

Seguimiento de las Doce Claves del Presupuesto 2027

En septiembre de este año, previo a conocerse el proyecto de ley de presupuestos para 2027, el CEP publicó el documento "Doce claves para abordar el presupuesto 2027" (Puntos de Referencia N° 785). Dicho trabajo se escribió deliberadamente antes de conocerse el proyecto, con el propósito de adelantar dónde sería necesario poner el foco del análisis. A continuación, revisamos cómo se abordaron las doce claves.

Clave	Referencia observada ex ante	Seguimiento, considerando proyecto de ley de presupuestos 2027 e IFP 3T26 de Dipres
1. Crecimiento del gasto 2027	El gasto compatible con la meta de balance estructural implica un crecimiento real del gasto muy acotado respecto del gasto efectivo 2026: entre 1% y 2%.	Gasto presupuestado para 2027 crece 1,5% respecto de proyección 2026; es compatible con meta de déficit estructural de 1,8% del PIB y con mantener deuda bruta bajo el nivel prudente de 45% del PIB. Cabe notar que para 2026 se proyecta el cumplimiento de la meta estructural, luego de tres años de incumplimientos. De hecho, la Dipres proyecta un sobrecumplimiento: espera un déficit estructural de 2,3% del PIB, y la meta es 2,6%. En un escenario de bajo dinamismo económico, se podría aprovechar ese espacio de gasto (cerca de US\$1.000 millones). Cabe notar que también se ha informado una tasa de crecimiento de 2,7%. Esa tasa es respecto de la ley de presupuestos 2026 original. Tiene ese fin informativo, pero el efecto macroeconómico del presupuesto 2027 se captura mejor al compararlo con el gasto proyectado para 2026, que es lo que da la tasa de 1,5%. Una reflexión ante propuestas para hacer una política fiscal más contracíclica: la ausencia de colchones fiscales no da espacio para un impulso fiscal más agresivo. En 2009, ante la crisis subprime, el gasto aumentó 16%, pero en ese momento la deuda era menor a 6% del PIB y el FEES tenía activos por casi 6 puntos del PIB. El desafío es, entonces, dentro del espacio fiscal acotado, priorizar iniciativas que contribuyan a aumentar la actividad y el empleo en el corto plazo.
2. Holguras de mediano plazo	El informe de finanzas públicas de la Dipres del segundo trimestre identifica holguras negativas en todo el período 2028-2030, es decir, que el gasto comprometido es mayor que el gasto compatible con el cumplimiento de las metas estructurales.	Las holguras de mediano plazo siguen siendo negativas para el período 2028-2031 (como % del PIB: -0,5, -0,9, -1,3 y -0,6). Esto implica que se requiere ajustar el gasto o aumentar ingresos: en promedio, la brecha es de US\$4 mil millones. Dado el compromiso con las metas fiscales del gobierno, es necesario que presente un plan concreto en el que especifique cómo hará este ajuste. El gasto compatible con las metas permite un crecimiento promedio anual de solo 0,5% en el período, la tasa más baja de los últimos 35 años (con la única excepción de la caída de 2022 por el retiro de las ayudas de la pandemia). Por tanto, claramente la estrechez fiscal continúa. En ningún año del período 2027-2031 habría superávits para poder aportar al FEES. Dado que este fondo tiene recursos en torno a 1% del PIB, cuando lo recomendado por el FMI y el CFA es tener al menos 5%, es necesario aportarle recursos de otra forma, por ejemplo, liquidando activos fiscales prescindibles.

Clave	Referencia observada ex ante	Seguimiento, considerando proyecto de ley de presupuestos 2027 e IFP 3T26 de Dipres
3. Deuda	Con gasto ya comprometido la deuda cruzaría el umbral prudente de 45% del PIB en 2029. Con información previa, el CFA estimaba en cerca de 60% la probabilidad de superarlo hacia ese año.	Las proyecciones actualizadas de la Dipres indican que la deuda bruta aumentaría desde 42,7% del PIB en 2026 hasta 44% del PIB hacia 2029, estabilizándose en torno a ese nivel, sin superar el umbral prudente. Pero en escenarios de riesgo moderado elaborados por la misma Dipres (entre 0,5-1 punto menos de crecimiento del PIB respecto del escenario base) sí se superaría el nivel prudente. Es decir, la situación está muy al límite. Además, falta conocer los ejercicios de sensibilidad del CFA para tener una mirada más completa. Cabe aclarar la confusión que surgió por el artículo de la ley de presupuestos que solicita autorización de endeudamiento por US\$25.600 millones (en torno a 6,5 puntos del PIB): ello no es equivalente al aumento de la deuda bruta del gobierno central en 2027, ya que incluye amortizaciones de deuda previa. En efecto, cerca del 70% de esta autorización sería para amortizaciones. Esta situación se repetirá durante todo el horizonte de proyección, debido al calendario de vencimientos.
4. Trazabilidad de las medidas correctivas	Existe un plan de ajuste fiscal agregado que no se refleja en la proyección de gasto 2026, que asume ejecución completa del presupuesto.	En 2026 no habrá un ajuste neto del gasto, pues la Dipres proyecta una sobre ejecución de 1,2% respecto de lo presupuestado (compuesta por sobre ejecución del gasto corriente de 2,3% y subejecución de gasto de capital de 5,4%). Con todo, sí ha habido reasignaciones, tanto de gasto de capital a corriente, como entre partidas. Algunos de los gastos extra relevantes a los que se ha tenido que hacer espacio son: el reajuste de remuneraciones del sector público legislado en enero, las compensaciones por el alza de los combustibles de marzo, el plan de empleo anunciado en septiembre, y el déficit del sector salud (que ha ocurrido todos los años desde la pandemia). La Dipres cifra las presiones de gasto extra en torno a US\$1.900 millones. Como a mediano plazo persiste una brecha para cumplir con las metas fiscales (ver punto 2), sigue siendo necesario conocer en detalle el plan del gobierno para ello.
5. Rigidez por leyes permanentes	El 83% del presupuesto 2026 comprometido por ley, máximo de la serie disponible desde 2013.	El cálculo del gasto comprometido por leyes permanentes para 2027 se mantiene en 83% del gasto total. Sigue siendo un desafío poder disminuir este porcentaje.

Continúa en la página siguiente...

Clave	Referencia observada ex ante	Seguimiento, considerando proyecto de ley de presupuestos 2027 e IFP 3T26 de Dipres
6. Composición ministerial	Cinco ministerios concentran cerca del 80% del gasto (ejecutado 2025), con importante componente rígido.	Salud, educación, trabajo, vivienda y obras públicas concentran el 68% del presupuesto para 2027 (esta cifra no es directamente comparable con el 80% de 2025, pues al ejecutarse tiende a aumentar el peso de salud de manera relevante). Con todo, se observa una manifestación de prioridades del nuevo gobierno, ya que los cambios de presupuesto sectorial no son parejos: 19 partidas aumentan y 13 partidas disminuyen. En cantidad absoluta de recursos, los aumentos se concentran en: salud, obras públicas, vivienda, trabajo, seguridad pública, justicia y defensa. Las disminuciones se concentran en: gobiernos regionales, culturas, ciencias, economía, energía y hacienda.
7. Gasto en intereses	Representa 5% del gasto total en 2026, en contraste con el mínimo de 2% que representó en 2008.	El gasto en intereses sigue aumentando, llegando a 5,6% del gasto total en el presupuesto 2027. Además, seguirá aumentando en el mediano plazo, tanto porque la deuda seguirá creciendo, como porque el refinanciamiento de las amortizaciones probablemente deba hacerse a mayores tasas. En efecto, la Dipres proyecta que el gasto en intereses superaría el 7,5% del gasto hacia 2030 (considerando el gasto compatible con las metas fiscales). Cabe recordar que un mayor gasto en intereses quita espacio para prioridades de gasto programático.
8. Inversión y gasto corriente	El gasto de capital cayó de 20% del gasto en 2009-2012 a 14% en 2022-2025; además, promedia solo 86% de ejecución desde 2022.	El gasto de capital para 2027 representa el 14,6% del presupuesto, un nivel muy similar al del presupuesto 2026 (14,8%), por lo que no se observa un énfasis adicional. Con todo, lo clave sigue siendo lograr ejecutar la inversión para generar actividad económica y empleo. Se debe indagar si se están tomando medidas al respecto, como reforzamiento de equipos y aceleración de trámites. Para 2026 la Dipres proyecta ejecutar cerca del 95% del gasto de capital, lo que sería una mejora relevante respecto de los años previos. Sin embargo, a agosto se llevaba ejecutado solo el 49,5%, por lo que parece una meta muy desafiante ejecutar 45 puntos en cuatro meses. Para el mediano plazo, la Dipres proyecta que los gastos de capital promedien un 14,1% del gasto total (aquel compatible con las metas fiscales), con un mínimo de 12,9% en 2031.

Continúa en la página siguiente...

Clave	Referencia observada ex ante	Seguimiento, considerando proyecto de ley de presupuestos 2027 e IFP 3T26 de Dipres
9. Ejecución presupuestaria	Persistente sobreejecución del gasto corriente, especialmente del Ministerio de Salud, compensada con subejecución del gasto de capital.	El presupuesto del Ministerio de Salud aumenta en 4,7% para 2027. Esto puede ser un intento por sincerar sus necesidades de recursos, pero aun así es una cifra menor si se compara con la sobreejecución promedio de 18% que ha tenido en 2022-2025. Se entiende que existe una tensión entre sincerar la necesidad de recursos del sector salud y exigirle mejoras de eficiencia. Al respecto, es de especial interés conocer las propuestas del Consejo de Eficiencia y Convergencia Financiera de la Red Asistencial, que busca abordar este problema crónico del sector. Esta será una materia para monitorear durante 2027, con foco en evitar que una vez más se sacrifique la inversión pública, lo que sería especialmente contraproducente si se quiere dinamizar el empleo, como ha manifestado el Ministerio de Hacienda.
10. Proyección de ingresos	Persistente sobreestimación de los ingresos tributarios no mineros en 2023-2025, que causó incumplimientos de la meta de balance estructural.	La Dipres proyecta un crecimiento de 1,7% real de los ingresos fiscales para 2027, liderados por un aumento de 3,7% de los ingresos tributarios no mineros. El Ministerio de Hacienda sustenta esto en supuestos de crecimiento del PIB y de la demanda interna de 3,3% y 4,2%, respectivamente, lo que está algo por sobre las proyecciones del Banco Central (rango entre 2 y 3% para el PIB) y la Encuesta de Expectativas Económicas (3% para el PIB). Cabe recordar que esta línea -que es la más relevante, representando en torno a un 70% de los ingresos totales- es la que ha tenido problemas de estimaciones optimistas en los últimos años: recaudó en promedio 93% de lo presupuestado en 2023-2025. Para 2026 la Dipres proyecta que recaudará nuevamente solo cerca del 92% de lo estimado originalmente, lo que en esta ocasión más que se compensa por sorpresas positivas en la tributación minera y por los traspasos de Codelco. Por tanto, luego de cuatro años seguidos de sobreestimaciones, es necesario ser precisos en las proyecciones para 2027, en especial, considerando la incertidumbre asociada al efecto de las últimas leyes tributarias, como la de cumplimiento tributario -que debiese aumentar ingresos- y la ley de reconstrucción -que los reduce-.

Continúa en la página siguiente...

Clave	Referencia observada ex ante	Seguimiento, considerando proyecto de ley de presupuestos 2027 e IFP 3T26 de Dipres
11. Ingresos mineros transitorios	Importante aumento de los ingresos tributarios mineros a agosto de 2026, impulsados por el alto precio del cobre, a pesar de una producción que no aumenta.	La metodología de ajustes cíclicos al cobre está siendo correctamente aplicada, con una diferencia entre el precio efectivo esperado para 2027 de US\$5,65 la libra y un precio de referencia de largo plazo calculado por el comité de expertos de US\$5,37. De todas formas, los ingresos estructurales por cobre aumentan de forma importante en 2027 porque el comité reconoció un aumento de US\$0,99 la libra del precio de referencia. Así, los ingresos estructurales de la minería privada aumentan 43% y los traspasos de Codelco 19% (sumando aproximadamente US\$3.000 millones). Sin perjuicio de esto, en la minería del cobre persisten importantes desafíos en materia de aumento de producción y contención de costos, los que no deben quedar relegados por el aumento del precio. En cuanto al litio, la metodología de ajuste cíclico se mantiene inactiva para 2027, y se mantendría así para todo el período de proyección hasta 2031. Esto llama a reflexión, por cuanto desde su creación en 2024, este ajuste nunca se ha activado.
12. Uso de las evaluaciones	Si bien el uso de las evaluaciones para la toma de decisiones ha ido en aumento, el sistema cubre solo 44,2% del presupuesto; además, suele generar discusiones de economía política cuando se intenta usar para ajustar programas mal evaluados.	A nivel agregado, según informa la Dipres, los programas con hallazgos en sus evaluaciones ven caer sus recursos para 2027 en 18%. En el proceso anterior esta disminución fue de 15%, por lo que habría mayor incidencia. En cuanto a la evaluación ex post (48 programas): aquellos con desempeño insuficiente registran la mayor reducción promedio de recursos (-18,9%), seguidos por los de desempeño satisfactorio (-5,1%). En el grupo de desempeño bajo, el promedio es un aumento de recursos (+8,8%), lo que se explica por el aumento de 207% propuesto para el Crédito Mipyme. Sin considerar este programa en el ejercicio, la variación promedio de ese grupo es de -9,2%. Por tanto, se debe poner especial foco en el programa Crédito Mipyme, que va en contra del patrón de los efectos del resto de las evaluaciones. Además, persiste el desafío de seguir aumentando la cobertura del sistema de monitoreo. Finalmente, cabe hacer una reflexión general sobre el uso de las evaluaciones en la asignación de recursos: el llamado es a considerarlas decididamente, pero ello no siempre es sinónimo de recortes a los programas mal evaluados, pues la necesidad que buscan satisfacer puede seguir existiendo, en cuyo caso puede requerirse una reformulación. Con todo, esta reflexión técnica debe distinguirse de las defensas a programas mal evaluados por razones de economía política.