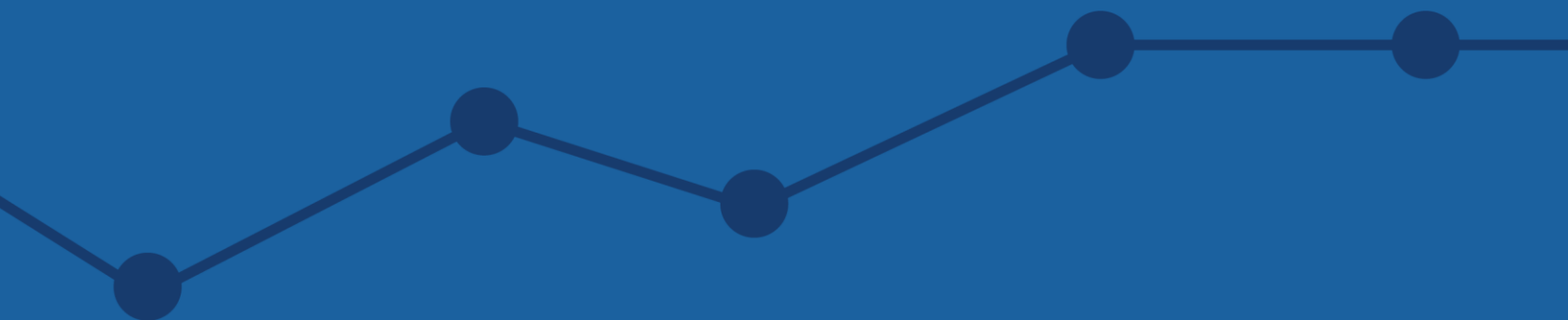


# INFORME N°65

Inversión Pública en Chile: ¿Qué nos dice el Presupuesto de la Nación?

Enero 2026



**Valentina Apablaza**  
**Juan Ortiz**

FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y ECONOMÍA



Observatorio del Contexto Económico

# Inversión Pública en Chile: ¿Qué nos dice el Presupuesto de la Nación?

Valentina Apablaza<sup>1</sup> y Juan Ortiz<sup>2</sup>

## Resumen

- La inversión suele asociarse al sector privado de una economía, sin embargo, una parte no menor de la inversión en Chile es realizada por el sector público (cerca del 20% del total), destacando el rol del Gobierno Central, junto a otras entidades del Estado.
- Los recursos destinados a inversión por parte del sector público tienen efectos amplificados a nivel de economía agregada. Además, la evidencia muestra que los recursos destinados a inversión pública incrementan el PIB en mayor proporción que otros tipos de gasto público, destacando su mayor eficiencia relativa y su relevancia al interior del gasto total ejecutado por el Estado.
- Bajo la perspectiva presupuestaria del Gobierno Central, la inversión pública está asociada al concepto de “Gasto de Capital”, es decir, aquellas inversiones realizadas en forma directa y las transferencias de recursos públicos a otros organismos que ejecutan proyectos en la misma línea.
- La inversión pública –comprendida en este informe como el Gasto de Capital– en Chile ha tendido a disminuir a lo largo de los años: en 2009, el gasto de capital ejecutado equivalía a 4,4% del PIB. En 2024, esta cifra se ubicó en 3,3% del PIB, el menor nivel registrado en el periodo 2009-2024. Análogamente, se observa una pérdida de importancia relativa de la inversión pública al interior del gasto total ejecutado por el Gobierno Central, pasando de representar 18,6% en 2009, a cifras cercanas al 12% durante 4 de los últimos 5 años estudiados (2020-2024).
- La cantidad de recursos destinados a financiar inversión pública ha tendido a disminuir a lo largo de un mismo año presupuestario: durante 6 de los últimos 9 años estudiados, el presupuesto vigente al finalizar el año consideró menos recursos disponibles para financiar inversión pública que el que se aprobó inicialmente en la Ley de Presupuestos. Además, en 2023 y 2024 la reducción de recursos disponibles para financiar inversión pública en un mismo año superó el 12%.
- Adicionalmente, se observa una tendencia a subejecutar el gasto en inversión pública dentro de cada año presupuestario: en promedio, se suele ejecutar solo el 96% del gasto de capital del último presupuesto vigente para cada año.
- La Ley de Presupuestos Aprobada para 2026 contempla una reducción de 5,7% anual en los recursos destinados a inversión pública respecto a la Ley de Presupuesto de 2025 incluyendo ajustes, en medio de un alza del gasto fiscal del 1,7% anual en el mismo periodo.
- En el contexto de un probable ajuste fiscal en el corto plazo, se presentan al menos dos desafíos relevantes: i) lograr mantener un nivel mínimo de inversión pública en un escenario fiscal base debilitado, y ii) evitar que ajustes fiscales a nivel de gasto, sigan contemplando reducciones en el nivel de inversión pública -como ya ocurrió en el presupuesto aprobado para 2026- que acentúen la tendencia decreciente de la inversión pública observada en los últimos años.

---

<sup>1</sup> Investigadora del Observatorio del Contexto Económico de la Universidad Diego Portales (OCEC UDP)

<sup>2</sup> Economista Senior del Observatorio del Contexto Económico de la Universidad Diego Portales (OCEC UDP)

## Relevancia económica de la Inversión Pública

La inversión suele asociarse al sector privado de una economía, sin embargo, una parte no menor de la inversión es realizada por el sector público. Así, por ejemplo, la inversión pública en Chile representó el 19,3% del total de inversión realizada en 2023, acorde a cifras provistas por el Sistema Nacional de Inversiones<sup>3</sup>. Esta inversión corresponde a la realizada por Ministerios, Gobiernos Regionales, Municipios y Empresas Públicas, sin embargo, dado que el principal agente que financia la inversión pública en Chile es el Gobierno Central, se vuelve especialmente relevante monitorear sus decisiones de inversión en el contexto nacional.

La importancia de la inversión pública radica en el efecto que genera este tipo de gasto en la economía mediante diversos canales de acción. El principal es el incremento del stock de capital neto en la economía, permitiendo expandir la capacidad productiva de la misma y, por ende, el PIB tendencial. De esta forma, la inversión pública aumenta el stock de capital para incrementar la provisión de bienes públicos, como ocurre con el gasto en seguridad (policía, justicia, fuerzas de seguridad) y en infraestructura (gastos en transporte, energía, agua entre otros) lo cual permite reducir los costos de transacción para el sector privado e incrementar la productividad marginal del capital, lo que incentiva, a su vez, la inversión del sector privado de la economía. Es decir, los recursos destinados a inversión por parte del sector público tienen efectos amplificados a nivel de economía agregada.

Para cuantificar dicho efecto, se suele estimar el efecto multiplicador de la inversión pública en el PIB, es decir, en cuánto varía el nivel del PIB de una economía, frente a un cambio marginal de la inversión pública<sup>4</sup>, el cual se enmarca en el estudio del impacto del gasto público sobre la economía.

La evidencia disponible para el caso de Chile sugiere que el multiplicador de la inversión pública es mayor respecto al gasto público total<sup>5</sup>. Por ejemplo, un estudio del Banco Interamericano de Desarrollo realizado por Llempén et al. (2024) estima

---

<sup>3</sup> Informe Anual de Inversión Pública 2023. Sistema Nacional de Inversiones del Ministerio de Desarrollo Social y Familia.

<sup>4</sup> El multiplicador de la inversión pública se define como la razón de la variación del PIB derivada por un cambio exógeno en la inversión pública. Cuando el multiplicador es mayor a 1, indica que el cambio en el PIB es proporcionalmente mayor, que el impacto directo del gasto de inversión pública.

<sup>5</sup> Para el multiplicador del gasto total, los resultados para Chile se ubican en torno a 1 o levemente sobre este nivel. (Restrepo y Rincón, 2006), estiman el multiplicador en 1,4, cifra superior al cálculo por parte de (Restrepo, 2020) de 1,2 y (Fornero et al, 2019) de 1,1 al cabo de un año.

el multiplicador de la inversión pública para Chile en 2,7 al cabo del segundo año. Es decir, que por cada dólar invertido en inversión pública se generan 2,7 dólares en producción al cabo de dos años. Además, este efecto es mayor que el observado en otros países de América Latina<sup>6</sup>: Colombia presenta un multiplicador de 2,4 y Perú de 2 en el mismo horizonte de tiempo. Por otra parte, Fornero et al. (2019) estima el multiplicador de la inversión pública al cabo de un año en 2,1; cifra que supera el multiplicador de gasto de gobierno a nivel agregado, estimado en 1,1 en el mismo periodo, o el multiplicador de las transferencias de gobierno, cuyo efecto no es estadísticamente distinto a 0. Así, la inversión pública es altamente productiva, considerando a su vez que el efecto de la composición del gasto también genera efectos diferenciados en la actividad.

La evidencia también sugiere que el multiplicador de la inversión pública es mayor en periodos donde la brecha de actividad es negativa, en comparación a su efecto en escenarios donde la brecha de actividad es positiva (Auerbach & Gorodnichenko, 2012; Riera-Crichton et al., 2014). Del mismo modo, se sugiere que el efecto multiplicativo es más acotado en la medida que las economías cuentan con un mayor grado de apertura comercial o presentan altos niveles de deuda (Ilzetzki, Mendoza & Végh, 2011). Por ende, las decisiones de gasto deben analizarse en vista del contexto agregado de cada economía.

En otra línea de análisis de la inversión pública, se considera su relación con la inversión privada. Así la inversión pública puede incidir en forma positiva en la inversión privada, lo cual se conoce como el efecto *crowding-in* (complementariedad o estímulo). En dicho caso, la complementariedad se da por distintos canales: Brzozowski (2023), sugiere que, en países en desarrollo, la inversión pública estimula la inversión privada, en especial cuando el desarrollo humano es escaso. Ramírez y Nazmi (2003), por su parte, evidencian que la inversión pública en salud y educación estimula la inversión privada, mientras Rai et al. (2024) indica que la inversión privada crece cuando aumenta la inversión pública en proyectos no relacionados a infraestructura como, por ejemplo, inversión en tecnología o servicios.

De todos modos, el incremento de la inversión pública podría generar un menor dinamismo de la inversión privada, explicado en: i) el efecto del financiamiento de la

---

<sup>6</sup> La muestra de países incluye: Chile, Colombia, Perú, Argentina, Nicaragua, Uruguay, Ecuador, Bolivia, Paraguay, Costa Rica, Republica Dominicana y México.

inversión pública con deuda pública e impacto en la tasa de interés y ii) producción de bienes y servicios que compiten en el sector privado (Makuyana y Odhiambo, 2016). Este tipo de relación se resume en el efecto *crowding-out* (desplazamiento o sustitución), que acorde a la evidencia puede ocurrir por distintos canales. Por ejemplo, Rai et al. (2024) evidencia en el corto plazo un efecto *crowding-out* cuando la inversión pública es en infraestructura pública. Lo anterior ocurre por los efectos que tiene la inversión pública en la disponibilidad de capital. En la misma línea, Ramírez y Nazmi (2003) encuentran evidencia de desplazamiento de la inversión privada cuando aumenta la inversión pública, en el caso de países de América Latina. Los autores estiman que el aumento de un punto porcentual de la inversión pública como porcentaje del PIB está asociado a una reducción de 1,7 puntos porcentuales de la inversión privada como porcentaje del PIB.

No obstante, estas conclusiones pueden variar si se consideran distintos horizontes de tiempo. Por ejemplo, mientras la inversión pública en infraestructura estaría relacionada a un desplazamiento de la inversión privada en el corto plazo, en el largo plazo tendría el efecto contrario, es decir, sería un impulsor de la inversión privada (Babu et al., 2022). En todo caso, estos efectos no son excluyentes uno del otro, pues la inversión pública puede ser complementaria o no con la inversión privada dependiendo del horizonte de tiempo con el que se le analice, o dependiendo del sector en el cual se aplica (Rai et al., 2024).

En el caso específico de Chile, los resultados son diversos. Ramírez (1996) analiza la complementariedad entre la inversión pública y la privada para México y Chile. El autor señala que un aumento en la inversión pública presentó un efecto positivo en el crecimiento económico y productividad, así como en la inversión privada, la cual tuvo un efecto mayor en el caso de Chile. Por su parte, Gutiérrez (1996) estima que durante 1970-1992 la inversión pública en Chile generó desplazamiento de la inversión privada, aunque sus resultados también sugieren que en el largo plazo este efecto disminuye. Similares son los resultados de Urcullo et al. (2012), que estiman que durante 1996-2012 la inversión pública generó un efecto de desplazamiento sobre la inversión privada en el corto plazo con hasta dos años de rezago (*crowding-out*), sin embargo, se generó un efecto de complementariedad en el largo plazo (*crowding-in*).

En síntesis, la evidencia indica, por una parte, el impacto positivo de la inversión pública en el PIB, así como una relación más débil respecto a la complementariedad con la inversión privada y que está sujeta al tipo de inversión pública que se realice.

### 1. ¿Qué es la inversión pública?: Perspectiva presupuestaria

La cantidad de recursos públicos que se destinan a financiar inversión constituyen una decisión política que se enmarca en el proceso de discusión presupuestaria. Por ende, un análisis de la Ley de Presupuestos del Sector Público a lo largo del tiempo debiera ser ilustrativo sobre la evolución del proceso de toma de decisiones de la autoridad fiscal.

En este contexto, la presente sección presenta un análisis de la inversión pública -comprendida como la formación bruta de capital fijo o adquisición neta de activos no financieros del Gobierno Central<sup>7</sup>- bajo una óptica presupuestal, siguiendo la información provista por la Dirección de Presupuestos (DIPRES) en los informes de Ejecución Presupuestaria Nacional al cuarto trimestre de cada año entre 2009 y 2024<sup>8</sup>.

Cabe destacar que la perspectiva presupuestaria permite analizar la toma de decisión sobre la asignación de recursos públicos destinados a inversión a partir de la Ley de Presupuestos Aprobada a inicios de cada año, así como también la decisión de reasignar recursos a lo largo de un año presupuestario, toda vez que el “Presupuesto Vigente” al finalizar un año puede diferir del “Presupuesto Inicial” que queda estipulado en la Ley de Presupuestos Aprobada durante el ejercicio anterior.

Adicionalmente, es posible evaluar la capacidad de ejecución efectiva de dichos recursos, toda vez que la asignación de recursos destinados a inversión al interior del presupuesto de la Nación no asegura su ejecución final.

Por último, la perspectiva presupuestaria permite identificar el rol de diversos actores, toda vez que el gobierno puede ejecutar la inversión de forma directa, pero también puede transferir estos recursos a entidades externas al Gobierno Central Presupuestario. De esta forma, una parte de los recursos registrados como inversión pública en la Ley de Presupuestos se concretan a través de Municipalidades,

---

<sup>7</sup> Este análisis abarca el gasto del **Gobierno Central Presupuestario (GCP) en moneda nacional** (Ver Anexo 1).

<sup>8</sup> La selección del periodo analizado responde a la disponibilidad de información de ejecución presupuestaria publicada en la DIPRES con el mismo grado de desagregación (desde 2009 en adelante).

Empresas Públicas e incluso a través de privados. En esta misma línea, no toda la inversión pública es financiada a través de la Ley de Presupuestos del Sector Público, en la medida que Municipalidades o Empresas Públicas pueden financiar inversión con recursos propios que no están registrados a nivel presupuestal del Gobierno Central.

### **Gasto de Capital**

Bajo la perspectiva presupuestaria, la inversión pública está asociada al concepto de “Gasto de Capital”, es decir, aquellas inversiones que realiza el Estado y las transferencias de recursos a otros organismos que ejecutan proyectos en la misma línea. En este contexto, se entiende por “Inversión” (“Inversión Pública Directa”, para propósitos de este documento) aquel gasto en formación de capital realizada directamente por las entidades del Gobierno Central. Por otra parte, se identifican las “Transferencias de Capital” (Subtítulo 33), donde se registran los desembolsos financieros destinados a formación de capital que se financia con recursos públicos, pero no son ejecutados por el Gobierno Central.

Históricamente, la “Inversión Pública Directa” ha concentrado una mayor proporción de los recursos ejecutados que son clasificados como inversión pública en términos presupuestarios, sin embargo, desde el año 2022, más de la mitad de los recursos ejecutados como inversión pública corresponden a “Transferencias de Capital”, en línea con una reclasificación presupuestaria de los Gobiernos Regionales.

### **Transferencias de Capital**

Las “Transferencias de Capital” (Subtítulo 33) corresponde a aquel “desembolso financiero, que no supone la contraprestación de bienes o servicios, destinado a gastos de inversión o a la formación de capital”<sup>9</sup>, pero que no son ejecutados directamente por el Gobierno Central. La Figura 1 muestra que, el principal destino de las transferencias de capital realizadas por el Gobierno Central es el sector privado<sup>10</sup>, mostrando que una parte importante de los recursos públicos que van destinados a

---

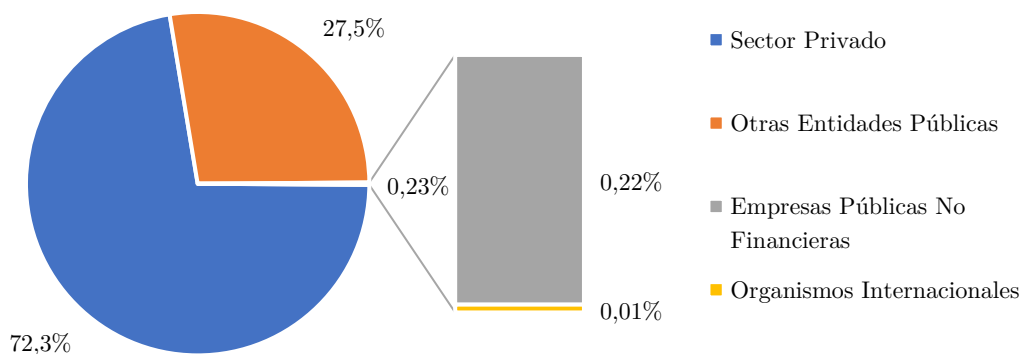
<sup>9</sup> DIPRES (2015). Instructivo Ley de Presupuestos, p.81.

<sup>10</sup> “Comprende las transferencias para gastos de capital a personas y entidades privadas tales como colegios, institutos de investigación privados, instituciones que prestan servicios y asistencia judicial, etc.” (Instructivo Ley de Presupuestos, 2015).

financiar inversión se fundamenta en la existencia de colaboraciones entre el sector público y el sector privado.

Además, se observa que alrededor del 30% de las transferencias de capital son destinadas a “Otras Entidades Públicas”, que corresponde a “otras entidades que en la Ley de Presupuestos del Sector Público no tienen la calidad superior que identifica a los organismos, tales como municipalidades y fondos establecidos por ley”, y en menor medida a “Empresas Públicas No Financieras” y “Organismos Internacionales”.

**Figura 1**  
**Descomposición de las Transferencias de Capital del Gobierno Central por destino**  
**(Participación anual promedio, 2009-2024)**



Nota: La figura muestra el promedio de la participación anual de cada ítem presupuestario sobre el total de “Transferencias de Capital” (Subtítulo 33) en base al presupuesto ejecutado al 4to trimestre de cada año.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

### **Inversión Pública Directa**

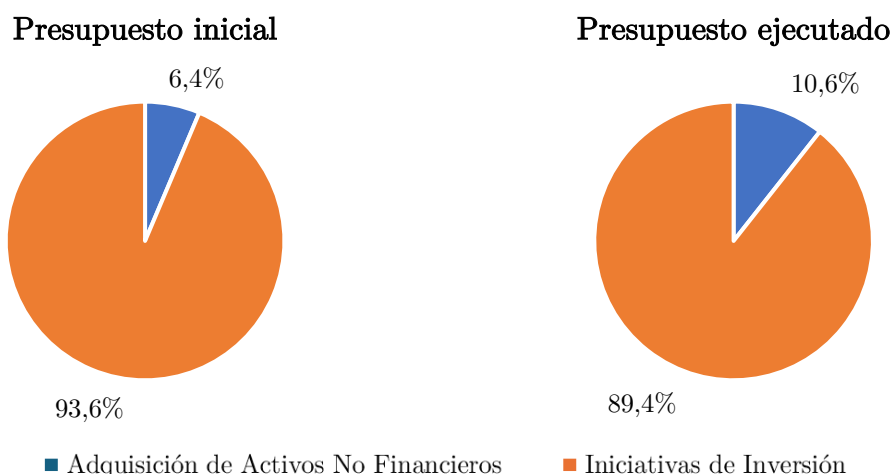
La inversión pública directa está compuesta, a su vez, por la “Adquisición de activos no financieros” y las “Iniciativas de Inversión” (subtítulo 29 y 31, respectivamente). Las “Iniciativas de Inversión” comprenden todos “los gastos en los que se deba incurrir para la ejecución de estudios básicos, proyectos y programas de inversión” y concentran cerca del 94% de los recursos destinados a inversión pública directa en el presupuesto inicial, en promedio, entre 2009 y 2024, y más del 89% de la inversión directa ejecutada a diciembre de cada año, en promedio, para el mismo periodo. En contraste, la “Adquisición de activos no financieros” comprende todos “los gastos



para formación de capital y compra de activos físicos existentes” y recibe, en promedio, 6% de los recursos destinados a inversión pública directa a nivel de presupuesto inicial entre 2009 y 2024, aunque su participación supera el 10%, en promedio, de la inversión pública directa ejecutada a diciembre de cada año en el periodo estudiado (Figura 2).

**Figura 2**

**Descomposición de la Inversión Pública Directa del Gobierno Central en Chile  
 (Promedio de la participación anual por componente entre 2009 a 2024)**



Nota: La figura muestra el promedio de la participación anual de cada componente sobre el total de recursos clasificados como “Inversión Pública Directa” (Subtítulo 29 + Subtítulo 31) en base al presupuesto inicial (panel izquierdo) y al presupuesto ejecutado al 4to trimestre (panel derecho) de cada año.

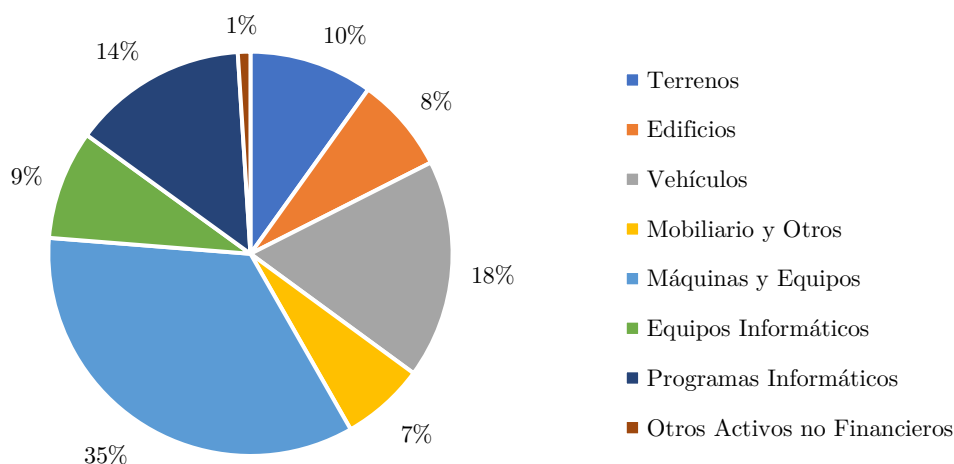
Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

La “Adquisición de activos no financieros” comprende todos “los gastos para formación de capital y compra de activos físicos existentes”<sup>11</sup> que no forman parte de un proyecto de inversión. A nivel de ejecución presupuestal, la mayor proporción de estos recursos se destinan a adquisición<sup>12</sup> de “Máquinas y Equipos”, con una participación promedio de 33% entre 2009 y 2024. Le siguen los recursos destinados a adquisición de “Vehículos” (18%), “Programas Informáticos” (14%) y “Terrenos” (10%). El resto de los recursos concentrados en esta clasificación se destinan a adquisición de “Equipos Informáticos” (9%), “Edificios” (8%), “Mobiliario” (7%) y “Otros Activos No Financieros” (1%) (Figura 3).

<sup>11</sup> DIPRES (2015). Instructivo Ley de Presupuestos, p.77.

<sup>12</sup> Gastos en adquisición o expropiación en el caso de Terrenos y Edificios.

**Figura 3**  
**Descomposición de la Adquisición de Activos No Financieros por destino**  
**(Promedio de la participación anual en presupuesto ejecutado, 2009-2024)**



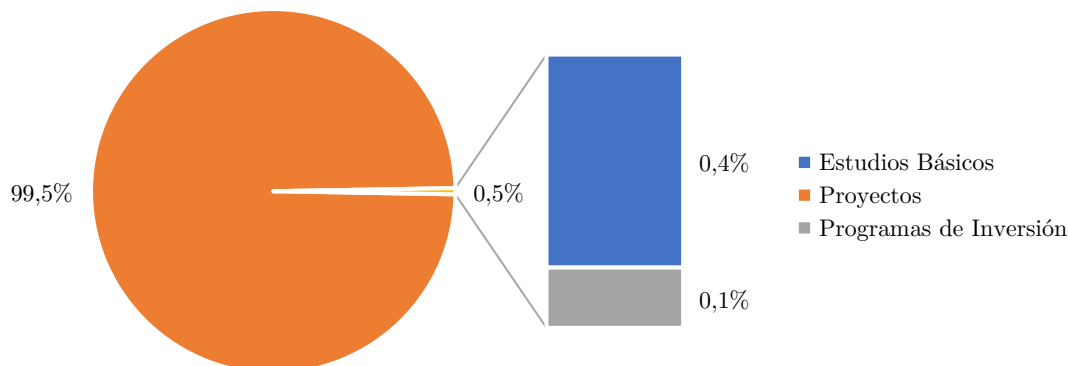
Nota: La figura muestra el promedio de la participación anual de cada ítem presupuestario sobre el total de Adquisición de Activos No Financieros (Subtítulo 29) en base al presupuesto ejecutado al 4to trimestre de cada año.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

Las “Iniciativas de Inversión”, por su parte, comprende todos “los gastos en los que se deba incurrir para la ejecución de estudios básicos, proyectos y programas de inversión, incluidos los destinados a Inversión Sectorial de Asignación Regional”<sup>13</sup>. En este contexto, los gastos para financiar “Proyectos de Inversión” concentran casi la totalidad de recursos ejecutados anualmente en esta categoría (Figura 4). Es decir, la mayoría de estos recursos se utilizan para financiar “estudios preinversionales de prefactibilidad, factibilidad y diseño, destinados a generar información que sirva para decidir y llevar a cabo la ejecución futura de proyectos.”, o bien, “para inicio de ejecución de obras y/o la continuación de las obras iniciadas en años anteriores, con el fin de incrementar, mantener o mejorar la producción de bienes o prestación de servicios”. De todos modos, también se encuentran recursos destinados a “Estudios Básicos” y “Programas de Inversión”, que en conjunto concentran un 0,5% de los recursos ejecutados para cubrir “Iniciativas de Inversión”, en promedio, entre 2009 y 2024 (Figura 4).

<sup>13</sup> DIPRES (2015). Instructivo Ley de Presupuestos, p.79.

**Figura 4**  
**Descomposición de las Iniciativas de Inversión por destino**  
**(Promedio de la participación anual en presupuesto ejecutado, 2009-2024)**



Nota: La figura muestra el promedio de la participación anual de cada ítem presupuestario sobre el total de “Iniciativas de Inversión” (Subtítulo 31) en base al presupuesto ejecutado al 4to trimestre de cada año.

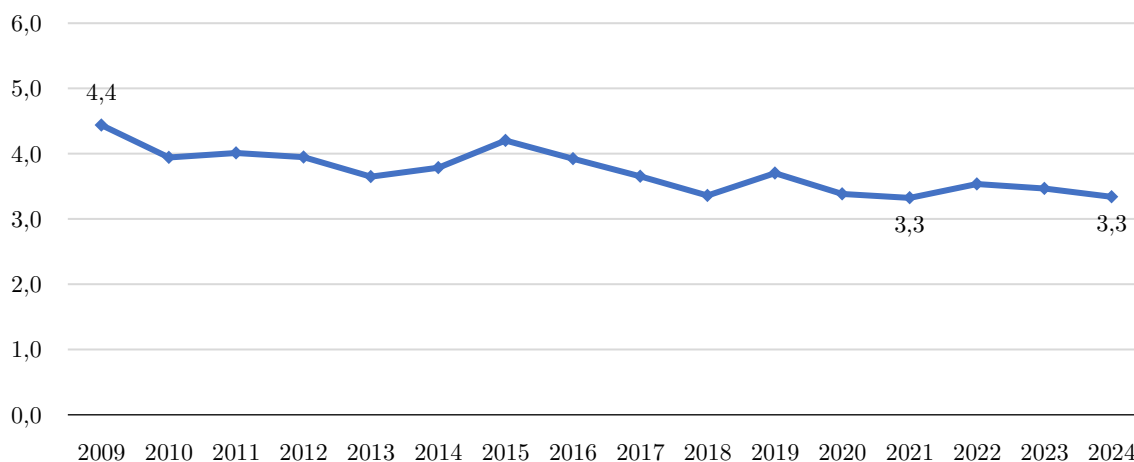
Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

## **2. ¿Cómo ha evolucionado la inversión pública a lo largo del tiempo?**

La inversión pública –comprendida como el Gasto de Capital– en Chile ha tendido a disminuir a lo largo de los años. Por ejemplo, la Figura 5 ilustra una tendencia decreciente de la inversión pública como proporción del PIB nominal: mientras en 2009, el gasto de capital equivalía a 4,4% del PIB nominal, este descendió hasta 3,3% del PIB en 2021, registrando así su menor nivel en el periodo estudiado. Si bien se observa una ligera recuperación durante los dos años siguientes, la inversión pública como proporción del PIB volvió a ubicarse en su menor nivel en 2024.

Adicionalmente, se puede observar una pérdida de importancia relativa de la inversión pública al interior del gasto total ejecutado por el Gobierno Central, pasando de representar cerca de un 18,6% del gasto total del Gobierno Central a inicios de la muestra, a cifras cercanas a 12% durante cuatro de los últimos 5 años presentados (Figura 6).

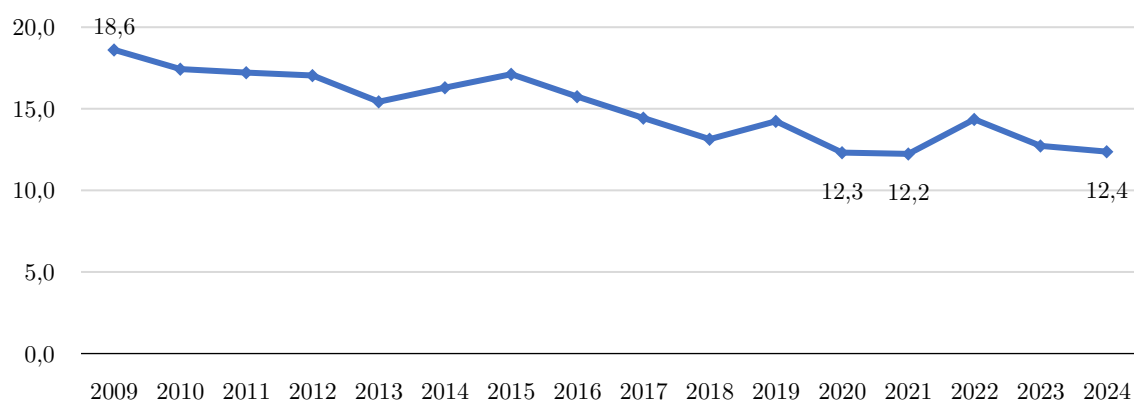
**Figura 5**  
**Evolución del Gasto de Capital en Chile**  
 (Gasto ejecutado como proporción del PIB nominal, porcentaje)



Nota: La figura muestra el total de recursos destinados a Gasto de Capital (Subtítulo 29 + Subtítulo 31 + Subtítulo 33) como proporción del PIB a precios corrientes (base 2018) de cada año.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES y del BCCh.

**Figura 6**  
**Relevancia de la Inversión Pública al interior del Gasto Público**  
 (Gasto en Inversión como proporción del Gasto Total Ejecutado, porcentaje)

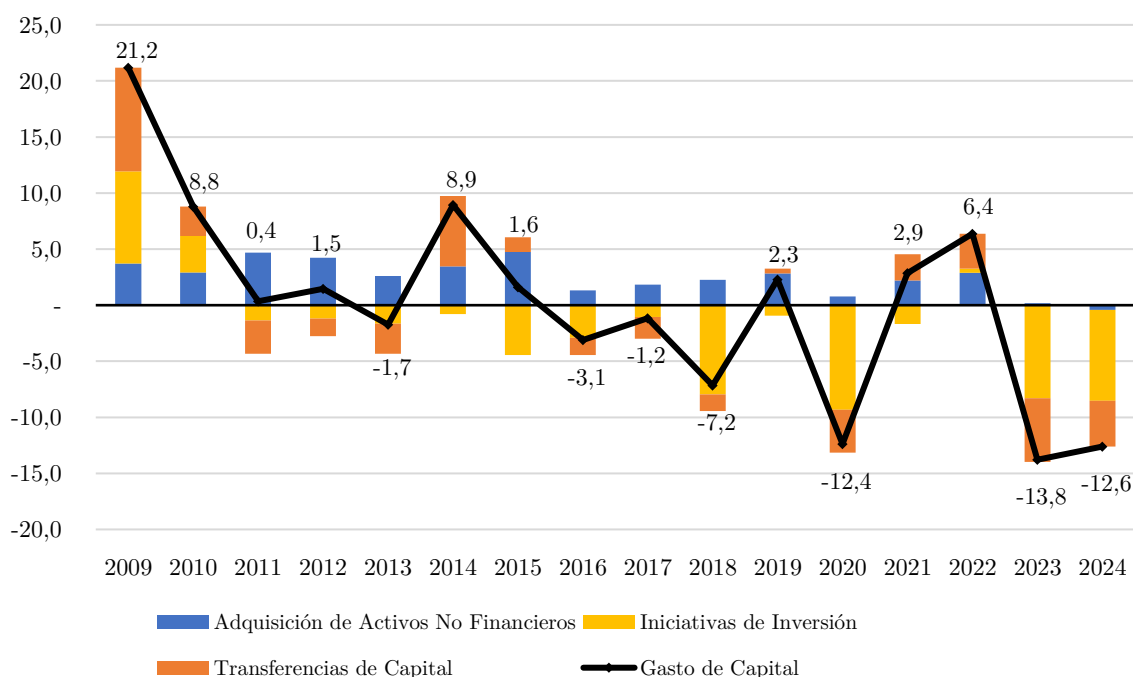


Nota: La figura muestra el total de recursos destinados a Gasto de Capital (Subtítulo 29 + Subtítulo 31 + Subtítulo 33) como proporción del Gasto Total Ejecutado por el Gobierno Central Presupuestario en moneda nacional al cuarto trimestre de cada año.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

Esta tendencia decreciente de la inversión pública ejecutada en Chile se puede asociar a diversos factores. En primer lugar, se observa que durante 6 de los últimos 9 años se ha reducido el presupuesto destinado a inversión pública a lo largo de un mismo año presupuestario (Figura 7). Es decir, el presupuesto vigente al finalizar el año considera un menor gasto en inversión pública que el que se aprobó inicialmente en la Ley de Presupuestos. Esto contrasta con lo observado entre 2009 y 2015, donde se tendía a ajustar al alza los recursos destinados a inversión pública al finalizar el año en comparación al presupuesto aprobado a inicios de cada año.

**Figura 7**  
**Variación de recursos destinados a Inversión Pública entre el presupuesto vigente al finalizar el año t y la Ley de Presupuestos a inicios del año t**  
**(Porcentaje del presupuesto inicial)**



Nota: La figura ilustra la diferencia entre el monto total asignado a “Gasto de Capital” (Subtítulo 29 + Subtítulo 31 + Subtítulo 33) en el presupuesto vigente al finalizar cada año y el monto total asignado a inversión registrado en la Ley de Presupuestos del respectivo año, como proporción del presupuesto inicial. Por ende, una variación positiva(negativa) implica que el presupuesto vigente al finalizar el año consideraba más(menos) recursos destinados a inversión pública respecto a lo estipulado en la Ley de Presupuestos inicial.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

De esta forma, se observa que durante 2023 se realizó el mayor recorte de recursos destinados a financiar inversión pública a lo largo de un mismo año presupuestario, eliminando del presupuesto vigente al finalizar el año cerca de 14% de los recursos que fueron aprobados inicialmente en la Ley de Presupuestos para conceptos de inversión pública. Para el año 2024, el recorte fue de 12,6%, es decir, el segundo mayor ajuste observado dentro del periodo estudiado.

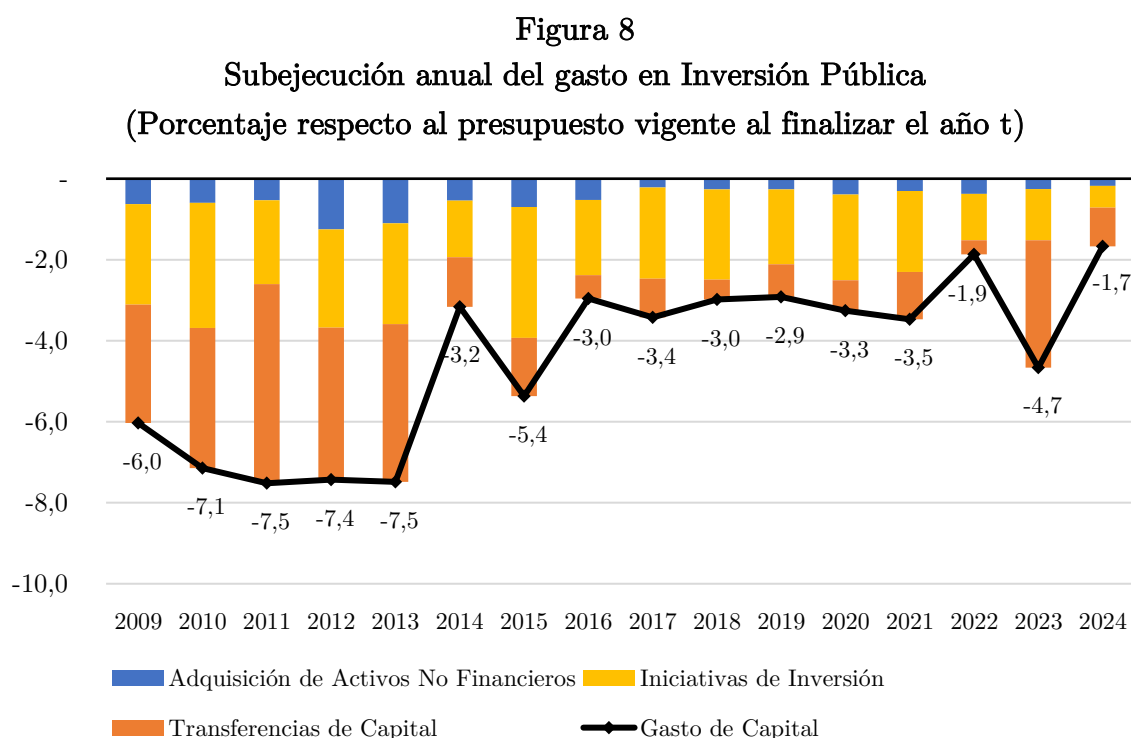
En términos de descomposición, se observa una clara tendencia a recortar recursos destinados a financiar “Iniciativas de Inversión”, toda vez que en 13 de los 16 años estudiados el presupuesto vigente al finalizar el año es menor al presupuesto establecido a inicios de año para el subtítulo 31. Las “Transferencias de Capital”, presentan un patrón menos marcado, con recortes de presupuesto a lo largo de un año en 9 de los 16 años presentados, mientras la “Adquisición de activos no financieros” ha suavizado la contracción de recursos destinados a inversión pública, toda vez que, salvo por 2024, los ajustes presupuestales a lo largo del año derivaron en un mayor presupuesto destinado al subtítulo 29 para finalizar el año.

Adicionalmente, se observa una tendencia a subejecutar el “Gasto de Capital”, indicando que no solo se reducen los recursos disponibles para financiar inversión pública a lo largo de un año presupuestario, sino que tampoco se hace uso de la totalidad de los recursos públicos que quedan disponibles para financiar dicha inversión en el presupuesto vigente al finalizar cada año.

La Figura 8 ilustra este fenómeno, demostrando que, en promedio, se suele ejecutar solo el 96% del “Gasto de Capital” establecido en el último presupuesto vigente para cada año. Además, los problemas asociados a la ejecución del gasto público en términos de inversión son comunes a todos los componentes que constituyen el gasto de capital. De todos modos, predomina el efecto de una subejecución del gasto en “Iniciativas de Inversión” más marcado a lo largo del tiempo, y un impacto de las “Transferencias de Capital” que se ha ido moderando a lo largo de los años, pero sigue presente en la actualidad.

En este contexto, es interesante notar que, si bien el problema de subejecución de recursos destinados a inversión pública ha disminuido a lo largo del tiempo, alcanzando su menor nivel en 2024 con una subejecución de solo 1,7%, esta cifra responde, en parte, a un menor presupuesto vigente al finalizar el año, tal como se evidenció en la Figura 7. Es decir, la mayor eficiencia de ejecución del gasto de capital

durante el 2024 (Figura 8) esconde uno de los ajustes del presupuesto vigente respecto al presupuesto inicial más relevantes observados en los últimos 16 años (Figura 7).



Nota: La subejecución del gasto corresponde a la proporción de recursos disponibles para financiar inversión pública en el presupuesto vigente a diciembre de cada año que no fueron ejecutados al finalizar el periodo.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de DIPRES.

### 3. Perspectivas de inversión pública en el mediano plazo

Actualmente, la política fiscal en Chile se encuentra fuertemente tensionada, producto de un persistente déficit fiscal efectivo. Entre 2013 y 2024 el déficit fiscal promedio como proporción del PIB ascendió a 2,8%, mientras el balance fiscal cíclicamente ajustado (BCA) se ha incumplido en múltiples ocasiones, logrando un superávit fiscal efectivo únicamente en los años 2015 y 2022. Además, en la presente administración destaca un desvío relevante entre la meta del balance cíclicamente ajustado y el resultado final en los últimos años<sup>14</sup>. Acorde al Informe de Finanzas

<sup>14</sup> La meta del balance cíclicamente ajustado según el Informe de Finanzas Públicas del Tercer Trimestre 2025 (DIPRES, 2025) que acompaña el proyecto de la Ley de Presupuesto de 2023 y 2024 fue del -2,1 % y -1,9% del PIB, mientras que el resultado fue del -2,4 % y -2,8 % del PIB, respectivamente.

Públicas del Tercer Trimestre 2025 (DIPRES, 2025), esta tendencia se repite en el año 2025, tras estimarse un déficit fiscal del 2% del PIB y un balance cíclicamente ajustado del PIB del -2,2% del PIB, cifra que dista de la meta de -1,1% del PIB determinado en el decreto de política fiscal.

En este marco fiscal se observa una tendencia al alza de la deuda bruta del Gobierno Central, alcanzando 41,7% del PIB en 2024, nivel cercano al nivel de deuda prudente de 45% del PIB, mientras que el ejecutivo estima para el cierre de 2025 una deuda bruta del 42,4% del PIB. Si bien la deuda bruta como proporción del PIB en Chile, se ubica por debajo del nivel de economías similares y del promedio de países de América Latina, la preocupación se concentra no tanto en el nivel, sino en la tendencia alcista persistente, a pesar de observarse una reducción en la velocidad que dicha deuda ha crecido en la presente administración; mientras la deuda neta aumenta en el margen<sup>15</sup>.

En medio del alza de la deuda bruta, la carga por el pago de interés de deuda aumenta. Así, entre 2009 y 2019 previo a la pandemia de Covid-19, un 3% del gasto total del Gobierno Central fue destinado a pago de intereses, cifra que aumentó a 4,5% en promedio para los años 2023 y 2024, reflejando una mayor incidencia del pago de interés en las finanzas públicas, lo cual reduce en el margen el espacio fiscal para otros tipos de gastos, incluyendo la inversión pública.

En este contexto, el país enfrenta un fuerte desafío para la gestión de las finanzas públicas a corto y mediano plazo, lo que puede repercutir directamente en la trayectoria futura de la inversión pública en Chile.

Para 2026, por ejemplo, la Ley de Presupuestos del Sector Público Aprobada contempla un presupuesto inicial que es 5,7% menor al presupuesto inicial que fue destinado a gasto de capital en el año 2025, con una reducción de -12,9% para la inversión pública directa y de -0,1% a nivel de Transferencias de Capital. Esto contrasta con un alza del gasto total, que crecería en torno a 1,7% anual, en términos reales, derivando así en una menor importancia relativa de la inversión pública al interior del esquema presupuestal a nivel agregado.

---

<sup>15</sup> La posición financiera neta refleja un alza de la deuda neta, producto del mayor nivel de deuda bruta y activos del Tesoro Público que se mantienen levemente sobre el 4% del PIB, cifra inferior a las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), que lo sitúan en torno al 7% del PIB.



En una perspectiva de mediano plazo, se espera que la expansión del gasto público en términos reales mantenga un crecimiento promedio de 1,7% anual entre 2026 y 2030. Es decir, una cifra inferior al crecimiento histórico del gasto público en Chile<sup>16</sup>, pero consistente con la trayectoria futura de los ingresos estructurales –los ingresos efectivos ajustados por el ciclo– y la meta de balance cíclicamente ajustada establecida para los próximos años en el Informe de Finanzas Públicas del tercer trimestre de 2025 (DIPRES, 2025)<sup>17</sup>.

A esto se suma que, en promedio, el 99% del gasto compatible con la meta del BCA para el periodo 2027-2030 ya se encuentra comprometido<sup>18</sup>. Es decir, existe poco o nada de espacio para impulsar un mayor nivel de gasto público durante los próximos años sin incumplir nuevamente la meta fiscal, toda vez que el gasto asociado al “cumplimiento de obligaciones legales y contractuales vigentes, la continuidad operacional de los organismos públicos y supuestos de políticas públicas con efecto sobre el gasto”, se proyecta muy cercano al gasto compatible con la meta del BCA de los próximos años, derivando en holguras fiscales<sup>19</sup> prácticamente nulas (Figura 9).

---

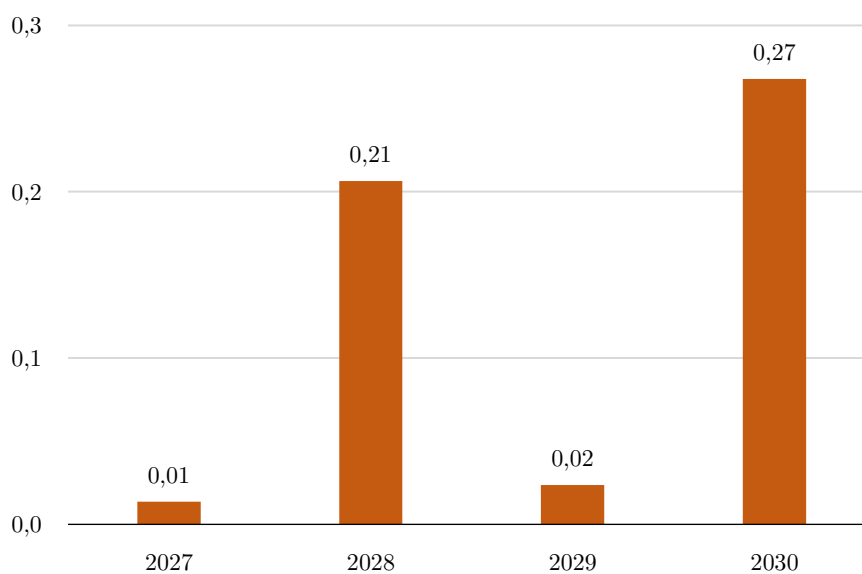
<sup>16</sup> Entre 2010 a 2019 previo a la crisis subprime el crecimiento promedio del gasto total del gobierno central fue 4,9%. Entre 2023 y la estimación para 2025, el crecimiento es más acotado, llegando a 2,1%. Se excluyen los años 2020 al 2022 por el efecto de la política contracíclica explícita producto de las medidas económicas para hacer frente a la pandemia de Covid-19.

<sup>17</sup> Las proyecciones apuntan a un déficit del BCA de -1,1% del PIB para 2026, -0,8% del PIB para 2027 y -0,5% del PIB para 2028, mientras se proyecta un BCA equilibrado en 2029 y 2030.

<sup>18</sup> El gasto comprometido incluye: i) obligaciones legales (pago de pensiones, asignaciones familiares, subvenciones, entre otros) ii) gastos operacionales del sector público, iii) aplicación de políticas vigentes, las cuales consideran el avance de metas programáticas respaldadas por la legislación o por compromisos contractuales, iv) proyectos de ley con consecuencias financieras, v) servicio de la deuda pública y vi) inversión real y transferencias de capital, considerando los compromisos adquiridos y los arrastres de proyectos, incluyendo la compensación de la depreciación de la infraestructura existente.

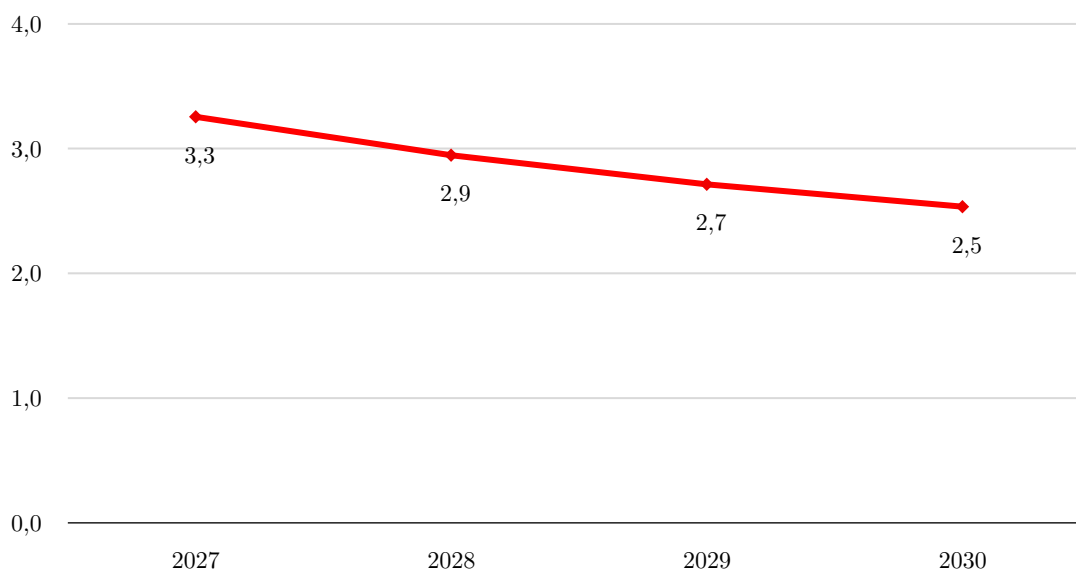
<sup>19</sup> La holgura fiscal se define como “diferencia entre los gastos compatible con las metas del BCA y los gastos comprometidos” (Informe de Finanzas Públicas del Segundo Trimestre de 2025. Pag 54.)

**Figura 9**  
**Holgura Fiscal**  
 (Proporción del PIB, porcentaje)



Fuente: Informe de Finanzas Públicas del Tercer Trimestre 2025 (DIPRES, 2025).

**Figura 10**  
**Gasto de Capital comprometido**  
 (Proporción del PIB, porcentaje)



Fuente: Informe de Finanzas Públicas del Tercer Trimestre 2025 (DIPRES, 2025).

Con estos antecedentes, se vuelve fundamental analizar cuál sería la trayectoria implícita de la inversión pública en un contexto de consolidación fiscal sustantiva. Por ejemplo, en un escenario donde un ajuste fiscal lleve al Gobierno Central a acoplarse al gasto de capital comprometido presupuestado en el IFP del tercer trimestre 2025 (DIPRES, 2025) –es decir, en un escenario donde no se presentan nuevas iniciativas de inversión–, el Gobierno Central presupuestaría un menor gasto de capital en los próximos años, prolongando así la tendencia decreciente de la inversión pública como proporción del PIB en la economía chilena (Figura 10).

Si bien el gasto comprometido suele subestimar el gasto efectivo, toda vez que no se incorporan nuevas iniciativas de inversión, este ejercicio permite ilustrar un escenario en el cual un ajuste fiscal perpetua el debilitamiento de la inversión pública en Chile.

En definitiva, en un escenario que proyecta una holgura fiscal promedio de 0,1% del PIB entre 2027 y 2030, y un gasto de capital comprometido que decrece en el mismo periodo, las perspectivas fiscales para la inversión pública son poco optimistas, toda vez que asegurar niveles de gasto de capital en torno a 3% del PIB implicarían holguras negativas en el mediano plazo. En este contexto, se presentan al menos dos desafíos relevantes para los próximos años: por una parte, se debe lograr mantener un nivel mínimo de inversión pública en un escenario fiscal base debilitado, y por otro, se debe evitar que ajustes fiscales a nivel de gasto, sigan contemplando reducciones en el nivel de inversión pública -como ya ocurrió en el presupuesto aprobado para 2026- que acentúen la tendencia decreciente de la inversión pública observada en los últimos años.

Por último, si bien la decisión de gasto y su distribución es de carácter político, sumado a las restricciones propias de un gasto fiscal relativamente rígido en el corto plazo<sup>20</sup>; un eventual ajuste fiscal debe considerar que seguir reduciendo la inversión pública puede impactar negativamente la economía chilena, dado que este tipo de gasto genera complementariedad con la inversión privada y contribuye a la provisión de bienes públicos. Además, la evidencia sugiere que el multiplicador del gasto de capital es mayor que el del gasto corriente, por lo que es necesario considerar los impactos diferenciados sobre el PIB a la hora de hacer ajustes fiscales.

---

<sup>20</sup> La DIPRES estima que un 92% del presupuesto actual en 2025 es rígido o difícil de reducir. Nahuelhual, J. (2025, 25 de octubre). El 92% del Presupuesto: ¿Qué significa gasto fiscal “rígido” para el gobierno y por qué genera dudas en los expertos?. La Tercera, pág 12.

#### 4. Conclusión

La inversión pública representa cerca del 20% de la inversión agregada de una economía. Sin embargo, su evolución presenta una realidad preocupante: en los últimos 16 años, la inversión pública ha tendido a disminuir como proporción del PIB.

El sesgo anti-inversión a nivel presupuestal también se observa a lo largo de un mismo año presupuestario, en la medida que se tiende a sacrificar recursos que inicialmente estaban destinados a financiar inversión pública, para sobre ejecutar recursos a nivel de gasto corriente, y, aun así, se presenta una incapacidad de ejecutar la totalidad de recursos públicos destinados a incrementar la capacidad productiva de la economía a nivel presupuestal del Gobierno Central.

Estos antecedentes se vuelven aún más relevantes cuando uno observa las perspectivas futuras de las finanzas públicas en Chile, toda vez que la política fiscal se encuentra fuertemente tensionada: el balance fiscal efectivo presenta una clara tendencia deficitaria y se han generado múltiples incumplimientos del Balance Cíclicamente Ajustado en los últimos años. Al mismo tiempo, la deuda bruta del Gobierno Central como proporción del PIB, se está acercando a su nivel prudencial, lo que no solo preocupa por su tendencia alcista, sino también por la generación de intereses que han aumentado su importancia relativa al interior del gasto público, recortando así el espacio fiscal para otros tipos de gasto.

De esta forma, el escenario más probable para los próximos años trae consigo un ajuste que conlleve reducciones en el gasto público, y existe un riesgo aún mayor de que los ajustes se realicen a nivel de inversión pública. Las perspectivas de corto plazo ya muestran esta realidad, con una reducción del gasto de capital en el presupuesto aprobado de 2026.

Con estos antecedentes sobre la mesa, es importante replantearse las perspectivas futuras de la inversión pública en Chile. Es fundamental que los ajustes de gasto público no se traduzcan en una reducción de recursos destinados a aumentar la capacidad productiva de la economía, recordando que 1 peso destinado a inversión pública puede ser más efectivo para incentivar la actividad económica que ese mismo peso destinado a financiar otros tipos de gasto. Además, el recortar el gasto de capital conlleva diversos riesgos para la economía chilena, toda vez que reducir la inversión pública también limitaría el efecto complementario que genera sobre la inversión

privada en el largo plazo y podría poner en riesgo la provisión de bienes públicos. En este sentido, el futuro ajuste fiscal debiera concentrarse fundamentalmente en aquel gasto corriente que es ineficiente o está mal evaluado, en vez de acentuar un sesgo anti-inversión pública en las finanzas públicas de nuestro país.

## Referencias

- Auerbach, A. y Y. Gorodnichenko (2012). *Measuring the Output Responses to Fiscal Policy*. American Economic Journal: Economic Policy 4: 1–27.
- Babu, J. O., Abala, D., y Mbithi, M. (2022). *Public infrastructure investment and private investment in East African Community: Crowding-in or crowding-out?* International Journal of Sustainable Economy, 14(1), 1–23. <https://doi.org/10.1504/IJSE.2022.119718>
- Brzozowski, M. (2023). *The Relationship Between Private and Public Investment in Developing Countries with Different Levels of Human Capital*. Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H Oeconomia, 57(3), 7-31
- DIPRES. Anuario de las Estadísticas de las Finanzas Públicas. Obtenido de: <https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-15407.html>
- Fornero, J., J. Guerra-Salas y N. Camilo Pérez. 2019. *Multiplicadores fiscales en Chile*. Economía Chilena. Vol.22(1): 058-080.
- Gutiérrez, H (1996). *Estimación del factor de crowding out entre inversión pública y privada para Chile*. Estudios de Economía, Vol. 23, N° 1, pp. 1-29.
- Ilzetzki, E., Mendoza, E. G. y C. A. Végh. 2013. *How big (small?) are fiscal multipliers?* Journal of Monetary Economics, Vol.60(2): 239–254.
- Makuyana, G., y Odhiambo, N. M. (2016). *Public and private investment and economic growth: A review*. Journal of Accounting and Management, 6(2), 25-42.
- Babu, J. O., Abala, D., y Mbithi, M. (2022). *Public infrastructure investment and private investment in East African Community: Crowding-in or crowding-out?* International Journal of Sustainable Economy, 14(1), 1–23. <https://doi.org/10.1504/IJSE.2022.119718>
- Ministerio de Hacienda (2004). Decreto 854: Determina clasificaciones presupuestarias. Obtenido de: <https://bcn.cl/2f8p3>
- Rai, P., Pundir, V., Gupta, P., Singh, S., y Bhawna. (2024). *An Empirical Analysis of the Asymmetric Association of Public Investment with Private Investment: Revisiting Crowding-In/Out Effect*. Vision, 09722629241254260.

- Ramirez, M. D. (1996). *Public and private investment in Mexico and Chile: an empirical test of the complementarity hypothesis*. Atlantic Economic Journal, 24, 301-320.
- Ramirez, M. D., y Nazmi, N. (2003). *Public investment and economic growth in Latin America: An empirical test*. Review of Development Economics, 7(1), 115-126.
- Restrepo, J. E. y Rincón, H.. 2006. *Identifying Fiscal Policy Shocks In Chile And Colombia*. Borradores de Economía 397. Banco de la República de Colombia.
- Restrepo, J. 2020. *How Big are Fiscal Multipliers in Latin America?* IMF Working Papers 2020/017. International Monetary Fund.
- Santiago, R., Koengkan, M., Fuinhas, J. A., y Marques, A. C. (2020). *The relationship between public capital stock, private capital stock and economic growth in the Latin American and Caribbean countries*. International Review of Economics, 67, 293-317.
- Urcullo, G., Valdés, O., y Bravo, S. (2014). *Relación entre inversión pública e inversión privada en Chile 1996-2012*. Ministerio de Desarrollo Social, División de Evaluación Social de Inversiones, Departamento de Estudios y Gestión de la Inversión.

## Anexo

### Anexo 1: Consideraciones metodológicas

El análisis presupuestario se construye siguiendo los lineamientos de consolidación del Estado de operaciones del Gobierno Central Presupuestario y los informes de Ejecución Presupuestaria a diciembre de cada año en moneda nacional. Es decir, se excluye las transacciones en dólares de cada año. Se excluye el gasto del GCP en moneda extranjera, dado que anualmente, este representa sólo 0,3% del gasto total en inversión ejecutado por el GCP, en promedio, para el periodo estudiado, acorde a cifras reportadas en el Estado de Operaciones del GCP publicado por DIPRES. De hecho, para 2026, el gasto de capital en moneda extranjera solo representa el 0,1% del gasto de capital total.

Las series de Inversión y Transferencias de Capital fueron construidas como la sumatoria de las transacciones presupuestarias registradas en los informes de ejecución de presupuestos a diciembre de cada año en moneda nacional, desagregado a nivel de asignación. Dado que existen montos que no están registrados a nivel de asignación, pero sí a nivel de ítem o subtítulo, las series utilizadas para ciertos años pueden diferir de las cifras oficiales presentadas en los Estados de Operaciones o en la Ley de Presupuestos Aprobada, por construcción, pero, al ser diferencias marginales, no se ven afectadas las conclusiones de este estudio.



## Glosario presupuestario

A continuación, se presentan las definiciones relevantes para este documento siguiendo las definiciones incluidas en el Decreto N° 854 del Ministerio de Hacienda (2004) que determina las clasificaciones presupuestarias:

1. En base a las clasificaciones presupuestarias, se define:

**Partida:** Corresponde al nivel superior de agrupación presupuestaria de los organismos que se incluyen en la Ley de Presupuestos bajo la óptica de clasificación institucional. Incluye: al Presidencia de la República, al Congreso Nacional, al Poder Judicial, a la Contraloría General de la República, Ministerio Público, Ministerios sectoriales y al “Tesoro Público”.

**Subtítulo:** Corresponde a la agrupación de operaciones presupuestarias de características o naturaleza homogénea, que comprende un conjunto de ítems, bajo la óptica de clasificación por objeto y naturaleza.

**Ítem:** Representa un “motivo significativo” de ingreso o gasto incorporado dentro de los subtítulos, bajo la óptica de clasificación por objeto y naturaleza.

2. Los subtítulos e ítems considerados como inversión pública en este documento:

**Adquisición de Activos no financieros:** Subtítulo 29 del Presupuesto de la Nación que incluye los gastos para formación de capital y compra de activos físicos existentes. Incluye:

- **Terrenos:** Subtítulo 29 - ítem 1 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en adquisición o expropiación de terrenos no ligados a proyectos de inversión.
- **Edificios:** Subtítulo 29 - ítem 2 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en compra o expropiación de viviendas, edificios, locales y otros similares.
- **Vehículos:** Subtítulo 29 - ítem 3 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en adquisición de equipos empleados para transportar personas y objetos no ligados a proyectos de inversión.
- **Mobiliario y Otros:** Subtítulo 29 - ítem 4 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en adquisición de mobiliario de oficinas y de viviendas, muebles y otros enseres destinados al funcionamiento de oficinas, casinos, edificaciones y otras instalaciones públicas.

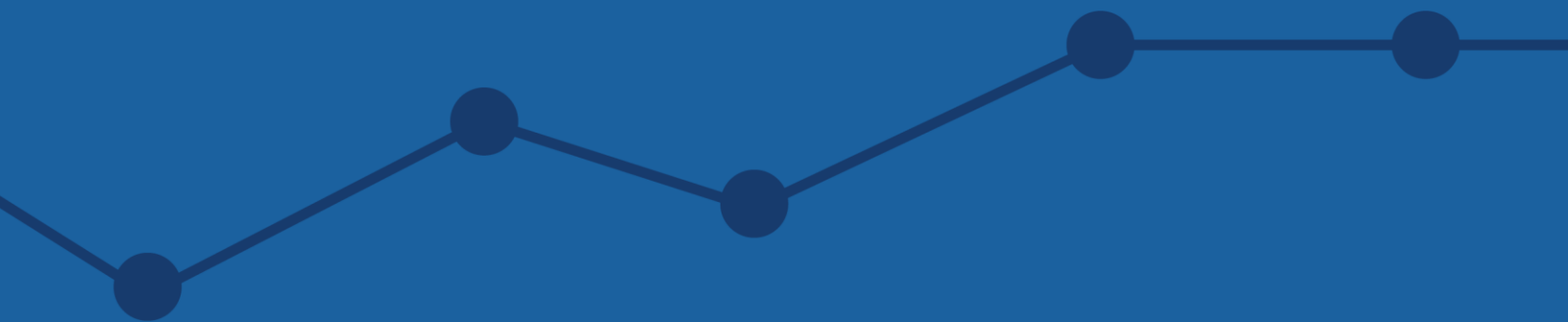
- **Máquinas y Equipos:** Subtítulo 29 - ítem 5 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en adquisición de máquinas, equipos y accesorios para el funcionamiento, producción o mantenimiento no ligados a proyectos de inversión.
- **Equipos informáticos:** Subtítulo 29 - ítem 6 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en adquisición de equipos computacionales y unidades complementarias y de equipos de comunicaciones.
- **Programas Informáticos:** Subtítulo 29 - ítem 7 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos en adquisición en programas computacionales y sistemas de información.
- **Otros activos no financieros:** Subtítulo 29 - ítem 99 del Presupuesto de la Nación, que incluye adquisición de otros activos no financieros no especificados en las categorías anteriores.

**Iniciativas de Inversión:** Subtítulo 31 del Presupuesto de la Nación que incluye aquellos gastos en que deba incurrirse para la ejecución de estudios básicos, proyectos y programas de inversión, incluidos los destinados a Inversión Sectorial de Asignación Regional. Incluye:

- **Estudios Básicos:** Subtítulo 31 - ítem 1 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos por concepto de iniciativas de inversión destinadas a generar información sobre recursos humanos, físicos o biológicos, que permiten generar nuevas iniciativas de inversión.
- **Proyectos:** Subtítulo 31 - ítem 2 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos por concepto de estudios preinversionales de prefactibilidad, factibilidad y diseño, destinados a generar información que sirva para decidir y llevar a cabo la ejecución futura de proyectos. Asimismo, considera los gastos de inversión que realizan los organismos del sector público, para inicio de ejecución de obras y/o la continuación de las obras iniciadas en años anteriores, con el fin de incrementar, mantener o mejorar la producción de bienes o prestación de servicios.
- **Programas de Inversión:** Subtítulo 31 - ítem 3 del Presupuesto de la Nación, que incluye gastos por concepto de iniciativas de inversión destinadas a incrementar, mantener o recuperar la capacidad de generación de beneficios de un recurso humano o físico, y que no correspondan a aquellos inherentes a la Institución que formula el programa.

**Transferencias de Capital:** Subtítulo 33 del Presupuesto de la Nación que incluye todo desembolso financiero, que no supone la contraprestación de bienes o servicios, destinado a gastos de inversión o a la formación de capital. Incluye:

- **Transferencias al sector privado:** Subtítulo 33 - ítem 1 del Presupuesto de la Nación, que incluye las transferencias para gastos de capital a personas y entidades privadas tales como colegios, institutos de investigación privados, instituciones que prestan servicios y asistencia judicial, etc.
- **Transferencias al gobierno central:** Subtítulo 33 - ítem 2 del Presupuesto de la Nación, que incluye transferencias para gastos de capital que se efectúen a los organismos incluidos en la Ley de Presupuestos del Sector Público, clasificadas como ingresos en el subtítulo 13 ítem 02, para efectos de consolidación. Estas transferencias no son contabilizadas como gasto en capital al ser una partida consolidable en la Ley de Presupuestos.
- **Transferencias a otras entidades públicas:** Subtítulo 33 - ítem 3 del Presupuesto de la Nación, que incluye transferencias de capital remitidas a otras entidades que en la Ley de Presupuestos del Sector Público no tienen la calidad superior que identifica a los organismos, tales como municipalidades y fondos establecidos por ley.
- **Transferencias a empresas públicas no financieras:** Subtítulo 33 - ítem 4 del Presupuesto de la Nación, que incluye transferencias de capital a empresas del Estado creadas por ley, y aquellas en que el Estado, sus instituciones o empresas tengan aporte de capital igual o superior al cincuenta por ciento, que producen bienes y servicios no financieros.
- **Transferencias a empresas públicas financieras:** Subtítulo 33 - ítem 5 del Presupuesto de la Nación, que incluye transferencias de capital a empresas del Estado creadas por ley, y aquellas en que el Estado, sus instituciones o empresas tengan aporte de capital igual o superior al cincuenta por ciento, cuya actividad principal sea la intermediación financiera o que realizan actividades financieras auxiliares muy relacionadas con la intermediación financiera.
- **Transferencias a gobiernos extranjeros:** Subtítulo 33 - ítem 6 del Presupuesto de la Nación, que incluye transferencias de capital a gobiernos extranjeros.
- **Transferencias a organismos internacionales:** Subtítulo 33 - ítem 7 del Presupuesto de la Nación, que incluye transferencias de capital a entidades internacionales.



Cada artículo es responsabilidad de su(s) autor(es) y no refleja necesariamente la opinión del OCEC UDP ni de la FAE UDP.

FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y ECONOMÍA



Observatorio del Contexto Económico