



Ajuste Fiscal: Programas presidenciales y la promesa de consolidación fiscal

Juan Pablo Swett
Presidente Multigremial Nacional

Juan Alberto Pizarro
Presidente Comisión Tributaria Colegio
de Contadores de Chile

Contexto:

- El FMI dice que no se logrará los equilibrios al 2030 tal como indica DIPRES, FMI manifiesta que se mantendrá el déficit de 0,9% del PIB. Estas cifras muestran la necesidad de un ajuste fiscal significativo e inevitable y la necesidad de volver a crecer al 4% como prioridad para reestablecer los equilibrios.
- Adicionalmente, según la presidenta ejecutiva de LYD el exceso de optimismo podría significar que cerca de US\$3.000 millones simplemente no lleguen a las arcas fiscales el 2026, lo que aumentaría aún más el déficit fiscal, llevándolo a casi US\$9.000 millones. Si se suma un eventual reajuste al sector público, el déficit podría bordear US\$11.000 sólo al cierre del primer año de la próxima administración.
- Por su parte, CFA ve un espacio reducido a futuro que limita la capacidad de la futura administración para enfrentar contingencias sin comprometer el cumplimiento de las metas fiscales y para que el próximo gobierno pueda implementar sus prioridades programáticas
- Acentúa la presión fiscal un escenario marcado por el estancamiento en los ingresos tributarios netos a pesar de sucesivas reformas tributarias en 2024 se recaudó 17,5% del PIB mismo nivel del año 2011. En efecto, las proyecciones aspiran a llegar a una recaudación a lo más de 19% de PIB en los años siguientes, bajo un escenario optimista, sin embargo, incluso con este nivel no se logra equilibrar los ingresos permanentes con gastos permanentes
- Se constata que la recaudación de las reformas tributarias ha sido deficitaria no llegando a recaudar el 50% de los ingresos comprometidos. Pues bien, al analizar

nuevas reformas como la de cumplimiento tributario según FMI estima no recaudará más de 1/3 de lo estimado, es decir a lo más 0,5% del PIB de 1,5% proyectado, que profundizará esta tendencia deficitaria.

- En materia de cumplimiento de metas fiscales, estamos frente a un escenario de incumplimiento consecutivo en los tres últimos años, la meta reciente fue modificada desde - 1,1% de PIB a -1,6% del PIB, pero finalmente se proyecta -2,2% del PIB, sin embargo, la serie de déficit fiscales ya lleva una década.
- Sucesivas reformas tributarias han elevado la carga fiscal al límite para el nivel de desarrollo de Chile, existiendo espacio de mayor recaudación en medidas tales como ampliar la base de impuestos personales, que no ha sido abordada por su costo político.
- El Ex presidente del CFA Jorge Rodríguez indicaba que las holguras fiscales hasta 2030 son “casi nulas” existe un muy escaso margen para nuevos gastos en ese periodo.
- Existe un déficit de arrastre, pero también en condiciones normales de ingreso se proyecta un déficit fiscal prospectivo en los años siguientes, producto de reformas que comprometieron gasto público con un débil financiamiento. Tal es el caso de la PGU que, de acuerdo con el mecanismo de financiamiento de su informe financiero, no logra recaudar el 25% de los ingresos proyectados, generando un déficit de 0,7% del PIB y la reforma de pensiones que en régimen eroga 1,2% del PIB, no llegando a financiar 05% del PIB según las estimaciones del FMI, que pone en duda la recaudación esperada de la ley de cumplimiento tributario.
- Según Joaquín Vial consejero del CFA solo si se mantiene una meta de déficit de 1,1%, eso muestra que llegamos a niveles de deuda crecientes, que superan los límites y siguen creciendo todavía. Entonces mantener el estatus quo ya no nos sirve, hay que ir con una fuerza mayor para cerrar esta brecha fiscal en el horizonte de los próximos años
- El límite prudente de la deuda bruta de 45% del PIB debe ser una verdadera ancla fiscal. En este sentido el ex ministro de Hacienda y presidente del Banco Central, Rodrigo Valdés, ha manifestado que el riesgo para la economía chilena si la deuda pública supera este límite, implicaría un aumento de las tasas de interés, el riesgo país y afectaría por tanto negativamente el crecimiento económico.
- En este contexto, si bien todas las propuestas económicas, aspiran a crecer, el crecimiento por sí solo no logra equilibrar las cuentas en el corto plazo. Debe considerarse que solo 4 puntos de menor impuesto corporativo implican menor recaudación de 0,7% del PIB, por su parte 1 punto de crecimiento solo 0,17% del PIB de mayor recaudación.

Temas por analizar:

- ¿cómo las propuestas se hacen cargo del déficit fiscal de arrastre?
- ¿cómo las propuestas se hacen cargo del déficit prospectivo de reformas débilmente financiadas (gratuidad, pgu, pensiones) ¿
- ¿cuál es nivel de ingreso fiscal que consideran las propuestas? FMI ya ha puesto en duda las cifras de Dipres
- ¿cuál es el impacto del nivel de crecimiento que proponen las propuestas? la comisión Marfan estimó en 550 millones de dólares el efecto positivo de cada punto de mayor crecimiento, su efecto más bien es más significativo en el largo plazo a nivel de recaudación fiscal.
- ¿las propuestas se comprometen con el límite de la deuda de 45%, o superan el límite del compromiso auto impuesto a nivel fiscal?
- ¿cuál es el compromiso de las propuestas al momento de restablecer las reservas y fondos soberanos?
- ¿Al no existir propuestas de aumentos de impuestos, más bien bajas importantes, como financian las medidas?
- ¿Qué nivel de ajuste y crecimiento económico debe ser la meta para estabilizar las cuentas fiscales en los rangos de políticas fiscales auto impuestas?

Análisis de las propuestas económicas de las candidaturas presidenciales

Supuestos base: Se analiza un escenario conservador sin holguras fiscales que se generen por ingresos extraordinarios, considerando las siguientes consideraciones base:

Proyección de ingresos permanentes = proyección PPTO 2026 + 0,5% del PIB por mayor recaudación de ley de cumplimiento tributario en años siguientes, a lo que se debe sumar el impacto de un punto de crecimiento adicional del PIB, cuyo impacto en la recaudación fiscal es de 550 Millones de dólares adicionales, según los resultados de la Comisión Marfán

Proyección de gasto permanente = PPTo 2026 + 2 % crecimiento x año + gasto público adicional creciente de reforma de pensiones que llega hasta 0,7% del PIB en año 2029 y hasta 1,2% en régimen en años siguientes.

Se considera tres de las propuestas económicas que mantienen ventajas en las encuestas hasta el momento de concluir este análisis, la segunda semana de octubre.

Propuestas económicas:

Evelyn Mathei:

- Ajuste inmediato de impuesto corporativo a 23%+ integración
- Ajuste 2.000 millones dólares anual
- Crecimiento adicional a lo más 1 punto

PROGRAMA MATHEI

	% PIB	2026	2027	2028	2029
Deficit inicial		-2,00%	-3,38%	-4,53%	-6,08%
Rebaja inmediata imppto 27% A 23%		-0,70%	-0,70%	-0,70%	-0,70%
Integración 100%		-0,15%	-0,15%	-0,15%	-0,15%
Crecimiento 1 punto adic		0,17%	0,17%	0,17%	0,17%
Total medidas propuesta % PIB		-0,68%	-0,68%	-0,68%	-0,68%
Proyección Ingresos / gastos actuales					
Ingresos		22,90%	23,40%	23,40%	23,40%
Gastos		-24,20%	-25,08%	-26,09%	-27,31%
Deficit adicional		-1,30%	-1,68%	-2,69%	-3,91%
Total deficit acumulado antes de ajuste		-3,98%	-5,74%	-7,89%	-10,67%
Ajuste fiscal propuesto en programa		0,61%	1,21%	1,82%	2,50%
Total deficit acumulado luego del ajuste		-3,38%	-4,53%	-6,08%	-8,17%
Deficit acumulado luego ajuste MUS\$		-11.138	-14.942	-20.052	-26.945
Deuda Pública inicial		42,40%	42,40%	42,40%	42,40%
Deuda pública final + deficit acumulado		45,78%	46,93%	48,48%	50,57%

Jeanette Jara:

- Sin propuesta de baja de impuestos
- Solo recaudación vía combate a la evasión. (se proyecta 1/3 de lo que estima en base a experiencia de FMI)
- Propuesta de sueldo vital que se proyecta con subsidio estatal decreciente
- Sin propuesta de ajuste fiscal, mantener estatus quo

PROGRAMA JARA

	% PIB	2026	2027	2028	2029
Deficit inicial		-2,00%	-4,17%	-6,12%	-8,77%
Recaudación combate evasión		0,17%	0,17%	0,17%	0,17%
Crecimiento 1 punto adic		0,17%	0,17%	0,17%	0,17%
Sueldo vital		-1,20%	-0,60%	-0,30%	-0,15%
Total medidas		-0,87%	-0,27%	0,03%	0,18%
Proyección Ingresos / gastos actuales					
Ingresos		22,90%	23,40%	23,40%	23,40%
Gastos		-24,20%	-25,08%	-26,09%	-27,31%
Deficit adicional		-1,30%	-1,68%	-2,69%	-3,91%
Total deficit acumulado antes de ajuste		-4,17%	-6,12%	-8,77%	-12,49%
Ajuste propuesto		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total deficit acumulado luego del ajuste		-4,17%	-6,12%	-8,77%	-12,49%
Deficit acumulado luego ajuste MUS\$		-13.750	-20.187	-28.940	-41.229
Deuda pública		42,40%	42,40%	42,40%	42,40%
Deuda pública + deficit		46,57%	48,52%	51,17%	54,89%

José Antonio Kast:

- baja progresiva de impuesto corporativo a 23%
- Crédito fiscal empleo al empleo formal, que puede llevar tasa corporativa hasta 20%
- Crecimiento 1 punto adicional
- Ajuste propuesto 6.000 millones de dólares x año

PROGRAMA KAST

	% PIB	2026	2027	2028	2029
Deficit inicial		-2,00%	-2,06%	-1,18%	0,03%
Rebaja progresiva impto 27% A 23%		-0,17%	-0,35%	-0,52%	-0,70%
Integración 100%		-0,15%	-0,15%	-0,15%	-0,15%
Crecimiento 1 punto adic		0,17%	0,17%	0,17%	0,17%
Incentivo al empleo		-0,42%	-0,42%	-0,42%	-0,42%
Total medidas propuesta % PIB		-0,58%	-0,75%	-0,93%	-1,10%
Proyección Ingresos / gastos actuales					
Ingresos		22,90%	23,40%	23,40%	23,40%
Gastos		-24,20%	-25,08%	-26,09%	-27,31%
Deficit adicional		-1,30%	-1,68%	-2,69%	-3,91%
Total deficit antes de ajuste		-3,88%	-4,50%	-4,79%	-4,98%
Ajuste propuesto		1,82%	3,32%	4,82%	6,50%
Total deficit luego del ajuste		-2,06%	-1,18%	0,03%	1,52%
Deficit acumulado luego ajuste MUS\$		-6.794	-3.880	104	5.026
Deuda pública		42,40%	42,40%	42,40%	42,40%
Deuda pública + deficit		44,46%	43,58%	42,37%	40,88%

Johannes Kaiser:

- baja inmediata de impuesto corporativo a 27% a 15%
- Crecimiento > 1 punto adicional
- Ajuste propuesto 15.000 millones de dólares de inmediato
-

PROGRAMA KAISER

	% PIB	2026	2027	2028	2029
Deficit inicial		-2,00%	-0,69%	0,41%	0,50%
Rebaja inmediata impto 27% A 15%		-2,09%	-2,09%	-2,09%	-2,09%
Integración 100%		-0,15%	-0,15%	-0,15%	-0,15%
Crecimiento 1 a 2 punto adic		0,17%	0,33%	0,33%	0,33%
Incentivo al empleo					
Total medidas propuesta % PIB		-2,07%	-1,91%	-1,91%	-1,91%
Proyección Ingresos / gastos actuales					
Ingresos		22,90%	23,40%	23,40%	23,40%
Gastos		-24,20%	-25,08%	-26,09%	-27,31%
Deficit adicional		-1,30%	-1,68%	-2,69%	-3,91%
Total deficit antes de ajuste		-5,37%	-4,28%	-4,18%	-5,31%
Ajuste propuesto		4,69%	4,69%	4,69%	4,69%
Total deficit luego del ajuste		-0,69%	0,41%	0,50%	-0,62%
Deficit acumulado luego ajuste MUS\$		-2.265	1.354	1.666	-2.053
Deuda pública		42,40%	43,09%	42,68%	42,17%
Deuda pública + deficit		43,09%	42,68%	42,17%	42,79%

Conclusiones:

Un programa de gobierno con un ajuste fiscal insuficiente y tardío o inexistente, expone a Chile a superar el 45% del PIB de deuda pública bruta ya a fines del 2026 tal como lo ha manifestado instituciones como FMI y JP Morgan. De esta manera limita la posibilidad de restaurar los niveles del FEES hoy cercanos al 1% del PIB cuando entidades como el FMI han recomendado niveles superiores cercanos al 7% del PIB, para hacer frente tanto a crisis internas como externas.

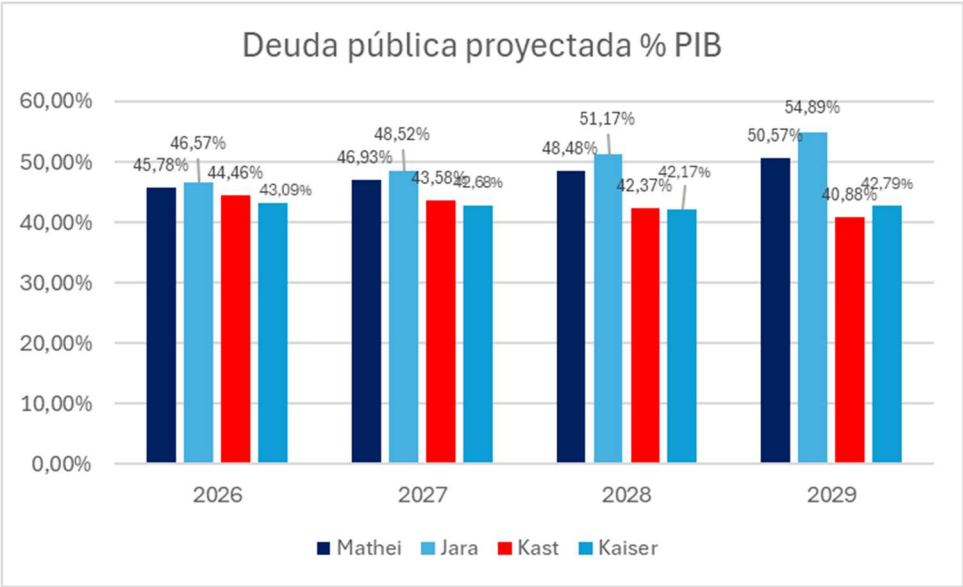
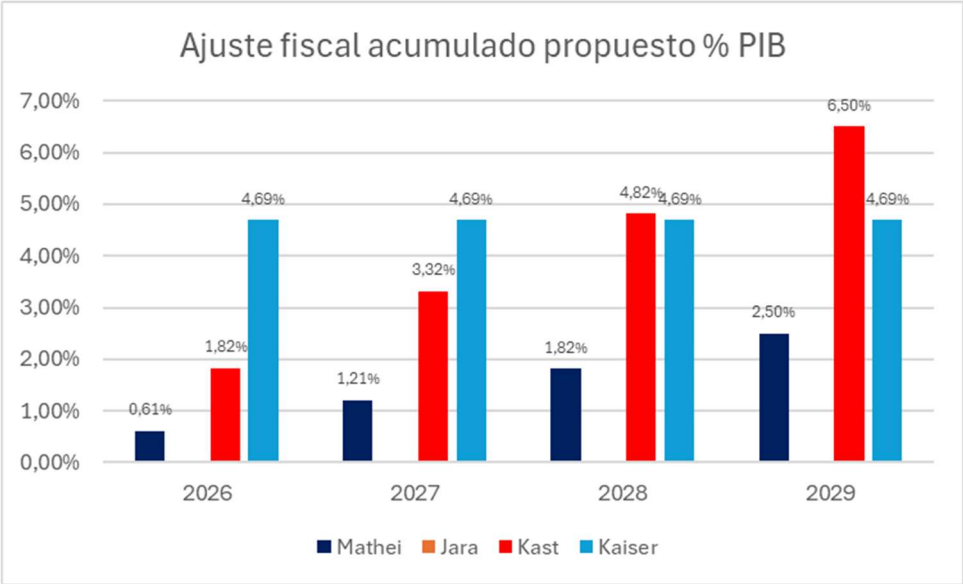
Por otra parte, los programas económicos a nivel de las candidaturas presidenciales con ajuste fiscal más significativo y oportuno, bajo un escenario conservador tienen mayor probabilidad de reestablecer los equilibrios fiscales, logrando la consolidación fiscal a final del 2029 y llegando a controlar la deuda pública bruta bajo el umbral de 42% al 40% del PIB.

Incumplir la meta autoimpuesta de 45% del PIB de deuda pública bruta, no es solo un tema de credibilidad en la política fiscal, también implica, un riesgo de perder la clasificación crediticia, con el consiguiente aumento en el costo de la deuda que ya representa un 1,5% del PIB.

Adicionalmente a lo anterior, la reforma de pensiones estableció el FAPP como una entidad separada del gobierno central, de esta manera el préstamo de los trabajadores que contempla la reforma en función de la cotización de 1,5%, no se computa como deuda pública y en función de un escenario de estrés fiscal amplifica el riesgo de la deuda si se consolida la deuda pública del gobierno central, más el FAAP que el Estado garantiza.

Finalmente, en consideración a nuestra proyección conservadora que evalúa un escenario realista en función de la experiencia de la última década en materia fiscal, se concluye que la propuesta económica de Evelyn Matthei, podría llevar la deuda Bruta a 50,64%, pues con el ajuste que propone solo se hace cargo de sus medidas económicas y no del déficit de arrastre y prospectivo. La propuesta de Jeanette Jara por su parte que no propone ajuste fiscal y además propone medidas como el salario mínimo que requerirán subsidio estatal, no se hace cargo por tanto del déficit de arrastre y prospectivo. Finalmente, bajo este escenario conservador en las proyecciones fiscales y sin propuesta de aumentos de impuestos con una carga fiscal al límite, las propuestas económicas que lograrían controlar el déficit fiscal y bajar a 42% -40% del PIB la deuda pública, son la propuesta económica de José Antonio Kast y Johannes Kaiser, que proponen un ajuste fiscal significativo de 21.000 millones de dólares y 15.000 millones de dólares en el próximo periodo presidencial

Comparación de los programas económicos y su impacto a nivel fiscal.



Santiago, 29 de octubre de 2025