

DÉFICIT, DEUDA Y CREDIBILIDAD: LAS PRINCIPALES ALERTAS DEL INFORME DE FINANZAS PÚBLICAS

- El Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre del 2026 revela un deterioro significativo de las finanzas públicas, con menores ingresos, mayores gastos y una trayectoria de deuda que supera el umbral prudente del 45% del PIB en 2028.
- La corrección de supuestos excesivamente optimistas —especialmente en recaudación tributaria— y de inconsistencias en las proyecciones, sinceró el escenario fiscal, pero también evidenció debilidades técnicas en las proyecciones previas de la Dipres.
- Las medidas de ajuste implementadas hasta ahora no logran compensar completamente las nuevas estimaciones de gasto, lo que mantiene déficits fiscales elevados durante todo el horizonte de proyección.
- El informe instala como desafío central recuperar la sostenibilidad fiscal y fortalecer la credibilidad institucional de la Dipres mediante mayor transparencia y disciplina en la elaboración de las cuentas fiscales.

La Dirección de Presupuestos (Dipres) del Ministerio de Hacienda publicó esta semana el Informe de Finanzas Públicas del primer trimestre del 2026 (IFP 1T26). Este informe contiene la actualización del escenario fiscal de mediano plazo (2026 a 2030) respecto del IFP del cuarto trimestre del año pasado (IFP 4T25).

Este nuevo IFP contiene varias novedades. En primer lugar, es el primero que se elabora desde que asumió el Presidente Kast, por lo que contiene información inédita de su perspectiva de la economía en su período de Gobierno. En segundo lugar, es un informe que incorpora variados elementos de análisis respecto de temas fiscales sensibles. Tercero, contiene una actualización importante de la trayectoria de ingresos (a la baja), gastos y deuda (ambos al alza), lo cual muestra una trayectoria de crecimiento de la deuda sin estabilizarse hacia el final del período de proyección. Finalmente, anuncia medidas correctivas ya implementadas en ingresos y gastos, para controlar el alza de la deuda, así como el compromiso de implementar medidas adicionales para lo que queda del año.

Es importante recordar que, dado que el proyecto de ley de Reconstrucción Nacional y Desarrollo Económico y Social¹ está aún tramitándose en el Congreso, su impacto fiscal no está considerado en el IFP 1T26.

ACTUALIZACIÓN DEL ESCENARIO FISCAL: UN 2026 CON PEORES NOTICIAS

El cierre fiscal definitivo del 2025 —cuyo balance estructural (BE) fue de -3,7% del PIB—, registró un elevado incumplimiento respecto de la meta de BE de -1,6% del PIB². En el marco de la Ley de Responsabilidad Fiscal³, este resultado requiere de la implementación de **acciones correctivas** orientadas a restablecer una trayectoria fiscal consistente con la sostenibilidad de las finanzas públicas⁴.

Adicionalmente, el IFP 1T26 contiene una actualización de las estimaciones de ingresos y gastos para el año y, por tanto, del balance fiscal para este año.

Por el lado de los **ingresos totales**, estos se corrigieron a la baja en -0,4% (-US\$382 millones) respecto de la estimación previa. Aun cuando esta es una reducción leve, llama la atención el relevante cambio de composición en los ingresos: una disminución de -2% (-US\$1.547 millones) de los ingresos no cobre, que no alcanza a ser compensada con el aumento de los ingresos provenientes del cobre de +13% (+US\$1.164 millones)⁵.

La corrección a la baja de los ingresos no cobre se explica, principalmente, por el ajuste en -US\$2.091 millones (-3,2%) de recaudación tributaria producto de supuestos muy optimistas de los informes anteriores asociados a la Ley de Cumplimiento Tributario⁶, que ya ha mostrado un menor rendimiento a lo esperado, tal como se advirtió reiteradamente⁷. Por tanto, el nuevo escenario fiscal considera

¹ Boletín N°18.216-05.

² Decreto de Política Fiscal N°542.

³ Ley N°20.128.

⁴ Para más detalle de estas acciones ver Recuadro 1 del IFP 1T26: Acciones correctivas para la convergencia fiscal.

⁵ El IFP 1T26 considera un escenario macroeconómico similar al del IFP previo: menor crecimiento del PIB (de 2,4 a 2,1%), mayor inflación promedio (de 2,7 a 3,7%), mayor tipo de cambio (de \$896 a 970), mayor precio del cobre (de US\$5,15 a 5,46).

⁶ Ley N°21.713. Para mayor detalle ver Recuadro 3 del IFP 1T26: Ley de Cumplimiento Tributario. Antecedentes, evidencia reciente y consideraciones para las proyecciones de ingresos.

⁷ Entre otros, ver TP N°1.709. Situación fiscal para 2026: más dudas que certezas; TP N°1.717. Ley de Presupuestos 2026: cuando las cifras exigen mayor disciplina; TP N°1.726. La pesada mochila fiscal que deja el Presidente Boric.

supuestos más conservadores⁸. También se sinceró que la dinámica prevista para los ingresos no cobre correspondientes a IVA e Impuesto a la Renta, se situaban en valores elevados, como porcentaje del PIB, en comparación con su trayectoria histórica producto de la utilización de supuestos excesivamente optimistas.

Como medidas correctivas de los ingresos, se incorporaron medidas orientadas a mejorar la recaudación fiscal, tales como los mayores ingresos asociados al Crédito con Aval del Estado (CAE); el fortalecimiento del plan de gestión de empresas públicas; y la reducción del crédito fiscal a la compra de diésel para empresas no transportistas. En conjunto, dichas medidas aportarían ingresos adicionales por +US\$396 millones en 2026 y +US\$194 millones promedio por año para el periodo 2027-2030.

En materia de **gastos**, estos se corrigieron al alza en 2% (+US\$1.914 millones)⁹. Este ajuste considera la inclusión de presiones de gastos no debidamente identificadas en el informe previo (+US\$2.833 millones) tales como: reajuste del sector público, algo que también fue advertido oportunamente¹⁰, pero no se tomaron medidas; incremento de la cotización previsional de los empleados públicos; mayor gasto en intereses; y obligaciones sin devengar al 31 de diciembre de 2025. También considera el costo de las medidas de apoyo ante el alza de combustibles (+US\$518 millones). Todos estos mayores gastos superan los esfuerzos que ha llevado a cabo el gobierno para contener el gasto (sobre la línea) que actualmente acumulan ahorros por US\$1.437 millones (0,4% del PIB). También hay que mencionar que se realizó un ajuste adicional por de US\$499 millones en transacciones financieras (bajo la línea), pero este no afecta el balance. Las medidas correctivas, por tanto, suman US\$1.937 millones (0,5% del PIB) y se presentan en el IFP como permanentes.

Con todo, los menores ingresos y los mayores gastos respecto del IFP 4T25 incrementan el déficit efectivo de -1,8 a -2,4% del PIB y el estructural desde -2,7 a -3,7%¹¹ del PIB. Asimismo, la deuda pública aumenta desde 42,0 a 43,1% del PIB para este año.

⁸ El ajuste prudencial considera: reducir la recaudación estimada desde 1,5% del PIB a 0,5% del PIB en régimen; ajustar proporcionalmente la transición hacia el estado de régimen; desplazar la materialización de los efectos en un año respecto de la trayectoria original.

⁹ Para más detalle ver Recuadro 4 del IFP 1T26: Actualización del nivel de gasto 2026.

¹⁰ Entre otros, ver TP N°1.717. Ley de Presupuestos 2026: cuando las cifras exigen mayor disciplina; TP N°1.709. Situación fiscal para 2026: más dudas que certezas.

¹¹ El IFP propone un ajuste metodológico de cálculo del balance estructural, que llevaría el BE a -2,8% en 2026.

Para buscar aliviar estas complejas cifras fiscales, el propio IFP 1T26 informa que se aplicarán medidas adicionales de eficiencia de ingresos y gastos durante el resto del año y que serán incorporadas en el IFP del segundo trimestre de 2026, a medida que se vayan concretando.

ESCENARIO FISCAL 2027-2030 TAMBIÉN SE ACTUALIZA CON PEORES CIFRAS

Al igual que en 2026, las proyecciones de ingresos se revisan a la baja en el horizonte de proyección debido al uso de supuestos más conservadores que los utilizados el IFP 4T25. Por el lado del gasto, las proyecciones consideran los ajustes ya implementados (presiones de gastos y recortes permanentes) y un mayor gasto en intereses derivado de niveles más elevados de deuda pública en todo el horizonte de proyección.

Con todo, el balance efectivo y estructural resultan más deficitarios en todo el período, aunque muestran una convergencia gradual hacia -1,8% del PIB en 2030¹², mayor al -1,1% del PIB estimado en el IFP 4T25. La deuda bruta, en tanto, alcanza a 46,5% sin estabilizarse, sobrepasando el nivel prudente del 45% en 2028. Esta nueva trayectoria de la deuda discrepa de la publicada en el IFP previo, la cual alcanzaba un máximo de 43,6% en 2029 para luego disminuir a 43,4% en 2030.

Respecto de la nueva trayectoria de deuda, que supera el techo de 45% en 2028, hay que mencionar que esta corrección no se explica solamente por las nuevas estimaciones de ingresos y de gastos contenidos en el IFP 1T26, sino que también de hacerse cargo de la inconsistencia entre la trayectoria del déficit efectivo y la deuda bruta detectado en el IFP 4T25. Esta es la principal causa del aumento de la deuda en todo el horizonte de proyección.

El IFP menciona adicionalmente que esta trayectoria, tanto de BE como de deuda, no constituye la meta definitiva de la presente administración, la cual será formalizada en el nuevo Decreto de Política Fiscal a publicarse el 9 de junio de 2026, cumpliendo el plazo de 90 días desde que asume para publicarlo.

CONCLUSIÓN: URGENTE NECESIDAD DE MEDIDAS PARA REVERTIR EL DETERIORO FINAL

El IFP 1T26 releva dos elementos importantes a destacar.

¹² Cabe señalar que, de aplicarse los cambios metodológicos propuestos por el CFA para la estimación de los ingresos estructurales, el déficit estructural proyectado hacia el final del horizonte disminuye de 1,8% a 1,6% del PIB (Recuadro 5).

En primer lugar, el real y preocupante deterioro que han experimentado las finanzas públicas, lo cual exige tomar medidas estructurales inmediatas para generar mayores ingresos —por la vía de crecimiento y mejoras en la gestión de ingresos—, así como una mayor eficiencia en el gasto.

En segundo lugar, cómo un mal uso de supuestos o de inconsistencias en la elaboración del escenario fiscal por parte de la Dipres lesiona fuertemente la credibilidad de la institución. La credibilidad de la Dipres es fundamental porque gran parte de la política fiscal depende de que los actores económicos creen que las cifras, proyecciones y compromisos fiscales del gobierno son realistas y se cumplirán. Esa credibilidad tiene efectos concretos sobre el costo de financiamiento del Estado y el sector privado, la estabilidad macroeconómica y la capacidad del Gobierno para enfrentar eventuales crisis. Por esto, es necesario aumentar la transparencia de los supuestos usados en las estimaciones, así como una mayor fiscalización por parte del Consejo Fiscal Autónomo CFA.