



EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA 2018 INFORME ACUMULADO A FEBRERO

ABRIL 2018

I. INTRODUCCIÓN

El Gobierno saliente, liderado por la Presidente Michelle Bachelet, considera un crecimiento del gasto público del orden de 3,9% real sobre el gasto ejecutado en 2017, mientras que si se le compara con la Ley aprobada en 2016 el dinamismo del gasto público es de 4,4% real, esto de acuerdo a las cifras contenidas en el estado de la Hacienda Pública de Octubre de 2017.

De esta forma, el crecimiento del gasto fiscal en 2018 nuevamente excede con holgura a la proyección de crecimiento del PIB. Según las cifras del Ministerio de Hacienda, el crecimiento de la economía se ubicaría en torno a 3,0%¹, lo que revela una brecha en torno a 1,4 puntos porcentuales entre los potenciales ingresos y los gastos proyectados. Con estos antecedentes, el Gobierno continúa incrementando el nivel de endeudamiento, puesto que al cierre de 2017, de acuerdo a cifras de la Dipres, la deuda bruta total llegaría a 24% del PIB, y se estima que en 2018 la deuda bruta que recibirá la próxima administración se acercaría a 30% del PIB, y con una economía creciendo a tasas de 3%, lo que sin duda representa un desafío de proporciones considerables para la gestión y eficiencia del gasto público.

Un elemento que se debe monitorear en el presupuesto 2018 se relaciona con el gasto en personal, honorarios y con el personal a contrata. Desde 2015 el gobierno se encuentra ejecutando un plan de traspaso de personal a honorarios que ahora quedarían a contrata, lo que totalizaría 14.000 cupos terminando el 2017².

Esta cifra puede aumentar, dado el escenario de reformas estructurales que crean nueva institucionalidad, debiendo contratar más personal para llenar dichos cargos. En este mismo concepto, cabe recordar que prácticamente el 80% de los empleos asalariados creados en los últimos 12 meses corresponden a empleos en el sector público³, lo que ha mantenido convenientemente a raya la tasa de desempleo.

De acuerdo a la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (Dipres), el año 2017 cerraría con un balance cíclicamente ajustado deficitario de 1,7% del PIB⁴ y 1,5% del PIB en 2018. Cabe señalar que la actual administración ha ido reduciendo el déficit a razón de 0,2 punto porcentual por año, por lo que a este

¹ Estado de la Hacienda Pública, de Octubre de 2017

² Plan de Traspaso de Honorarios a la Contrata 2014-2018, agosto de 2017 (Dipres).

³ Información obtenida a partir de la Nueva Encuesta Nacional de Empleo, mensual (INE).

⁴ Estado de la Hacienda Pública, de Octubre de 2017

paso el déficit se cerraría recién en el año 2026. Además, el escenario económico 2017 nos dice que la economía apenas alcanzará un dinamismo en torno a 1,2% - 1,5%, con perspectivas de una recuperación durante el segundo semestre del ejercicio, que debiera consolidarse en 2018, con lo que la expansión del PIB el próximo año se ubicaría entre 2,5% y 3,5% de acuerdo al Banco Central⁵.

Y esto cobra relevancia dada la tendencia exhibida por la actual administración a sobreestimar la tasa de crecimiento del PIB para el año entrante, y diseñar así un Presupuesto Público más expansivo que lo que la prudencia aconseja. La gestión del presidente Piñera estuvo marcada por la seriedad en las proyecciones, y si bien en 2014 hubo una brecha entre el PIB previsto y el efectivo, se debió en su mayor parte al deterioro de las expectativas en los agentes económicos ante las fuertes reformas estructurales y la reforma tributaria de 2014, que terminaron golpeando la actividad económica y la inversión (FBCF).

En materia del Presupuesto propiamente tal, los principales ejes de las últimas administraciones siguen siendo Educación y Salud, en línea con las políticas públicas de largo plazo que se han venido desarrollando independiente el gobierno de turno. Para 2018, al igual que en 2017, adquiere mayor protagonismo el Ministerio de Educación, el cual incrementa sus recursos con respecto al año 2017 en 5,9%.

En el proyecto de Ley de Presupuesto 2018 se observa que de las 28 partidas presupuestarias, 15 de ellas exhiben un crecimiento respecto del Presupuesto aprobado en 2017, mientras que 13 exhiben un recorte presupuestario.

A modo de ejemplo, y considerando los ejes programáticos de este presupuesto, Educación aumentará sus recursos en un 5,9% respecto del 2017, concentrando recursos por \$10.370.751 millones. Con todo, la participación del Ministerio de Educación en el erario nacional asciende a 22,8%. Por otra parte, Salud totaliza recursos por \$8.008.661 millones, dando cuenta de un incremento de 6,9% en comparación con 2017, y con una participación del 16,9% en los recursos del Presupuesto 2018.

En líneas generales, el Presupuesto va en la línea de lo que nos tiene acostumbrado la Presidenta Bachelet, no sólo gastando más de lo que produce el país, sino que además se agrava por medio de una deficiente gestión en los recursos. En su periodo anterior el gasto promedio fue de 10,5%, mientras que el crecimiento fue de sólo 3,3%. Mientras que en su actual mandato el gasto ha

⁵ Informe de Política Monetaria del Banco Central, Diciembre de 2017

estado en promedio al 6,2%, lo que demuestra un manejo fiscal poco prudente y alejado de la realidad que vive Chile y el mundo.

Cabe señalar que la información contenida en el presente informe se basa en las estadísticas informadas por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, las cuales han sido procesadas y presentadas de acuerdo a las pautas del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional⁶, el cual se basa en el concepto de contabilidad sobre base devengada. Todas las estadísticas de flujo corresponden al Estado de Operaciones de Gobierno contemplado en la estructura de cuentas contenida en el referido manual. Las cifras que se entregan expresadas como porcentaje del PIB utilizan el PIB estimado para el año en curso.

II. EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA A FEBRERO DE 2018

De acuerdo a la información publicada por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, el resultado del Gobierno Central Total⁷ en enero-febrero de 2018 revela un superávit de \$1.060.243 millones, equivalente al 0,5% del PIB estimado para el año.

Al realizar una comparación anual, se aprecia que los ingresos del Gobierno Central Total en el primer bimestre alcanzaron a \$7.028.879 millones, registrando una expansión real de 8,0% en relación con igual período del año anterior, mientras que los gastos del Gobierno Central Total revelaron un incremento de 0,4% real anual en igual periodo, tras alcanzar los \$5.968.636 millones en enero-febrero de 2018.

Ingresos y Gastos Gobierno Central Total (A febrero de 2018, \$MM y %)

	MM\$	Var. % Anual	% del PIB (p)
Ingreso Total	7.028.879	8,0%	3,6%
Gasto Total	5.968.636	0,4%	3,1%
Balance Gobierno Central	1.060.243		0,5%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

⁶ Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, Fondo Monetario Internacional (2001)

⁷ El Gobierno Central Total considera ingresos y gastos presupuestarios y extrapresupuestarios.

Cabe consignar que el incremento de los ingresos totales fue impulsado principalmente por la recaudación de los contribuyentes mineros. Es así como los ingresos del Gobierno Central Total acumulados a febrero muestran un crecimiento real anual de 8,0%, alcanzando un total de \$7.028.879 millones, cuya principal incidencia recae en el incremento de los ingresos asociados a la minería del cobre (minería privada y Cobre Bruto), los cuales, en conjunto, representan el 50% del crecimiento total. Por otra parte, los ingresos extrapresupuestarios representan cerca del 1,7% del total, creciendo 16,3% real en 12 meses a febrero.

Además, en el mes los ingresos totales ascendieron a \$3.272.992 millones, con un crecimiento real en doce meses de 10,8%.

De acuerdo a lo informado por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (Dipres), el aumento de la recaudación proveniente de la Gran Minería Privada del Cobre, las llamadas GMP10, sigue contribuyendo positivamente al crecimiento de los ingresos tributarios netos (ITN). En términos acumulados a febrero, los ITN se incrementan en 5,0% respecto a igual período de 2017. Dicho aumento, se compone de un alza de 73,4% en doce meses en la tributación de la gran minería privada, debido principalmente al mayor precio del cobre que ha permitido incrementos en la recaudación por impuesto adicional y por PPM, y a un aumento de la tributación del resto de contribuyentes de 4,2% anual en el periodo.

El incremento en los ingresos por Cobre Bruto obedece principalmente al mayor precio del cobre. Después de los ingresos por impuestos a la actividad económica de personas y empresas, los otros componentes más relevantes de los ingresos fiscales son las imposiciones previsionales y Cobre Bruto (Codelco). Las imposiciones previsionales a febrero muestran un aumento de 3,8% respecto de igual período 2017, mientras que el Cobre Bruto registra una variación positiva de 223,1%, explicada por el mayor precio del cobre y por la ausencia de traspasos de utilidades al fisco durante los primeros meses de 2017.

Ingresos Gobierno Central Total (A febrero de 2018, \$MM y %)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Ingresos tributarios netos	5.748.406	81,8%	5,0%	3,0%
Tributación minería privada	105.230	1,5%	73,4%	0,1%
Tributación resto de contribuyentes	5.643.176	80,3%	4,2%	2,9%
Cobre bruto	310.943	4,4%	223,1%	0,2%
Imposiciones previsionales	459.034	6,5%	3,8%	0,2%
Otros ingresos (1)	510.181	7,3%	1,8%	0,3%
Venta de activos físicos	314	0,0%	-81,7%	
Total Ingresos	7.028.564	100%	8,0%	3,6%

(1) Incluye Donaciones, Rentas de la Propiedad, Ingresos de Operación y Otros Ingresos. Fuente : Elaboración propia, Dipres.

Por otra parte, según señalaron en Dipres, la recaudación del impuesto a la renta muestra un incremento de 1,3%, explicado éste por una caída de los contribuyentes no mineros, que fue compensada por un alza de la gran minería privada. El impuesto a la renta, que representa el 38,5% de los ITN, muestra un incremento acumulado a febrero de 1,3%, determinado principalmente por la tributación de la gran minería privada, con una variación real anual de 73,4%. Por su parte, el impuesto a la renta de los contribuyentes no mineros presenta una variación de -0,8% real anual, explicada principalmente por el pago de devoluciones pendientes observadas en los meses de enero y febrero.

Además, en este resultado incide el que en los meses de enero y febrero de 2017 se registraron recaudaciones por concepto de impuestos al reconocimiento de capitales en el exterior y al FUT Histórico, lo que no se repite este año.

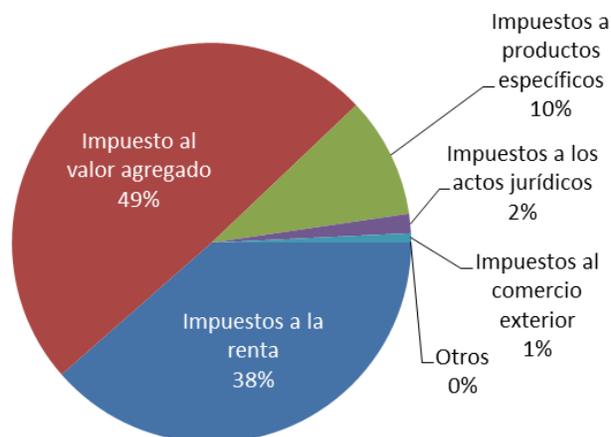
En relación a otras fuentes de ITN, se destaca que la recaudación de IVA crece 12,2% anual en febrero, incrementando el total acumulado para el año. La recaudación por IVA acumulada al segundo mes del año, que representa el 49,4% de los ITN, exhibe un crecimiento real anual de 4,9%, con una variación de 12,2% anual para dicho mes. Este último obedece en parte a que el IVA declarado presenta una baja base de comparación y a menores devoluciones observadas durante el mes.

Ingresos Tributarios Acumulados (A febrero de 2018, \$MM y %)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Impuestos a la renta	2.215.486	38,5%	1,3%	1,1%
Declaración anual	- 174.401	-3,0%	-76,8%	-0,1%
Impuestos	24.082	0,4%	-27,2%	0,0%
Sistemas de pago	- 198.483	-3,5%	-50,7%	-0,1%
Declaración y pago mensual	871.478	15,2%	3,9%	0,4%
Pagos provisionales mensuales	1.518.409	26,4%	4,9%	0,8%
Impuesto al valor agregado	2.837.863	49,4%	4,9%	1,5%
Impuestos a productos específicos	561.650	9,8%	11,2%	0,3%
Tabacos, cigarros y cigarrillos	274.496	4,8%	8,8%	0,1%
Combustibles	287.177	5,0%	13,5%	0,1%
Derechos de extracción Ley de Pesca	- 23	0,0%	73,2%	0,0%
Impuestos a los actos jurídicos	89.450	1,6%	-3,0%	0,0%
Impuestos al comercio exterior	43.352	0,8%	-20,0%	0,0%
Otros	604	0,0%	100,9%	0,0%
Ingresos Netos por Impuestos	5.748.405	100%	5,0%	3,0%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

Descomposición de los Ingresos Tributarios (A febrero de 2018, % del total de ingresos tributarios)



Fuente: Elaboración propia, Dipres.

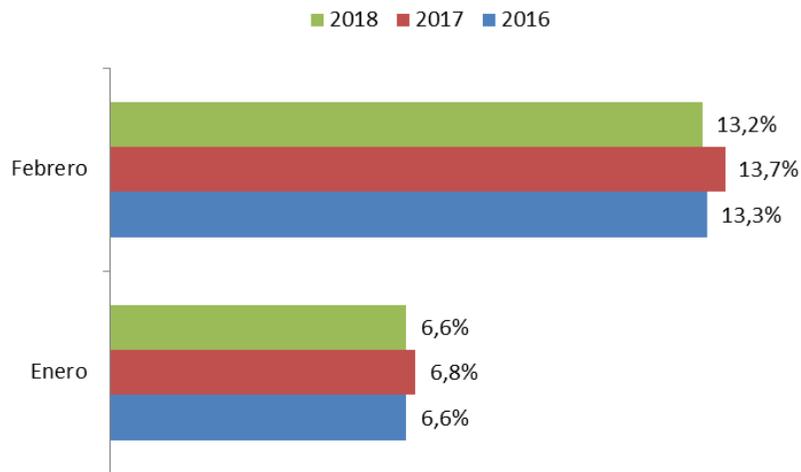
Para el resto de los impuestos indirectos, la recaudación de gravámenes a productos específicos presenta aumentos en 12 meses a febrero. Ésta representa el 9,8% de los ITN, y a febrero presentó un aumento real anual de 11,2%, explicado por aumento en cada uno de sus componentes. En primer lugar, la recaudación del impuesto a los tabacos, cigarros y cigarrillos creció 8,8% real anual, mientras que el impuesto a los combustibles creció 13,5% en relación a igual período de 2017. Ambos aumentos están asociados a un mayor nivel de consumo respecto al año anterior. Por su parte, lo recaudado por impuestos a los actos jurídicos, que representa un 1,1% de los ITN muestra una disminución de 3% en 12 meses y la recaudación por impuestos al comercio exterior, que es un 0,8% de los ITN, muestra una caída de 20% anual asociada principalmente a una reducción del tipo de cambio en el período.

Por otra parte, y ahora en relación a los gastos del Gobierno Central Total, se destaca el hecho que a febrero, el gasto total continúa creciendo pese a caída del componente de capital. El gasto del Gobierno Central Total acumulado en el lapso enero-febrero de 2018 creció 0,4% respecto del año anterior, representando 3,1% del PIB estimado del año. Esto se descompone en un aumento anual de 4,5% en el gasto corriente (transacciones que afectan el patrimonio neto) y de una caída de 29,2% anual en el de capital (transacciones en activos no financieros).

GASTO PRESUPUESTARIO

A su vez, el aumento del gasto total se descompone en un incremento de 0,8% anual en el gasto presupuestario y una caída de 30,3% anual en el gasto extrapresupuestario (que sólo corresponde a gasto corriente y representa el 1,0% del gasto total del periodo).

Ejecución Acumulada del Gasto Presupuestario (A febrero de 2017, Var. % anual)



Fuente: Elaboración propia, Dipres.

Por otra parte, según la Dipres la ejecución del Gasto Presupuestario mantiene un ritmo similar al de años anteriores. A febrero de 2018 la tasa de ejecución del presupuesto llegó a 13,2% de la Ley Aprobada, levemente inferior a lo observado en el mismo período del año 2017 (13,7%) y muy similar a la ejecución a febrero de 2016 (13,3%).

Cabe consignar que los Ministerios de la Mujer, Trabajo, Salud y Vivienda lideran la ejecución. El ministerio con mayor tasa de ejecución acumulada a febrero de 2018 es el de la Mujer (31,3%), con un dinámico gasto en personal relacionado a la implementación de este nuevo ministerio junto a las Seremías, además de transferencias corrientes a diversas fundaciones y programas.

Le sigue Trabajo (15,7%) y luego Hacienda (15,6%), este último debido principalmente a leyes de incentivo al retiro. Por último, tanto Salud como Vivienda presentan un avance de 15,4%. La situación en Vivienda está impulsada,

principalmente, por arrastres de los programas de Subsidio de Protección del Patrimonio Familiar y Subsidio Extraordinario de Reactivación. En el otro extremo, los ministerios que muestran una menor tasa de ejecución son Obras Públicas, Energía y Desarrollo Social.

En este contexto, se destaca que el crecimiento anual de 0,8% del gasto presupuestario antes indicado se compone de un aumento de 5,0% anual en el gasto corriente (91,3% del gasto total) y de una caída de 29,2% anual en el gasto de capital (8,7% del gasto total). Dentro del gasto corriente, destaca el aumento del gasto en subsidios y donaciones (7,6% real anual), personal (4,8% real anual) y el gasto en intereses (4,2% real anual).

Por su parte, el gasto en personal del Gobierno Central Presupuestario presenta un crecimiento de 4,8% en 12 meses. A nivel de ministerios, destacó el incremento del gasto en el ministerio de Salud que representó 96,8% del aumento, con una variación real de 14,4% con respecto a igual período del año anterior y que se explica por el pago del efecto retroactivo al personal de los Servicios de Salud, así como por un incremento de dotaciones debido a la contratación de nuevos especialistas.

Destacan además, los ministerios de Educación con un incremento equivalente al 7,1% del total, principalmente asociados a JUNJI, al traspaso a contrata de personal a honorarios y al fortalecimiento de la Superintendencia de Educación; y Defensa, cuyo crecimiento equivale a 4,9% del aumento, debido a regularizaciones de compromisos pendientes en remuneraciones.

Por otra parte, el gasto en bienes y servicios de consumo y producción del Gobierno Central Presupuestario presentó acumulado a febrero un incremento real anual de 2,9%.

La principal incidencia, con un 80,2% del aumento, se concentra en la ejecución del Ministerio de Salud, que aumentó 3,7% real con respecto al mismo período del año pasado, explicado entre otras causas, por compras de productos farmacéuticos, materiales de uso quirúrgico y mantenimiento. Otros ministerios que mostraron incrementos relevantes son Educación (con una incidencia del 13,2%), debido principalmente a la puesta en marcha de nuevos jardines infantiles de JUNJI, y la Presidencia (4,8% del aumento del subtítulo) explicada, entre otros, por gastos asociados a la visita del Papa.

Gasto Presupuestario
(Var. % real anual a febrero, por componentes)

	Extrapresupuestario		Presupuestario		Total	
	MM\$	Var. % anual	MM\$	Var. % anual	MM\$	Var. % anual
Transacciones que afectan el patrimonio neto	58.765	-30,3%	5.393.376	5,0%	5.452.141	4,5%
Personal	-	0,0%	1.399.850	4,8%	1.399.850	4,8%
Bs y Ss de consumo y producción	46.031	-31,8%	405.977	2,9%	452.008	-2,2%
Intereses	12.734	-24,1%	314.524	4,2%	327.258	2,7%
Subsidios y donaciones	-	0,0%	2.104.443	7,6%	2.104.443	7,6%
Prestaciones previsionales	-	0,0%	1.156.882	2,2%	1.156.882	2,2%
Otros	-	0,0%	11.700	-23,1%	11.700	-23,1%
Transacciones en activos no financieros	-	0,0%	516.496	-29,2%	516.496	-29,2%
Inversión	-	0,0%	112.358	-64,9%	112.358	-64,9%
Transferencias de capital	-	0,0%	404.138	-1,2%	404.138	-1,2%
Total Gastos	58.765	0,0%	5.909.872	0,8%	5.968.637	0,4%

Fuente: Dipres.

El gasto acumulado en subsidios y donaciones se incrementó 7,6% en doce meses. Destaca el Ministerio de Educación, cuyo aumento equivale a 124,2% del mayor gasto, y que registró un crecimiento de 18,7% con respecto a igual período de 2017. Lo anterior se debe, principalmente, a asignaciones y subvenciones por la entrada en vigencia de la Carrera Docente, por Ley de Inclusión (mayor valor de aporte por gratuidad) y un mayor gasto en gratuidad en educación superior (cuyo pago se adelantó respecto de 2017 y se extendió a estudiantes del sexto decil de familias con menores ingresos). El segundo ministerio más relevante en esta línea de gasto corresponde a Salud, que acumula un equivalente al 17,5% del incremento del subtítulo. Finalmente, Transportes muestra una variación de 20,6% con respecto a lo acumulado a febrero 2017, lo que incide en 8,2% del aumento del subtítulo. Por otra parte, las mayores incidencias negativas son del Ministerio de Desarrollo Social, que registró una baja en doce meses de -66,2%, e Interior, con una caída de 27,8% anual.

Gasto del Gobierno Central Presupuestario
(Febrero y acumulado a Febrero de 2018, MM\$ y %)

	Febrero		Acumulado a Febrero		
	MM\$	Var. real anual (%)	MM\$	Var. real anual (%)	Ejecución %
Gasto Corriente	2.710.396	7,1%	5.393.375	5,0%	14,3%
Gasto de Capital	222.673	-45,0%	516.496	-29,2%	7,3%
Gasto Total	2.933.069	-0,1%	5.909.871	0,8%	13,2%

Fuente: Dipres.

En cuanto al gasto de capital, la variación real anual de -29,2% es el resultado de una caída de 64,9% las iniciativas de inversión y una disminución de 1,2% de las transferencias de capital y una inversión estable. La disminución del gasto de capital se concentra en Obras Públicas (con una caída equivalente al 82,7% del total) e Interior (cuya disminución representa 24,9% de la caída del gasto de capital).

GASTO CORRIENTE Y DE CAPITAL PRESUPUESTARIO

A febrero se ha ejecutado 14,3% del gasto corriente, mayor a lo alcanzado al mismo mes de 2017 (13,7%). En esta ejecución destacan los ministerios de Educación, Salud, Trabajo, Interior y Defensa, los cuales en conjunto representan el 73,3% del gasto corriente total presupuestado para el año. De estos ministerios, fue Educación el con mayor crecimiento (19,4% real anual), debido principalmente al incremento en subsidios y donaciones ya explicado anteriormente, siguiéndole Salud (9,8% real anual). En relación a la caída registrada en Defensa se explica, principalmente, por un menor presupuesto en bienes y servicios para el año.

5 Ministerios con Mayor Gasto Corriente Presupuestario Aprobado

(MM\$ y % de ejecución sobre ley Aprobada)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2018	Ejecución 2018	Diferencias 12 Meses	% Ejecución 2018	Var. % real anual
Educación	9.967.310	1.251.791	203.032	19,4%	12,6%
Salud	7.447.819	1.229.397	109.947	9,8%	16,5%
Trabajo	6.718.696	1.053.323	3.982	-0,4%	15,7%
Interior	1.918.468	331.635	25.288	-7,1%	17,3%
Defensa	1.669.814	257.874	3.190	-1,2%	15,4%

Fuente: Dipres.

Por otra parte, casi la totalidad del gasto de capital del Gobierno Central Presupuestario se concentra en cinco grandes partidas: Vivienda, Interior, Obras Públicas, Educación y el Poder Judicial. De ellos, sin embargo, sólo Vivienda experimenta un aumento en su gasto de capital respecto a igual período de 2017 (16,3% real anual), explicado principalmente por los programas de Subsidio de

Protección del Patrimonio Familiar y del Subsidio Extraordinario de Reactivación, debido a mayores tasas de ejecución de subsidios así como por mayores avances de proyectos habitacionales.

Por su parte, respecto de la ejecución del Poder Judicial, obedece principalmente al cambio en la programación respecto a 2017 de gastos en inversiones que se proyecta realizar entre marzo y septiembre de este año.

5 Ministerios con Mayor Gasto de Capital Presupuestario Aprobado (MM\$ y % de ejecución sobre ley Aprobada)

Ministerios	Ley de Presupuestos	Ejecución 2018	Diferencias 12 Meses	% Ejecución 2018	Var. % real anual
Vivienda	1.852.360	271.657	38.094	16,3%	14,7%
Interior	1.341.785	109.785	- 52.872	-32,5%	8,2%
Obras Públicas	2.089.086	52.806	- 175.880	-76,9%	2,5%
Educación	411.992	46.239	- 2.160	-4,5%	11,2%
Poder Judicial	98.890	4.775	- 3.308	-40,9%	4,8%

Fuente: Dipres.

III. ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES A FEBRERO DE 2018

De acuerdo a lo informado por la Dipres, los gobiernos regionales muestran una ejecución acumulada a febrero de 8,8% respecto del presupuesto vigente, por debajo de la reportada en el mismo período de 2017 (15,2%), registrando una disminución real a la misma fecha de 40,9%. Los mayores avances se registran en las regiones de Antofagasta y Magallanes con un 21,3% y 18,6% de ejecución, respectivamente. Por el contrario, los menores avances en la ejecución acumulada a febrero 2018 fueron los Gobiernos Regionales de Atacama y Maule con tasas de ejecución de 3,0% y 4,1%, respectivamente.

Programa de Inversión de Gobiernos Regionales (Gasto devengado al 28 de febrero de 2018)

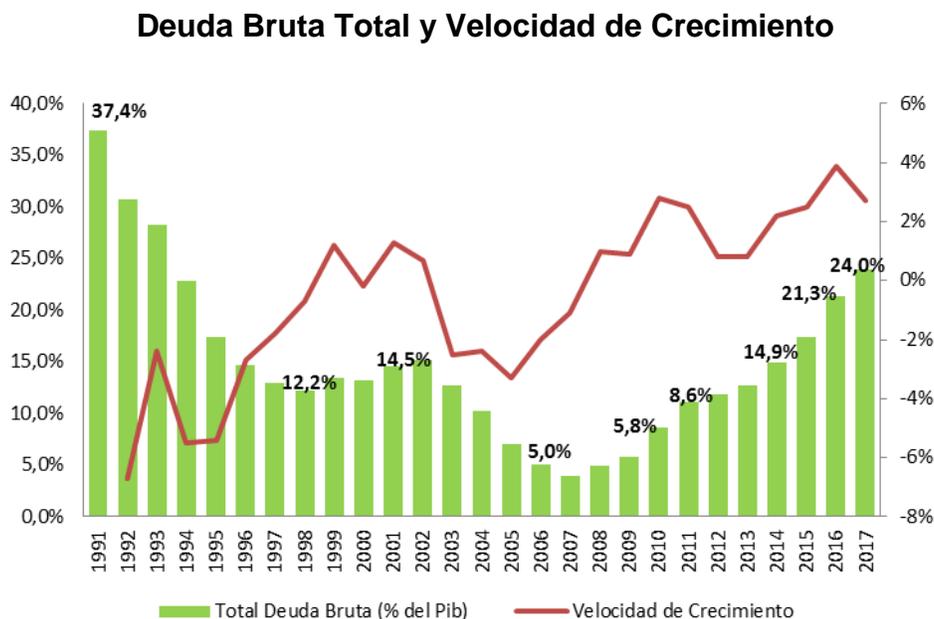
Regiones	Vigente	Ejecutado	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017
Tarapacá	41.567	5.931	14,3%	9,8%
Antofagasta	73.637	15.702	21,3%	32,6%
Atacama	60.967	1.821	3,0%	16,9%
Coquimbo	59.112	4.485	7,6%	19,1%
Valparaíso	72.467	6.610	9,1%	14,3%
O'Higgins	62.378	3.405	5,5%	13,8%
Maule	74.739	3.096	4,1%	6,8%
Bio Bio	115.796	8.115	7,0%	18,3%
Araucanía	110.044	5.663	5,1%	13,2%
Los Lagos	81.974	5.584	6,8%	16,1%
Aysén	58.313	6.582	11,3%	9,4%
Magallanes (1)	63.333	11.761	18,6%	14,6%
R. Metropolitana	115.185	9.069	7,9%	13,2%
Los Ríos	45.206	2.554	5,6%	12,3%
Arica y Parinacota	42.314	4.608	10,9%	12,7%
Total	1.077.032	94.986	8,8%	15,2%

(1) No incluye FONDEMA fuente Dipres

IV. BALANCE GLOBAL Y FINANCIAMIENTO

Como ya fue adelantado en estas mismas páginas, el balance del Gobierno Central Total registró un superávit de \$1.060.243 millones a febrero de 2018. Este resultado se compone de un superávit de \$727.724 millones alcanzado en enero, y de un superávit de \$332.518 millones exhibido en febrero de este año. Normalmente este resultado tiende a revertirse con el pasar de los meses, pues el gasto está fuertemente concentrado en el último cuatrimestre de cada ejercicio, revelando una tenencia preocupante, que es la de ejecutar la mayor parte del gasto en los últimos meses del año, lo que abre la pregunta sobre la efectividad y eficiencia del gasto público, pudiendo ir en oposición al objetivo de mantener cuentas fiscales sanas y sostenibles en el tiempo.

En la práctica, son ya 9 los años en que las cuentas de balance estructural anotan resultados en rojo, y de hecho el monto de deuda pública en Chile es el más alto en términos históricos, mientras que como porcentaje del PIB es el más alto desde fines de 1994 en donde alcanzó un valor de 22,9% del PIB, lo que en ese año equivalía a US\$ 13.497 millones. Esto ha sido consecuencia directa de que las autoridades han ido gastando más recursos de los que son capaces de generar, contribuyendo a incrementar el nivel de deuda pública.



Fuente: Elaboración propia, Dipres

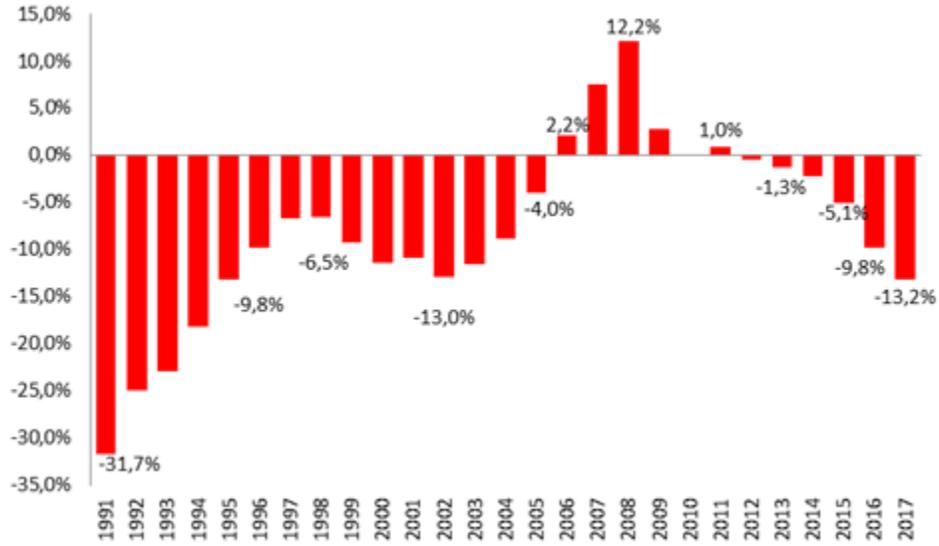
No obstante, y si bien entre los años 2010 y 2013 se realizaron esfuerzos por contener el nivel de endeudamiento, lo cierto es que a la fecha existe una situación que hace que la economía se perciba como más vulnerable que en los años inmediatamente anteriores. Más aún, expertos manifiestan preocupación por la velocidad a la que se ha incrementado la deuda. Particularmente la deuda se ha duplicado en solo 5 años. En 2011 la deuda alcanzaba 11,1% del PIB. Si dicho ritmo de crecimiento se mantiene sería una situación insostenible que deterioraría la calificación de riesgo del país. Dicho escenario significaría un mayor costo de financiamiento para el fisco y la economía en general como por ejemplo las tasas de créditos hipotecarios.

Seguir aumentando el nivel de deuda nos colocaría en una situación compleja y vulnerable, por cuanto nos haría observar nuevos retrocesos en la calificación de riesgo afectando la facilidad de endeudamiento en el exterior. Al mismo tiempo, el país estaría en una situación vulnerable de sobrevenir una nueva crisis financiera internacional. Conviene recordar las consecuencias de la crisis asiática y las de la parece olvidada crisis de la deuda de principios de los años 80. El prolongado período de bajo crecimiento y una fuerte presión para impulsar el gasto en programas sociales, ha dañado severamente la posición financiera del Estado contribuyendo a incrementar la deuda pública, y de paso también ha erosionado el perfil macroeconómico del país.

Si bien en términos absolutos el porcentaje de deuda en relación al PIB se mantiene baja en comparación a otros países, llama la atención su incremento acelerado durante los últimos años. En 2013, la deuda alcanzaba el 12,7% del PIB; en 2014 subió a 14,9%, en 2015 escaló rápidamente a 17,4%, mientras que en 2016 cerró en 21,3% del PIB y se prevé que para el cierre de este año llegaría a 24%, y 30% en 2018.

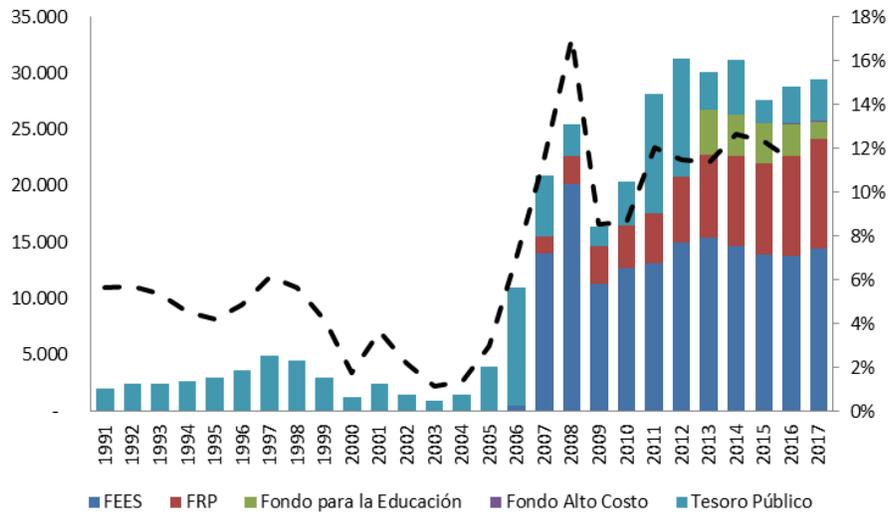
Es notoria la aceleración en el ritmo de crecimiento de la deuda pública observada en los últimos tres años, con un promedio de 2,9% en el periodo 2014-2016, muy superior a la media registrada en el periodo 2010-2013, cuando la velocidad de crecimiento llegó a 1,7%, con lo que queda en evidencia que bajo la actual administración el ritmo de crecimiento de la deuda pública se ha casi duplicado en comparación a la administración del ex presidente Piñera.

Posición Financiera Neta (% del Pib)



Fuente: Dipres.

Activos Financieros del Tesoro Público (Cifras en US\$MM y % del PIB)

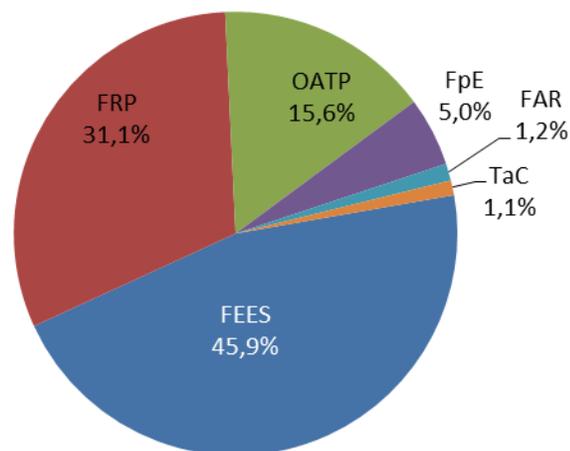


Fuente: Dipres.

ANÁLISIS DETALLADO

Como se detalla en el informe “Activos Consolidados del Tesoro Público”, el saldo a precios de mercado de los activos financieros del Tesoro Público totalizó US\$32.324,09 millones al 28 de febrero de 2018.

Activos Financieros del Tesoro Público (Cifras en US\$MM y % del PIB)



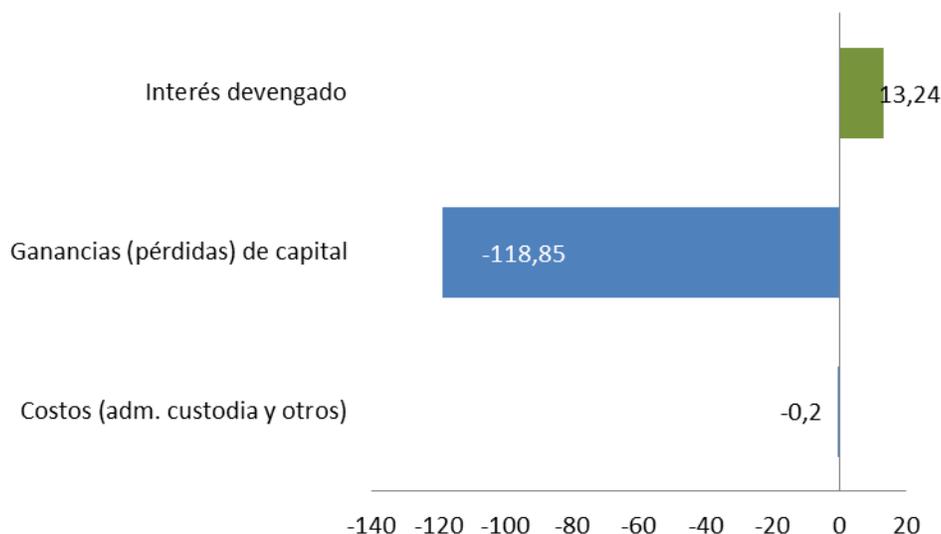
Fuente: Dipres.

En términos desagregados, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) totalizaron US\$14.851,00 millones y US\$10.049,14 millones, respectivamente. Por su parte, los Otros Activos del Tesoro Público (OATP) y el Fondo para la Educación (FpE) registraron saldos por US\$5.050,89 millones, US\$1.625,70 millones, respectivamente.

FONDO DE ESTABILIZACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

El FEES registró un valor a precios de mercado de US\$14.851,00 millones al 28 de febrero. Desde su creación a la fecha, este fondo registra aportes y retiros por US\$21.765,71 millones y S\$10.852,81 millones, respectivamente. Respecto a la evolución mensual, en febrero el fondo registró una disminución en su valorización de US\$105,82 millones, variación que se explicó por: una pérdida de capital por US\$118,85 millones, intereses devengados por US\$13,24 millones y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,20 millones.

Cambio en el Valor de Mercado del FEES (Respecto a enero de 2018)



Fuente: Banco Central de Chile.

En relación con el destino de las inversiones del fondo, al 28 de febrero se observó que un total de US\$8.621,47 millones (58,05%) se encontraba en Estados Unidos y Japón; US\$4.580,14 millones (30,84%) en Alemania, Suiza y Francia, mientras que US\$1.649,39 millones (11,11%) se encontraba en otros países.

Al clasificar las inversiones del FEES por tipo de riesgo, al 28 de febrero se aprecia que US\$10.270,29 millones se encontraban invertidos en instrumentos de riesgo soberano, US\$3.364,37 millones en instrumentos de riesgo bancario y US\$1.216,34 millones en riesgo accionario.

FONDO DE RESERVA DE PENSIONES

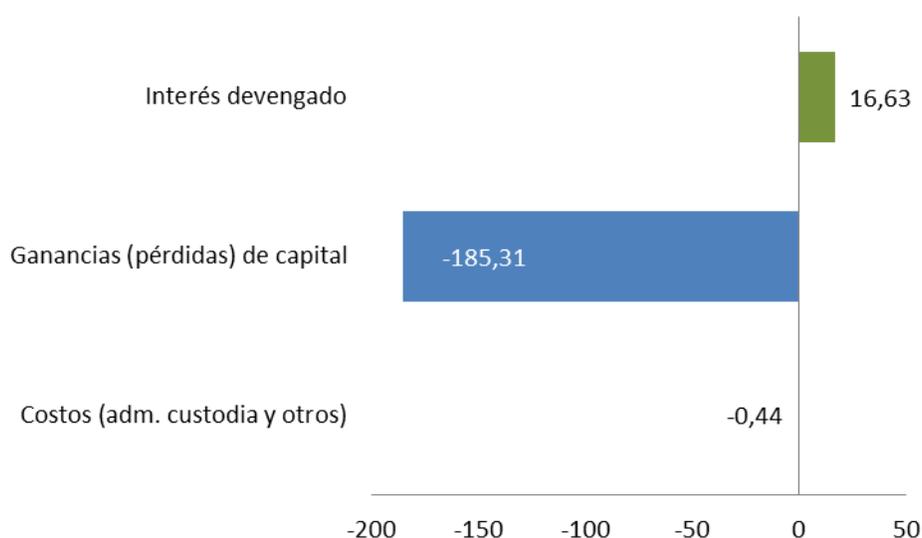
El valor de mercado del FRP fue de US\$10.049,14 millones al 28 de febrero. Desde su creación a la fecha, el fondo ha recibido aportes por US\$8.371,66 millones y un retiro por US\$313,95 millones. Respecto a la evolución mensual, en enero el fondo registró una disminución en su valorización de US\$169,11 millones, variación que estuvo explicada por: una pérdida de capital por US\$185,31 millones, intereses devengados por US\$16,63 millones y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,44 millones.

En relación con el destino de las inversiones del fondo, al 28 de febrero se observó que un total de US\$5.018,83 millones (49,94%) se encontraban en

Estados Unidos y Japón, US\$2.132,77 millones (21,22%) en Reino Unido, Francia y España, mientras que US\$2.897,54 (28,83%) millones se encontraban invertidos en otros países.

Al clasificar las inversiones del FRP por tipo de riesgo, al 28 de febrero se aprecia que US\$6.483,73 millones se encontraba invertido en riesgo soberano, US\$1,19 millones en riesgo bancario, US\$1.957,17 millones en riesgo corporativo y US\$1.607,06 millones en riesgo accionario.

Cambio en el Valor de Mercado del FRP (Respecto a enero de 2018)



Fuente: Banco Central de Chile.

OTROS ACTIVOS DEL TESORO PÚBLICO

Los Otros Activos del Tesoro Público corresponden a los excedentes estacionales de caja, producto del ciclo regular de la ejecución presupuestaria del año en curso. Estos excedentes son invertidos en el mercado de capitales local e internacional, en instrumentos de renta fija definidos en las directrices de inversión vigentes.

El valor a precios de mercado de la cartera de los Otros activos del Tesoro Público (OATP) totalizó US\$5.050,89 millones al 28 de febrero. En términos desagregados, US\$2.216,85 millones se encontraban invertidos en activos denominados en moneda extranjera y US\$2.834,04 millones en activos denominados en moneda nacional. Cabe señalar que del total de recursos invertidos en el mercado local, US\$2.801,74 millones estaban en instrumentos

denominados en pesos chilenos y US\$32,30 millones en instrumentos indexados a la inflación (en UF).

FONDO PARA LA EDUCACIÓN

El Fondo para la Educación (FpE) fue creado mediante el artículo 7° de Ley N°20.6307, su objetivo es complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales contenidas en la Partida del Ministerio de Educación de la Ley de Presupuestos del Sector Público. Serán usos preferentes de los recursos del Fondo para la Educación, los destinados a educación pre-escolar, subvención escolar preferencial y becas y créditos para educación superior. De acuerdo a lo facultado en el reglamento del fondo, los recursos serán invertidos siguiendo las mismas normas de inversión de los OATP.

El fondo se constituyó el 24 de septiembre de 2013, fecha en la que recibió un primer aporte por US\$2.000 millones. En noviembre y diciembre del mismo año se realizaron los aportes que dieron cumplimiento a lo definido en la ley.

Al cierre de febrero, este fondo registró una valorización a precios de mercado de US\$1.625,70 millones. Estos recursos se encontraban invertidos en instrumentos de renta fija del mercado internacional de acuerdo al siguiente detalle: US\$493,32 millones estaban invertidos en *treasury notes*, US\$388,22 millones en *treasury bills*, US\$680,10 millones en certificados de depósitos (CD's) y US\$53,88 millones en *time deposit*, mientras que en el mercado local los recursos se encontraban invertidos de acuerdo al siguiente detalle: US\$5,09 millones en instrumentos del Banco Central, US\$3,66 millones en depósitos a plazo y US\$1,44 millones en fondos mutuos.

V. CONSIDERACIONES FINALES

De acuerdo a la información publicada por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, el resultado del Gobierno Central Total acumulado al segundo mes del año 2018 es un superávit de \$1.060.243 millones, equivalente al 0,5% del PIB estimado para el año. Lo anterior es producto de un nivel de ingresos del Gobierno Central Total de \$7.028.879 millones, equivalente a un 3,6% del PIB estimado este año, y gasto del Gobierno Central Total, al mes de febrero de \$5.968.636 millones, equivalentes al 3,1% del PIB estimado para el año.

Una evaluación detallada de los distintos programas de las reparticiones públicas revelará finalmente si los recursos se gastaron eficientemente, o si el logro de la ejecución presupuestaria esconde gastos innecesarios o mal utilizados.

No obstante, se puede observar que los componentes más importantes del gasto corriente son los subsidios, que representan aproximadamente el 40% de ellos, las prestaciones previsionales, con el 20% y gasto en personal, que llega al 24% del gasto corriente. La mejor noticia que podrían traer los futuros reportes de la Dipres es que esta composición del gasto se vuelque a inversión y no gasto corriente.

Por otra parte, la ejecución del gasto en el primer bimestre del año representa el 13,2% del gasto total presupuestado en el año. A este respecto, cabe consignar que la ejecución del gasto tiene una importante concentración (e ineficiente avance) en los últimos meses del año. Este comportamiento no ha podido ser modificado a pesar de la conciencia que existe respecto a ello. En efecto, al revisar la dinámica de la ejecución del gasto presupuestario a través de los años, y con independencia del gobierno de turno, se puede observar que existe una marcada tendencia a aumentar la velocidad de ejecución en el último trimestre de cada año, y en particular en el mes de diciembre.

Aun cuando puede haber razones válidas para que algunos proyectos tengan una ejecución hacia finales del año fiscal, la magnitud de la concentración en diciembre sugiere que la explicación es otra.

Finalmente, las condiciones económicas en 2018 se perfilan más favorables que las observadas en 2017, lo que se ve potenciado por el mejoramiento en las expectativas económicas asociadas al cambio de Gobierno, por lo que será clave la evolución que en los próximos revele la actividad económica, pues de ello dependerá una parte importante del grado de la ejecución presupuestaria en 2018.