

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA
INFORME ACUMULADO A MARZO DE 2018

MAYO 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

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

reduciendo el déficit a razón de 0,2 punto porcentual por año, por lo que a este 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.

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

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

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 MARZO DE 2018

De acuerdo a la información publicada por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, el resultado del Gobierno Central Total en enero-marzo de 2018 revela un déficit de \$176.065 millones, equivalente a -0,1% del PIB estimado para el año⁷.

Al realizar una comparación anual, se aprecia que los ingresos del Gobierno Central Total en el primer trimestre alcanzaron a \$10.230.759 millones, registrando una expansión real de 6,9% en relación con igual período del año anterior, alcanzando el 5,3% del PIB estimado para este año; mientras que por el lado de los gastos se observó un crecimiento de 5,7% real anual al cabo del primer trimestre del año, que alcanzaron a \$10.406.824 millones en el periodo, representando el 5,4% del PIB en estimado para el presente ejercicio.

Ingresos y Gastos Gobierno Central Total (A marzo de 2018, \$MM y Var. % anual)

	MM\$	Var. % Anual	% del PIB (p)
Ingreso Total	10.230.759	6,9%	5,3%
Gasto Total	10.406.824	5,7%	5,4%
Balance Gobierno Central -	176.065		-0,1%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

Cabe consignar que los ingresos en el primer trimestre del año se explican principalmente por el incremento de los ingresos del cobre, asociados al mayor precio del metal durante lo que va del año en relación al mismo período del año anterior.

Por su parte, del total de gasto en enero marzo de 2018, se destaca que el gasto del Gobierno Central Presupuestario registró un crecimiento real respecto del primer trimestre del año anterior de 5,9%, mientras que el Gobierno Central Extrapresupuestario experimentó una disminución real acumulada de 77,7%.

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

⁷ PIB estimado en \$191.981.152,3 millones, con un crecimiento de 3,0% anual respecto de 2017.

Cabe consignar que dentro del Gobierno Central Presupuestario, el gasto en transacciones que afectan el patrimonio neto (gasto corriente) creció 6,4% en doce meses, mientras que el gasto de capital presentó un incremento real de 2,7% respecto del primer trimestre del año 2017, resultado de una reducción real de 14,8% del gasto en iniciativas de inversión y un aumento de 18,2% de las transferencias de capital.

Detalle de Ingresos

Como ya ha sido señalado, al cabo del primer trimestre del año 2018, los ingresos del Gobierno Central Total alcanzaron \$10.230.759 millones, lo que representa un incremento de 6,9% real anual con respecto a lo observado en el igual período de 2017. De este total, \$10.041.116 millones corresponden al Gobierno Central Presupuestario, los que registraron un aumento de 3,3% respecto de lo acumulado a marzo del año anterior, mientras que \$189.643 millones correspondieron al Gobierno Central Extrapresupuestario, con una variación de 12,0% real en igual período. Los ingresos del Gobierno Central Total del primer trimestre 2018 corresponden a un 5,3% del PIB estimado para el año.

Ingresos del Gobierno Central Total

(A marzo de 2018, \$MM Var. % anual)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Ingresos tributarios netos	8.271.734	80,9%	3,8%	4,3%
Tributación minería privada	179.096	1,8%	106,1%	0,1%
Tributación resto de contribuyentes	8.092.638	79,1%	2,7%	4,2%
Cobre bruto	413.323	4,0%	156,1%	0,2%
Imposiciones previsionales	695.993	6,8%	5,0%	0,4%
Otros ingresos (1)	849.709	8,3%	28,0%	0,4%
Venta de activos físicos	850	0,0%	-69,1%	
Total Ingresos	10.230.759	100%	6,9%	5,3%

(1) Incluye donaciones, rentas de la propiedad, ingresos de operación, otros ingresos corrientes y venta de activos físicos. (2) la variación real en 12 meses acumulada a marzo de los ingresos tributarios y de los ingresos totales, excluyendo la recaudación por registro de capitales del año 2016, sería de -0,1% y 4,6%, respectivamente. Fuente: Elaboración propia, Dipres.

El incremento de los ingresos totales se debe principalmente a los mayores traspasos de la minería privada y estatal. Esto se relaciona principalmente con el incremento en el precio del cobre, que al primer trimestre de 2017 promedió US\$/lb 2,6, mientras que el primer trimestre de 2018 alcanzó un promedio de US\$/lb 3,2. Los ingresos tributarios de la minería privada crecieron 106,1% real,

mientras que los ingresos provenientes del cobre bruto lo hicieron 156,1% real respecto de lo reportado a marzo de 2017.

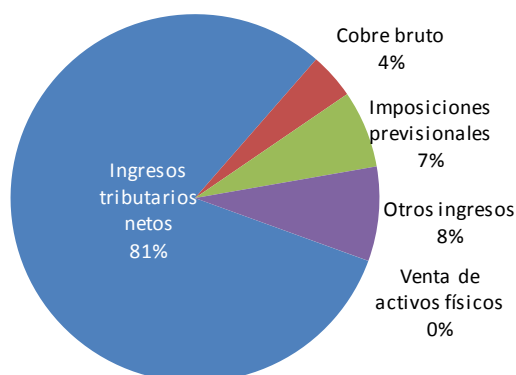
Al respecto, las GMP10 presenta alzas importantes tanto en el pago del impuesto adicional como en los Pagos provisionales mensuales (PPM). Por su parte, los aumentos en cobre bruto también se relacionan a que en el período de enero a marzo 2017 la empresa no generó pago de impuestos ni de dividendos al fisco, mientras que en lo que va de 2018, se han generado traspasos de dividendos al fisco cada mes del primer trimestre.

Respecto a los ingresos tributarios netos, éstos presentan una variación positiva de 3,8% real respecto del primer trimestre 2017. La recaudación de la gran minería privada ascendió a 106,1% real anual, alcanzando un monto de \$179.096 millones. La tributación de los contribuyentes no mineros aumentó 2,7% real anual, cuyo monto fue de \$8.092.638 millones. De esta forma, la recaudación tributaria total del trimestre asciende a \$8.271.734 millones, lo que representa un 80,9% de los ingresos totales percibidos por el Gobierno Central a marzo de 2018.

Cabe señalar que las imposiciones previsionales muestran una variación real anual de 5,0% respecto de 2017, impulsadas por el dinamismo de las imposiciones previsionales de salud, que crecen 7,1% real anual.

En tanto, los Otros Ingresos y los Ingresos de operación de los servicios, presentan variaciones reales anuales positivas de 11,9% y 2,4% respectivamente, destacando el importante dinamismo de los Otros Ingresos observado en marzo, debido a mayores devoluciones y reintegros no provenientes de impuestos, además de otros ingresos relacionados a Corfo.

Distribución de Ingresos del Gobierno Central Total
(A marzo de 2018, en % del total)



Fuente: Elaboración propia, Dipres.

El resto de los ingresos, Donaciones, Rentas de la propiedad y venta de activos físicos, que en su conjunto representan 1,9% de los ingresos totales a marzo, mostraron variaciones reales anuales de 91,1%, 6,4% y -69,1%, respectivamente.

De acuerdo a lo informado por Hacienda, el análisis de los ingresos tributarios netos (ITN) recaudados en lo que va de 2018, muestra una variación acumulada real positiva en 12 meses de 3,8%. Por tipo de impuesto, la recaudación por concepto de Impuesto a la Renta mostró un alza de 4,6%, el IVA un incremento de 4,0%, la recaudación por los impuestos a productos específicos creció 1,1%, lo recaudado por los impuestos a los actos jurídicos aumentó 7,0% y la recaudación por el impuesto al comercio exterior disminuyó en 7,2%, todos respecto a lo recaudado el mismo período del año pasado. Finalmente, los otros impuestos cayeron en 17,8% real en el primer trimestre respecto de igual período de 2017.

El crecimiento de la recaudación del Impuesto a la Renta de 4,6%, se descompone en un incremento real de 106,1% en el grupo de las GMP10 (minería privada) y de 1,7% en el resto de los contribuyentes. Como se mencionó anteriormente, en el caso del grupo de las GMP10, el alza está relacionada principalmente con el aumento del precio del cobre. También existieron mayores niveles de producción, que probablemente se tradujeron en un mayor nivel de ventas.

Ingresos Tributarios del Gobierno Central Total al Primer Trimestre 2018 (\$MM, Var. % real anual y % del PIB)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Impuestos a la renta	3.243.681	39,2%	4,6%	1,7%
Tributación minería privada	179.096	2,2%	106,1%	0,1%
Tributación resto de contribuyentes	3.064.585	37,0%	1,7%	1,6%
Impuesto al valor agregado	4.035.802	48,8%	4,0%	2,1%
Impuestos a productos específicos	761.228	9,2%	1,1%	0,4%
Tabacos, cigarros y cigarrillos	321.016	3,9%	5,2%	0,2%
Combustibles	440.310	5,3%	-1,6%	0,2%
Derechos de extracción Ley de Pesca -	98	0,0%	38,4%	0,0%
Impuestos a los actos jurídicos	133.396	1,6%	7,0%	0,1%
Impuestos al comercio exterior	74.825	0,9%	-7,2%	0,0%
Otros	22.801	0,3%	-17,8%	0,0%
Ingresos Netos por Impuestos	8.271.733	100%	3,8%	4,3%

Fuente: Dipres.

Por su parte, según Hacienda, el incremento de la recaudación en el grupo del resto de los contribuyentes se debe principalmente al crecimiento observado en los PPM, que se ve compensado con el pago de devoluciones pendientes observadas durante el primer trimestre. Además, en este resultado incide que en igual período de 2017 se registraron recaudaciones por concepto del FUT Histórico, lo que no se repite este año.

En particular, la recaudación por IVA presenta el primer trimestre un crecimiento real anual de 4,0%. Este impuesto representa un 48,8% de los ITN. Este aumento se descompone de una variación positiva de 4,0% real anual del IVA declarado, el cual abandona un crecimiento casi nulo para un primer trimestre después de dos años consecutivos, y con un incremento en las devoluciones de 3,5% real en 12 meses, las cuales moderan sus aumentos respecto a años anteriores.

Para el resto de los impuestos indirectos, la recaudación de gravámenes a productos específicos presenta aumentos generalizados en 12 meses a marzo. Estos representan el 9,2% de los ITN, y al primer trimestre de este año presentaron un aumento real anual de 1,1%, impulsado principalmente por el impuesto a los tabacos, que creció 5,2% real anual, por un aumento transitorio en el mes de febrero en el consumo de cigarrillos. El impuesto a los combustibles presenta una caída de 1,6% en relación a igual período de 2017, lo que se debe a un menor consumo de gasolina.

Finalmente, lo recaudado por impuestos a los actos jurídicos, que representa un 1,6% de los ITN muestra un incremento de 7,0% en 12 meses, y la recaudación por impuestos al comercio exterior, que es un 0,9% de los ITN, muestra una caída de 7,2% anual, asociada principalmente a una reducción del tipo de cambio en el período. Los otros impuestos, que representan 0,3% del total de ITN, cayeron en 17,8% real respecto del primer trimestre 2017, por un mayor impacto negativo en la categoría Fluctuación de Deudores.

Detalle de Gastos

El gasto devengado del Gobierno Central Total en el primer trimestre de 2018 alcanzó \$10.406.824 millones equivalentes al 5,7% del PIB estimado para el año, lo que se traduce en un crecimiento en términos reales de 5,7% en relación al año anterior.

Gastos Gobierno Central Total Primer Trimestre 2018

(\$MM y %)

	MM\$	Var. real anual (%)	% del PIB(p)
Gasto Presupuestario	10.311.854	5,9%	5,4%
Gasto Extra Presupuestario	94.970	-77,7%	0,0%
Gasto Total	10.406.824	5,7%	5,4%

Fuente: Dipres.

Como ya fue adelantado en estas mismas páginas, el gasto devengado del Gobierno Central Total en el primer trimestre de 2018 alcanzó \$10.406.824 millones, equivalentes al 5,7% del PIB estimado para el año, lo que se traduce en un crecimiento en términos reales de 5,7% en relación al mismo periodo del año anterior. De este total, \$10.311.854 millones corresponden al Gobierno Central Presupuestario, con un crecimiento real anual de 5,9%, y \$94.970 millones correspondientes al Gobierno Central Extrapresupuestario, con una variación real anual de -77,7%.

Por su parte, el Gasto del Gobierno Central Presupuestario durante el primer trimestre de 2018 presentó un porcentaje de avance respecto de la Ley de Presupuestos Aprobada de 23,0%, levemente superior al que se registró a igual trimestre de 2017, de 22,8%. Entre los ministerios que muestran una alta tasa de ejecución a marzo están el Ministerio de la Mujer y Ministerio Público. En el primer caso se explica en gran parte por la implementación del nuevo ministerio, además de transferencias corrientes realizadas a diversas fundaciones y programas (pago de cuotas); y en el segundo caso se debe a la tercera etapa del programa de fortalecimiento de la institución.

Gastos Gobierno Central Presupuestario
Ejecución Mensual Primer Trimestre 2012-2018
 (% de avance sobre Ley de Presupuestos Aprobada cada año)

	Enero	Feb.	Marzo	Acumulado al I Trim.
2018	6,6	7,0	9,4	23,0
2017	6,8	6,9	9,1	22,8
2016	6,6	6,7	8,3	21,6
2015	6,9	6,7	8,3	21,9
2014	6,8	6,8	8,0	21,7
2013	6,4	6,5	7,5	20,5
2012	6,4	6,5	7,9	20,9

Fuente: Dipres.

El gasto del Gobierno Central Presupuestario se compone del Gasto Corriente de \$9.026.079 millones, con una variación real anual de 6,4%, y de un Gasto de Capital (Inversiones y Transferencias de Capital) de \$1.285.776 millones, con una variación real anual de 2,7%. Ambos componentes representan un 87,5% y un 12,5% del total de Gastos Presupuestarios, respectivamente.

En términos de incidencia, dentro del gasto del Gobierno Central Presupuestario, en lo que respecta al aumento del Gasto Corriente, éste se debe principalmente a mayores erogaciones en los subtítulos de Subsidios y Donaciones, Personal e Intereses, explicando el 54,8%, el 19,3% y el 13,5% de la variación total del Gasto Corriente, respectivamente.

De acuerdo a lo indicado por Hacienda, los incrementos de gastos presupuestarios en Subsidios y Donaciones se explican por los mayores gastos en Educación y Salud. En el caso del Ministerio de Educación, el aumento de 20,9%, en relación a igual período del año anterior (con una incidencia de 115,2% en la variación del subtítulo), 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).

Por su parte, el Ministerio de Salud acumula al primer trimestre un aumento de 9,4% del gasto en Subsidios y Donaciones en 12 meses, equivalente al 13,2% del

incremento del subtítulo, el cual se explica por la subvención del SIL (Subsidio de Incapacidad Laboral) y CCAF (Cajas de Compensación de Asignación Familiar).

Gastos Gobierno Central Presupuestario

Primer Trimestre 2018

(MM\$ y %)

	MM\$	Var. real anual (%)	% del total
Gasto Corriente	9.026.079	6,4%	87,5%
Gasto de Capital	1.285.776	2,7%	12,5%
Gasto Total	10.311.855	100,0%	5,9%

Fuente: Dipres.

La variación del gasto presupuestario en Personal es principalmente por aumentos de los ministerios de Salud y Educación. En el ministerio de Salud, el incremento del gasto, que se expandió en términos reales en un 11,4% en el primer trimestre respecto del mismo trimestre del año anterior, con un 76,7% de incidencia en la variación total del subtítulo, se explica por el pago del efecto retroactivo al personal de los Servicios de Salud y por un incremento de dotaciones debido a la contratación de nuevos especialistas.

En el caso de Educación, el aumento en el gasto de 6,5% real respecto del mismo trimestre del año anterior, que representa un 5,7% del aumento total en gasto en Personal, se debe principalmente al fortalecimiento de la Superintendencia de Educación, gastos de JUNJI y al traspaso de honorarios a contrata.

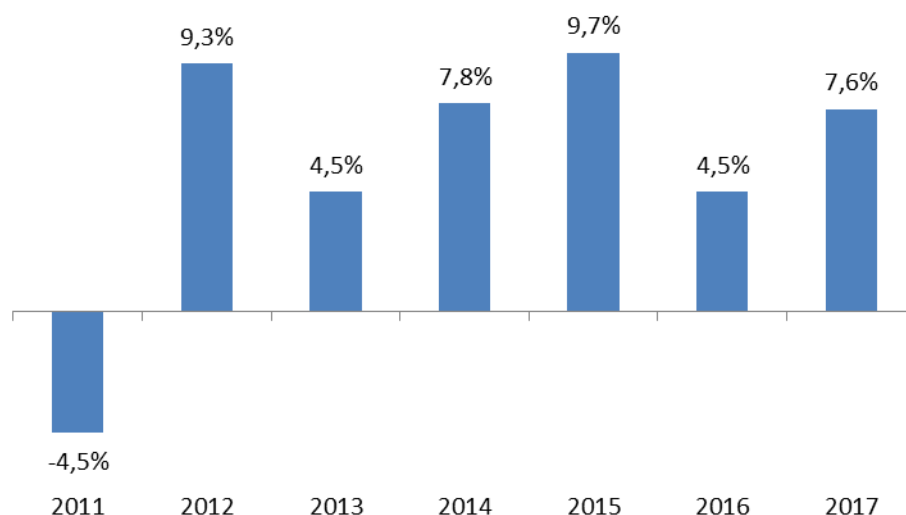
El aumento en el gasto por concepto de Intereses del Gobierno Central Presupuestario de 11,7% en relación a igual trimestre de 2017, se debe principalmente a que se ejecutaron pagos por \$696.140 millones, lo cual se explica por el aumento del stock de deuda durante el período, en el marco de la autorización contenida en la Ley de Presupuestos vigente.

Para analizar esta variación desde una perspectiva temporal más amplia, el siguiente gráfico muestra el crecimiento real del Gasto Presupuestario durante los primeros trimestres desde el año 2011 hasta el año 2018.

El Gasto Corriente durante el primer trimestre 2018 presentó una tasa de avance en la ejecución de la Ley de Presupuestos aprobada de 23,9%, similar al 23,8% del primer trimestre de 2017. Por su parte, el Gasto de Capital presentó una tasa

de avance respecto de la Ley de Presupuestos Aprobada de 18,1%, superior al 17,8% registrado en igual período del año 2017.

Gasto Total Presupuestario 2018 en Primer trimestre de cada año 2011-2018
(Var. % real anual)



Fuente: Dipres.

Respecto de la ejecución del Gasto Corriente, el siguiente cuadro presenta los 5 ministerios con mayor nivel de gasto aprobado en la Ley 2018, ordenados de acuerdo a su tasa de ejecución al primer trimestre de 2018. Destacan los ministerios de Educación y Salud, con tasas de crecimiento positivas y porcentajes de avance similares a los registrados el año anterior, mientras que Interior y Defensa muestran menores porcentajes de avance de su ejecución respecto de lo registrado a igual período del año anterior, y además presentan reducciones en su Gasto Corriente ejecutado en relación a igual período de 2017.

Gasto Corriente Primer Trimestre 2018
5 Ministerios con Mayor Gasto Corriente Aprobado ⁽¹⁾
(\$MM y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2018	Ejecución 2018	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017	Var. % real anual
Salud	7.447.819	1.967.783	26,4%	26,8%	8,7%
Trabajo	6.718.696	1.735.986	25,8%	26,8%	0,1%
Interior	1.918.468	491.946	25,6%	28,8%	-5,6%
Defensa	1.669.814	386.497	23,1%	24,1%	-1,8%
Educación	9.967.310	2.094.562	21,0%	19,2%	20,7%
Total	37.813.692	9.026.079	23,9%	24,2%	6,4%

(1) Luego de la clasificación por mayor gasto aprobado en la Ley de Presupuestos 2017, se ordenan descendientemente de acuerdo al porcentaje de ejecución acumulada en lo que va de 2017. El Gasto Corriente aprobado para estos cinco ministerios representa un 73,5% del Gasto Corriente aprobado en la Ley de Presupuestos 2017. Fuente: Dipres.

Respecto a la ejecución del Gasto de Capital, que se presenta en el siguiente cuadro, se deben destacar los Ministerios de Vivienda, Educación y Obras Públicas, que mostraron tasas de crecimiento positivas y porcentajes de avance respecto a su presupuesto aprobado superiores a lo registrado a igual periodo del año anterior.

El Ministerio de Vivienda mostró un importante avance y variación real en 12 meses del Gasto de Capital, principalmente debido a mayor ejecución por Subsidios (Protección del Patrimonio Familiar y Extraordinario de Reactivación) y Proyectos de Inversión. El primer aspecto obedece a mayores tasas de ejecución por avances de proyectos habitacionales y el segundo por materialización de ejecución de proyectos urbanos.

En el caso de Educación, la ejecución de Gasto de Capital se explica en gran parte por el adelanto de la ejecución de salas cunas JUNJI y mayor ejecución de becas TIC de JUNAEB.

Por su parte, Interior y Salud mostraron tasas de ejecución menores a lo registrado el año anterior, y además en el caso de Interior se observó una significativa reducción real del gasto de capital ejecutado respecto del primer trimestre del año anterior.

Gasto de Capital Primer Trimestre 2018
5 Ministerios con Mayor Gasto de Capital Presupuestario Aprobado ⁽¹⁾
 (MM\$ y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2018	Ejecución 2018	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017	Var. % real anual
Vivienda	1.852.360	441.689	23,8%	22,9%	11,2%
Educación	411.992	94.721	23,0%	14,1%	58,6%
Obras Públicas	2.089.086	400.789	19,2%	18,7%	3,9%
Interior	1.341.785	194.933	14,5%	18,7%	-22,5%
Salud	560.759	64.857	11,6%	14,6%	2,5%
Total	7.088.717	1.285.776	18,1%	18,2%	2,7%

(1) Luego de la clasificación por mayor gasto aprobado en la Ley de Presupuestos 2017, se ordenan descendientemente de acuerdo al porcentaje de ejecución

acumulada en lo que va de 2017. El Gasto de Capital aprobado para estos cinco ministerios representa un 87,3% del Gasto de Capital aprobado en la Ley de Presupuestos 2017. Fuente: Dipres.

III. INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES A MARZO DE 2018

De acuerdo a lo informado por la Dipres, respecto del gasto en inversiones realizado por los gobiernos regionales, a nivel agregado éste presentó una reducción en términos reales de 24,9%, así como una menor tasa de ejecución respecto de su presupuesto vigente en comparación con el año anterior.

Sólo las regiones I de Tarapacá, XI de Aysén, XII de Magallanes y Antártica chilena y la Región Metropolitana de Santiago mostraron porcentajes de ejecución superiores a lo alcanzado a igual mes el año anterior. Por otro lado, llama la atención el bajo nivel de ejecución a marzo del presupuesto vigente para inversiones del gobierno regional de la III región de Atacama.

Gasto Ejecutado en Inversiones
Gobiernos Regionales al Primer Trimestre 2018 y 2017
(MM\$ y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos vigente)

Regiones	\$MM	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017
I	8.833.202	21,3%	15,9%
II	22.282.618	30,3%	40,3%
III	4.433.416	7,4%	26,5%
IV	6.719.726	10,9%	29,1%
V	10.331.282	14,4%	19,4%
VI	7.684.112	12,3%	23,7%
VII	9.438.854	12,3%	19,5%
VIII	17.712.643	15,4%	26,2%
IX	15.851.219	14,0%	22,8%
X	15.933.539	19,0%	24,1%
XI	11.159.676	19,1%	14,2%
XII(a)	18.351.135	28,9%	26,3%
RM	23.606.003	20,2%	19,9%
XIV	6.528.268	14,1%	17,8%
XV	12.708.727	30,0%	37,2%
Total	191.574.420	17,6%	24,1%
Var. % real anual		-24,90%	

(a) No incluye FONDEMA. Fuente: Dipres.

IV. BALANCE GLOBAL Y FINANCIAMIENTO

Tal como se había adelantado al comienzo del presente informe, al cierre del primer trimestre del año, el Gobierno Central Total acumuló un déficit de \$176.065 millones, cifra que equivale al -0,1% del PIB estimado para el año. En términos desagregados, dicho déficit está compuesto en balances del Gobierno Central Presupuestario y Extrapresupuestario por \$-270.738 millones y \$94.674 millones, respectivamente.

En relación a las operaciones de financiamiento del Gobierno Central Presupuestario, se observó una disminución en los pasivos netos incurridos por \$453.955 millones, explicado por una disminución de endeudamiento interno neto por \$1.573.881 millones y pagos de bonos de reconocimiento por \$151.869 millones, lo cual se vio compensado con un aumento del endeudamiento externo neto de \$1.271.795 millones.

De esta forma, el stock de deuda del Gobierno Central Presupuestario consolidado en moneda nacional totalizó \$43.090.745 millones al cierre del primer trimestre del año, lo que equivale a aproximadamente US\$71.194 millones. Por su parte, el saldo de los Activos financieros del Tesoro Público totalizó US\$29.674,3 millones, valorizado a precios de mercado al 31 de marzo de 2018 (detallado en el informe “Activos Consolidados del Tesoro Público”).

En términos desagregados, a marzo, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) totalizaron US\$14.937,6 millones y US\$10.123,8 millones, respectivamente. Por su parte, los Otros Activos del Tesoro Público (OATP), el Fondo para la Educación (FpE), el Fondo para Diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo (Fondo TAC) y el Fondo de Apoyo Regional (FAR) registraron saldos por US\$2.486,5 millones, US\$1.405,4 millones, US\$332,8 millones y US\$388,4 millones respectivamente.

Detalle de Activos del Tesoro Público

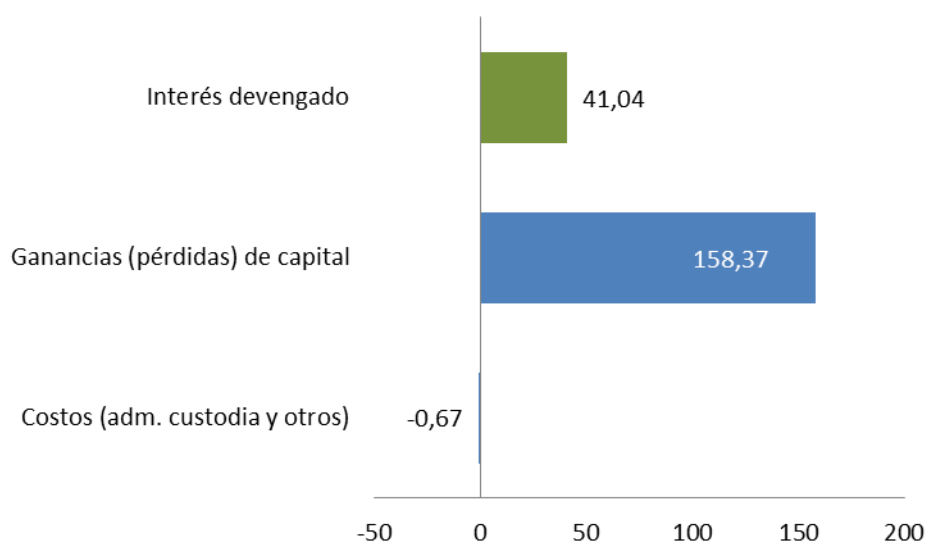
El Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) registró un valor a precios de mercado de US\$14.937,6 millones al 31 de marzo. Desde su creación a la fecha, este fondo registra aportes y retiros por US\$21.765,71 millones y US\$10.852,81 millones, respectivamente.

En términos trimestrales, se observa que el valor a precios de mercado del fondo registró un aumento de US\$198,75 millones en relación a diciembre de 2017, dicha variación se explicó por: una ganancia de capital de US\$158,37 millones

(debido principalmente a la apreciación respecto al dólar de las principales monedas en las que invierte el fondo), intereses devengados por US\$41,04 millones y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,67 millones.

Respecto a la evolución mensual, en marzo el fondo registró un aumento de valor por US\$86,57 millones, variación que se explicó por: intereses devengados por US\$14,14 millones, una ganancia de capital de US\$72,87 millones (debido principalmente a la apreciación respecto al dólar de las principales monedas en las que invierte el fondo), y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,43 millones.

Cambio en el Valor de Mercado del FEES
(Respecto a diciembre de 2017, cifras en MMUS\$)



Fuente: BCCh y Dipres.

Según la cartera de inversión, al 31 de marzo el portafolio del FEES, desagregado por moneda, registró el siguiente detalle: US\$6.622,43 millones se encontraban invertidos en dólares de los Estados Unidos de América, US\$3.841,35 millones en euros, US\$3.068,12 millones en yenes, US\$1.148,61 millones en francos suizos, US\$67,73 millones en libras esterlinas, US\$34,54 millones en dólares canadienses, US\$25,63 millones en dólares australianos y US\$129,18 millones en otras monedas.

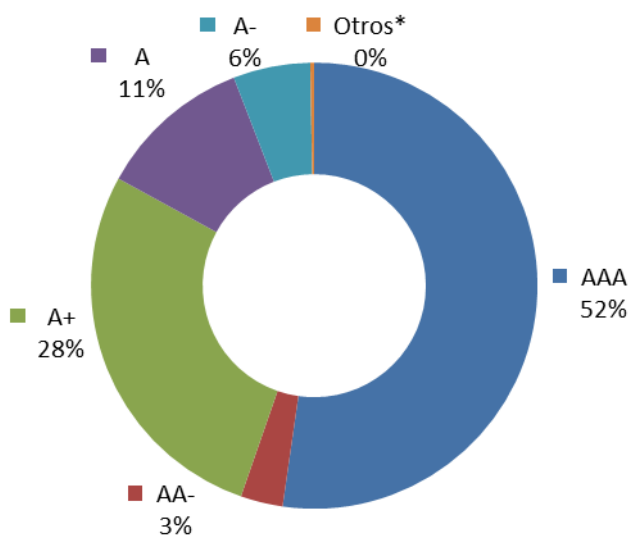
Al desagregar la cartera del FEES por clasificación de riesgo de los instrumentos, se observa que el fondo se encontraba invertido en instrumentos de alta clasificación crediticia (*investment grade*).

Al clasificar las inversiones del FEES por tipo de riesgo, al 31 de marzo se aprecia que S\$10.339,24 millones se encontraban invertidos en instrumentos de riesgo soberano, US\$3.406,68 millones en instrumentos de riesgo bancario y US\$1.191,66 millones en riesgo accionario.

En relación con el destino de las inversiones del fondo, al 31 de marzo se observó que un total de US\$8.777,21 millones (58,76%) se encontraba en Estados Unidos y Japón; US\$4.371,69 millones (29,27%) en Alemania, Suiza y Francia, mientras que US\$1.788,67 millones (11,97%) se encontraba en otros países.

Respecto al plazo promedio de inversión, se observa que al cierre de marzo el vencimiento promedio de los instrumentos de la cartera del fondo fue de 4,87 años.

Distribución de las Inversiones del FEES
(Por clasificación de riesgo, marzo de 2018)



% sobre el total de inversiones en renta fija.

* Incluye efectivo, efectivo equivalentes y transacciones no líquidas

Fuente: JP Morgan, banco custodio

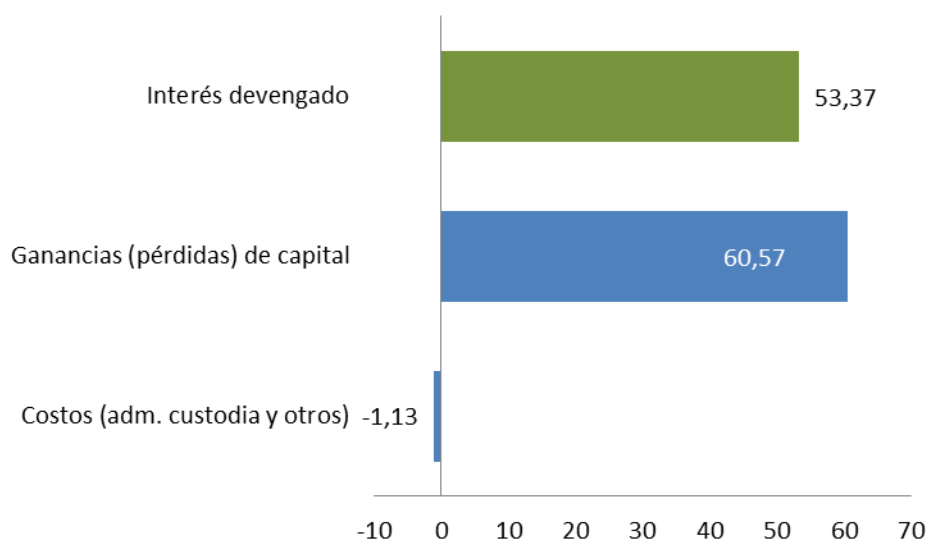
En tanto, el valor de mercado del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) fue US\$10.123,76 millones al 31 de marzo. Desde su creación a la fecha, el fondo ha recibido aportes por US\$8.371,66 millones. Durante este mismo período, el fondo registra un retiro por US\$313,95 millones.

En términos trimestrales, se observa que el valor a precios de mercado del FRP registró un aumento de US\$112,81 millones en relación a diciembre de 2017, dicha variación se explicó por: una ganancia de capital por US\$60,57 millones (debido principalmente a la apreciación respecto al dólar de las principales monedas en las que invierte el fondo), intereses devengados por US\$53,37 millones y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$1,13 millones.

Respecto a la evolución mensual, durante marzo el fondo exhibió un aumento en su valorización de US\$74,62 millones, variación que estuvo explicada por: intereses devengados por US\$19,53 millones, una ganancia de capital por US\$55,71 millones (debido principalmente a la apreciación respecto al dólar de las principales monedas en las que invierte el fondo), y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,62 millones.

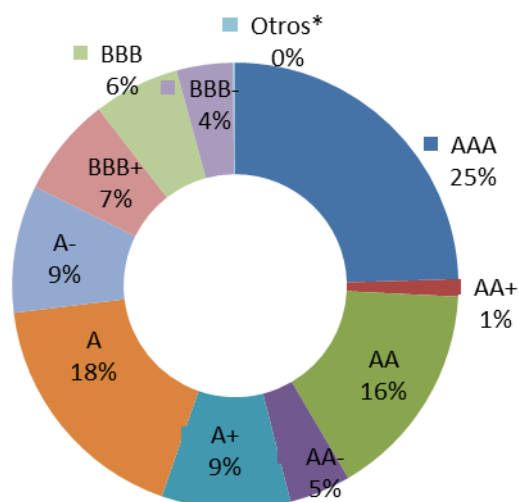
Según la cartera de inversión, al 31 de marzo el portafolio del FRP, desagregado por moneda, registró el siguiente detalle: US\$4.219,45 millones se encontraban invertidos en dólares de los Estados Unidos de América, US\$2.444,22 millones en euros, US\$1.430,90 millones en yenes, US\$1.061,49 millones en libras esterlinas, US\$289,91 millones en dólares canadienses, US\$169,69 millones en dólares australianos, US\$119,44 millones en won surcoreano, US\$66,47 millones en francos suizos y US\$322,20 millones en otras monedas.

Cambio en el Valor de Mercado del FRP
(Respecto a diciembre de 2017, cifras en MMUS\$)



Fuente: BCCh y Dipres.

Distribución de las Inversiones del FEES (Por clasificación de riesgo, marzo de 2018)



% sobre el total de inversiones en renta fija.

Fuente: JP Morgan, banco custodio

Al clasificar las inversiones del FRP por tipo de riesgo, al 31 de marzo se aprecia que US\$6.567,16 millones se encontraba invertido en riesgo soberano, US\$19,57 millones en riesgo bancario, US\$1.964,48 millones en riesgo corporativo y US\$1.572,56 millones en riesgo accionario.

En relación con el destino de las inversiones del fondo, al 31 de marzo se observó que un total de US\$5.025,82 millones (49,64%) se encontraban en Estados Unidos y Japón, US\$2.180,47 millones (21,54%) en Reino Unido, Francia y España, mientras que US\$2.917,47 (28,82%) millones se encontraban invertidos en otros países.

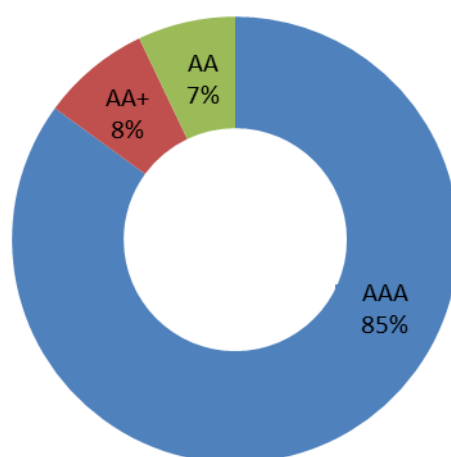
En tanto, el valor a precios de mercado de la cartera de los Otros activos del Tesoro Público (OATP) totalizó US\$2.486,51 millones, al 31 de marzo. En términos desagregados, US\$1.838,91 millones se encontraban invertidos en activos denominados en moneda extranjera y US\$647,60 millones en activos denominados en moneda nacional.

La cartera de inversión de los Otros activos del Tesoro Público, denominada en moneda nacional (CLP), desagregada por tipo de instrumento, presentó la siguiente composición al 31 de marzo: US\$32,31 millones se encontraban invertidos en instrumentos del Banco Central de Chile, US\$303,78 millones en

depósitos a plazo, US\$103,74 millones en fondo mutuo y US\$207,77 millones en pactos.

Al desagregar la cartera en moneda nacional por clasificación de riesgo, se observa que la totalidad de recursos se encuentran invertidos en instrumentos con alta clasificación crediticia (*investment grade*).

Otros Activos del Tesoro Público Denominados en Moneda Extranjera
(Por clasificación de riesgo, marzo de 2018)



No considera las inversiones en Fondo Mutuo.

Fuente: Dipres.

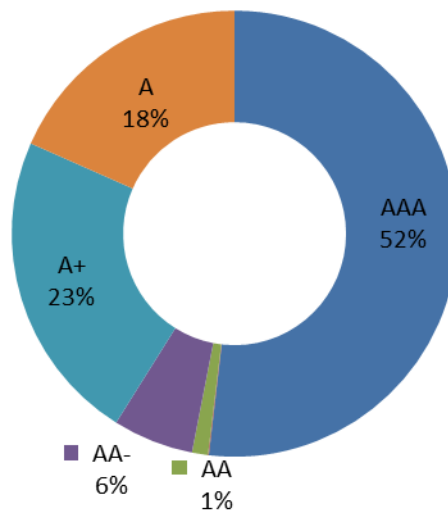
Finalmente, el Fondo para la Educación (FpE) registró una valorización a precios de mercado de US\$1.405,37 millones. Estos recursos se encontraban invertidos en instrumentos de renta fija del mercado internacional de acuerdo al siguiente detalle: US\$393,44 millones estaban invertidos en treasury notes, US\$290,34 millones en treasury bills, US\$547,47 millones en certificados de depósitos (CD's) y US\$105,41 millones en time deposit, mientras que en el mercado local los recursos se encontraban invertidos de acuerdo al siguiente detalle: US\$23,10 millones en instrumentos del Banco Central, US\$33,20 millones en depósitos a plazo y US\$12,42 millones en fondos mutuos.

Durante el mes, el fondo registró retiro de recursos por un total de US\$222,42 millones, tal como lo dispone la Ley de Presupuestos vigente y el reglamento del fondo.

Al desagregar las inversiones del fondo, por clasificación de riesgo, se observa que la totalidad de los recursos se encontraban invertidos en instrumentos *investment grade*.

Respecto al plazo promedio de inversión, se observa que al cierre de marzo el vencimiento promedio de los instrumentos de la cartera fue de 89 días.

Fondo para la Educación
(Por clasificación de riesgo, marzo de 2018)



No considera las inversiones en Fondo Mutuo.
Fuente: Dipres.

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 tercer mes del año 2018 es un déficit de \$176.065 millones, equivalente al -0,1% del PIB estimado para el año. Lo anterior es producto de un nivel de ingresos del Gobierno Central Total de \$10.230.759 millones, equivalente a un 5,3% del PIB estimado este año, y gasto del Gobierno Central Total, al mes de marzo de \$10.406.824 millones, equivalentes al 5,4% 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 trimestre del año representa el 23% 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.