que nuevamente, repitiendo la historia del año pasado, el Parlamento deberá emplazar al Ejecutivo a realizar ajustes en la tramitación legislativa de este presupuesto para recoger la realidad de los ingresos fiscales.

Respecto de dichas políticas públicas, es necesario repasar los énfasis de la propuesta. La ley de presupuestos es la oportunidad para abordar las que debieran ser las prioridades de la ciudadanía.

Al respecto, un análisis que toma poco protagonismo pero que es de suma relevancia, la constituye la composición del gasto. Bajo ese concepto el gasto corriente sigue al alza, pese al contexto de estrés fiscal, creciendo un 3,7%. Este crecimiento está explicado en un aumento de 5,5% de los gastos en personal y de un 13% en bienes y servicios de consumo.

Por su parte, el caso de la inversión pública para el 2026 evidencia una realidad poco feliz para el presupuesto en general. El gasto de capital se contrae en un 23,7%, explicado por una reducción de 12% de la inversión respecto de la proyección actualizada para el cierre del año. Tradicionalmente se ha trazado como objetivo incrementar la participación del gasto de capital en la discusión de presupuesto, considerando su efecto en la economía, sin embargo, es importante tener a la vista las reales capacidades del Estado para la ejecución de estos objetivos. Lamentablemente esta ha demostrado llegar a un techo, y los últimos años se ha dado

lugar a sucesivas reasignaciones desde el gasto de capital a financiar las presiones de gasto corriente.

Estado de Operaciones 2025 – 2026, Gobierno Central Total (Moneda nacional + moneda extranjera)

En millones de pesos 2026

	2025	2026	Var. Monto	Var. %
GASTO CORRIENTE	70.895.883	73.541.912	2.646.029	3,7
Personal	16.366.760	17.262.243	895.482	5,5
Bienes y servicios de consumo y producción	6.011.018	6.800.757	789.739	13,1
Intereses	4.382.469	4.622.202	239.734	5,5
Subsidios y donaciones	28.898.891	28.930.598	31.707	0,1
Prestaciones previsionales	15.183.520	15.886.029	702.510	4,6
Otros gastos	53.224	40.083	-13.142	-24,7
GASTO DE CAPITAL	13.240.729	12.714.925	-13.141	-23,7
Inversión	5.822.405	5.113.625	-708.780	-12,2
Transferencias de capital	7.418.324	7.601.300	182.975	2,5
TOTAL GASTOS (1)	84.136.612	86.256.836	2.120.225	2,5

Fuente: elaboración propia con datos IFP Dipres.

IV. Proyección de Deuda para 2026 se mantiene bajo el nivel prudente, pero incrementa riesgos a futuro y relega definitivamente los esfuerzos por la recomposición de los ahorros

En el IFP se estima que al cierre del ejercicio presupuestario 2026 el stock de Deuda Bruta del Gobierno Central totalizará \$152.603.758 millones, lo que equivale al 43,2% del PIB estimado para el periodo. Este incremento es el resultado de las necesidades de financiamiento del déficit y otros requerimientos, en línea con la autorización de deuda que deberá aprobarse en esta ley.

El Ejecutivo solicitó, a través del artículo 3° del Proyecto de Ley de Presupuestos 2026, autorización de endeudamiento hasta por US\$18.000 millones. Esta solicitud, que se pide anualmente a través del articulado de la ley, y que debe ser aprobada con quorum calificado, se desagrega, en su inciso primero, con una autorización general de endeudamiento por US\$17.400 millones, y en el inciso segundo, por US\$600 millones, para compromisos con organismos multilaterales.

A través del endeudamiento se financia el déficit fiscal, las amortizaciones de deuda, las necesidades de capitalización de Empresas Públicas, entre otros requerimientos de capital. Para efectuar un análisis detallado de esta solicitud, se deben contabilizar los distintos requerimientos, los que en algunos casos constituyen parte del gasto comprometido en la ley de presupuestos y, por otro lado, se consideran transacciones que no afectan el patrimonio neto (bajo la línea) también aprobados en dicha ley.

Lo importante en todo caso, es analizar este componente en conjunto con el comportamiento 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 de 2025.

Proyección Posición Financiera Neta Gobierno Central Total Cierre estimado 2025 y 2026

(millones US\$ al 31 de diciembre y % del PIB 2025 y 2026)

	2025		2026	
	MMUS\$ (1)	% del PIB (3)	MMUS\$ (2)	% del PIB (4)
Total Activos del Tesoro Público	15.198	4,3	15.686	4,2
Total Deuda Bruta	148.429	42,4	162.108	43,2
Posición Financiera Neta	-133.230	-38,1	-146.423	-39,0

(1) Tipo de cambio de cierre considerado en Proyección IFP 3T25: \$959,27 por dólar (promedio diciembre 2025 estimado).

(2) Tipo de cambio de cierre considerado en Proyección IFP 3T25: \$941,36 por dólar (promedio diciembre 2026 estimado).

(3) Estimación del PIB considerada en Proyección IFP 3T25: \$335.481 miles de millones.

(4) Estimación del PIB considerada en Proyección IFP 3T25: \$353.258 miles de millones.

Fuente: Cuadro I.6.1 y II.7.1, IFP 3T2025, Dipres

V. Presiones de mayor gasto y eventual mayor requerimiento de financiamiento estresará aún más la situación fiscal

A la ya esbozada sobrestimación de ingresos y presiones que podrían superar los compromisos de gasto ya contemplados en la propuesta de erario nacional para el próximo año, se suman, al menos tres factores adicionales que podrían requerir de mayor disposición de recursos.

- El primero de ellos está dado por **el Fondo de Emergencia Transitorio (FET) para financiar la reconstrucción de Valparaíso**.

La Ley N°21.681 mandata a que “el saldo que exista en la cuenta al tiempo de la extinción del Fondo se transferirá al Fondo de Estabilización Económica y Social, creado en virtud de la facultad conferida en el artículo 10 de la ley N° 20.128, sobre responsabilidad fiscal” lo que podría comprometer un aporte por parte del fisco al FEES de alrededor de US\$1.500 millones en 2026.

Saldo disponible Fondo de Emergencia Transitorio – Incendios Valparaíso

(millones de \$2025 y millones de dólares)

	MM\$2025	MM US\$
Recaudación ISIF - FET Incendios	1.589.147	1.651
Ejecución FET Incendios 2024	2.670	3
Presupuesto vigente Fet Incendios 2025	57.959	60
Saldo disponible	1.528.518	1.588

Fuente: Elaboración propia con datos de ejecución DIPRES

- Otro aspecto lo constituye el **reajuste de remuneraciones del Sector Público**.

El Ejecutivo informó que ha considerado la recomendación de la Comisión Asesora de Gasto Público de congelar el personal de dotación y fuera de dotación a nivel de 2025 y mantener remuneraciones en valores nominales 2025. El PdL acoge esta última propuesta.

De esta forma, y de acuerdo a los mismos datos de dicha comisión, acoger esta recomendación implica una medida de contención de gasto por \$524.938 millones de pesos, lo que solo se materializará si el Ejecutivo logra junto con Mesa del Sector Público, que agrupa las principales asociaciones de funcionarios públicos, no tramitar este componente en la tradicional ley.

Se observa el mismo criterio en otras partidas de gasto que están sujetas al guarismo de reajuste, como son las subvenciones educacionales, cuyo ajuste sólo por inflación podría significar compromisos por US\$300 millones adicionales en 2026.

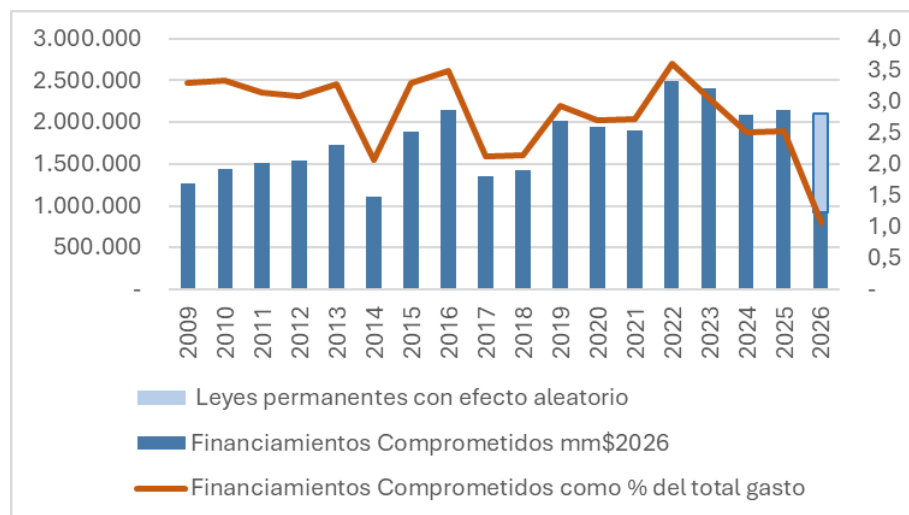
- Finalmente se encuentra en análisis de las **provisiones habituales contempladas en la Ley de Presupuestos para el año 2026**.

En la Partida Tesoro Público, Programa Operaciones Complementarias, se encuentran dos asignaciones que tienen por fin contener recursos para financiar gasto que no se encuentra distribuidos en las respectivas Partidas Presupuestarias: **Provisión para Financiamientos Comprometidos y Bonificaciones y Asignaciones Variables. A lo anterior se suma una nueva asignación que contempla recursos para el financiamiento de leyes permanentes con efecto aleatorio en el gasto, que incluye el financiamiento para el aumento de la cotización del Estado como empleador. Este componente hasta este año estaba contemplado en financiamientos comprometidos.**

La Provisión para Financiamientos Comprometidos se ve disminuida casi en un 30% para el próximo y alcanza el menor nivel como % del gasto total propuesto en la Ley de Presupuestos de los últimos 18 años. Si bien ello puede estar explicado por la creación de la nueva asignación antes señalada, y del congelamiento de remuneraciones descrito anteriormente, también será relevante conocer detalles que permita dilucidar si los recursos tradicionalmente incorporados en esta asignación permiten financiar las demandas que lo gatillan. Ya que es esta asignación la que contempla el eventual financiamiento del reajuste del Sector Público, sin embargo, dado el costo que irroga dicho beneficio este excede el presupuesto propuesto para 2026.

Provisión de Financiamientos Comprometidos en Ley de Presupuestos

(monto en millones de \$2026 y como % del total del gasto para cada año)



Fuente: Elaboración propia con datos Dipres

- A lo anterior, se suma un nuevo componente en la discusión, que consiste en la denominada **"deuda flotante", la que se ha incrementado de manera relevante, pasando de cerca de US\$ 1.000 millones en 2020 a US\$ 2.700 millones en 2024.**

La Deuda Flotante corresponde a los compromisos devengados y no pagados al 31 de diciembre de cada año y en la práctica, permite el traspaso para el año t+1 de pagos pendientes de gastos devengados el año t.

En los últimos años se ha visto un incremento relevante de la Deuda Flotante, especialmente para los años 2023 y 2024. El problema se origina cuando se traspasan los compromisos de pago pendientes sin los recursos para financiarlos.



En este contexto, sincerar el nivel de ingresos y asegurar el financiamiento del gasto aprobado en la Ley de Presupuestos evitaría traspasar compromisos desfinanciados, lo que disminuiría, en consecuencia, la deuda flotante manteniéndola en niveles propios de la gestión de caja del fisco.