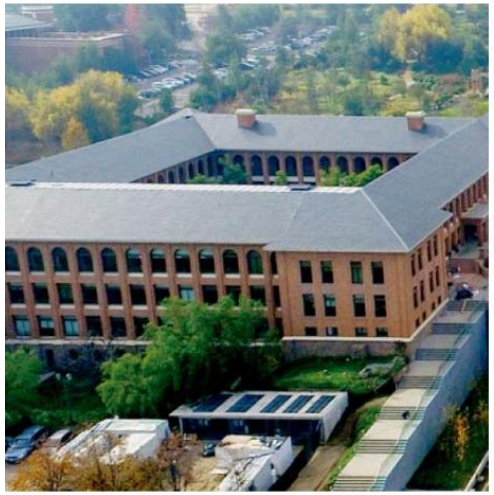
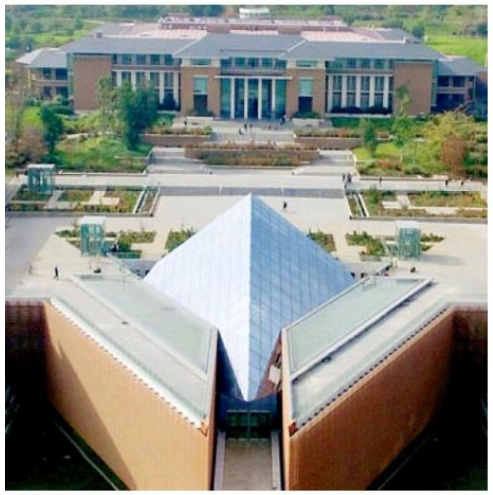
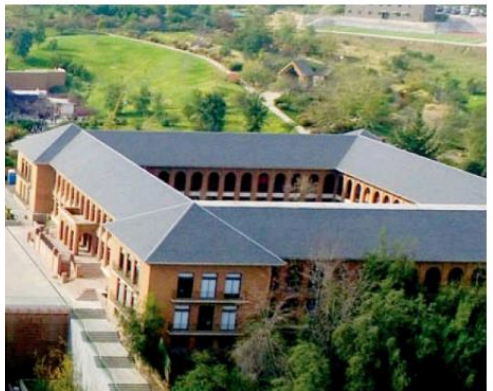






Comisión de Hacienda del Senado

Proyecto de Ley:
Para la reconstrucción nacional y el desarrollo económico y social

(Boletín 18.216-05)

Matias Acevedo F.

Académico Universidad de los Andes,

Exdirector de Presupuestos

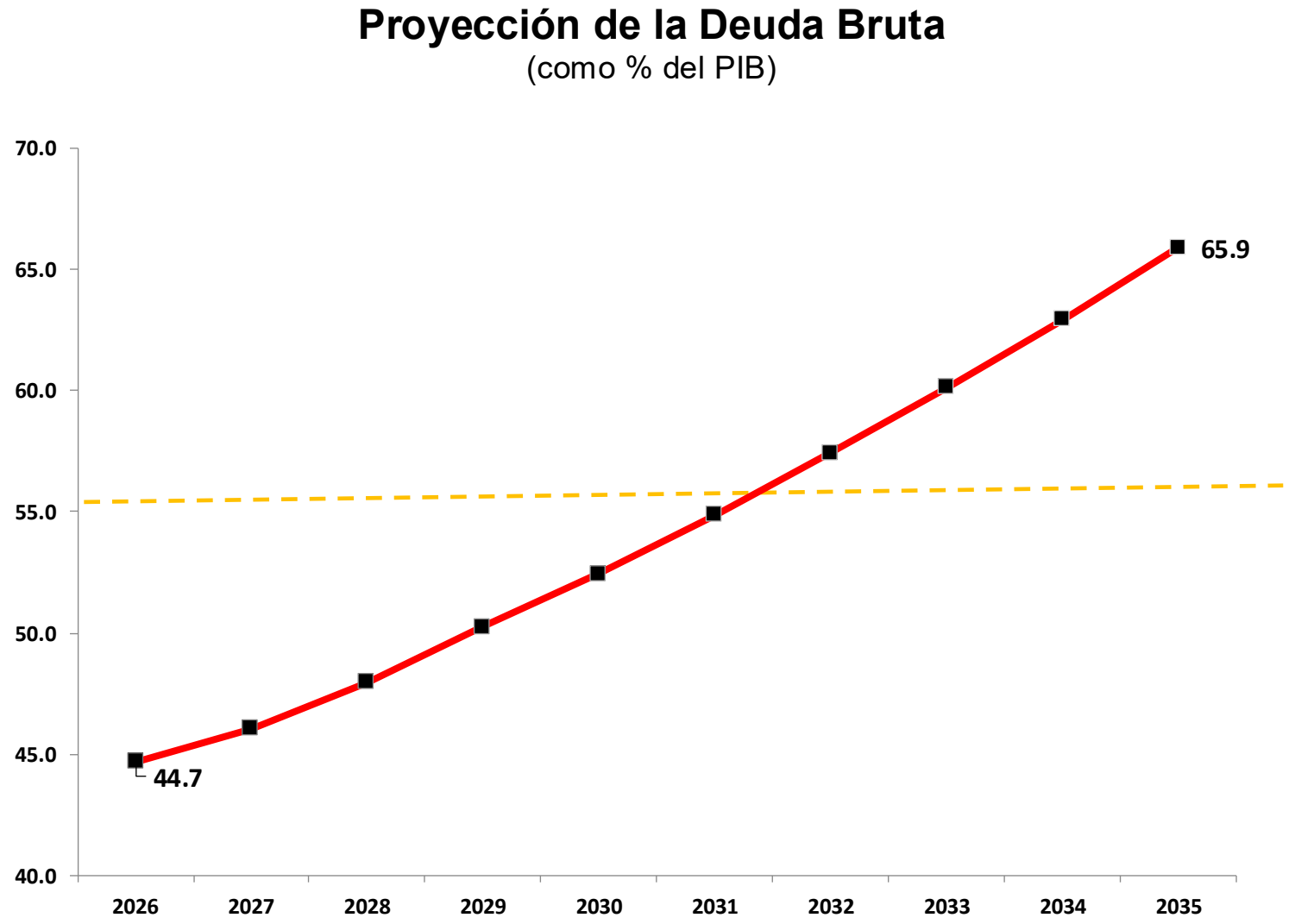
8 de Junio 2026, Santiago-Chile

Una pregunta a responder en esta presentación:

¿El PDL de reconstrucción mejora la sostenibilidad fiscal de largo plazo respecto del escenario ”Sin PDL”?

Fuentes utilizadas:
1. Informe de Finanzas Públicas Primer Trimestre 2026
2. Informe Financiero Sustitutivo #120: Proyecto de Ley para la Reconstrucción Nacional y el Desarrollo Económico y Social

Cuestión Previa: La inercia actual de gasto y crecimiento dejaría a Chile en una trayectoria de deuda creciente

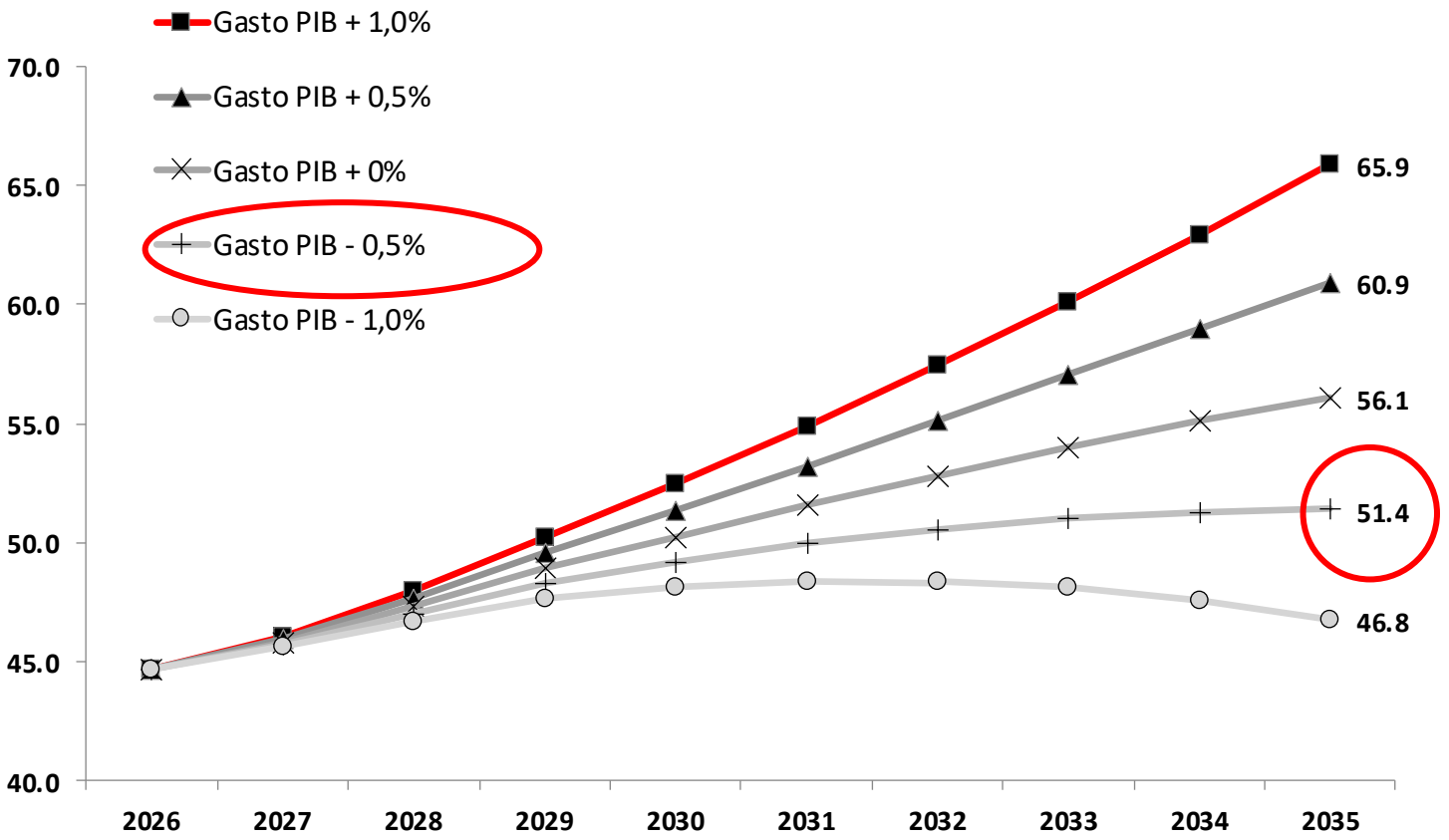


Fuente: elaboración propia, en base a las fuentes referidas..

- En el período ´24-25 gasto creció en promedio 3,5% anual, es decir PIB + 1%.
- Gasto creciendo por sobre la tasa de crecimiento del PIB (PIB +1,0%). Junto con un crecimiento tendencial de largo plazo de 2,0 % anual nos lleva a que se traspasaría el límite de deuda de 55% del PIB el 2032. Y superaría el 65% el 2035.
- **La receta de bajo crecimiento y gasto público creciendo sobre el PIB, nos lleva a una deuda creciente, mayores tasas de interés que se traspasarán a personas y empresas**

Contener el crecimiento del gasto es necesario, pero no es suficiente…

Proyección de la Deuda Bruta – Escenarios Crec. del Gasto
(como % del PIB)



Fuente: elaboración propia, en base a las fuentes referidas..

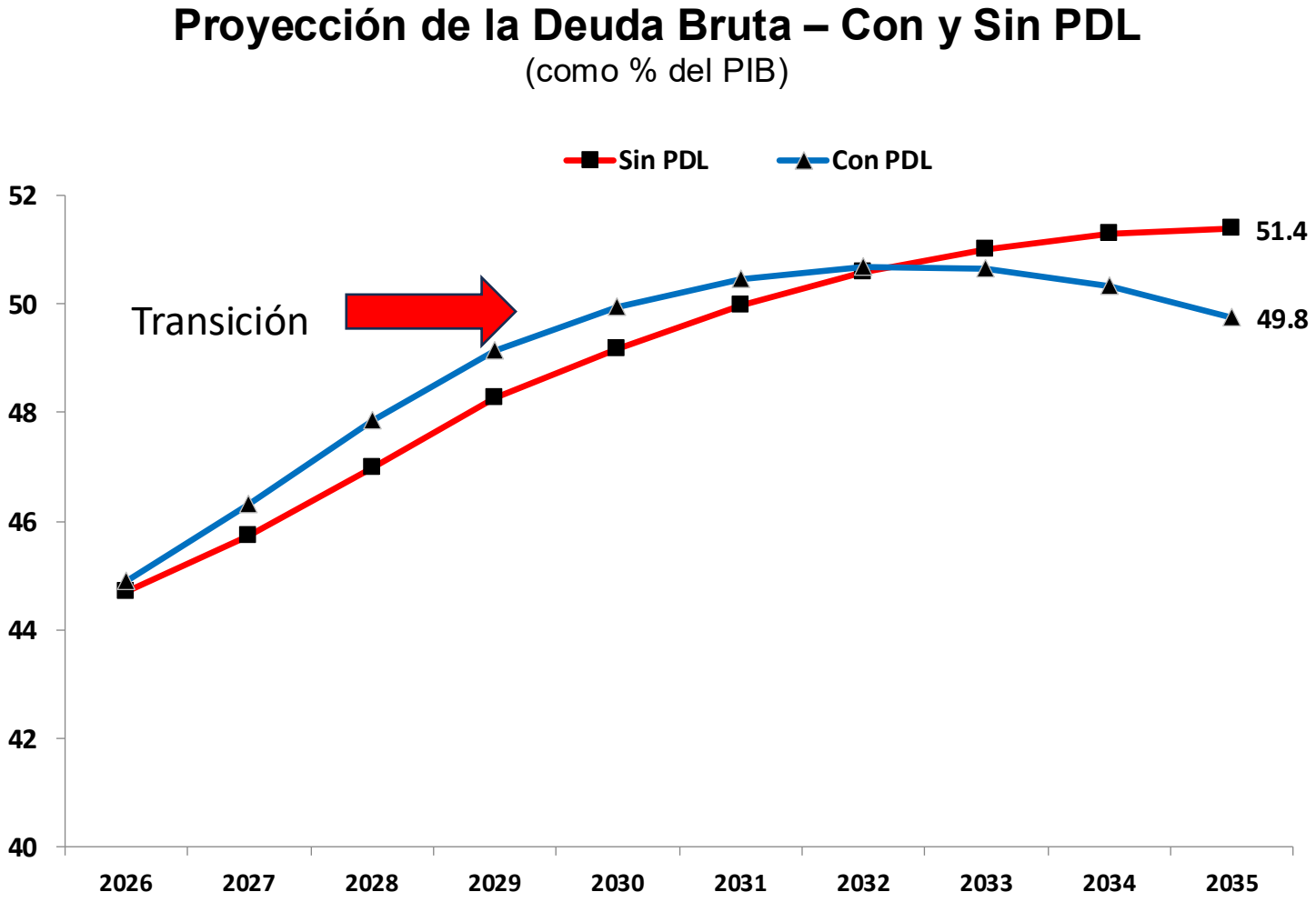
- El gasto es la última década ha crecido PIB + 1,8%. (sin considerar años de crisis)
- Incluso con gasto creciendo 0,5 puntos porcentuales menos que el crecimiento del PIB, la deuda recién comienza a estabilizarse hacia el 2035
- **Gasto creciendo menos que el PIB por 10 años es una meta exigente y difícil de sostener…se requiere crecer más**

Definiciones

Escenario Sin PDL : gasto público crece PIB – 0,5%, ingresos crecen al ritmo de la economía y PIB crece en promedio de 2,1% anual. Necesidades “bajo la línea” promedio de 1,0% del PIB

Escenario Con PDL: el escenario Sin PDL se le suma el impacto fiscal total del proyecto de reconstrucción. Ingresos siguen creciendo al ritmo de la economía y PIB crece en promedio 2,8% (llega a 3,0% el 2031). Necesidades “bajo la línea” promedio de 1,0% del PIB

Con PDL la relación Deuda/PIB es menor que el escenario Sin PDL en el largo plazo, pero ocurre lo contrario durante la transición



Fuente: elaboración propia, en base a las fuentes referidas.

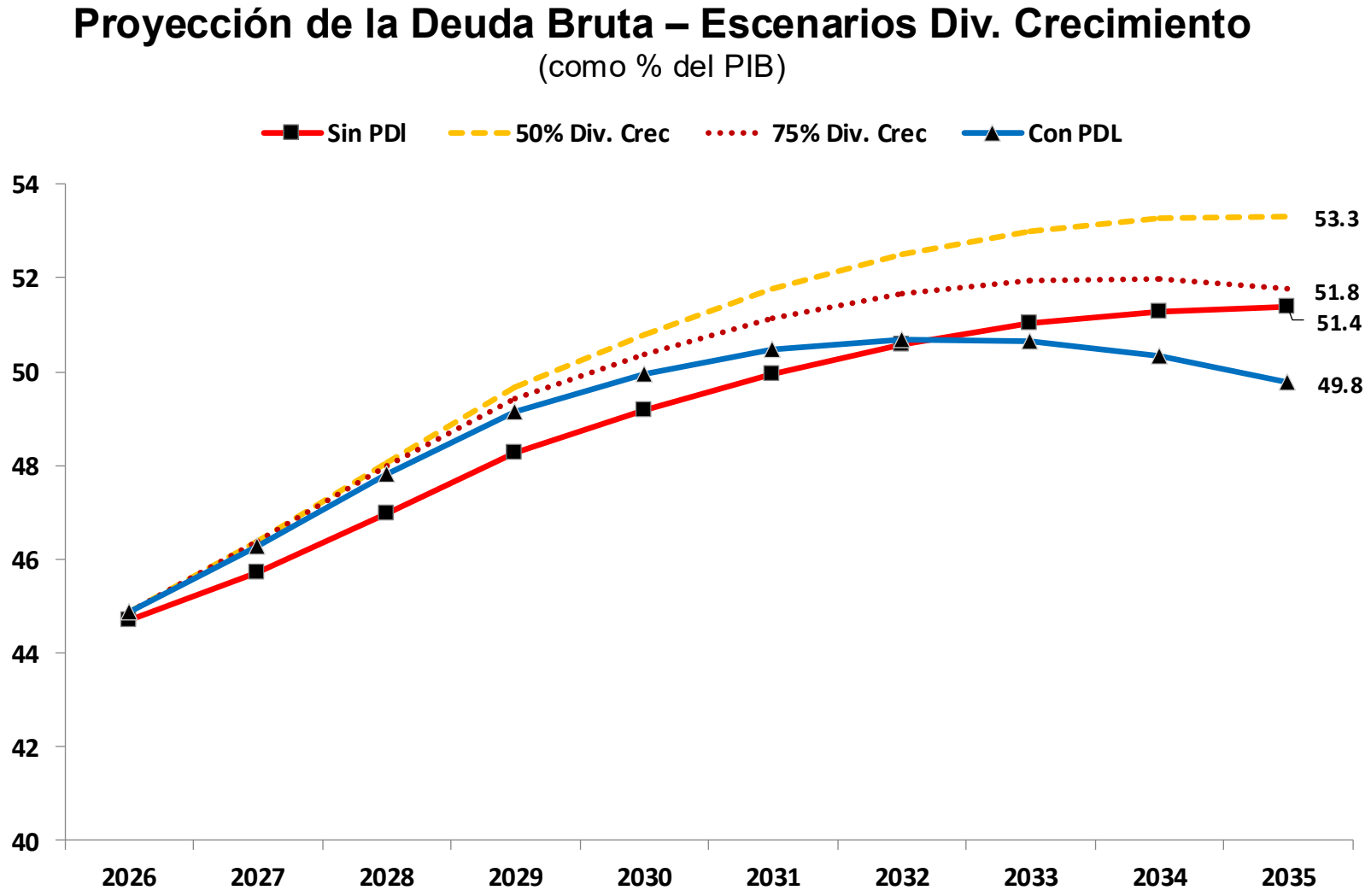
- **Entre 2026 y 2031: el escenario con PDL genera más presión sobre la deuda** por los menores ingresos y mayores costos del proyecto. Por eso la curva de la deuda "Con PDL" va por arriba que escenario Sin PDL

- **Pero a partir de 2032, con el mayor crecimiento del escenario Con PDL pasan dos cosas:**

1. Más crecimiento aumenta la recaudación, reduciendo el déficit y la presión sobre la deuda.

2. Como la deuda se mide como porcentaje del PIB, un mayor PIB respecto del escenario Sin PDL ayuda a reducir la relación deuda/PIB.

Sin embargo, el resultado depende de que se materialice el "dividendo de crecimiento"



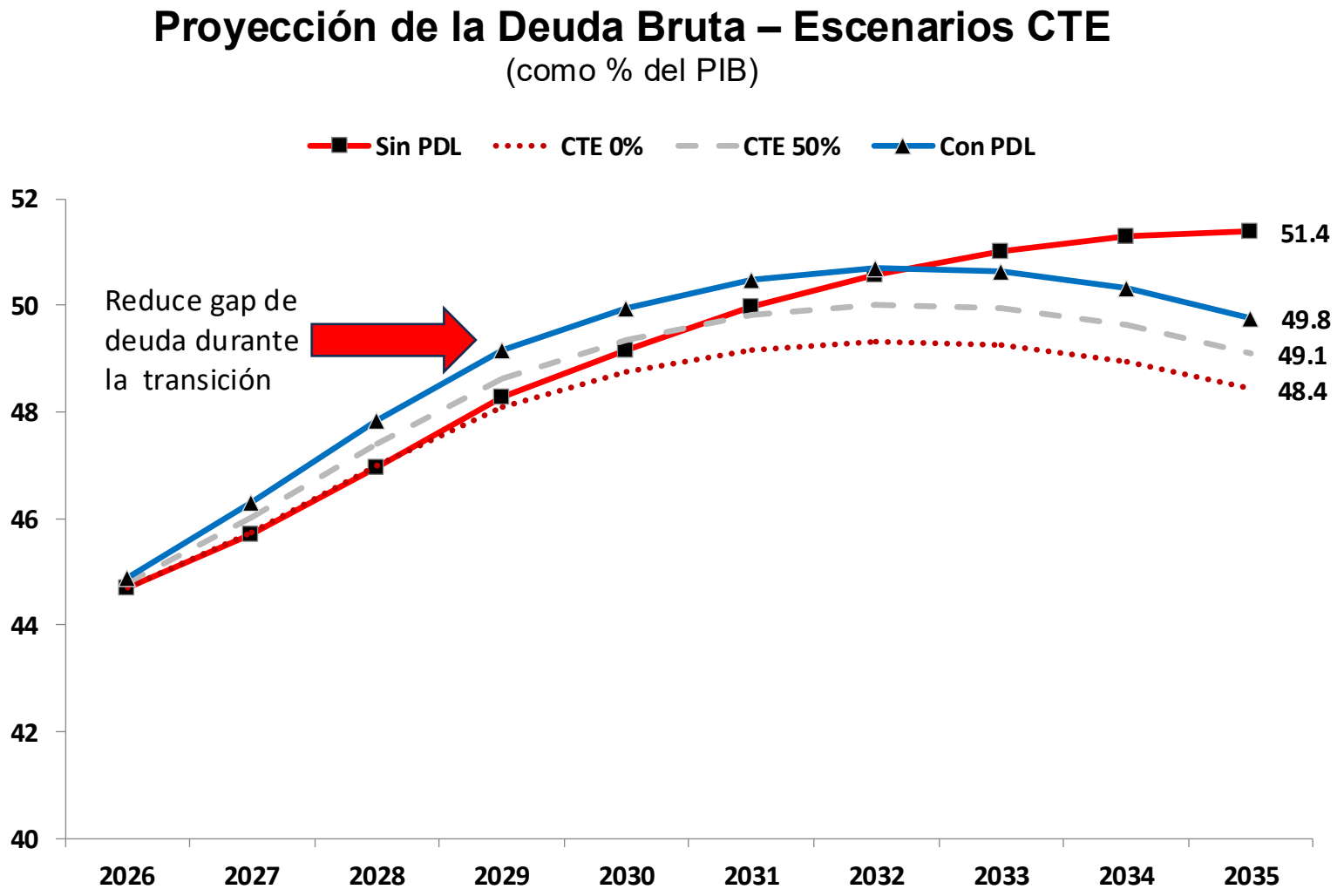
- Por ejemplo, si se considera solo el 75% del "dividendo crecimiento", la deuda "Con PDL" se iguala al escenario "Sin PDL" al 2035.

- Ahora, si el dividendo crecimiento se reduce a la mitad, la deuda se ubicará por sobre la deuda sin PDL (línea amarilla punteada)

Este riesgo se puede mitigar…

Fuente: elaboración propia, en base a las fuentes referidas.

Por ejemplo si se acota el crédito tributario al empleo (CTE)…

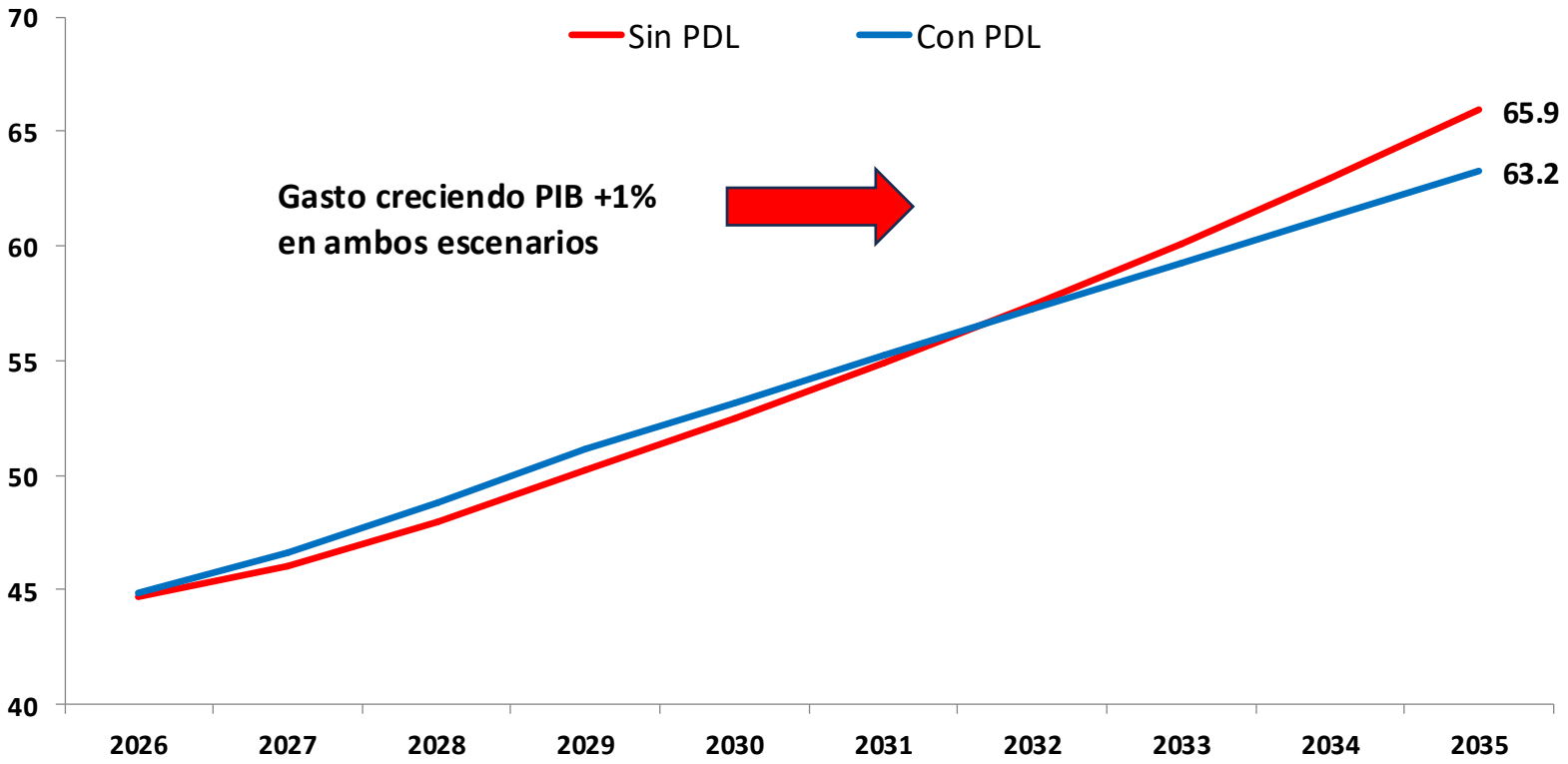


- El crédito tributario al empleo tiene un costo fiscal importante.
- Acotar esta medida ayuda a reducir el gap de deuda de la transición entre los años 2026 y 2032
- El CTE se podría reformular, focalizado en los nuevos empleos y en aquellos que que reciben una renta en torno al salario mínimo.

Fuente: elaboración propia, en base a las fuentes referidas..

Pero volviendo a la cuestión previa…sin contención del gasto la deuda no convergerá al 2035 y superará el 60% del PIB en ambos escenarios

Proyección de la Deuda Bruta- Sin contención del gasto
(como % del PIB)



Fuente: elaboración propia, en base a las fuentes referidas..

Respondiendo la pregunta inicial: ¿El PDL de reconstrucción mejora la sostenibilidad fiscal de largo plazo respecto del escenario "Sin PDL"?

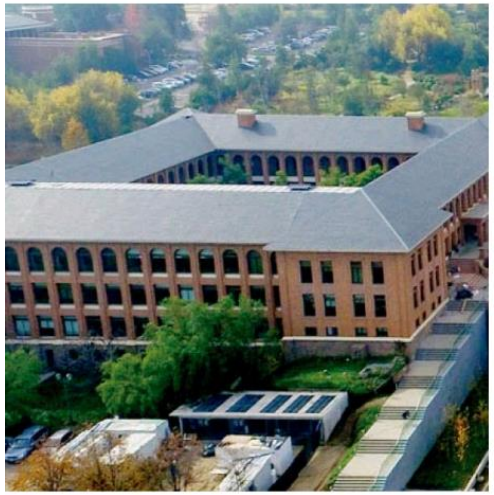
1. **El escenario con PDL mejora la trayectoria de deuda respecto de un escenario sin PDL**, pero ese resultado no es automático: depende de que el dividendo de crecimiento efectivamente se materialice.

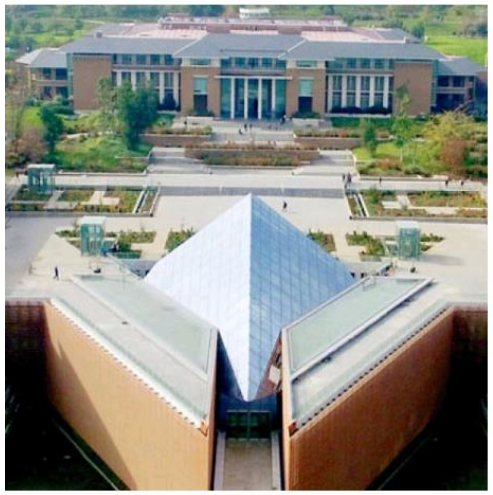
2. **Por eso, el proyecto debe avanzar pero mitigando riesgos fiscales.** En particular, acotar el crédito tributario al empleo permitiría reducir el costo fiscal, el gap de deuda durante la transición y terminando con un menor nivel de deuda que el escenario Sin PDL.

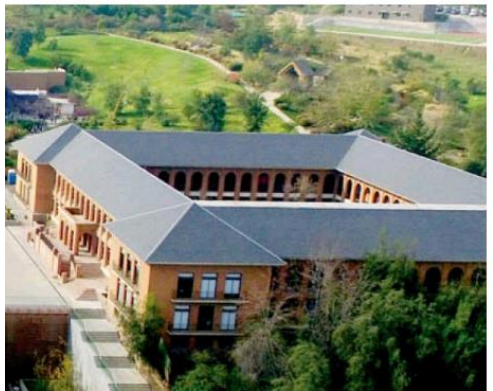
3. **El status quo no es una opción:** sin mayor crecimiento y sin una regla creíble de contención del gasto, tanto el escenario con PDL como el escenario sin PDL llevarán a una deuda creciente, superior al 60% del PIB al 2035.

4. **El CFA presenta una evaluación parcial del proyecto, al concentrarse en sus costos fiscales directos sin explicar adecuadamente los efectos macroeconómicos asociados al mayor crecimiento.** En particular, debiera incorporar de manera explícita el impacto del PIB sobre el balance fiscal y la relación deuda/PIB en el tiempo. Completar esa evaluación es una tarea pendiente.

5. **El PDL es un avance pero no es suficiente para volver a crecer al 4,0%,** se deben sumar otras reformas al mercado laboral, una agenda ambiciosa de nueva generación de tratados comerciales, modernización del Estado, entre otras.







Comisión de Hacienda del Senado

Proyecto de Ley:
Para la reconstrucción nacional y el desarrollo económico y social

(Boletín 18.216-05)

Matias Acevedo F.

Académico Universidad de los Andes,

Exdirector de Presupuestos

8 de Junio 2026, Santiago-Chile