Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos

28 de octubre de 2026

Agenda

I. Mensaje central
II. Escenario fiscal 2026-2031
III. Análisis de sostenibilidad fiscal
IV. Recomendaciones

I. Mensaje central

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Mensaje central

El Consejo Fiscal Autónomo (CFA o el Consejo) destaca que la Dirección de Presupuestos (Dipres) **proyecte el cumplimiento de las metas de Balance Estructural (BE) para 2026 y 2027**, lo que, de materializarse en 2026, constituiría el **primer cumplimiento en cuatro años** y un avance en la reducción de los déficits estructurales, resultado al que **contribuyeron los mayores precios del cobre y del litio, así como los esfuerzos de contención del gasto.**

Con todo, **el desafío de consolidación fiscal persiste**, especialmente para el período 2028-2031, en que los ingresos estructurales estimados no permitirían financiar el gasto proyectado de mediano plazo y cumplir simultáneamente las metas de BE.
En este contexto, la deuda bruta proyectada por la Dipres se mantendría cercana al nivel prudente de 45% del PIB, mientras que, en las estimaciones del CFA, la **probabilidad de superarlo en 2029 sería superior al 50%.**

II. Escenario fiscal 2026-2031

Escenario fiscal 2026–2031

Proyecciones 2026: Informe de Finanzas Públicas (IFP) del tercer trimestre de 2026 (IFP3T26)

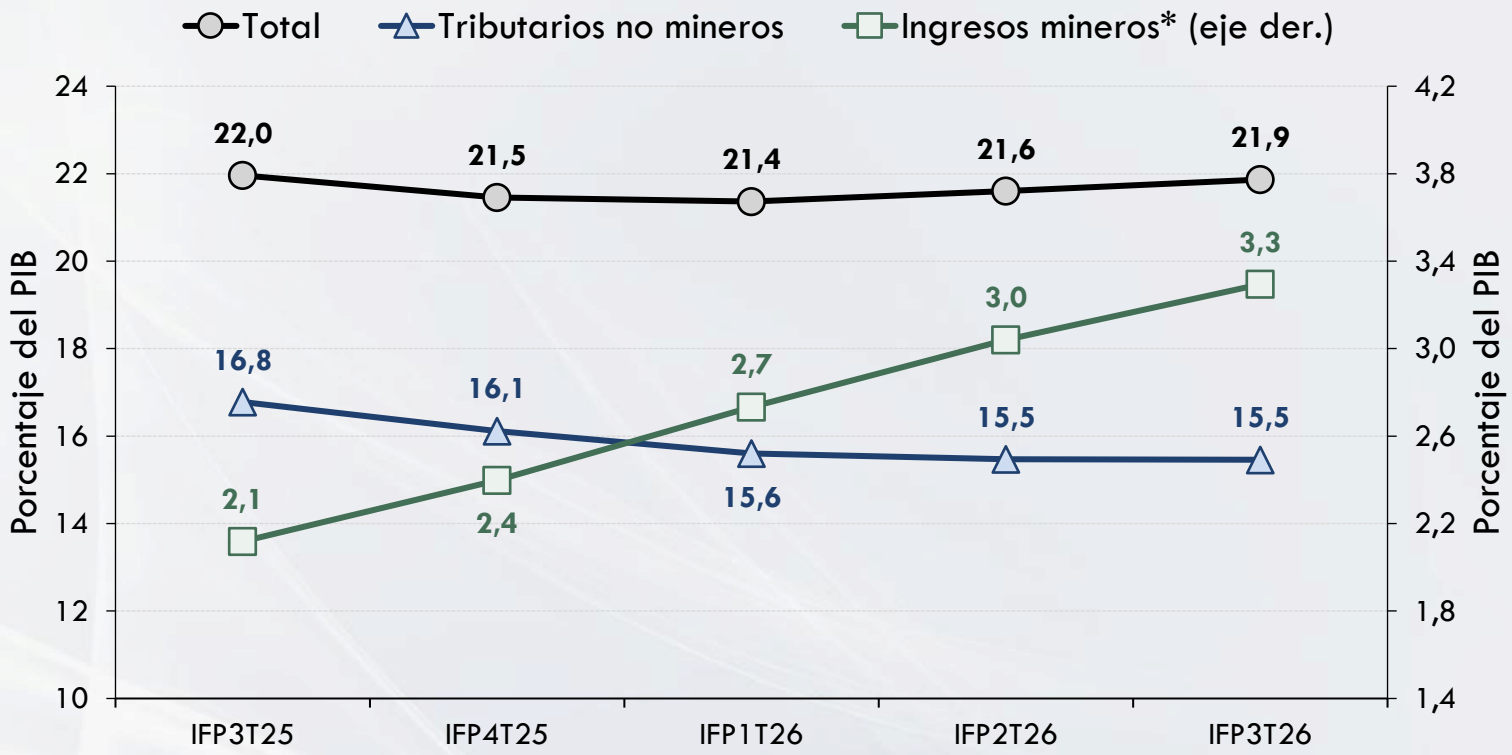
El Gobierno Central cerraría 2026 con un **déficit efectivo de 1,8% del PIB** y un **déficit estructural de 2,3% del PIB**, mejoras de 0,19 pp y 0,26 pp respecto del IFP2T26, respectivamente. Con ello, la Dipres proyecta el **cumplimiento de la meta de BE (-2,6% del PIB)**.

Mejora del balance efectivo (respecto IFP2T26)**:** se explica principalmente por **mayores ingresos del cobre (0,22% del PIB; US$880 millones)**, con un precio proyectado que sube de US$c/lb 590 a 615, **y del litio (0,04% del PIB; US$157 millones)**. La recaudación total aumenta 0,26% del PIB (US$1.066 millones).

Mejora del BE (respecto IFP2T26)**:** responde a dichos ingresos mineros (+0,09 pp, descontando su ajuste cíclico) y a la **ampliación de la brecha negativa del PIB no minero** (de -1,1% a -2,0%)**;** con ingresos tributarios no mineros prácticamente sin cambios (mayor impuesto a la renta compensado por IVA y efecto Mepco), la mayor brecha **eleva los ingresos estructurales (+0,23 pp)**.

Gasto: el Consejo reconoce los recortes realizados, pero advierte que **su efecto neto ha sido acotado.** El gasto proyectado supera en **0,28% del PIB a lo aprobado en la Ley de Presupuestos,** y el ajuste neto estimado respecto del IFP1T26 alcanza solo **0,07% del PIB.**

Desde el IFP3T25 la composición de la proyección de ingresos cambió



Respecto del IFP3T25: los ingresos se ubican **0,10% del PIB (US$401 millones) por debajo;** los mayores ingresos mineros **no alcanzan a compensar** la menor recaudación no minera estimada.

Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
(*): considera los ingresos tributarios de la GMP10, los traspasos de Codelco por cobre y litio, y las rentas de la propiedad asociadas a ingresos por litio de Corfo.
Nota: las cifras son representadas en términos del PIB nominal proyectado en el IFP3T26, con el objetivo de distinguir la evolución del nivel de los ingresos (numerador del ratio). Los totales pueden diferir producto del redondeo de decimales.

El CFA recomienda a la Dipres **incorporar mayor detalle metodológico** en la proyección de ingresos tributarios no mineros y su consistencia con la actividad no minera, considerando el alza en la estimación de 0,26% del PIB en renta pese al menor dinamismo previsto.

Escenario fiscal 2026–2031

Evolución del gasto público 2026

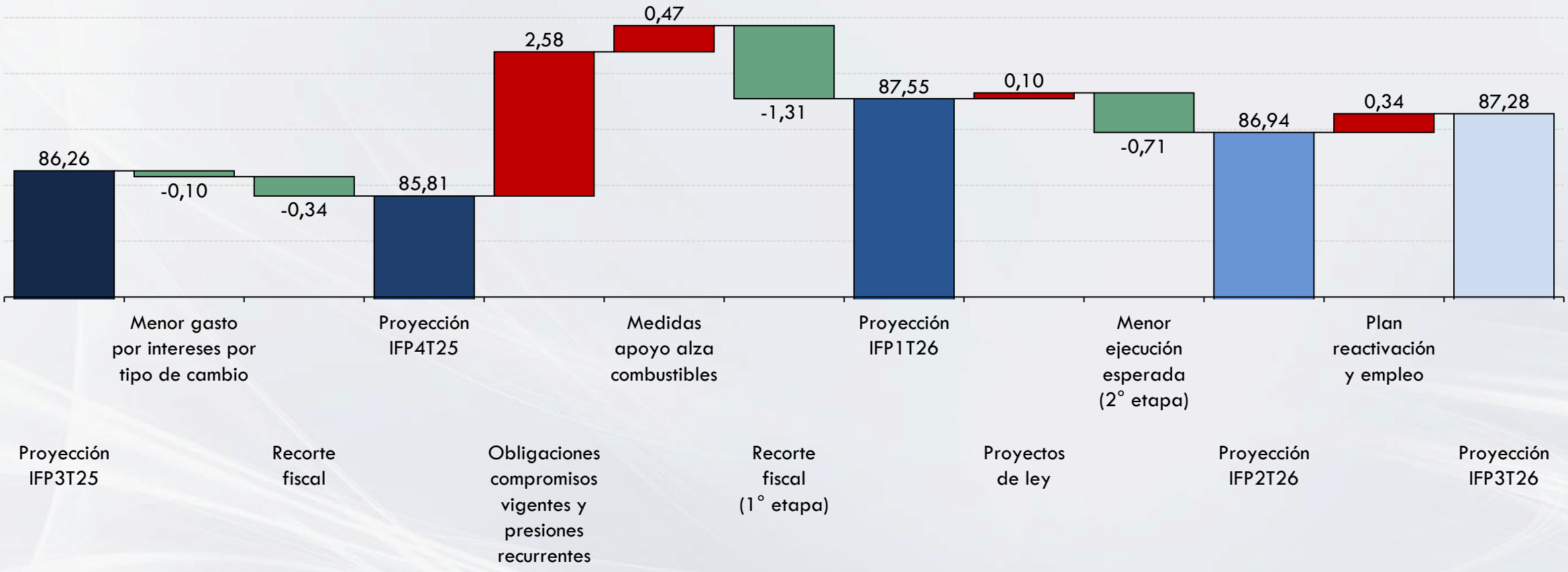
- **El gasto 2026 se proyecta en 23,7% del PIB** (crecimiento de 2,4% real anual con respecto a 2025): equivalentes a $87,28 billones, $1,02 billones (0,28% del PIB) sobre la Ley de Presupuestos y solo $0,27 billones (0,07% del PIB) por debajo de lo proyectado en el IFP1T26.
- El IFP1T26 reconoció **compromisos vigentes** (cuyo financiamiento no estaba plenamente identificado en el presupuesto), presiones recurrentes y mayor gasto en intereses, por **$2,58 billones netos de provisiones (0,70% del PIB)**; luego se sumaron **nuevas medidas por $0,91 billones (0,25% del PIB)**. Estas últimas, incluyen medidas de apoyo ante el alza de los combustibles, nuevos proyectos de ley y el plan de reactivación del empleo.
- Desde el IFP4T25 se han incorporado **recortes estimados en $2,36 billones (0,64% del PIB)**; las nuevas medidas representan más de un tercio de ellos.



Esto refleja la rigidez del gasto y la importancia de una formulación presupuestaria con provisiones suficientes. Además, **el CFA observa que los IFP no han informado lo suficiente para seguir la implementación de las acciones correctivas para hacer frente al desvío de 2025**.

Dipres prevé que el gasto en 2026 supere en $1,02 billones lo presupuestado

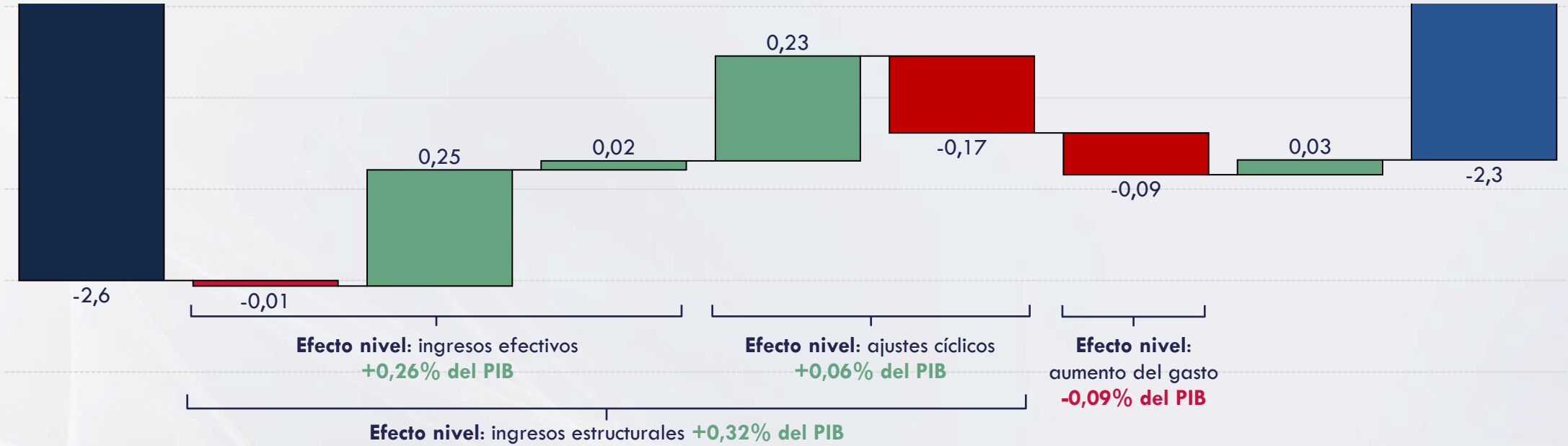
Billones de pesos



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
(*): de acuerdo con lo informado por la Dipres al CFA, el menor gasto asociado a la segunda etapa, denominado "medidas de contención adicional", "corresponde a una extensión del ajuste inicial" (primera etapa) y responde principalmente a menores gastos estimados producto de la persistencia en los esfuerzos de contención en distintas partidas, lo que se habría materializado en una menor tasa de crecimiento del gasto corriente acumulado a septiembre. Según la Dipres, ello permite mantener "una favorable expectativa respecto de la proyección de la ejecución total anual sin mediar, necesariamente, reducciones de presupuesto mediante decretos".
Nota: los totales pueden diferir producto del redondeo de decimales.

Mejora del déficit estructural respecto del IFP2T26

Porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
(*): considera los ingresos tributarios de la GMP10, los traspasos de Codelco por cobre y litio, y las rentas de la propiedad asociados a ingresos por litio de Corfo.
Nota: el "efecto nivel" capta las variaciones en el numerador de la razón componente/PIB, mientras que el "efecto PIB nominal" corresponde a las diferencias en el denominador de este cociente. Las barras rojas muestran un empeoramiento de la proyección, mientras que las verdes una mejora. Los totales pueden diferir producto a redondeo de decimales.

Escenario fiscal 2026–2031

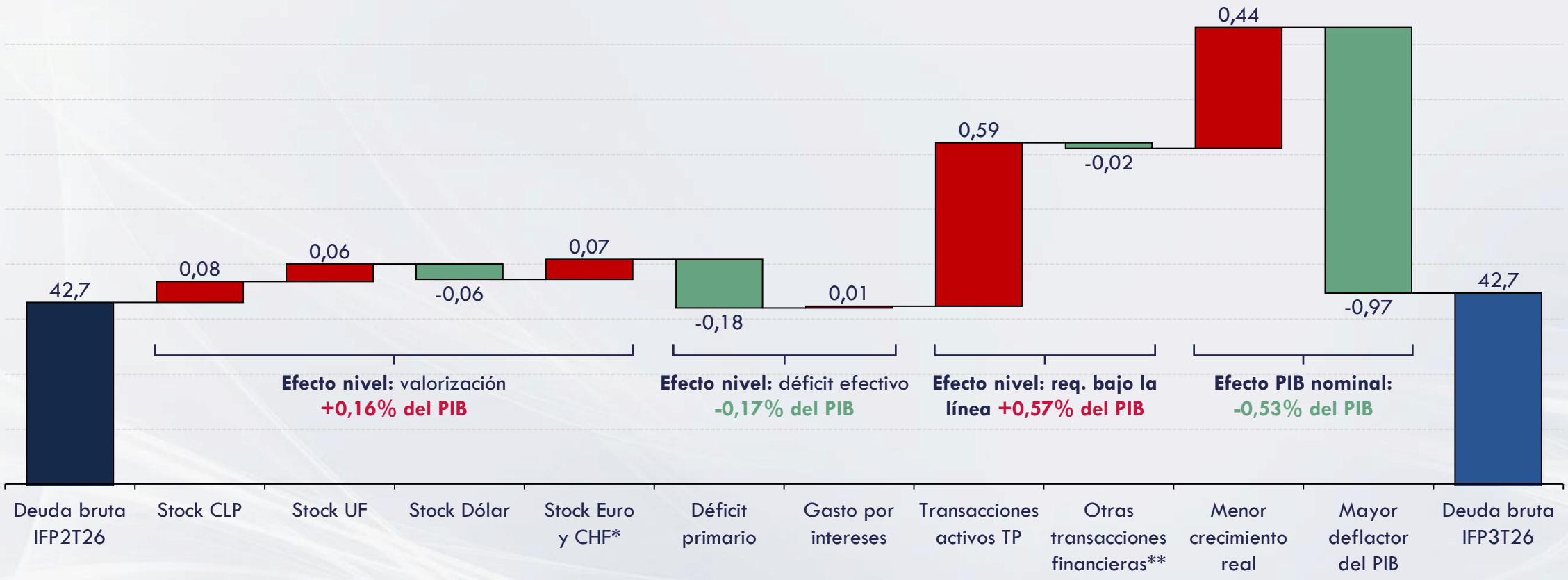
Deuda bruta de 2026

- Según el IFP3T26, **la deuda bruta del Gobierno Central alcanzaría 42,7% del PIB en 2026**, nivel similar al proyectado en el IFP2T26.
- Por una parte, las mayores transacciones en activos del TP, principalmente asociadas a aportes a los Otros Activos del Tesoro Público (OATP), aumentan la deuda en 0,59 pp del PIB. Por otra, la revisión al alza del PIB nominal reduce la razón deuda/PIB en 0,53 pp.
- El gasto en intereses de 2026 mantiene la tendencia al alza de los últimos años y se proyecta en **1,25% del PIB y 5,3% del gasto total** (1,9% en 2013), con lo que **superaría el presupuesto total 2026 del Minvu y del MOP**.

El Consejo reitera que el **creciente peso de los intereses reduce el espacio fiscal** disponible para financiar otras prioridades presupuestarias.

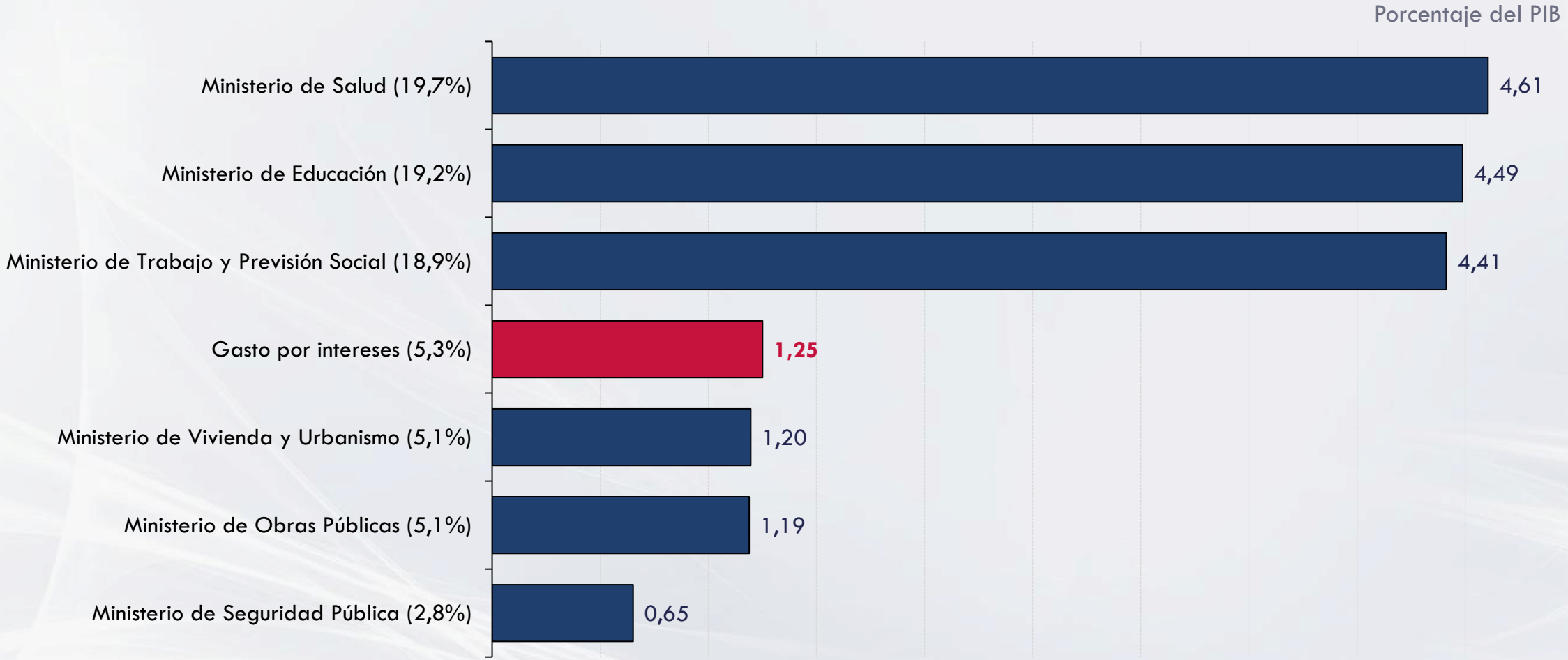
La deuda bruta para 2026 terminaría en 42,7% del PIB

Porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
(*): en el IFP3T26 se incorporó por primera vez la emisión de deuda en franco suizo (CHF), por lo que por simplicidad se incorpora al cálculo del *stock* de deuda en euros.
(**): considera, entre otras cuentas, a préstamos netos (otorgamiento menos recuperación), aportes de empresas públicas (EEPP), acciones multilaterales, bonos de reconocimiento, entre otros.
Nota: los totales pueden diferir producto del redondeo de decimales.

El gasto por intereses proyectado supera el presupuesto aprobado del Minvu y el MOP en 2026



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en información de la Dipres.
Nota: entre paréntesis se indica el gasto de cada partida como porcentaje del gasto total presupuestado para 2026. Las cifras se ordenan según su participación en el gasto presupuestado. Se excluye el Tesoro Público del gráfico.

Escenario fiscal 2026–2031

Proyecciones 2027

Para 2027, el IFP3T26 proyecta un **déficit efectivo y estructural de 1,8% del PIB**, en línea con la meta de BE, lo que reduciría el déficit estructural desde 2,6% del PIB en 2026.

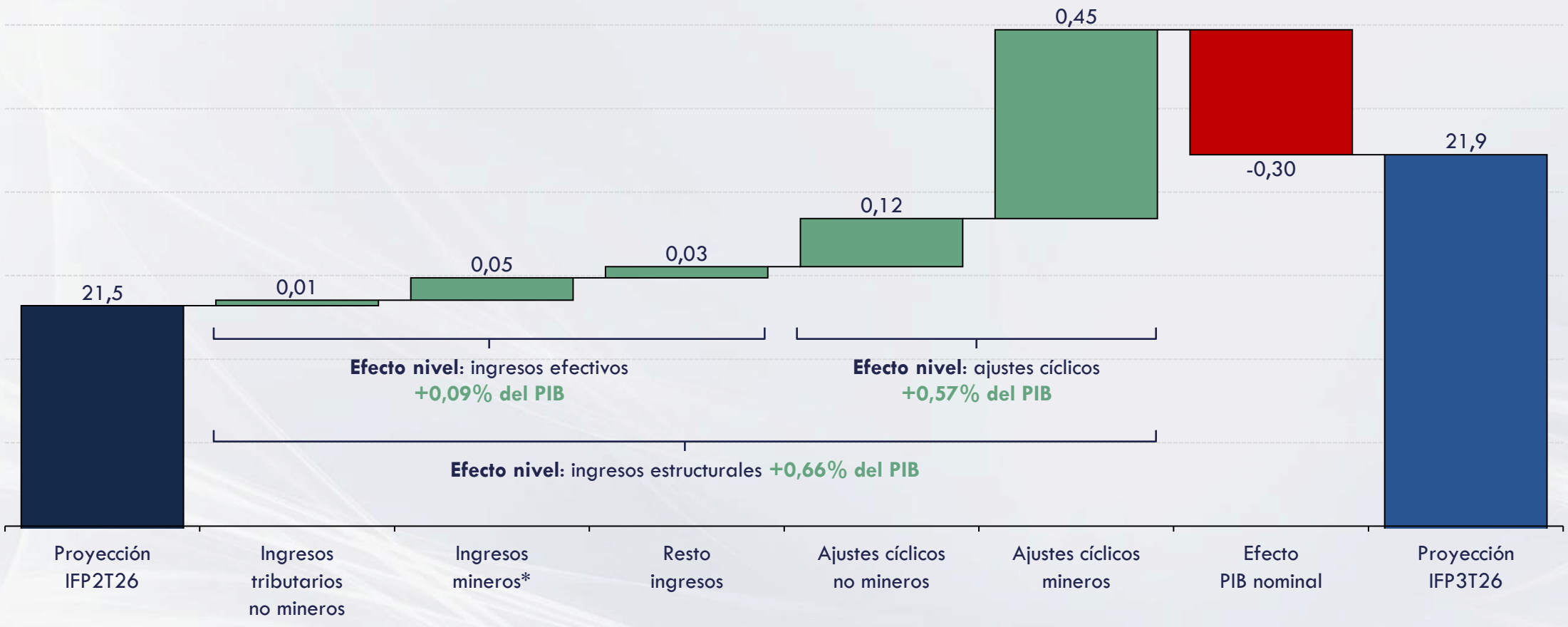
El alza del precio de referencia del cobre (de US$c/lb 447 a 537, moneda de 2027) contribuye a que los **ingresos estructurales aumenten 0,66% del PIB (US$2.872 millones)** respecto del IFP2T26, frente a solo 0,09% del PIB de los efectivos.

Así, el **gasto compatible con la meta sube US$2.726 millones (0,63% del PIB)** y el gasto presupuestado crecería 1,5% real con respecto a la proyección de 2026.

En el gasto, **el desafío será contener las presiones durante el año y asegurar la plena ejecución del gasto de capital**, que aumentaría 7,3% real respecto de la ejecución estimada de 2026 y 1,6% respecto de la Ley de Presupuestos aprobada para ese año. Su ejecución será clave para materializar este aumento, **considerando su aporte al crecimiento económico y, por esa vía, a la recaudación fiscal**.

Para 2027 se prevé un alza en los ingresos estructurales a 21,9% del PIB

Porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
Nota: los totales pueden diferir producto del redondeo de decimales.

Escenario fiscal 2026–2031

Riesgos en los supuestos de ingresos 2027

- La recaudación tributaria no minera, **más del 70% de los ingresos efectivos,** se sustenta en un **crecimiento real del PIB no minero de 3,3%**, superior a la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) de septiembre (2,6%). La EEE de octubre, posterior al cierre del informe, la elevó a 2,9%.
- El **crecimiento del PIB total (3,3%) supera el límite superior del rango del Informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre** (2,0%-3,0%). El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial proyectan 2,6% y 3,0%, respectivamente. La demanda interna (4,2%) también supera la del Banco Central de Chile (BCCh) (4,1%).
- De no materializarse ese mayor dinamismo, **los ingresos del Proyecto de Ley de Presupuestos 2027 (PLdP27) podrían resultar inferiores a los proyectados.**
- El Consejo considera relevante monitorear continuamente el crecimiento y los ingresos asociados.

El Consejo reitera a la Dipres la sugerencia de **retomar la publicación anual del informe "Cálculo de Ingresos Generales de la Nación"**, para transparentar los supuestos de las proyecciones de ingresos.

Escenario fiscal 2026–2031

Ley de Reconstrucción: crecimiento e ingresos transitorios

- El crecimiento esperado para 2027 y para 2028-2031 **incluye los impactos esperados de la Ley N°21.850** para la Reconstrucción Nacional y el Desarrollo Económico y Social.
- La ley incorpora, entre otras, **medidas de ingresos de carácter transitorio o por una sola vez.**
- Dados los desafíos para materializar una senda de convergencia, el CFA sugiere **identificar estos efectos transitorios o por una sola vez, explícitamente en los IFP,** distinguiéndolos de los recursos permanentes para el análisis del BE y el espacio de gasto.

El Consejo recomienda al Ministerio de Hacienda **realizar un seguimiento frecuente, idealmente en cada IFP,** de la materialización de dichos impactos, para abordar oportunamente desviaciones.

Escenario fiscal 2026–2031

Gasto de capital en el PLdP27

- El PLdP de 2027 contempla un **crecimiento real de 7,3% del gasto de capital** respecto a la ejecución estimada para 2026 y 1,6% respecto a la ley de presupuestos aprobada de 2026. No obstante, **su participación en el gasto total (14,6%) es la menor para un presupuesto desde 2009** (promedio 2014-2026 sin 2020-2022: 16,8%). De ejecutarse en un 100%, significaría un aumento respecto de años previos.
- Históricamente su **ejecución es inferior a lo presupuestado** (96,2% promedio en los últimos 10 años; en torno a 87% desde 2020), y en 2026 parte de la contención del gasto se debió a menor inversión pública. **Ejecutarlo íntegramente es en sí mismo un desafío.**

El Consejo reitera que los **ajustes de gasto debiesen recaer mayoritariamente en el gasto corriente y no en la inversión pública**, dada su incidencia en la capacidad de crecimiento económico y, por tanto, en la recaudación fiscal.

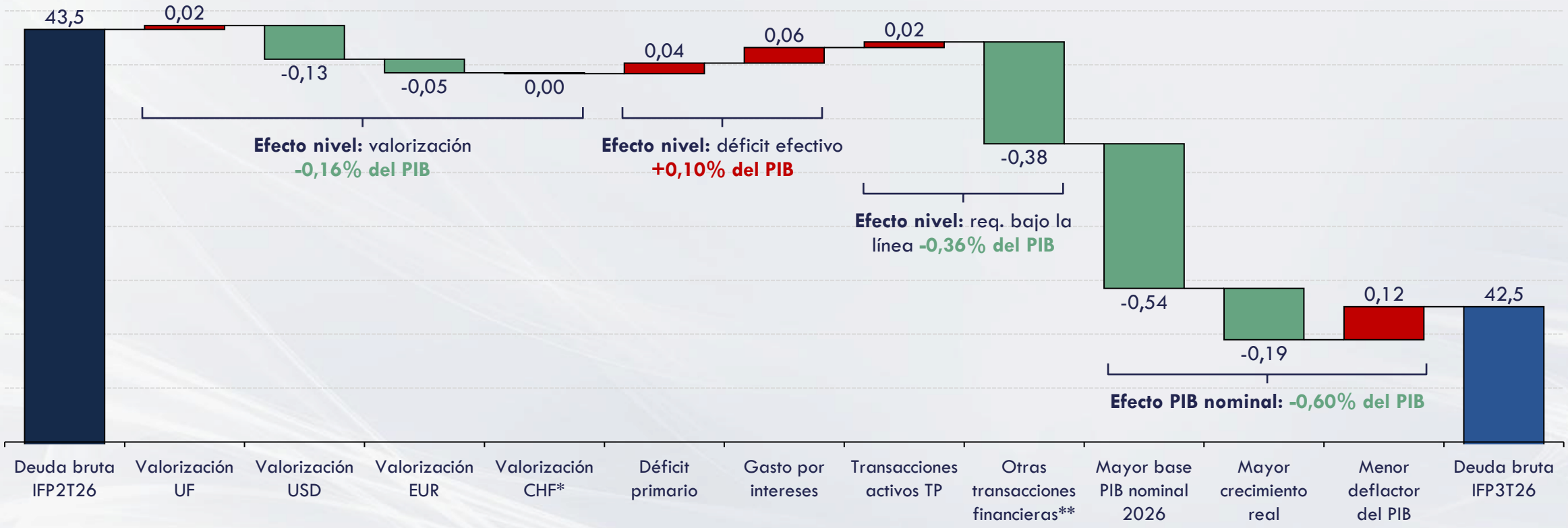
Escenario fiscal 2026–2031

Deuda bruta de 2027

- **El *stock* de deuda bruta del Gobierno Central se proyecta en 42,5% del PIB al cierre de 2027,** 1,0 pp por debajo de lo estimado en el IFP2T26 y bajo el nivel prudente de 45% del PIB.
- La menor previsión respecto del IFP anterior responde a un **mayor efecto base por el PIB nominal proyectado para 2026** y por **menores requerimientos bajo la línea** (principalmente por menores préstamos netos MINVU).
- El mayor peso que ha obtenido la deuda en moneda extranjera en los últimos años (desde 20,6% en 2020 a 34% a fines de 2025), implica mayor sensibilidad a las variaciones del tipo de cambio. **Un aumento al cierre del año implicaría una mayor valorización de la deuda en moneda extranjera y, por tanto, sobre el nivel como porcentaje del PIB.**
- Respecto del cierre de 2026, **la deuda neta aumentaría de 38,0% a 38,6% del PIB,** debido a la reducción de los activos del TP (de 4,7% a 3,9% del PIB).

La deuda bruta para 2027 terminaría en 42,5% del PIB

Porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
(*): en el IFP3T26 se incorporó por primera vez la emisión de deuda en franco suizo (CHF).
(**): considera, entre otras cuentas, a préstamos netos (otorgamiento menos recuperación), aportes de empresas públicas (EEPP), acciones multilaterales, bonos de reconocimiento, entre otros.
Nota: los totales pueden diferir producto del redondeo de decimales.

Escenario fiscal 2026–2031

Proyecciones 2028-2031

La Dipres proyecta ingresos efectivos por **21,6% del PIB** promedio anual, con un **crecimiento real de 1,9% promedio,** impulsado en gran medida por los ingresos tributarios no mineros**, que crecen 3,6% promedio real anual, con supuestos de crecimiento del PIB mayores a otros organismos.** Los ingresos estructurales se proyectan en **21,1% del PIB** promedio, con un **crecimiento promedio de 0,9% real.**

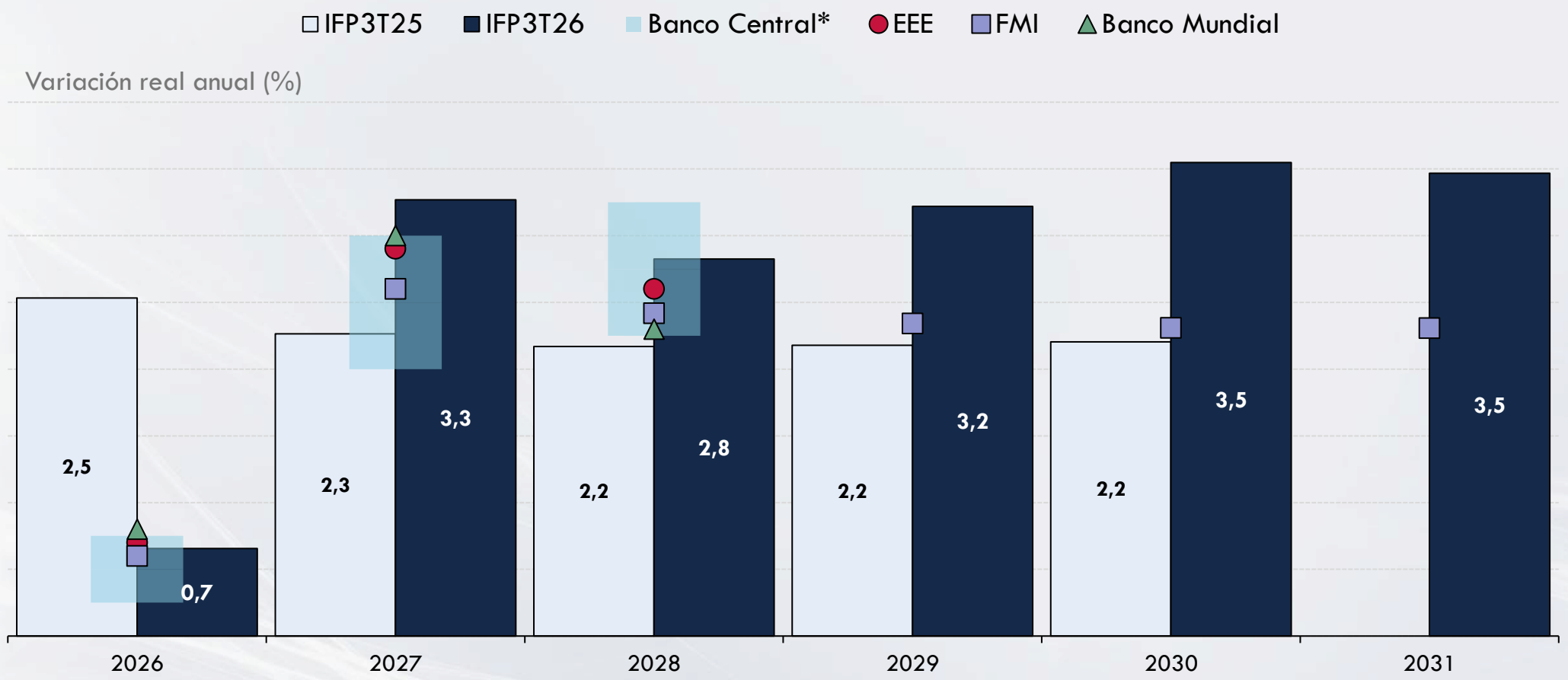
Con los ingresos estructurales de la Dipres, el **gasto compatible con las metas de BE podría crecer 0,5% real** promedio anual, mientras que el **gasto de mediano plazo aumentaría 1,2%** (promedio 2010-2025, sin pandemia: 4,7%).

La mejora del balance efectivo hacia 2031 se apoya en un PIB no minero sobre su tendencia, con una **brecha del producto positiva y creciente (de 0,2% en 2028 a 4,3% en 2031).** Esto contradice la definición de un ajuste cíclico que debiera desaparecer en el mediano plazo y genera mayor incertidumbre en el cálculo del BE.

La diferencia entre gasto compatible y gasto de mediano plazo se refleja en **holguras fiscales negativas de US$4.064 millones (0,82% del PIB) promedio anual,** que requerirían **medidas adicionales de consolidación, aún no identificadas.**

El Consejo reitera su recomendación de contemplar la **convergencia del PIB no minero a su nivel tendencial** en el largo plazo, salvo razones económicas debidamente fundamentadas. Asimismo, se sugiere al Ministerio de Hacienda avanzar en la **identificación y cuantificación de las principales medidas para lograr el cumplimiento de las metas de BE,** asegurando que estas sean **permanentes y verificables** para un adecuado monitoreo.

La Dipres proyecta, en promedio, mayor crecimiento que otros organismos



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a información de la Dipres, EEE de septiembre de 2026, IPoM de septiembre de 2026 (BCCh), *World Economic Outlook* de octubre de 2026 (FMI) y Panorama económico de ALC octubre de 2026 (Banco Mundial).
(*): para las proyecciones del BCCh para el PIB total se presenta su rango de proyección con un área gris.
Nota: con posterioridad a la fecha de cierre estadístico, el Banco Central de Chile publicó la EEE de octubre de 2026, que incorpora un crecimiento esperado de 0,2% para 2026, 3,0% para 2027 y 2,7% para 2028.

CFA CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Holguras fiscales negativas en todo el período 2028-2031

Componente	2028	2029	2030	2031	Promedio	Var. real. promedio (%)
Brecha del PIB no minero (%)	0,2	1,4	2,9	4,3	**2,2**	-
Brecha precio de referencia/precio BML (%)	-2,1	0,0	2,2	4,5	**1,2**	-
(1) Ingresos efectivos	**21,7**	**21,6**	**21,5**	**21,5**	**21,6**	**1,9**
Ingresos tributarios no mineros	16,0	16,2	16,4	16,6	**16,3**	3,6
Ingresos mineros (cobre + litio)	2,8	2,5	2,2	2,1	**2,4**	-6,9
Resto de ingresos	3,0	2,9	2,9	2,9	**2,9**	0,5
(2) Ajustes cíclicos	**0,2**	**0,4**	**0,6**	**0,9**	**0,5**	**-**
No mineros	0,1	0,4	0,7	1,0	**0,5**	-
Mineros (cobre + litio)	0,1	0,0	-0,1	-0,1	**0,0**	-
(3)=(1)-(2) Ingresos estructurales	**21,5**	**21,3**	**20,8**	**20,6**	**21,1**	**0,9**
(4) Gasto de mediano plazo	**23,7**	**23,8**	**23,6**	**22,6**	**23,4**	**1,2**
(6)=(1)-(4) Balance efectivo	**-2,0**	**-2,2**	**-2,1**	**-1,1**	**-1,9**	**-**
(7)=(3)-(4) Balance Estructural	**-2,2**	**-2,5**	**-2,8**	**-2,0**	**-2,4**	**-**
(8) Meta de BE	**-1,7**	**-1,6**	**-1,5**	**-1,4**	**-1,6**	**-**
(9)=(3)-(8) Gasto compatible con la meta	23,2	22,9	22,3	22,0	**22,6**	0,5
(10)=(1)-(9) Balance efectivo compatible con la meta	-1,5	-1,2	-0,9	-0,5	**-1,0**	
(11)=(9)-(4) Holgura fiscal	-0,5	-0,9	-1,3	-0,6	**-0,8**	

Fuente: elaboración propia del CFA, en base al IFP3T26.

Escenario fiscal 2026-2031

Gasto de mediano plazo

- En el IFP3T26 la Dipres reemplazó el **"gasto comprometido"** por el **"gasto de mediano plazo"**, que incorpora decisiones de política.
- El Consejo destaca que se busque fortalecer la programación financiera, pero la información no permite distinguir la línea base legal y contractual de las nuevas decisiones.
- El nuevo marco incorpora supuestos de política pública, nuevas iniciativas priorizadas, y medidas de eficiencia.
- Por otro lado, mientras los ingresos incorporan el mayor crecimiento, **los gastos no contemplan reajustes asociados a mayor actividad** (p. ej., remuneraciones o subvenciones), salvo los legales: el balance podría estar sobreestimado y la deuda subestimada.

En este sentido, el CFA recomienda **seguir publicando la línea base** y explicitar a nivel agregado los ajustes del gasto proyectado de mediano plazo y sus criterios.

Escenario fiscal 2026–2031

Proyección de la Dipres para la deuda bruta de mediano plazo

- Según la Dipres, la **deuda bruta se mantendría bajo el nivel prudente de 45% del PIB en 2028-2031,** aunque, a juicio del Consejo, **con un margen de alrededor de 1 pp del PIB.**
- Para 2030 alcanzaría **44,0% del PIB, 1,5 pp menos que en el IFP2T26,** principalmente por un mayor PIB nominal y menores necesidades de financiamiento bajo la línea, y no por menores déficits efectivos, que aumentan. En 2031 se ubicaría en 43,2%.
- Las proyecciones **no incorporan la capitalización del Fonavi** (PdL MK4; 0,16% del PIB anual en 2027-2029), **ni la capitalización del FEES** para alcanzar el objetivo de 2% del PIB propuesto por el Ejecutivo y pueden verse afectadas por el riesgo de tasas de interés.
- Los activos del TP disminuirán gradualmente desde 3,8% del PIB en 2028 a 3,3% en 2031.
- A ello se suman presiones de gasto de mediano y largo plazo asociadas al **envejecimiento de la población y al cambio climático**.

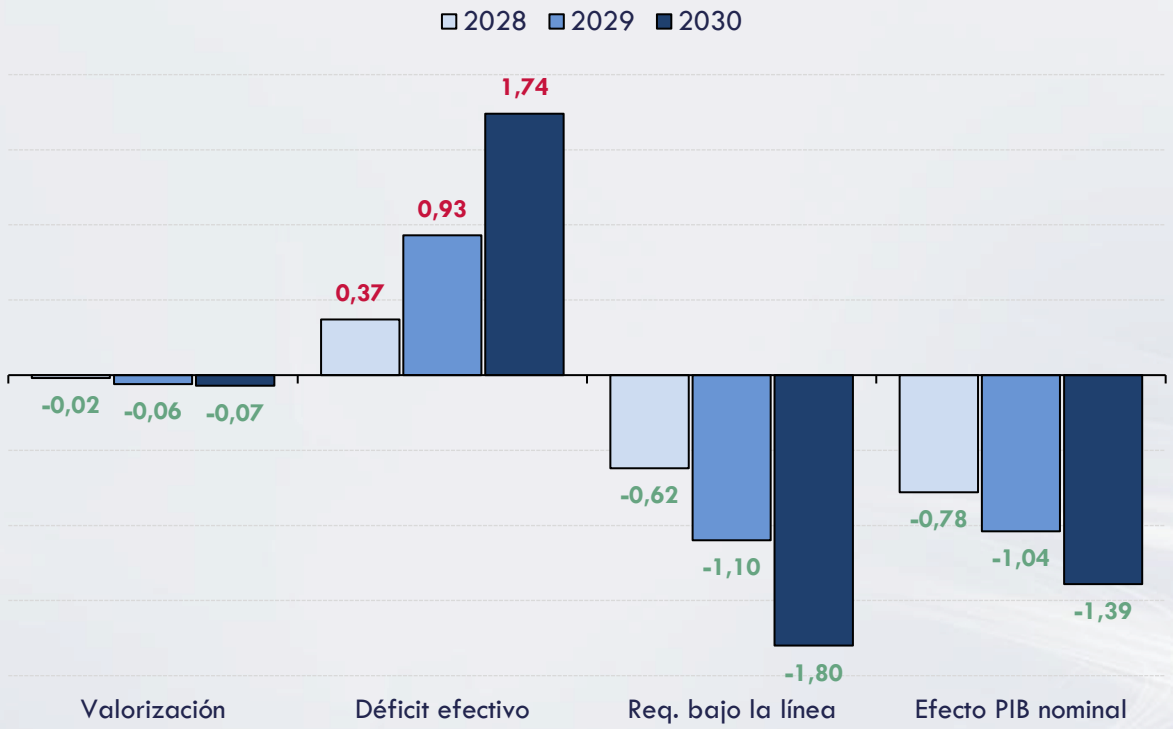


El CFA recomienda incorporar estas **presiones sobre las necesidades de financiamiento según su probabilidad de ocurrencia.**

La menor deuda proyectada a 2030 se explica principalmente por el mayor PIB nominal

Descomposición	2028	2029	2030
Deuda bruta IFP2T26	**44,5**	**45,3**	**45,5**
Efecto nivel (numerador)	**-0,27**	**-0,22**	**-0,13**
Valorización	-0,02	-0,06	-0,07
Stock deuda UF	-0,01	-0,05	-0,06
Stock deuda USD	-0,02	-0,02	-0,02
Stock deuda EUR	0,01	0,01	0,01
Stock deuda CHF*	0,00	0,00	0,00
Déficit efectivo	0,37	0,93	1,74
Déficit primario	0,21	0,65	1,29
Gasto por intereses	0,16	0,29	0,45
Requerimientos bajo la línea	-0,62	-1,10	-1,80
Transacciones acttivos TP	0,01	-0,04	-0,07
Otras transacciones finanancieras**	-0,63	-1,05	-1,74
Efecto PIB nominal (denominador)	**-0,78**	**-1,04**	**-1,39**
Mayor crecimiento real	-0,48	-0,92	-1,53
Menor deflactor del PIB	0,25	0,43	0,70
Mayor base PIB nominal año anterior	-0,55	-0,56	-0,56
Deuda bruta IFP3T26	**43,5**	**44,0**	**44,0**

Principales efectos sobre la deuda bruta, porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en informes de finanzas públicas de la Dipres.
(*): en el IFP3T26 se incorporó por primera vez la emisión de deuda en franco suizo (CHF).
(**): considera, entre otras cuentas, a préstamos netos (otorgamiento menos recuperación), aportes de empresas públicas (EEPP), acciones multilaterales, bonos de reconocimiento, entre otros.
Nota: los totales pueden diferir producto del redondeo de decimales..

Escenario fiscal 2026–2031

Riesgos fiscales a monitorear (1/2)

Riesgos macroeconómicos y financieros internacionales: un deterioro del escenario económico global podría traducirse simultáneamente en menor crecimiento, una caída en el precio de materias primas clave como el cobre, mayores costos de financiamiento soberano y presiones sobre el tipo de cambio.

Crecimiento efectivo para el período 2027–2031 menor al esperado por la Ley de Reconstrucción: las proyecciones de ingresos de la Dipres suponen un mayor crecimiento del PIB por los efectos esperados de la Ley de Reconstrucción; de no materializarse, los ingresos fiscales podrían ser menores.

Mayor dependencia de ingresos de cobre y litio: una fracción relevante de la recaudación fiscal proyectada para 2026 proviene de estos sectores, que representan un 13,5% y 1,6% de los ingresos totales, respectivamente. A su vez esto ha coincidido con un estancamiento de la producción de cobre, la que ha limitado la capacidad de capturar los beneficios del ciclo de precios altos.

Escenario fiscal 2026–2031

Riesgos fiscales a monitorear (2/2)

Presiones de gasto y transacciones de activos financieros no incorporadas en las proyecciones: las proyecciones de la Dipres no reflejarían en su totalidad las presiones de gasto, como, por ejemplo, reajustes reales de remuneraciones del sector público y subvenciones educacionales, gastos asociados al envejecimiento poblacional y al cambio climático.

Mayor exposición de la deuda de corto plazo: las amortizaciones de deuda proyectadas para 2027 alcanzarían, de acuerdo con Dipres, US$17.423 millones, el mayor nivel histórico para una Ley de Presupuestos. En este contexto, el refinanciamiento de estos vencimientos genera mayor vulnerabilidad frente a una crisis financiera global.

Pasivos contingentes: la eventual materialización de pasivos contingentes por montos superiores a los previstos podría incrementar las necesidades de financiamiento respecto de lo proyectado.

III. Análisis de sostenibilidad

Análisis de sostenibilidad

Escenario base de deuda del CFA

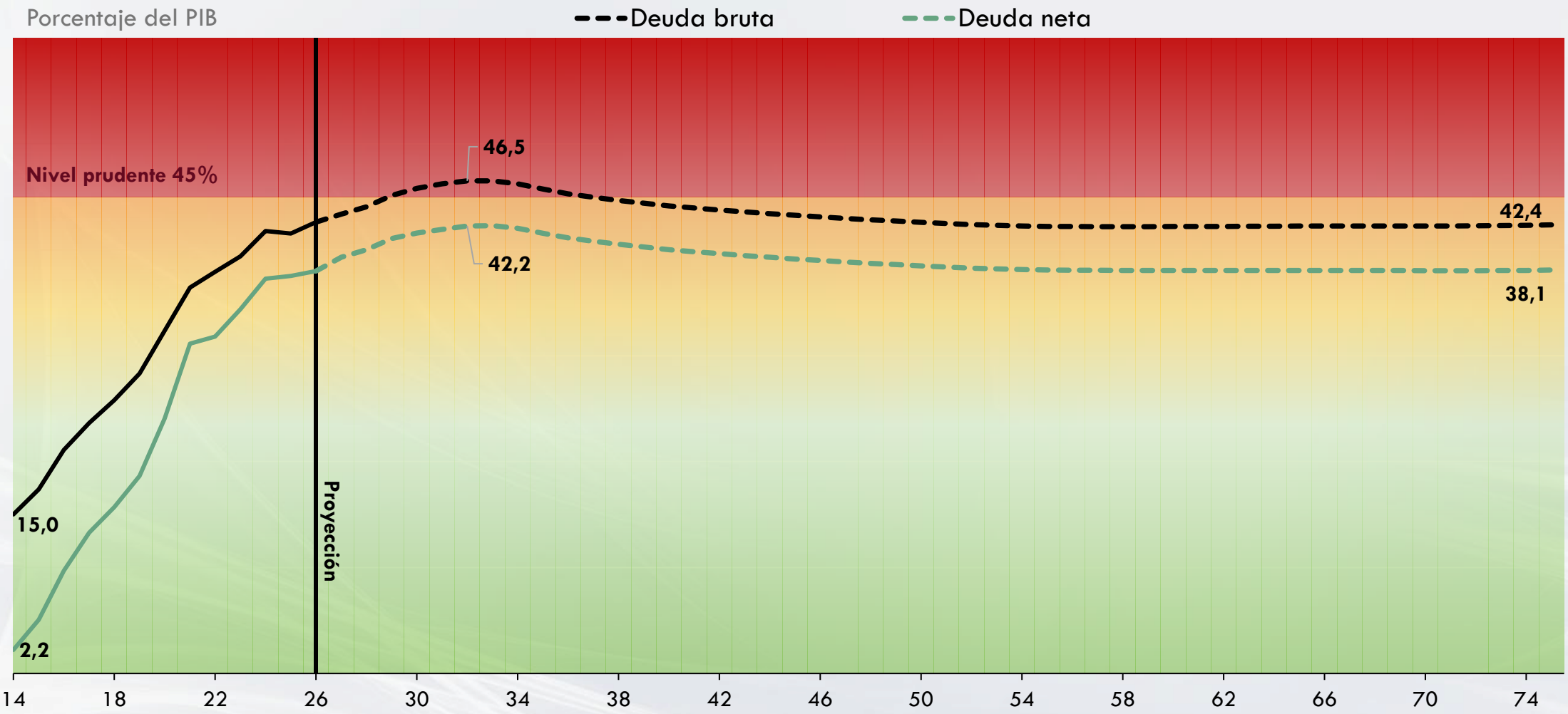
El escenario base del CFA contempla la **convergencia del PIB no minero a su nivel tendencial** y **mayores otros requerimientos de capital (ORC)** que los de la Dipres, considerando sus componentes no identificados en los últimos años.

Bajo estos supuestos, e **incluso cumpliendo las metas de BE**, la deuda bruta **superaría el nivel prudente de 45% del PIB en 2029** (45,1%) y alcanzaría un máximo de 46,5% en 2032. La **probabilidad de superarlo excede 50% en 2029** y llega a 55,9% en 2031.

La deuda volvería bajo 45% en 2037 y se estabilizaría en torno a 42,4% del PIB, pero ello exige **un BE equilibrado desde 2035** y un **crecimiento real del gasto de solo 0,4% promedio anual en 2027-2031**. Mantener el déficit estructural de 1,5% (meta 2030) no estabilizaría la deuda.

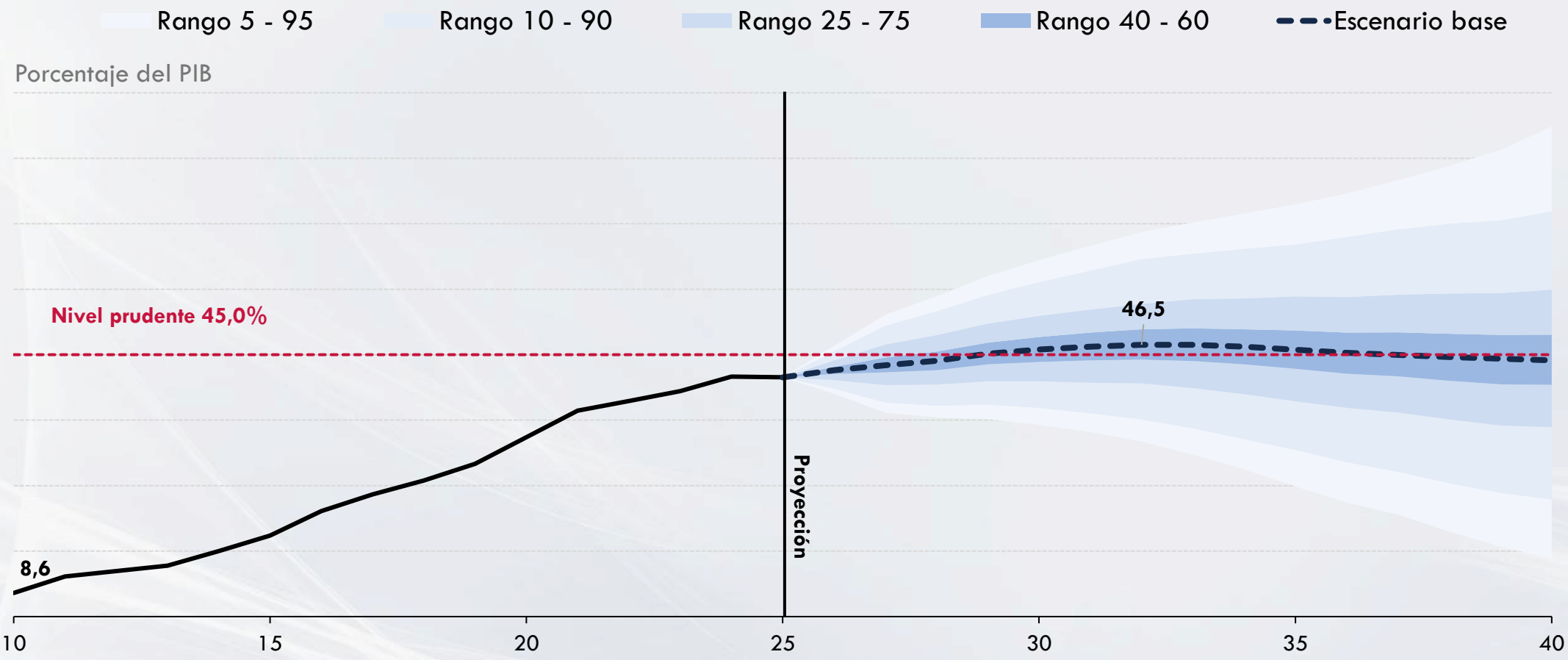
Un **mayor crecimiento** (como el de Hacienda) o **mayores precios del cobre** reducirían la probabilidad de superar el nivel prudente; un **alza de las tasas soberanas**, sin ajustes compensatorios del gasto, llevaría a una trayectoria creciente.

En el largo plazo, la deuda bruta se estabiliza en torno a 42,4% del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en supuestos del escenario base.
(*): proyección según supuesto del escenario base del CFA.
Nota: la línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

La probabilidad de superar el nivel prudente es superior al 50% en 2029



Fuente: elaboración propia del CFA, con base en supuestos del escenario base y Dosque y Arend (2025).
Notas: (1) las áreas sombreadas muestran los rangos comprendidos entre los percentiles 5, 10, 25, 40, 60, 75, 90 y 95 de la distribución de resultados posibles para cada año, producto de desviaciones transitorias -y habituales en una proyección- de las variables macrofiscales utilizadas. Estas desviaciones se calibran a partir del comportamiento histórico conjunto de las variables macroeconómicas y fiscales que inciden en la dinámica de la deuda bruta del Gobierno Central. (2) Los resultados del *fanchart* deben interpretarse con mayor cautela para el largo plazo, especialmente más allá del sexto año. Las bandas reflejan la incertidumbre asociada a los *shocks* simulados a partir de relaciones históricas en un modelo de series de tiempo. Por tanto, no incorpora posibles cambios estructurales ni recoge plenamente los efectos de la política fiscal sobre la evolución de la economía.

Análisis de sostenibilidad

Escenarios alternativos de deuda del CFA

Mayor crecimiento (Ley de Reconstrucción, según el IFP3T26):

La deuda bruta alcanzaría 45,2% del PIB en 2030 y superaría levemente el nivel prudente entre 2029 y 2033; se mantendría sobre 40% del PIB.

Mayor precio del cobre (ejercicio de superciclo similar al de 2004-2014, con un precio BML de US$/lb 8,38 en 2031):

La deuda decrece hasta 36,2% del PIB en 2034, bajo el nivel prudente.

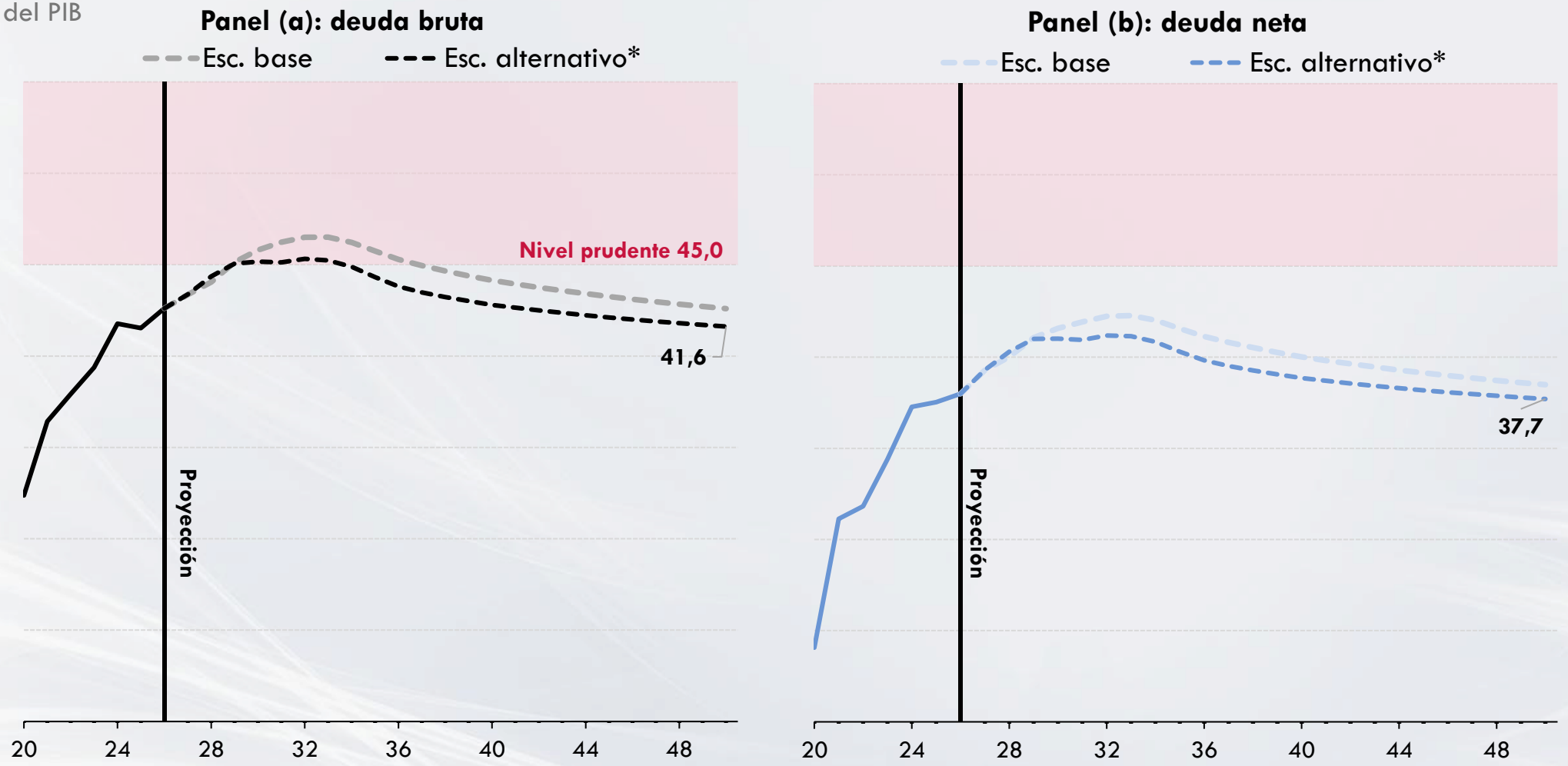
Alza de las tasas soberanas (+33 pb, con BE endógeno y sin reducir el gasto primario):

La deuda supera el nivel prudente en 2029 y alcanza 57,8% del PIB en 2075; el gasto en intereses llega a 3,1% del PIB.

No se asignan probabilidades de ocurrencia a los escenarios.

La tendencia de la deuda bruta sería decreciente por mayor crecimiento económico

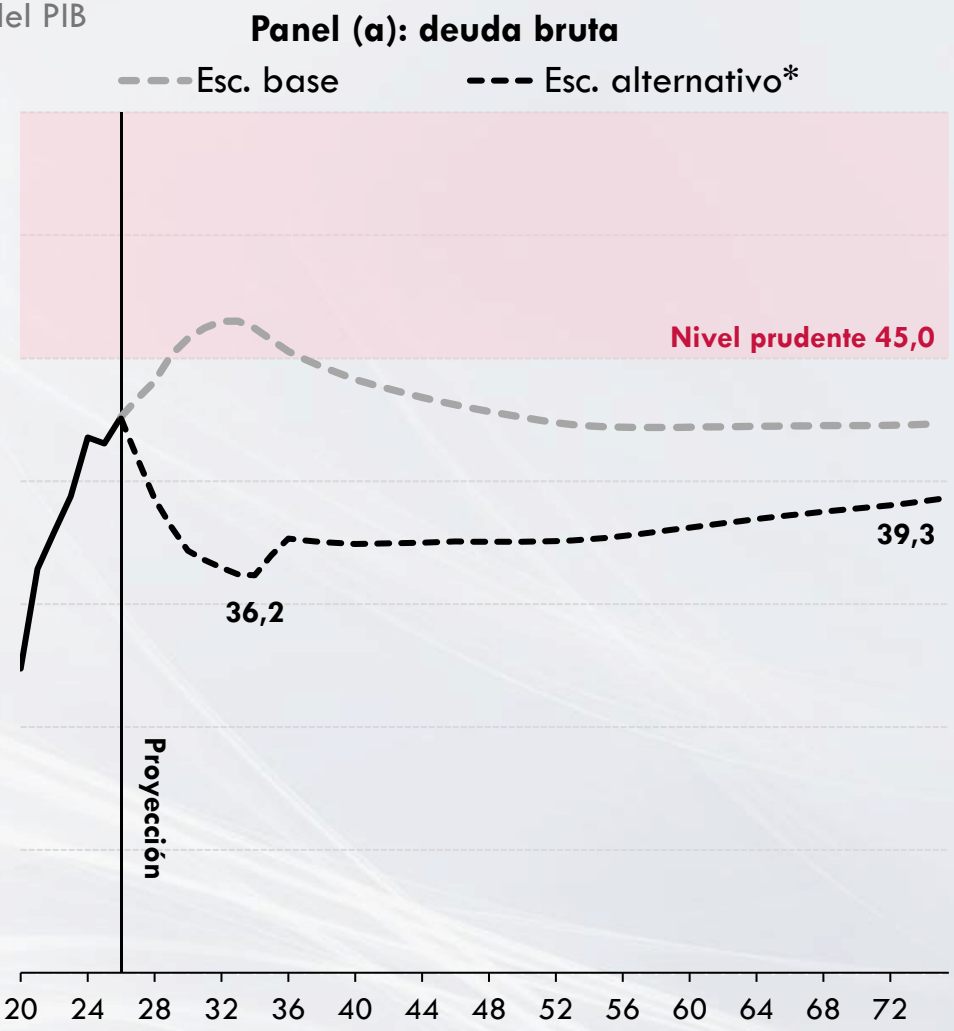
Porcentaje del PIB

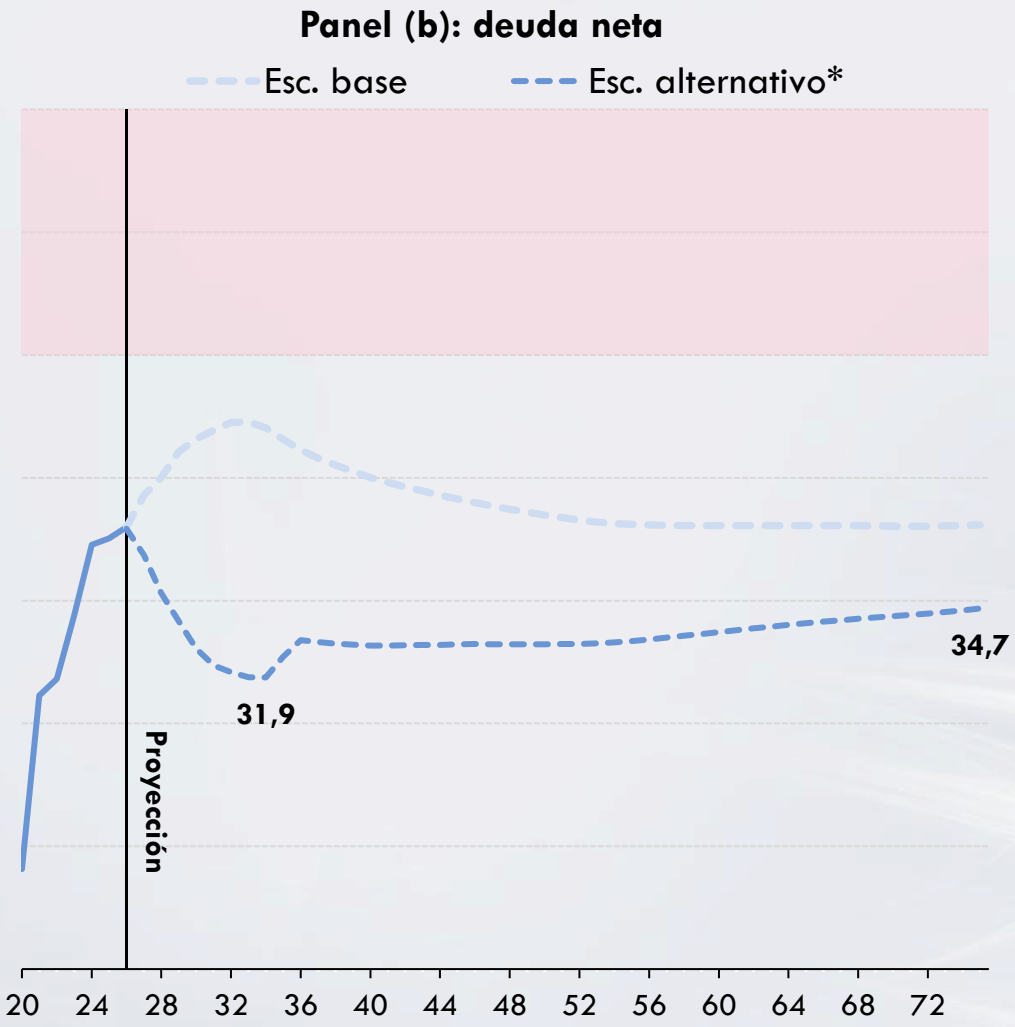


Fuente: elaboración propia del CFA, con base en supuestos de escenario alternativo 1.
(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 1: Mayor crecimiento económico proveniente de la Ley de Reconstrucción.
Nota: la línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Un nuevo ciclo del cobre llevaría la deuda bruta a 36,2% del PIB en 2034

Porcentaje del PIB

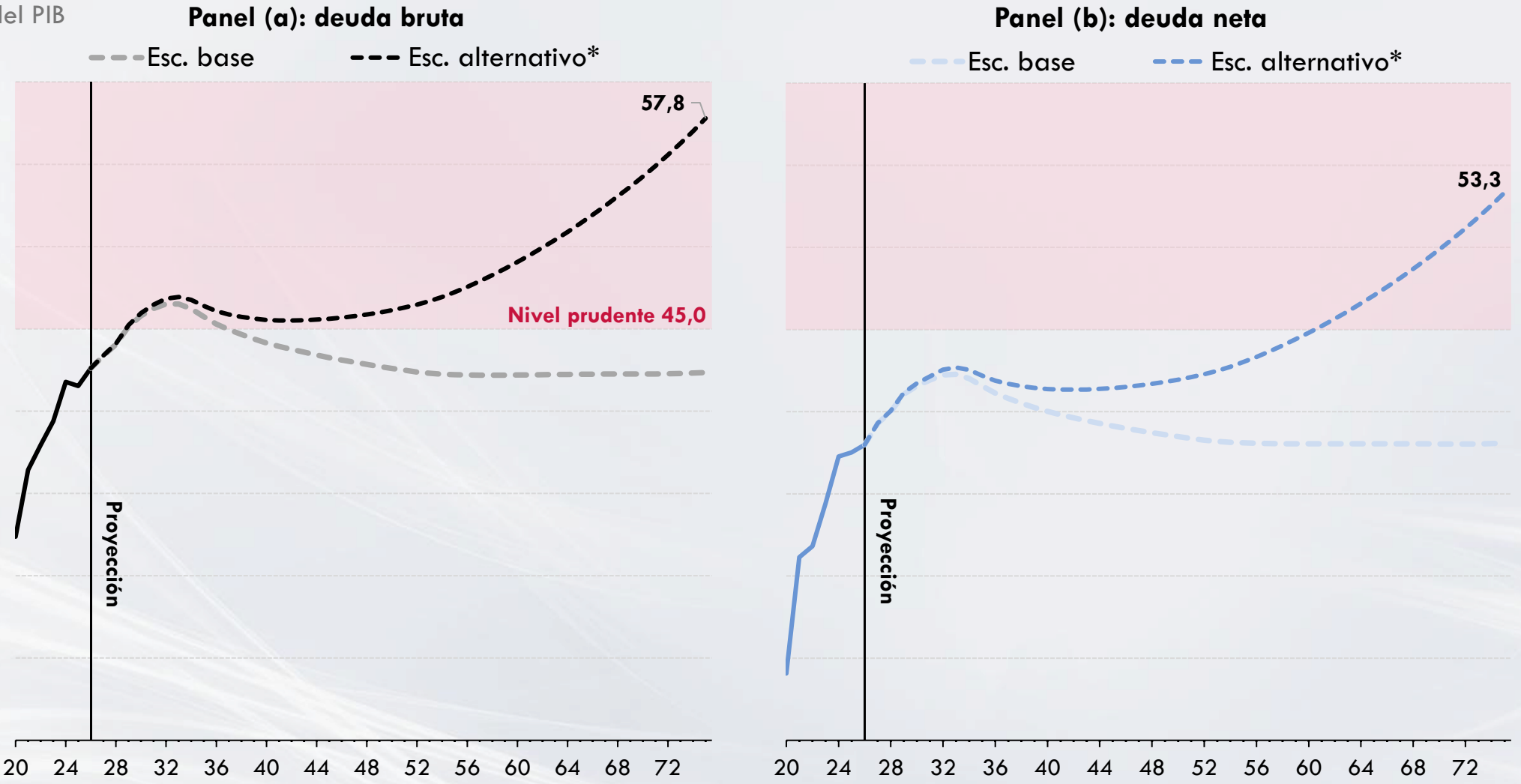




Fuente: elaboración propia del CFA, con base en supuestos de escenarios alternativos de ingresos fiscales.
(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 2: mayor precio del cobre.
Nota: la línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Tendencia de la deuda bruta sería explosiva ante un escenario de mayor tasas

Porcentaje del PIB



Fuente: elaboración propia del CFA, en base a supuestos del escenario alternativo 3.
(*): proyección según supuesto del escenario alternativo 3: mayor tasa de interés de los bonos soberanos.
Nota: la línea vertical señala el año de inicio de las proyecciones.

Análisis de sostenibilidad

Análisis de sostenibilidad CFA

Teniendo presente lo anterior, el CFA considera que la **estabilización de la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB** dentro del horizonte de programación financiera requiere:

- **El cumplimiento estricto de las metas de BE,** junto con una trayectoria creíble que permita alcanzar, al menos, un equilibrio estructural en el largo plazo y, de ser posible, generar superávits que permitan acumular recursos en los fondos del Tesoro Público.
- **Una política fiscal consistente y adaptable frente a contingencias adversas,** considerando los riesgos de incumplimiento de las proyecciones y la incertidumbre sobre la trayectoria de la deuda.

IV. Recomendaciones

Recomendaciones

Consolidación fiscal

- La consolidación fiscal requerirá **medidas adicionales, identificadas y cuantificadas,** sustentadas en una combinación equilibrada de **cuatro pilares:**

i	ii	iii	iv
Un mayor crecimiento económico tendencial	**Ganancias permanentes de eficiencia y/o ajustes del gasto**	**Una reducción efectiva de la evasión y la elusión tributaria**	**Nuevas fuentes permanentes de ingresos fiscales**

- Los **ajustes de gasto debieran recaer principalmente en el gasto corriente,** y no en la inversión pública, por su incidencia en el crecimiento.
- Los **gastos tributarios,** de evolución creciente y estimados en **2,4% del PIB en 2026,** superan el déficit estructural proyectado para ese año (2,3% del PIB), lo que refuerza la conveniencia de **revisar periódicamente su pertinencia.**

Recomendaciones

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Recomendaciones nuevas

1. **Identificar explícitamente** en los IFP los ingresos transitorios o de una sola vez provenientes de la Ley de Reconstrucción.

2. **Explicitar** con mayor detalle en los IFP los principales supuestos utilizados en las proyecciones de ingresos efectivos de la minería.

3. **Identificar y cuantificar** las medidas necesarias para lograr el cumplimiento de las metas de Balance Estructural en el período 2028-2031.

4. **Revisar periódicamente** la pertinencia de los gastos tributarios y su contribución a la consolidación fiscal.

5. **Continuar informando** la línea base de gasto comprometido legal y contractualmente.

6. **Incorporar** en la proyección de deuda las necesidades de financiamiento de la capitalización del Fonavi.

Recomendaciones

Recomendaciones previas (1/2)

1. **Incorporar** mayor detalle metodológico en las proyecciones de ingresos tributarios no mineros en los IFP.
2. **Retomar** la publicación anual del informe "Cálculo de Ingresos Generales de la Nación de la Ley de Presupuestos".
3. **Realizar un seguimiento frecuente,** idealmente en cada IFP, de los avances en la materialización de los impactos esperados de la Ley de Reconstrucción.
4. **Asegurar** que los ajustes fiscales recaigan mayoritariamente en el gasto corriente y no en el gasto de capital.
5. **Revisar** la definición y tratamiento de las MTTRA.
6. **Asegurar** que la trayectoria proyectada de la brecha del PIB no minero en el mediano plazo sea consistente con una convergencia del PIB no minero a su nivel de tendencia en el largo plazo.

Recomendaciones

Recomendaciones previas (2/2)

7 **Sustentar** la consolidación fiscal de mediano plazo en una combinación equilibrada de cuatro pilares.

8 **Desagregar** las proyecciones de mediano plazo de los activos del Tesoro Público por fondo (FEES, FRP, OATP y otros fondos).

9 **Explicitar** la trayectoria anual y las fuentes de financiamiento de la meta para el FEES.

10 **Cumplir estrictamente** las metas de BE para estabilizar la deuda bruta por debajo de su nivel prudente de 45% del PIB.

11 **Asegurar** la consistencia de la política fiscal con una trayectoria de metas creíbles que lleven el BE al menos a un equilibrio en el largo plazo.

CONSEJO FISCAL AUTÓNOMO

Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones

Presentación a la H. Comisión Especial Mixta de Presupuestos

28 de octubre de 2026