



CENTRO DE POLÍTICAS PÚBLICAS

FACULTAD DE ECONOMÍA, NEGOCIOS Y GOBIERNO · UNIVERSIDAD SAN SEBASTIÁN

Cinco Claves del Presupuesto 2027

SERIE DE DOCUMENTOS CPP

Política Fiscal

1 de octubre de 2026

*Cristina Torres D., Centro de Políticas Públicas; Alejandro
Weber P., Decano Facultad de Economía Negocios y Gobierno*



UNIVERSIDAD
SAN SEBASTIÁN

FACULTAD
DE ECONOMÍA,
NEGOCIOS Y GOBIERNO



Centro de
Políticas Públicas

El Presupuesto 2027 representa un enorme desafío para el Ejecutivo. No solo será el primero diseñado íntegramente por la actual administración, sino que constituirá también **el primer test real de la trayectoria que busca imprimir a la política fiscal durante su mandato**. El punto de partida es especialmente exigente: recibe una pesada herencia fiscal, marcada por tres años consecutivos de incumplimiento de las metas fiscales y un horizonte de mediano plazo que continúa siendo complejo. En ese contexto, **la discusión presupuestaria permitirá evaluar no solo la capacidad del Gobierno para avanzar hacia el cumplimiento de sus compromisos fiscales, sino también si logra consolidar y dar continuidad al ajuste iniciado durante 2026, transformándolo en una senda creíble y sostenible de recomposición de las finanzas públicas**.

Ad portas de conocer el detalle del proyecto, a continuación, se proponen cinco aspectos que el diseño del erario debe tener a la vista. No son independientes: un presupuesto que no cumpla la meta, que descanse en ingresos optimistas, que sacrifique inversión para sostener gasto corriente o que siga consumiendo ahorros, termina erosionando la misma credibilidad que se busca reconstruir.

1. Cumplir la meta fiscal es imperativo

La credibilidad de la regla fiscal no se sostiene solo en su diseño, sino que, por sobre todo en su cumplimiento. Tras desvíos de -0,6 pp (2023), -1,4 pp (2024) y -2,1 pp del PIB (2025), un nuevo incumplimiento consolidaría la percepción de que la meta es un punto de referencia y no un compromiso.

El Decreto de Política Fiscal de junio de 2026 fijó una trayectoria más gradual pero, en principio, más verificable, donde el Presupuesto 2027 exige el mayor ajuste del periodo: 0,8 pp del PIB de reducción del déficit estructural en un solo año.

POLÍTICA FISCAL FIJADA POR EL GOBIERNO

Año	2026	2027	2028	2029	2030
Meta BCA (% PIB)	-2,6	-1,8	-1,7	-1,6	-1,5

Fuente: Anuncio Decreto de Política Fiscal

Cabe recordar que según el propio IFP2T26, el gasto ya comprometido supera en 0,3 pp del PIB el nivel compatible con la meta (0,6 pp en el escenario alternativo). En efecto, ello puso 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, rompiendo el patrón histórico de conocer el incumplimiento solo ex post, una vez cerrado el ejercicio, y constituye un ejercicio de transparencia.

Dado lo anterior, el cierre de dicha brecha debe estar explícito en el proyecto, identificando qué medidas de gasto o ingreso lo financian.



Sin embargo, lo que está en juego no es solo el déficit, ya que, con el nivel de gasto comprometido, la deuda bruta superaría el ancla de 45% del PIB en 2029 (45,3%) de acuerdo al último informe. El Presupuesto 2027 entonces, es el primer punto donde esa trayectoria todavía puede corregirse sin ajustes abruptos en años electorales.

2. El desafío de un presupuesto financiado

Un presupuesto financiado combina una estimación de ingresos prudente con un gasto que incorpora todos sus compromisos. Chile ha fallado en ambos lados en los últimos años.

Por el lado de los ingresos, la sobrestimación ha sido sistemática: el presupuesto 2024 estimó ingresos de 23,1% del PIB y la ejecución cerró en 21,9% (-1,2 pp); en 2025 la estimación fue 24,5% y la ejecución 21,4% (-3,1 pp). Ese patrón erosionó la credibilidad de las proyecciones oficiales y trasladó el ajuste de gasto al cierre de cada ejercicio, muchas veces de forma abrupta.

Por el lado del gasto, el Presupuesto 2026 no contempló todos sus compromisos. Las sucesivas actualizaciones del balance 2026 lo muestran:

TRAYECTORIA DEL BALANCE DEL GOBIERNO CENTRAL TOTAL 2026

Millones de pesos de 2026 y % del PIB ⁽¹⁾

	IFP 3T25		IFP 4T25		IFP 1T26 ⁽²⁾		IFP 2T26	
	MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB	MM\$	% del PIB
Total Ingresos Efectivos	81.019.982	22,9	79.162.530	22,0	78.814.783	21,7	79.691.672	21,9
Total Ingresos Cíclicamente Ajustados	82.205.163	23,3	76.186.261	21,2	77.280.178	21,2	77.470.122	21,3
Total Gastos	86.256.836	24,4	85.808.105	23,8	87.550.259	24,1	86.943.684	23,9
Balance Efectivo	-5.236.854	-1,5	-6.645.575	-1,8	-8.735.476	-2,4	-7.252.012	-2,0
Balance Cíclicamente Ajustado	-4.051.673	-1,1	-9.621.844	-2,7	-10.270.082	-2,8	-9.473.562	-2,6

(1) PIB proyectado en cada informe.

(2) Incorpora cambios metodológicos. Los resultados del IFP 1T26, con la metodología anterior, corresponden a un déficit estructural de \$13.366.714 millones (3,7% del PIB).

Fuente: elaboración propia en base a IFP trimestrales, DIPRES.

Entre el proyecto 2026 enviado al Congreso Nacional y el IFP1T26, el gasto 2026 se corrigió al alza en \$1,29 billones mientras los ingresos caían un punto del PIB: el déficit estructural pasó de -1,1% a -3,7%. Sin la contención de \$710 mil millones instruida por Hacienda, el gasto 2026 habría vuelto a subir.

Para 2027, dos fuentes de ingreso exigen especial prudencia: el precio del cobre, hoy en máximos (US\$c590 la libra en el IFP2T26) y responsable de la mejora reciente; y la Ley de Cumplimiento Tributario, cuyo rendimiento ya se sinceró de 1,46% a 0,5% del PIB en régimen. Del lado del gasto, el proyecto debe incluir los informes financieros de leyes aprobadas y las presiones conocidas, en vez de dejarlas para reasignaciones durante el año.

Un presupuesto financiado obliga, además, a reconocer que de alguna parte hay que recortar. El propio IFP2T26 muestra que el gasto ya comprometido para 2027 excede en 0,3 pp del PIB el nivel

compatible con la meta de balance estructural, y esa brecha no se cierra solo con prudencia en los ingresos. Pero el ajuste no puede ser lineal y eso se hizo evidente en lo que va del año. Hay partidas que crecerán tanto por inercia legal, como por comportamiento demográfico, pero hay sectores rezagados que requieren mayor impulso, y eso exige compensaciones en otras áreas. En este contexto, hay un espacio relevante de programas donde su evaluación debe ser el criterio para decidir qué se mantiene, qué se reformula y qué se cierra. Si el Ejecutivo ya dio un paso importante al sincerar los ingresos, el Presupuesto 2027 es el momento de consolidar los ajustes. Para eso debe identificar cuáles de las contenciones aplicadas en 2026, se convierten en reducciones permanentes de gasto.

3. Inversión pública de ejecución rápida, al servicio del empleo

El gasto de capital incide directamente en la actividad y el empleo, por lo que su peso frente al gasto corriente es materia central de la discusión presupuestaria. Se compone de las Transferencias de Capital (desembolsos sin contraprestación destinados a inversión o formación de capital) y la Inversión (formación de capital, compra de activos físicos, estudios, proyectos y programas de inversión).

La tendencia de largo plazo es de pérdida de espacio. Según el Estado de Operaciones del Gobierno Central Total (Dipres, pesos de 2025), la inversión de 2025 (\$4,91 billones) es prácticamente igual en términos reales a la de 2010 (\$4,97 billones), mientras el gasto total creció 93% en el mismo periodo.

GASTO GOBIERNO CENTRAL TOTAL

Millones de pesos de 2025

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Venta de activos físicos	49.019	36.530	56.539	74.130	51.608	63.145	55.114	23.811	17.023	16.066	19.970	14.444	30.965	13.477	18.378	12.036
Inversión	4.968.748	5.481.618	5.151.906	4.978.602	5.381.352	5.802.800	5.705.118	5.672.756	5.562.419	5.647.971	4.877.133	5.587.219	4.582.436	4.559.112	4.602.440	4.911.091
Transferencias de Capital	3.578.897	4.019.236	4.115.113	3.746.980	4.139.900	4.545.831	4.581.239	4.280.701	4.472.757	4.804.171	4.386.027	4.767.841	6.260.136	6.022.325	6.254.129	6.597.659
ADQUISICION NETA DE ACTIVOS NO FINANCIEROS	8.498.625	9.464.324	9.210.480	8.651.452	9.469.644	10.285.486	10.231.243	9.929.646	10.018.153	10.436.076	9.243.189	10.340.616	10.811.608	10.567.960	10.838.191	11.496.714

Fuente: Estado de Operaciones del Gobierno Central Total, DIPRES.

A lo anterior se suma un problema de ejecución. En 2023, cuando el presupuesto buscaba reactivar la economía vía inversión, el gasto de capital ejecutó solo 82,2% de lo aprobado (inversión 79,0%): más de \$2 billones sin ejecutar, que terminaron compensando presiones de gasto corriente. Obras Públicas, Salud y los Gobiernos Regionales explicaron 85% de esa subejecución.

La realidad del mercado laboral exige una contribución de todos los sectores, y el Ejecutivo puede aportar a través de este componente. Pero la agenda de reactivación no debe descansar solo en grandes iniciativas: requiere priorizar proyectos de ejecución rápida, con alta intensidad de empleo y un desafío de gestión sostenible, que no tensione de forma permanente las capacidades del Estado respecto de cuánto puede efectivamente ejecutar.

4. Detener el crecimiento sostenido del gasto en personal

El gasto en personal alcanzó 20,7% del gasto total del Gobierno Central en 2025, su máximo desde al menos 2010, y creció 8,4% real ese año, frente a 3,6% del gasto total. Entre 2010 y 2025 se duplicó en términos reales (+109%), creciendo 5,0% anual.

GASTO EN PERSONAL GOBIERNO CENTRAL TOTAL

Millones de pesos de 2025

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
8.214.032	8.438.584	8.958.339	9.589.232	10.146.860	10.766.153	11.885.861	12.586.971	13.244.647	13.734.810	14.433.971	15.167.360	14.360.947	14.947.252	15.835.515	17.168.267

Fuente: Estado de Operaciones del Gobierno Central Total, DIPRES.

Detrás de estos datos está la expansión del empleo público. Según el Informe Trimestral de Empleo en el Sector Público de Dipres, a marzo de 2026 el personal civil del Gobierno Central alcanzó 549.237 cargos efectivos. Aun excluyendo los traspasos de Servicios Locales de Educación y de Servicios de Salud, el empleo público gobierno central, creció a más del doble que el empleo total. Por su naturaleza, este es gasto rígido: cada cargo permanente compromete recursos para los años siguientes y reduce las holguras de 2027-2030.

Los esfuerzos en esta materia no deben minimizarse. De cara a una agenda de modernización del empleo público, el Presupuesto 2027 debiera explicitar una regla de contención de dotaciones y del gasto en personal, distinguiendo los traspasos institucionales del crecimiento discrecional.

5. Una política de recomposición de activos

Los activos del Tesoro Público están en niveles históricamente bajos: 4,0% del PIB según el IFP2T26, bajo el rango de 5%-7% sugerido por el FMI.

Respecto de nuestros fondos soberanos, la situación es aun más crítica. Cabe recordar que la Ley de Responsabilidad Fiscal formalizó dos fondos soberanos con roles distintos:

- **Fondo de Reserva de Pensiones (FRP):** complementa el financiamiento de la Pensión Garantizada Universal y de las prestaciones solidarias de invalidez, cuyo costo crece con el envejecimiento de la población.
- **Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES):** financia eventuales déficits fiscales y amortizaciones de deuda; es el colchón para enfrentar shocks sin recortes abruptos ni mayor endeudamiento.

Hoy esos ahorros están en mínimos, lo que deja al país con menor capacidad de respuesta ante una caída del cobre o un shock externo. El nuevo capítulo de política de activos del IFP2T26 es un avance, pero el Presupuesto 2027 debiera traducirlo en reglas concretas: aportes al FEES cuando los



ingresos del cobre superen su nivel estructural, y una meta explícita de activos del Tesoro con plazo de convergencia.

EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS CONSOLIDADOS DEL TESORO PÚBLICO

Millones de US\$

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	jul-26
Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)	8.955	2.457	7.514	6.030	3.618	3.889	3.876
Reserva de Pensiones (FRP)	10.157	7.473	6.475	8.639	9.378	10.313	10.541
TOTAL	19.112	9.930	13.989	14.669	12.996	14.202	14.417

Fuente: Elaboración propia en base a Estadísticas de las Finanzas Públicas, Reporte Activos del Tesoro Público, DIPRES.

Reflexiones finales

El **Presupuesto 2027** tiene la oportunidad de transformar el sinceramiento de 2026 en una disciplina sostenida.

Por eso, más que cuánto crece el gasto, **lo verdaderamente relevante será si este presupuesto logra consolidar el ajuste iniciado en 2026 y marcar un punto de inflexión hacia una senda creíble de recomposición y sostenibilidad de las finanzas públicas.**

Las **cinco claves** apuntan a lo mismo: una regla fiscal creíble requiere cumplir la meta, financiarla con ingresos realistas, privilegiar el gasto que se ejecuta y genera empleo por sobre el gasto rígido, y reconstruir ahorros antes del próximo shock.