

Claves del Informe de Finanzas Públicas de segundo trimestre: “Una exigente disciplina fiscal”

15 de julio 2026¹

Destacados

- El IFP pone sobre la mesa de manera explícita la distancia entre la meta establecida en el Decreto de Política Fiscal y la trayectoria de gasto que el Estado ya tiene comprometida para 2027-2030, antes de que el desvío se materialice. Esto rompe con el patrón histórico de conocer el incumplimiento solo ex post, una vez cerrado el ejercicio, y constituye un ejercicio de transparencia.
- Aun cuando la brecha que se revela y que se materializa en holguras negativas todos los años, deja en evidencia la exigencia de un nivel de disciplina fiscal que el país no ha logrado sostener en ningún ciclo de cuatro años reciente, lo que pone de manifiesto el desafío del periodo.
- El IFP2T26 informa un déficit estructural de 2,6% del PIB para 2026, en línea con la meta del Decreto de Política Fiscal, que implicaría el primer cumplimiento tras tres años consecutivos de desvíos.
- La proyección de crecimiento del PIB 2026 se corrige a la baja, de 2,1% a 1,8%, arrastrada por la debilidad de minería y pesca. La deuda bruta cierra el año en 42,7% del PIB, manteniéndose bajo el nivel prudente de 45%, aunque la mejora responde más a factores coyunturales, postergándose una recomposición de los activos del Tesoro Público.
- Para 2027-2030, el gasto ya comprometido por el Estado excede, en los escenarios evaluados por el Ejecutivo (base y alternativo), el nivel compatible con las metas de BCA en los cuatro años de proyección, con holguras negativas de entre -0,2 y -0,9 pp del PIB.
- En el escenario base, la deuda bruta con gasto comprometido superaría el ancla de 45% del PIB desde 2029 y llegaría a 45,5% en 2030, evidenciando que la actual trayectoria de compromisos legales de gasto no es, por sí sola, compatible con el ancla fiscal.
- El escenario alternativo, que considera la aprobación del proyecto de ley de Reconstrucción Nacional, aún en tramitación, mejora el crecimiento y el balance efectivo, pero exhibe un balance estructural más deficitario que el escenario base todos los años, por un mayor ajuste cíclico asociado a un PIB no minero que crecería por sobre su tendencia.
- El IFP2T26 recoge de manera concreta las recomendaciones del CFA vinculadas a la transparencia metodológica.

I. Antecedentes: una herencia fiscal deteriorada

El Informe de Finanzas Públicas (IFP) correspondiente al segundo trimestre del presente año, debe ser contextualizado y no leerse de manera aislada. Se trata del primer IFP que esta Administración elabora incorporando su propio Decreto de Política Fiscal, pero se apoya sobre una base de partida marcada por tres años consecutivos de incumplimiento de la meta de Balance Estructural (BE) y por una historia reciente de sistemática sobrestimación de ingresos, ambos fenómenos advertidos en análisis anteriores y que el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) también alertó de forma insistente.

¹ Informe elaborado por Cristina Torres, académica del Centro de Políticas Públicas, FENG, USS.

Año	Meta de BE (% PIB)	BE ejecutado (% PIB)	Desvío
2022	-3,9	+0,5	+4,4
2023	-2,1	-2,7	-0,6
2024	-1,9	-3,3	-1,4
2025	-1,1 (meta original) / -1,6 (nueva meta)	-3,7	-2,1

Fuente: elaboración propia CPP USS con datos del CFA, actualizados a junio 2026.

Como se observa en el cuadro anterior, entre 2023 y 2025 Chile incumplió su meta de BE, con desvíos crecientes que llegaron a superar los 2 puntos del PIB en 2025. El origen del desvío no fue solo un mayor gasto, sino una sobrestimación sistemática de los ingresos fiscales proyectados al momento de aprobarse la Ley de Presupuestos respectiva, tal como se analizó en documentos anteriores, mientras el presupuesto 2024 estimó ingresos equivalentes a 23,1% del PIB, la ejecución cerró en 21,9% (-1,2 pp); en 2025 la estimación fue de 24,5% del PIB y la ejecución se ubicó en 21,4% (-3,1 pp). Este patrón de estimar ingresos por sobre lo que finalmente se recauda erosionó, año a año, la credibilidad de las proyecciones oficiales y trasladó el ajuste de gasto hacia el cierre de cada ejercicio, muchas veces de forma abrupta.

El propio Consejo Fiscal Autónomo ha sido explícito en calificar este cuadro como algo más que una sucesión de desvíos puntuales. En su informe semestral de junio de 2026, el CFA sostuvo que en las últimas dos décadas se observa un deterioro persistente de la posición estructural de las finanzas públicas, originado en compromisos legales de gasto asumidos bajo supuestos de recaudación tributaria que, en la práctica, resultaron optimistas, lo que a su juicio refuerza la necesidad de medidas correctivas de carácter permanente y no solo transitorio. Es, en otras palabras, un diagnóstico de estrés fiscal estructural y no meramente cíclico, que antecede largamente a la actual administración.

La nueva administración recibió en marzo de 2026 esta herencia que implica una situación de partida más deteriorada del diagnóstico que se había anticipado. El Gobierno había planteado inicialmente converger al equilibrio estructural en 2030, sin embargo, y tal como mandata la Ley de Responsabilidad Fiscal, noventa días después de la toma de mando, el Decreto de Política Fiscal dictado el 9 de junio de 2026 fija una convergencia mucho más gradual, **desde -2,6% del PIB en 2026 hasta -1,5% del PIB en 2030**, manteniendo el ancla de deuda en 45% del PIB. Así las cosas, en dicho plazo, el Ejecutivo tuvo que interiorizar la profundidad del deterioro fiscal, comunicando que "la situación fiscal que encontró cambió el punto de partida, no el rumbo". Así, a diferencia quizás de lo ocurrido en periodos anteriores, cuando los desvíos se sinceraban de forma parcial y tardía, acá se opta por reconocer de entrada la magnitud del deterioro heredado y fijar metas más modestas, pero, en principio, más creíbles y verificables, aunque igualmente desafiantes.

Ese sinceramiento inicial es un antecedente que merece valorarse: entrega un punto de partida más realista y prudente, porque enfrenta la realidad de las finanzas públicas tal como es, no como quisiéramos que fuera. Es un camino exigente, y aunque el resultado siga siendo deficitario, constituye un aporte real a la sanidad fiscal. Ahora bien, el sinceramiento del punto de partida no exime a la actual política fiscal de enfrentar, con rigor, los desafíos estructurales que la originaron.

II. Actualización 2026: cumplimiento de la meta bajo alta presión fiscal

El IFP recientemente publicado corresponde al segundo emitido por la actual administración, y junto con incorporar su trazado de política fiscal, así como la nueva metodología de cálculo del Balance Estructural, se enmarca en una alta volatilidad de los mercados financieros y una mejora de ingresos para el presente año, que descansa en un precio del cobre en nivel máximo. A lo anterior, se suma que la recaudación no minera sigue débil, explicado principalmente en el recorte de las expectativas de la Ley de Cumplimiento Tributario, que fue sincerada de 1,46% a 0,5% del PIB en régimen, lo que hace que el nivel de ingresos presente un desafío superior.

Así, a continuación, se analiza si la actualización presentada en el informe sienta las bases para el cumplimiento de la meta fiscal comprometida por la actual administración.

1. Un escenario macroeconómico más débil, pero con mejores precios de materias primas

El IFP corrige a la baja la proyección de crecimiento del PIB para 2026, desde 2,1% a 1,8%, como resultado de un desempeño de la actividad inferior al esperado durante el primer trimestre. La corrección se concentra en los sectores ligados a recursos naturales: la minería revierte de una proyección de crecimiento nulo (0,0%) a una contracción de 0,9%, mientras que la pesca enfrenta su peor desempeño en ocho años, afectada por el fenómeno de El Niño. En paralelo, el precio del cobre se revisa fuertemente al alza, desde US\$c546 a US\$c590 por libra en promedio para el año, y el tipo de cambio se aprecia levemente, de \$910 a \$900 por dólar.

Esta combinación de menor crecimiento con mejores precios de materias primas no es inocua para la lectura del Balance Estructural.

2. Ingresos y gastos: compensaciones que sostienen el resultado

Los **ingresos efectivos del Gobierno Central se proyectan en \$79.691.672 millones (21,9% del PIB)** para 2026, esto es, \$876.889 millones más que lo estimado en el IFP anterior. El incremento no es homogéneo: aumentan con fuerza los ingresos asociados al cobre, por parte de la tributación de la minería privada (+\$236.011 millones) como por los traspasos de Codelco (+\$621.108 millones), las rentas de la propiedad provenientes del litio (+\$272.767 millones), mientras que la tributación del resto de contribuyentes cae en \$479.965 millones, en línea con una demanda interna más débil.

Por el lado del **gasto, el IFP2T26 proyecta un gasto total de \$86.943.684 millones (23,9% del PIB), \$606.575 millones menos que en el informe anterior**. Esta cifra se explica por una contención adicional de gasto por \$709.993 millones, y un aumento de \$103.418 millones asociado a los informes financieros de proyectos de ley tramitados entre abril y junio (sin considerar el proyecto de Reconstrucción Nacional, que se trata por separado en el escenario alternativo de mediano plazo). Es decir, sin la contención adicional instruida por Hacienda, el gasto habría aumentado, no disminuido, respecto de la proyección previa, lo que va en línea con los compromisos de ajuste fiscal en el marco de medidas correctivas.

	IFP 1T26 (MM\$)	% del PIB (IFP1T26)	IFP 2T26 (MM\$)	% del PIB (IFP2T26)	Variación
Ingresos efectivos	78.814.783	21,7%	79.691.672	21,9%	↑
Ingresos cíclicamente ajustados	77.280.178	21,2%	77.470.122	21,3%	↑
Gastos totales	87.550.259	24,1%	86.943.684	23,9%	↓
Balance efectivo	-8.735.476	-2,4%	-7.252.012	-2,0%	↓
Balance cíclicamente ajustado	-10.270.082	-2,8%	-9.473.562	-2,6%	↓

Fuente: elaboración propia CPP USS con datos IFP2T26.

Con ello, el balance efectivo mejora de -2,4% a -2,0% del PIB, y el balance estructural hace lo mismo desde -2,8% (bajo la nueva metodología aplicada retroactivamente al IFP1T26) a -2,6% del PIB, **resultado que coincide con la meta comprometida por el Ejecutivo en el Decreto de Política Fiscal para el presente año.**

Cabe recordar que, bajo la metodología de cálculo del Balance Estructural vigente hasta el IFP1T26, el déficit estructural proyectado para 2026 era de **3,7% del PIB**, explicado por un sinceramiento de la sobrestimación de ingresos y subestimación de gastos contenidas en el último IFP correspondiente al 2025 y que el informe buscó transparentar de cara a la realidad fiscal. La nueva metodología, aprobada por el Decreto Exento N°203, de 2026, del Ministerio de Hacienda, y que incorpora recomendaciones formuladas por el CFA sobre el tratamiento de los ajustes cíclicos del cobre, el litio y el PIB no minero tendencial, reduce por sí sola ese déficit en 0,9 pp del PIB, **situándolo en -2,8% del PIB**. A partir de ese nuevo punto de partida, la diferencia hasta alcanzar el **-2,6%** se explica por: mayores ingresos efectivos (+0,24 pp), compensados por un mayor ajuste cíclico (-0,19 pp), más la contención adicional de gasto (+0,2 pp).

Dado entonces que este resultado se explica en gran parte por el cambio metodológico, sin desmerecer los esfuerzos realizados a la fecha, la segunda mitad del año se vuelve aun más desafiante de cara a mantener esta impronta. Sobre todo, considerando que los últimos años se ha incumplido la meta, en cada ocasión el desvío terminó por sincerarse recién en informes posteriores, obligando a sucesivas correcciones de metas. Este informe rompe esa historia de incumplimientos consecutivos en el papel, pero conviene monitorear si el esfuerzo de contención de gasto anunciado efectivamente se materializa en la ejecución del segundo semestre, tal como el CFA recomendó en su informe semestral de junio de 2026 respecto del seguimiento de las medidas correctivas.

3. Deuda bruta y posición financiera neta: mejora marginal, bajo el nivel prudente

El IFP recién publicado incorpora una mejora sustantiva en cuanto a la metodología para proyectar la deuda bruta del Gobierno Central. Si bien este cambio responde, en parte, al episodio de inconsistencias detectado entre el IFP3T25 y el IFP4T25 que motivó un empeoramiento en el nivel de deuda, así como también un anexo especial en el informe

semestral del CFA de junio de 2026, lo cierto es que es un avance en transparencia y que es recogido en detalle en el Recuadro 3 del informe.

El enfoque de la metodología anterior, centrado en la programación financiera del Tesoro Público, y que requería una partida residual de "flujos de consolidación", fue reemplazado por una nueva metodología, enfocada en una estimación integrada a partir del balance fiscal y las necesidades de financiamiento efectivas. Con ella, se proyecta que la deuda bruta cerrará 2026 en \$155.441.950 millones, equivalentes a 42,7% del PIB, esto es 0,4 pp por debajo de lo estimado en el IFP1T26 (43,1%). La corrección se explica por el menor déficit efectivo (-0,4 pp) y por efectos de valorización cambiaria (-0,2 pp), parcialmente compensados por mayores requerimientos bajo la línea (+0,3 pp), principalmente por el aporte a la caja fiscal (OATP) y el financiamiento de la deuda flotante. Con ello, la deuda se mantiene bajo el nivel prudente de 45% del PIB definido en el Decreto de Política Fiscal, y la posición financiera neta del Gobierno Central se proyecta en -38,7% del PIB, una leve mejora de 0,7 pp respecto del informe anterior.

	IFP 1T26	IFP 2T26
Deuda bruta (% del PIB)	43,1%	42,7%
Activos del Tesoro Público (% del PIB)	3,7%	4,0%
Posición financiera neta (% del PIB)	-39,4%	-38,7%

Fuente: elaboración propia CPP USS con datos IFP2T26.

Si bien la trayectoria de deuda para 2026 se mantiene contenida, esta mejora debe leerse con cautela: proviene en gran medida de un menor déficit efectivo y de un tipo de cambio más apreciado, factores que pueden revertirse, y no de una recomposición de los activos del Tesoro Público, que continúan en niveles bajos respecto de los estándares recomendados.

4. Seguimiento de las recomendaciones del CFA

El informe semestral del Consejo Fiscal Autónomo de junio de 2026 formuló un conjunto amplio de recomendaciones a la Dipres y al Ministerio de Hacienda, algunas nuevas y otras reiteradas. Dado que el IFP2T26 es el primer informe trimestral posterior a dicho pronunciamiento, resulta pertinente evaluar en qué medida fue recogido, permitiendo hacer un primer balance de cómo la Dipres recogió las recomendaciones.

En el plano metodológico, el informe muestra avances concretos: incorpora el escenario alternativo del proyecto de ley de Reconstrucción Nacional que el CFA había solicitado explícitamente y que el propio IFP reconoce que responde a la recomendación formulada por el Consejo; publica por primera vez el supuesto de precio del litio utilizado para proyectar ingresos, algo que se venía pidiendo; y rediseña por completo la metodología de proyección de deuda bruta, eliminando la partida residual de "flujos de consolidación" que había sido objeto de cuestionamientos por parte del Consejo tras las inconsistencias detectadas.

Preservar el nivel prudente de deuda en 45% del PIB como ancla permanente, sin ajustarlo por presión de la coyuntura, por su parte, se ratifica en el Decreto de Política Fiscal como parte de la Regla Dual y por tanto, cumple con la recomendación efectuada.

Los avances son más parciales en otros frentes: el nuevo capítulo sobre control de gestión y eficiencia del gasto y el capítulo sobre política de activos abordan temas que preocupaban al CFA, pero sin el mecanismo de seguimiento mensual específico que el Consejo pidió para el ajuste fiscal de 2026, y sin que los activos del Tesoro Público se acerquen todavía al rango de 5%-7% del PIB sugerido por el FMI, lo cual, por cierto, es un desafío en sí mismo.

Por el lado de los compromisos pendientes, hay al menos tres recomendaciones de relevancia: la implementación de un sistema de monitoreo anual de evasión y elusión tributaria por parte del SII; un análisis detallado del impacto del Impuesto Sustitutivo de Impuestos Finales (ISIF) sobre la recaudación futura; y la dictación del reglamento del artículo 1 de la Ley 20.128, que establecería mecanismos y plazos claros de corrección ante desvíos de la regla dual de Balance Estructural y ancla de deuda, algo que el CFA calificó como condición necesaria para la credibilidad de la regla fiscal, en momentos en que el propio IFP2T26 proyecta que la deuda superará el ancla de 45% del PIB hacia 2029 en su escenario base.

En síntesis, el IFP2T26 recoge de manera concreta las recomendaciones del CFA vinculadas a la transparencia metodológica, en tanto, quedan pendientes las recomendaciones de mayor alcance institucional.

III. Mediano plazo 2027-2030: metas comprometidas, holguras negativas

El IFP2T26 introduce una novedad que merece ser destacada antes de entrar al detalle de las cifras del Mediano Plazo: por primera vez, el informe pone sobre la mesa, de manera explícita, la distancia entre el objetivo trazado por el Decreto de Política Fiscal y la trayectoria de gasto que el propio Estado ya tiene comprometida. No se trata de un dato menor. Durante buena parte de la última década, la forma habitual de enterarse de un desvío fiscal era ex post: se conocía el resultado del año una vez cerrado el ejercicio, y ahí recién se constataba el incumplimiento. El IFP2T26 invierte esa lógica, sincerando la brecha en tiempo real, antes de que el desvío se materialice, lo que en sí mismo constituye un ejercicio de transparencia.

Esa misma transparencia es la que permite responder, con datos y no con conjeturas, la pregunta de qué tan factible es cumplir la meta fiscal 2027 - 2030. El IFP sincera cuál es la brecha entre el objetivo fijado y la trayectoria de gasto ya comprometida, y esa brecha, materializada a través de holguras negativas, evidencia que la distancia por recorrer representa un desafío real, que exige un nivel de disciplina sostenida para poder cerrarse. Este no es un desafío menor: el país lleva tres años consecutivos incumpliendo su meta de Balance Estructural, con desvíos que llegaron a superar los 2 puntos del PIB en 2025, por lo que el compromiso trazado es en sí mismo exigente. A ello se suma un factor temporal que no puede pasarse por alto: buena parte del ajuste requerido queda concentrado en los años 2028 y 2029, los que coinciden con el ciclo de elecciones municipales y presidenciales, un período en que la disciplina de gasto tiende a debilitarse.

1. Un mismo diagnóstico en ambos escenarios: el gasto comprometido excede la meta

Las metas de Balance Estructural comprometidas en el Decreto de Política Fiscal contemplan una **convergencia gradual desde -1,8% del PIB en 2027 hasta -1,5% del PIB en 2030**.

El informe presenta dos escenarios: uno base, que corresponde al marco macroeconómico y fiscal oficial, y uno alternativo, que incorpora los eventuales efectos de la aprobación del proyecto de ley para la Reconstrucción Nacional y Desarrollo Económico y Social, en trámite, junto con una profundización de la agenda de permisos sectoriales y ambientales.

Sin embargo, en ambos escenarios, el gasto comprometido para el período supera, en todos los años, el nivel de gasto compatible con dichas metas, arrojando holguras fiscales negativas de manera sistemática.

Balances y holguras fiscales 2027-2030: Escenario base y alternativo (% del PIB)

	2027		2028		2029		2030	
	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.	Base	Alt.
Ingresos efectivos	22,1	22,0	22,0	21,6	22,0	21,7	22,1	21,8
Ingresos estructurales	21,5	21,2	21,5	20,8	21,6	20,6	21,7	20,5
Gasto comprometido	23,7	23,5	23,7	23,5	23,6	23,1	23,4	22,6
Balance efectivo	-1,5	-1,5	-1,8	-1,8	-1,6	-1,4	-1,3	-0,9
Balance estructural (BCA)	-2,1	-2,4	-2,2	-2,6	-2,0	-2,5	-1,7	-2,1
Meta de BCA comprometida	-1,8		-1,7		-1,6		-1,5	
Gasto compatible con meta	23,3	23,0	23,2	22,5	23,2	22,2	23,2	22,0
Holgura fiscal (gasto compatible - comprometido)	-0,3	-0,6	-0,5	-0,9	-0,4	-0,9	-0,2	-0,6

Cada escenario utiliza su propio PIB nominal proyectado. "Alt." corresponde al escenario alternativo (proyecto de ley de Reconstrucción Nacional y otras medidas).

Fuente: IFP2T26, Dipres.

El cuadro anterior deja en evidencia que aun en el mejor escenario, el gasto comprometido excede el gasto compatible con la meta todos los años, con una holgura negativa que llega a -0,5 pp del PIB en 2028. El propio IFP advierte que estas cifras no deben interpretarse mecánicamente como una instrucción de recorte de gasto equivalente, ya que el cierre de la brecha puede lograrse con una combinación de medidas de ingresos y de gasto. No obstante, la persistencia de holguras negativas en los cuatro años del horizonte de programación confirma que la actual trayectoria de compromisos legales y contractuales de gasto no es, por sí sola, compatible con las metas fiscales anunciadas, y que se requerirán medidas de ajuste adicionales a las ya identificadas para el cierre de 2026.

2. Deuda bruta: el ancla de 45% del PIB se quiebra en el escenario base desde 2029

La proyección de deuda bruta de mediano plazo confirma un complejo diagnóstico. Si se sigue la trayectoria de gasto comprometido, sin nuevas medidas de consolidación, **la deuda bruta del Gobierno Central superaría el nivel prudente fijado de 45% del PIB a partir de 2029** (45,3% del PIB) y alcanzaría 45,5% del PIB en 2030. Solo si el Gobierno efectivamente logra ajustar el gasto al nivel compatible con la meta de BCA, cumpliendo así el desafío fiscal comprometido, la deuda se mantendría contenida en 44,1% del PIB al cierre de 2030, 1,4 pp por debajo de la trayectoria con gasto comprometido.

Escenario de deuda bruta (% del PIB)

	2026	2027	2028	2029	2030
Base, con gasto compatible con la meta	42,7	43,2	43,7	44,0	44,1
Base, con gasto comprometido	42,7	43,5	44,5	45,3	45,5
Alternativo, con gasto comprometido	42,7	43,2	44,1	44,2	43,6
Alternativo, con gasto compatible con la meta	42,7	42,6	42,6	41,9	40,7
Nivel prudente de deuda (ancla)	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0

Fuente: elaboración propia con datos IFP2T26, Dipres.

Este resultado es consistente con la advertencia formulada por el Consejo Fiscal Autónomo en su informe semestral de junio de 2026, que con supuestos algo más conservadores de crecimiento (1,6% para 2026) y sin incorporar aún el efecto del cambio metodológico del Balance Estructural ni la reciente alza del precio del cobre, **proyectó que la deuda bruta superaría el nivel prudente ya en 2029 (46% del PIB) en su escenario base**, con una probabilidad cercana al 50% de superar dicho umbral en 2028 al incorporar la variabilidad normal de los supuestos macrofiscuales. El IFP2T26, con supuestos más favorables de crecimiento de mediano plazo y de precio del cobre, atenúa levemente esa trayectoria, pero no la revierte: en su propio escenario base con gasto comprometido, el Gobierno reconoce que la deuda superará el ancla de 45% del PIB hacia el final de la década si no se adoptan medidas adicionales de ajuste.

El escenario alternativo, que responde a una aprobación del proyecto de ley de Reconstrucción Nacional y una profundización de la agenda de permisos, mejora dicha trayectoria, principalmente por el efecto de un mayor PIB nominal, y la mantendría bajo el 45% del PIB incluso con gasto comprometido (43,6% en 2030). Sin embargo, este resultado más favorable depende enteramente de la aprobación de una iniciativa legislativa que, si bien avanza favorablemente, aun no se concreta.

3. La paradoja del escenario alternativo: más crecimiento, peor balance estructural

Un resultado que merece ser destacado, por cierto por lo contraintuitivo, es que el escenario alternativo que exhibe mayor crecimiento económico y un mejor balance efectivo que el escenario base en todos los años (llegando a un déficit efectivo de 0,9% del PIB en 2030, frente a 1,3% en el escenario base), muestra un **balance estructural sistemáticamente más**

deficitario: -2,4% del PIB en 2027 (versus -2,1% en el escenario base) y -2,1% del PIB en 2030 (versus -1,7% en el escenario base).

La explicación técnica de esta paradoja es relevante para evaluar la solidez de la regla fiscal. En el escenario alternativo, el mayor dinamismo de la inversión privada impulsa un crecimiento del PIB no minero por sobre el nivel tendencial estimado por el comité de expertos. Como la metodología de ajuste cíclico corrige a la baja los ingresos estructurales cuando el PIB efectivo supera al tendencial, ya que ese componente de mayor recaudación sería transitorio y asociado al ciclo, un escenario de mayor crecimiento termina por deteriorar la lectura estructural de las cuentas fiscales, incluso cuando el resultado efectivo mejora.

Reflexiones al cierre

El IFP2T26 presenta señales mixtas para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Por una parte, el resultado formal para 2026, correspondiente a un déficit estructural de 2,6% del PIB, **en línea con la meta comprometida**, constituye, desde el punto de vista de la fijación de objetivos, una buena noticia después de tres años consecutivos de incumplimiento.

Para el mediano plazo, el diagnóstico es más cauto: en ambos escenarios evaluados por el propio Ejecutivo, el **gasto comprometido excede el nivel compatible con las metas de Balance Estructural en los cuatro años de proyección**, y la **deuda bruta del Gobierno Central superaría el nivel prudente de 45% del PIB hacia el final de la década si no se materializan nuevas medidas de ajuste**. La trayectoria más favorable de deuda depende entonces de la aprobación del Proyecto de Ley de Reconstrucción Nacional, cuyos efectos gatillan mejoras sustantivas en la posición fiscal.

En consecuencia, el foco del análisis fiscal de los próximos trimestres debe estar en: (i) verificar la materialización efectiva de la contención de gasto anunciada para 2026; (ii) monitorear la evolución del precio del cobre y su impacto sobre los ingresos efectivos y estructurales, dada la elevada dependencia de dicho mineral en la mejora reciente de las cuentas fiscales; (iii) dar seguimiento a la tramitación del proyecto de ley de Reconstrucción Nacional, dado que el escenario más favorable de deuda de mediano plazo depende de su aprobación; y (iv) exigir que el nuevo Programa Financiero de Mediano Plazo, que la Dipres anunció que implementará junto con el Presupuesto 2027, efectivamente vincule la programación plurianual de gasto con las metas de Balance Estructural y el ancla de deuda, cerrando así las holguras negativas que hoy exhibe la programación financiera vigente.