

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA A JUNIO DE 2017

AGOSTO 2017

ÍNDICE

	PÁGINA
I. INTRODUCCIÓN	3
II. EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA A JUNIO DE 2017	4
III. FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL	13
IV. COMENTARIOS FINALES	17

I. INTRODUCCIÓN

En la confección del Presupuesto 2017 el Gobierno considera un crecimiento económico en franca desaceleración, al que se estimaba ni superaría un dinamismo de 2,25%, de acuerdo a las estimaciones contenidas en el Estado de la Hacienda Pública de Octubre de 2016. Sin embargo, el Banco Central recientemente recortó su propia estimación –ya en sí misma más conservadora que las estimaciones de Hacienda-, a un crecimiento esperado de entre 1% y 1,75% para el ejercicio 2017, lo que es bastante más cercano a las estimaciones del mundo privado.

Y es que esta dinámica de ajustes sistemáticos en la previsión de desempeño económico no hace más que reflejar una realidad cada vez más difícil de soslayar. La evidencia de las cifras es incontrarrestable, la economía acumula un dinamismo promedio de apenas 0,5% en el periodo enero-junio de 2017, y ello en un contexto de bases de comparación muy poco exigentes, y un crecimiento de nuestros principales socios comerciales que se acelera marginalmente, pero donde Chile se está quedando atrás.

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 del gobierno de turno. Sin embargo, para 2017 adquiere mayor protagonismo el Ministerio de Educación el cual, incrementa sus recursos con respecto al año 2016 en más de 6%. Con todo, en el Presupuesto 2017 se observa que de las 28 partidas presupuestarias, 23 de ellas exhiben un crecimiento respecto del Presupuesto aprobado en 2016, mientras que sólo 5 exhiben un recorte presupuestario.

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 Internacional¹, 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.

¹ Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas, Fondo Monetario Internacional (2001)

Los resultados que se presentan abarcan tanto las operaciones realizadas en el marco de la Ley de Presupuestos del Sector Público, como las de carácter extrapresupuestario efectuadas por organismos del Gobierno Central. Para distinguir entre ambos tipos de operaciones, se presentan estadísticas separadas para el Gobierno Central Presupuestario y Extrapresupuestario, así como las agregadas para el Gobierno Central Total.

II. EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA A JUNIO DE 2017

Al cierre del primer semestre del 2017, la ejecución presupuestaria acusó gastos por \$19.589.675 millones, que reflejan un incremento de 5,7% real anual (11,1% del PIB); mientras que en idéntico periodo los ingresos fiscales sumaron \$19.195.396 millones, con un dinamismo de 3,6% real anual (10,9% del PIB). En consecuencia, el Balance del Gobierno Central Total en el período enero-junio de 2017 arrojó un déficit de \$394.278 millones, equivalente al 0,2% del PIB estimado para el año.

Balance Gobierno Central Total (Primer semestre de 2017, % del PIB)

	MM\$	% del PIB(p)
Ingreso Total	19.195.396	10,9%
Gasto Total	19.589.675	11,1%
Balance Gobierno Central -	394.279	-0,2%

(p): Proyectado

Fuente: Elaboración propia, Dirección de Presupuestos.

ANÁLISIS DE LOS INGRESOS

Al cabo de los seis primeros meses del año, los ingresos efectivos del Gobierno Central alcanzaron \$19.195.396 millones, lo que representa un avance de 3,6% real anual con respecto a igual periodo de 2016. Paralelamente, los ingresos acumulados a la fecha representan el 10,9% del PIB estimado para este año.

De esta cifra, el 83,6% de los ingresos se explica por ingresos tributarios netos (al alcanzar \$16.053.829 millones), los que acusan una expansión de 3,3% real en doce meses, muy inferior al avance de 7,7% exhibido en igual periodo del ejercicio previo. Esta variación anual se descompone en un incremento real anual de 2,8% en la recaudación de los contribuyentes no mineros, los que revelan una baja considerable respecto de la expansión anotada un año atrás, debido a la ausencia del efecto de los ingresos por registro de capitales en el exterior observado en 2016; y un avance real acumulado en doce meses de 33,6% de la tributación de la

gran minería privada (GMP10), explicada parcialmente en la recuperación que exhibe el precio del Cobre.

Por su parte, los ingresos provenientes de Codelco (Cobre bruto) tuvieron una variación acumulada a junio de 4,8% en relación a igual período del año 2016. La razón principal se debe al incremento en el precio del cobre, el cual en la primera mitad del año se encontró en un nivel promedio de US\$/lb261, en comparación al precio del primer semestre 2016 de US\$/lb213.

Le siguen en importancia, con el 8% del total de ingresos al cabo del primer semestre del año, la partida identificada como “otros ingresos”, que concentra las donaciones, rentas de la propiedad, ingresos de operación y otros ingresos corrientes, con \$1.527.780 millones. Cabe señalar que esta partida exhibe una variación positiva de 3,0% en 12 meses durante el primer semestre, impulsada principalmente por los otros ingresos.

Ingresos Gobierno Central Total
(Acumulado a Junio de 2017, \$MM y %)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Ingresos tributarios netos	16.053.829	83,6%	3,3%	9,1%
Tributación minería privada	283.923	1,5%	33,6%	0,2%
Tributación resto de contribuyentes	15.769.906	82,2%	2,8%	8,9%
Cobre bruto	310.638	1,6%	4,8%	0,2%
Imposiciones previsionales	1.303.147	6,8%	8,2%	0,7%
Otros ingresos (1)	1.527.780	8,0%	3,0%	0,9%
Total Ingresos	19.195.396	100,0%	3,6%	10,9%

(1) Incluye donaciones, rentas de la propiedad, ingresos de operación, otros ingresos corrientes y venta de activos físicos.

(p) Proyectado

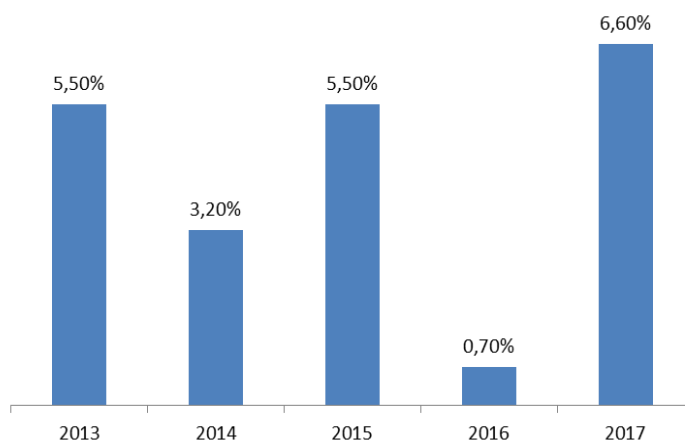
Fuente: Dirección de Presupuestos.

Las imposiciones previsionales muestran una variación real anual acumulada en el primer semestre de 6,8%, observándose niveles constantes en lo que va del año, sin manifestarse efectos de la ralentización del mercado laboral en el transcurso del año.

Un análisis detallado de los ingresos tributarios netos revela que la importancia relativa del Impuesto al Valor Agregado (IVA) se ha mantenido a través de los años en torno al 45% de la recaudación tributaria total. En específico, en el primer semestre de 2017 el IVA representa el 46,8% de la recaudación por concepto de ingresos tributarios netos.

Lo anterior es reflejo del mayor dinamismo relativo que ha tenido la demanda interna desde 2010 a la fecha, la que ha significado una mayor base para la recaudación de este gravamen. En efecto, al cabo de los primeros seis meses del año, la recaudación tributaria por concepto de IVA asciende a \$7.505.543 millones, anotando una alza de 6,6% en doce meses en idéntico periodo.

Recaudación Tributaria por Concepto de IVA
(Primer semestre de cada año, % Var. real)



Fuente: Elaboración propia, Dirección de Presupuestos.

Paralelamente, una tendencia menos dinámica es la que se puede observar a partir de las cifras del impuesto a la renta. En enero-junio de 2017 la contribución de esta variable a los ingresos tributarios ha aumentado 8,0% real respecto a igual periodo de 2016, tras sumar \$7.043.721 millones. Lo anterior resulta significativo, toda vez que este gravamen representa el 43,9% de los ingresos tributarios totales del Gobierno. No obstante, se debe consignar que el peso de esta recaudación se explica en la tributación de los contribuyentes distintos de la minería privada, que explica el 42,1% del total de esta cifra, mientras que la tributación de la minería privada apenas explica el 1,8% restante.

En particular, la variación de la recaudación por Impuesto a la Renta, que muestra un crecimiento de 8,0% real en el semestre respecto de igual período del ejercicio anterior, y se descompone de una alza de 33,6% en el grupo de las GMP10 (minería privada) y de una expansión de 7,1% en la correspondiente al resto de los contribuyentes.

En el caso del grupo de las GMP10, la recaudación se ha visto fortalecida en todos sus componentes, declaración anual, declaración mensual y PPM, debido a la persistente alza observada en el precio del cobre que afectó de manera

importante los resultados de la operación renta de abril y mayo de este año, mostrando resultados por sobre lo observado en idéntico periodo del ejercicio 2016.

Por su parte, en la comparación anual se observa un menor incremento real acumulado a junio en doce meses de 7,1% en el grupo del resto de los contribuyentes, lo que se debe a aumentos menores en cada uno de sus componentes. En efecto, en 2016 la declaración anual presentó un aumento acumulado en el primer semestre de 51,8% respecto de igual período del año anterior, reflejo del incremento de tasa de primera categoría, en línea con lo establecido en la reforma tributaria y menores devoluciones observadas a la fecha. En igual periodo de 2017 la declaración anual exhibe una caída de 341,2% en doce meses.

En tanto, los impuestos de declaración mensual presentaron un aumento de 25,3%, en circunstancias que en idéntico lapso de 2016 esta variable observaba un dinamismo de 17,4% en doce meses. En cuanto a los Pagos Provisionales Mensuales, éstos presentan una variación positiva de 2,8% anual, reflejando el impacto del aumento del factor de PPM establecido por la reforma tributaria.

Finalmente, la recaudación por concepto de impuestos específicos registró una variación de -0,2% en doce meses, al sumar \$1.312.968 millones, y representa el 8,2% del total de la recaudación tributaria en el periodo enero a junio de 2017.

Ingresos Tributarios Acumulados a Junio 2017

(MM\$, % Var. Real y % del PIB estimado)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Impuestos a la renta	7.043.721	43,9%	8,0%	4,0%
Tributación minería privada	283.923	1,8%	33,6%	0,2%
Tributación resto de contribuyentes	6.759.798	42,1%	7,1%	3,8%
Impuesto al valor agregado	7.505.543	46,8%	6,6%	4,3%
Impuestos a productos específicos	1.312.968	8,2%	-0,2%	0,7%
Tabacos, cigarros y cigarrillos	500.331	3,1%	-9,3%	0,3%
Combustibles	813.264	5,1%	6,5%	0,5%
Derechos de extracción Ley de Pesca -	627	0,0%	-	0,0%
Impuestos a los actos jurídicos	249.163	1,6%	17,7%	0,1%
Impuestos al comercio exterior	160.298	1,0%	6,9%	0,1%
Otros	- 217.863	-1,4%	-171,0%	-0,1%
Ingresos Netos por Impuestos	16.053.829	100,0%	3,3%	9,1%

(p) Proyectado

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Esta evolución en la contribución de los ingresos tributarios se explica en parte por la trayectoria observada en la operación renta desde 2010 a la fecha, la que revela una clara tendencia a la baja. Un aspecto que las autoridades debieran monitorear y sensibilizar, a fin de que el impacto en las arcas fiscales sea el menor posible.

ANÁLISIS DE LOS GASTOS

Por otra parte, los gastos efectivos del Gobierno Central Total sumaron los \$19.589.675 millones, evidenciando un dinamismo de 5,7% anual, y representando cerca del 11,1% del PIB estimado para el presente ejercicio.

De este gasto total del Gobierno Central, \$19.454.847 millones corresponden al Gobierno Central Presupuestario, con un crecimiento real anual de 5,6%, y \$448.897 millones correspondientes al Gobierno Central Extrapresupuestario, con un avance real anual de 299,1%.

Gasto Gobierno Central Total (Primer semestre 2017, MM\$ y %)

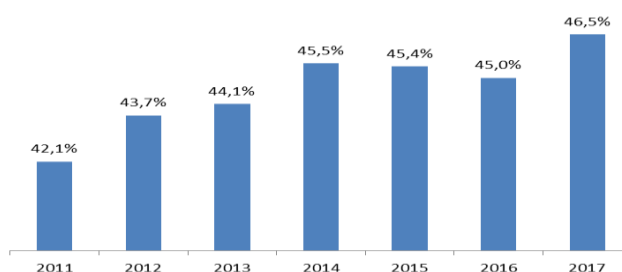
	MM\$	Var. real anual (%)	% del PIB(p)
Gasto Presupuestario	19.454.847	5,6%	11,0%
Gasto Extra Presupuestario	448.897	299,1%	0,3%
Gasto Total	19.589.675	5,7%	11,1%

(p) Proyectado

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Por su parte, respecto del gasto del Gobierno Central Presupuestario, éste registró un avance de 46,5% sobre la Ley aprobada, cifra superior a la observada un año atrás, de 45% durante los primeros seis meses de 2016.

Gasto Gobierno Central Presupuestario (Primer semestre 2011-2017, % avance sobre Ley Aprobada)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Cabe señalar que el gasto del Gobierno Central Presupuestario se compone de un Gasto Corriente de \$16.688.169 millones, con una variación real de 7,1% (85,8% del gasto total) y de un Gasto de Capital (Inversiones y Transferencias de Capital) de \$2.776.678 millones, con una variación real anual negativa de -2,8% (14,2% del gasto total).

Gasto Gobierno Central Presupuestario

(Primer semestre 2017, MM\$ y %)

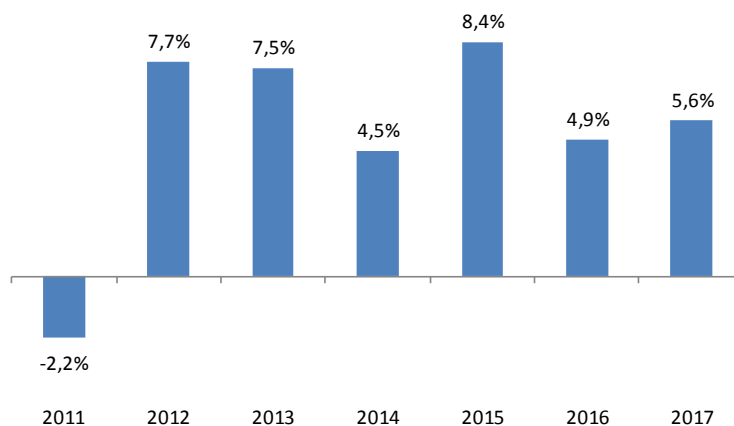
	MM\$	Var. real anual (%)	% del total
Gasto Corriente	16.688.169	7,1%	85,8%
Gasto de Capital	2.776.678	-2,8%	14,2%
Gasto Total	19.454.847	5,6%	100,0%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Nótese que el crecimiento del Gasto Total Presupuestario de 5,6% es superior a la variación registrada el año pasado a la misma fecha, de 4,9%, lo que da cuenta de una aceleración en el ritmo de crecimiento del gasto en un año marcado por las elecciones presidenciales en noviembre próximo.

Gasto Total Presupuestario

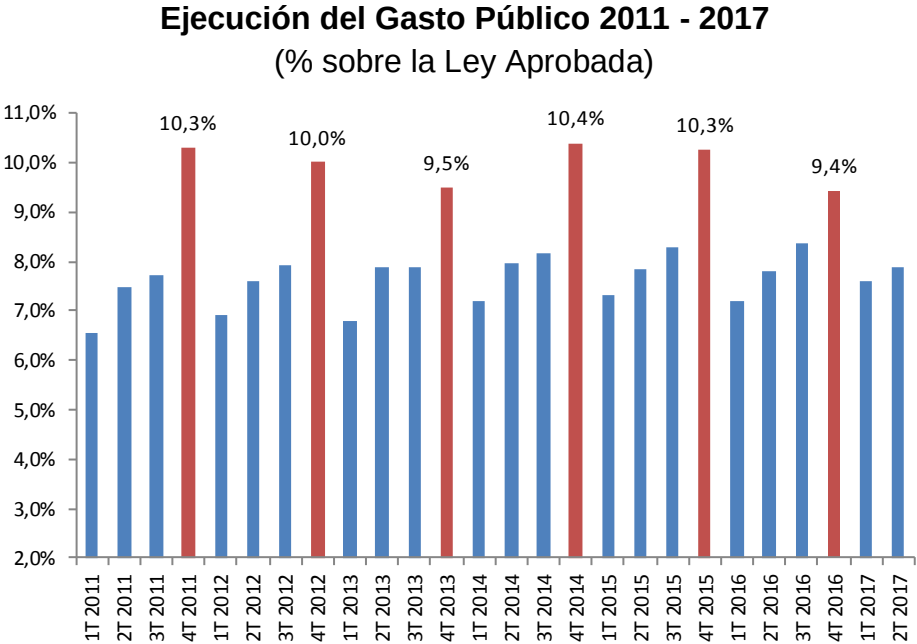
(Primer semestre de cada año, % var. real anual)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

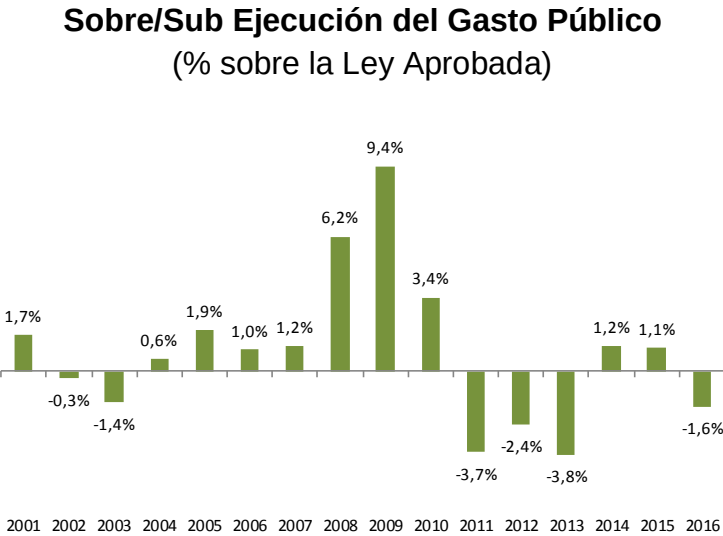
Más aún, como ya fue señalado, la ejecución presupuestaria acumulada a junio 2017 muestra un avance de 46,5%, el que se constituye en el mayor porcentaje de ejecución observado al mismo mes de los últimos 5 años.

Además, la evolución de la ejecución del gasto durante el año sigue un patrón estable año tras año y, acusa la misma dinámica, que se caracteriza por una especie de “fiebre de gasto” en diciembre de cada año.



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Además, a modo de antecedentes, se tiene que en 2016 el gasto presupuestario creció 3,8% anual, alcanzando una ejecución de 98,4% del gasto aprobado, primera sub ejecución durante este gobierno.



Fuente: Dirección de Presupuestos.

De acuerdo a las cifras de la Dipres, el Gasto Corriente, durante el primer semestre 2017, presentó un avance en la ejecución de la Ley de Presupuestos aprobada de 47,7%, lo que resulta superior al 46,2% del primer semestre de 2016, mientras que el Gasto de Capital presentó una ejecución sobre la Ley de Presupuestos aprobada de 40,2%, mayor al 39,4% registrado en igual período el año pasado.

En particular, el Gasto de Capital registra al primer semestre de 2017 una ejecución de \$2.760.402 millones, donde destaca al Ministerio de Vivienda que registró un avance de 48,4%, al Ministerio de Obras Públicas con una ejecución de 41,2% y el Ministerio del Interior con un 39,9% de ejecución con respecto a la Ley Aprobada para este año. Respecto de la ejecución del Gasto corriente, durante el primer semestre del año se observa una ejecución de \$16.688.169 millones, destacando los ministerios de Salud, Trabajo e Interior, con porcentajes de avance sobre la Ley Aprobada de 54,9%; 51,7% y 50,1%, respectivamente.

Gasto Corriente Primer Semestre 2017

(5 Ministerios con mayor gasto aprobado, \$MM y % ejecución sobre Ley aprobada)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2017	Ejecución al I Semestre 2017	% Avance al I semestre 2017	% Avance al I semestre 2016	Var. % real anual
Salud	6.744.991	3.701.670	54,9%	54,3%	9,6%
Trabajo	6.476.515	3.348.495	51,7%	51,2%	3,1%
Interior	1.811.459	906.922	50,1%	53,7%	-0,7%
Defensa	1.631.403	776.909	47,6%	47,9%	-0,3%
Educación	9.045.825	4.004.721	44,3%	42,5%	10,6%
Total	34.999.690	16.688.169	47,7%	46,2%	7,1%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Gasto Capital Primer Semestre 2017

(5 Ministerios con mayor gasto aprobado, \$MM y % ejecución sobre Ley aprobada)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2017	Ejecución al I Semestre 2017	% Avance al I semestre 2017	% Avance al I semestre 2016	Var. % real anual
Vivienda	1.738.839	841.073	48,4%	44,4%	7,8%
Obras Públicas	2.066.333	851.705	41,2%	43,6%	-9,0%
Interior	1.343.306	535.515	39,9%	39,0%	-1,3%
Educación	423.560	139.814	33,0%	38,5%	-15,8%
Salud	432.910	136.574	31,5%	22,3%	5,4%
Total	6.879.987	2.766.678	40,2%	39,4%	-2,8%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Con estas cifras, y tal como fue señalado al principio del informe, el resultado del Gobierno Central Total acumulado al primer semestre del año 2017 corresponde a un déficit de \$394.278 millones, que resulta no significativo respecto del PIB estimado para el año, resultado que se explica por la ejecución de los ingresos y los gastos del Gobierno Central acumulada al mes de junio del presente ejercicio recientemente detallada.

Respecto del gasto en inversiones realizado por los gobiernos regionales, el monto de gasto ejecutado en términos acumulados durante el primer semestre asciende a \$525.286 millones, lo que representa un avance respecto de la Ley Vigente del 49,7%, inferior al 50,7% observado el primer semestre del año pasado, con una variación real anual positiva de 0%.

Entre las regiones que muestran un mayor porcentaje de ejecución de su presupuesto de inversiones se encuentran la XV Región de Arica y Parinacota (con 62,6%), la II Región de Antofagasta (56,9%) y XII Región de Magallanes (53,6%). Mientras que entre las regiones que presentan una menor tasa de ejecución acumulada al primer semestre del año, se encuentran la XI Región de Aysén (41,7%) y la XIV Región de Los Ríos (41,7%).

Gasto Ejecutado en Inversiones Gobiernos Regionales
(M\$ y porcentaje de avance respecto a ley vigente)

Regiones	\$MM	% Ejecución I semestre 2017	% Ejecución I semestre 2016
I	15.807	42,8%	46,0%
II	42.615	56,9%	57,3%
III	29.048	47,1%	44,0%
IV	30.958	50,8%	49,8%
V	31.895	44,0%	50,6%
VI	31.417	53,4%	49,4%
VII	36.263	51,2%	52,1%
VIII	57.478	48,4%	55,8%
IX	51.865	50,0%	50,1%
X	41.203	50,3%	46,5%
XI	25.579	41,7%	41,9%
XII(a)	31.502	53,6%	57,9%
RM	57.110	50,6%	56,7%
XIV	19.315	41,7%	53,3%
XV	23.229	62,6%	39,2%
Total	525.286	49,7%	50,7%
Var. % real anual		0,00%	

(a) No incluye Fondema.

Fuente: Dirección de Presupuestos.

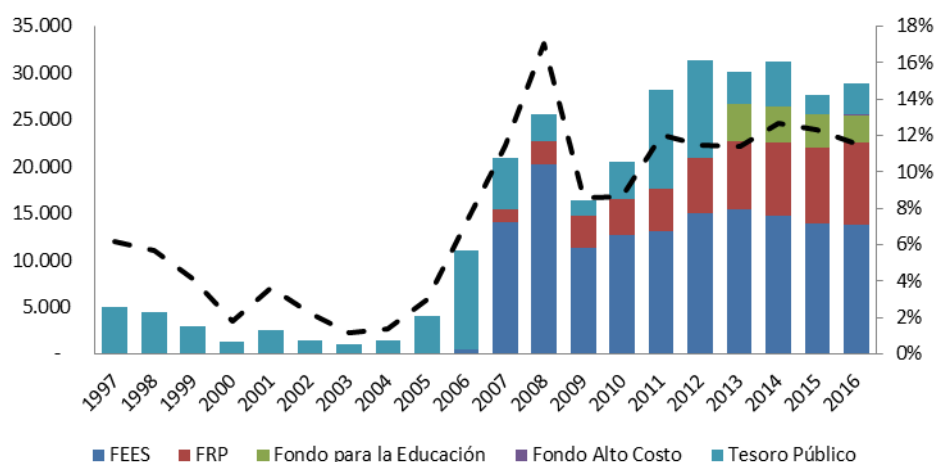
III. FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL

Como se mencionó en líneas anteriores, el balance del Gobierno Central Total acumulado al primer semestre del año acusa un déficit de \$394.279 millones, cifra poco significativa respecto del PIB estimado para el año (-0,2% del Pib).

Considerando todos los activos del Tesoro Público, éstos totalizaron US\$35.908,4 millones al 30 de junio de 2017, cifra equivalente a 13,5% del PIB estimado para el año. En términos desagregados, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) totalizaron US\$14.400,9 millones y US\$9.868,7 millones, respectivamente. Por su parte, los Otros Activos del Tesoro Público (OATP), el Fondo para la Educación (FpE), el Fondo para Diagnósticos y Tratamiento de Alto Costo (Fondo TAC) y el Fondo de Apoyo Regional (FAR) registraron saldos por US\$8.734,8 millones; US\$2.412,4 millones; US\$211,8 millones; y US\$279,9 millones, respectivamente.

En cuanto al stock de deuda del Gobierno Central Presupuestario consolidado en moneda nacional al cierre de junio, representó un 23,1% del producto estimado para el 2017.

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



Fuente: Dirección de Presupuestos.

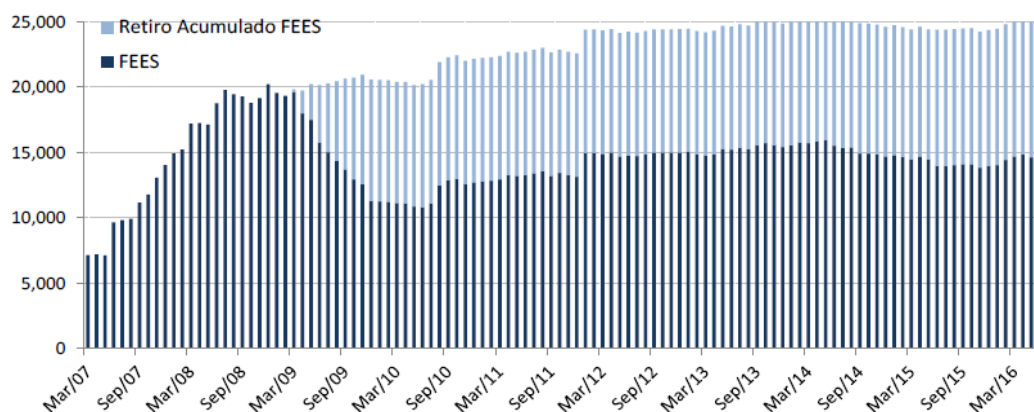
En este contexto, resulta muy preocupante lo que está sucediendo con la evolución del FEES en los últimos tres ejercicios, 2015, 2016 y 2017. El FEES fue

creado en 2006 y se constituyó el 06 de marzo del año 2007, con un aporte inicial de US\$2.580 millones².

Conviene recordar que el FEES permite financiar eventuales déficits fiscales y realizar amortizaciones de la deuda pública, contribuyendo así a que el gasto fiscal no se vea mayormente afectado por los vaivenes de la economía mundial y la volatilidad de los ingresos que provienen de los impuestos, el cobre y otras fuentes. Bajo esta perspectiva, el FEES se convierte en un instrumento que debiera otorgar seguridad y certidumbre económica, al estabilizar el gasto social y la inversión pública a futuro.

A continuación se observa una evolución del valor de mercado de este fondo a partir de marzo de 2007 a junio de 2017. Los valores correspondientes a las fechas señaladas son US\$7.129 millones y US\$14.401 millones respectivamente, con un crecimiento de 102% entre los meses de marzo 2007 y junio 2016.

Valor de Mercado del FEES
(Cifras en US\$MM)



Fuente: Dipres.

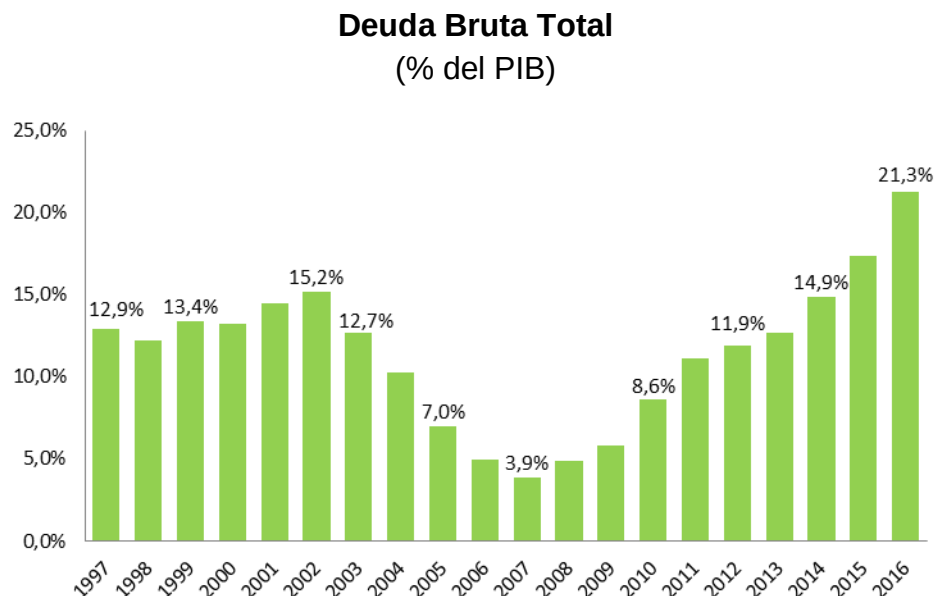
Cabe recordar que el Ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, manifestó que parte del financiamiento del Presupuesto 2017 provendrá de un mayor endeudamiento del Gobierno, y solicitó autorización para aumentar en US\$11.500 millones el nivel de deuda vigente al cierre de 2016. Lo anterior ha redundado directamente en una mayor carga financiera, y a un deterioro en el nivel de clasificación de riesgo³.

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

² Del aporte inicial de US\$2.580 millones, US\$2.563,7 millones correspondían al saldo del antiguo Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre, que concluyó su operación refundiéndose en el FEES.

³ De acuerdo a Standard&Poor's rebajó la nota crediticia de Chile desde AA- a A+ con perspectiva "estable".

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.



Fuente: Dipres.

Desde su creación y hasta fines de 2008, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), principal instrumento en que se invierten los activos del Tesoro Público, acumuló una ingente cantidad de recursos, que lo llevaron a sumar US\$20.211 millones, con un incremento de 284% respecto de la fecha de su creación. Sin embargo, y a raíz de la crisis económica que afectó al país en 2009, el primer Gobierno de la Presidenta Bachelet realizó sistemáticos retiros de recursos desde el FEES, lo que buscaba financiar un plan de estímulo fiscal con el objetivo de compensar la fuerte caída en la demanda privada, dinamizar la economía y apoyar la generación de empleos. Dicho plan, anunciado a comienzos de 2009, contempló medidas por US\$4.000 millones, equivalentes a 2,8% del PIB.

En forma complementaria a lo anterior, el Gobierno resolvió retirar otros US\$4.000 millones a partir del tercer trimestre de 2009, con el objetivo de financiar el déficit fiscal efectivo en las cuentas públicas ocasionado en la caída en los ingresos tributarios y los asociados a la minería del cobre. Además, se destinaron otros US\$441 millones del fondo para la amortización de deuda pública y se retiraron US\$837 millones para hacer efectivo el aporte de capital al Fondo de Reserva para Pensiones (FRP). De esta manera, los retiros efectuados al FEES durante el

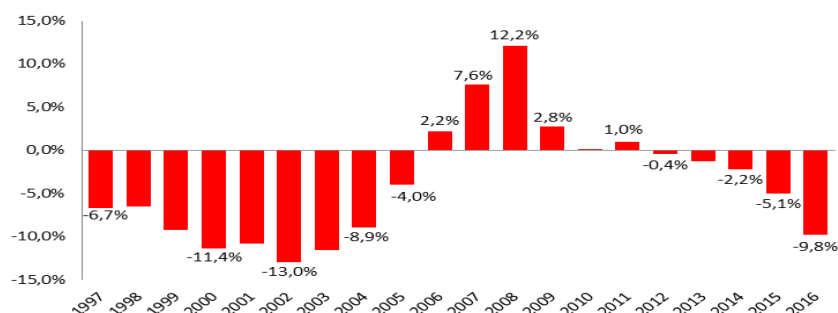
año totalizaron US\$9.278 millones, lo que permitió financiar el abultado programa de Gobierno de ese año, que contempló un crecimiento del gasto público del orden de 16,5%.

Desde 2009 y hasta el primer trimestre de 2014, el FEES exhibió una moderada pero sistemática acumulación de recursos, lo que le permitía continuar actuando como un garante de la continuidad de la política fiscal para enfrentar ciclos económicos de desaceleración, siempre en el marco del cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal, que busca alcanzar un equilibrio en las cuentas fiscales dentro de un periodo específico.

No obstante, esta tendencia se rompió a partir de marzo de 2014, y desde ese entonces se ha observado una disminución en el valor de mercado del FEES, reflejo de una sistemática extracción de recursos, ahora en el segundo gobierno de la Presidenta Bachelet. En efecto, en junio de 2014 se produjo el tercer retiro de recursos desde el FEES desde su creación, oportunidad en la que se retiraron US\$498,93 millones con el propósito de inyectar estos recursos en el FRP, fenómeno que por Ley correspondía realizar a más tardar el 30 de junio.

Tal como ya ha sido señalado, al cierre de junio de 2017, y de acuerdo al último Informe de Activos del Tesoro Público, tenemos activos (Fondos Soberanos, Fondo para la Educación y otros activos del Tesoro Público) que suman US\$35.908,4 millones (13% del PIB) y deudas que totalizaron US\$36.587 millones (15,1% del PIB). Conviene recordar que hacia el año 2007 teníamos una PFN positiva de más de 10 puntos del PIB, hoy día estamos proyectando que vamos a terminar el año en torno a una PFN de -10 puntos del PIB, lo que nos lleva a una situación diametralmente opuesta.

Posición Financiera Neta (% del PIB)



Fuente: Dipres.

Lo anterior tiene costos implícitos para el país. Y es que con el pasar de los años vemos como nos alejamos más de cumplir el objetivo, poniendo una sombra de duda sobre el real compromiso de las autoridades con el marco de política fiscal vigente. Las cifras no admiten segundas lecturas. Para 2017 la regla fiscal estaría alcanzando 10 años de déficits estructurales continuados. Y la situación podría ser incluso más dramática si es que postergamos el equilibrio más allá de 2018. Los principales costos a los que nos enfrentamos van desde perder la credibilidad del Fisco, pasando por hacer más difícil y complejo el acceso (y a mayor costo) al financiamiento externo, poner en peligro la sustentabilidad de la política social y tender a un desorden en el gasto en el gasto fiscal, amenazando la estabilidad de la política fiscal en el país, y en consecuencia, de la política económica.

IV. COMENTARIOS FINALES

El compromiso que ha asumido Chile a la hora de establecer un marco de política fiscal sustentable en el tiempo e independiente de la administración de turno, ha exigido que nuestro país se ampare a rigurosos estándares internacionales. La entrega de información mensual de ejecución presupuestaria, sólo da cuenta de lo anterior. Por lo demás, la entrega de información periódica permite obtener un seguimiento acucioso de las finanzas públicas y de la gestión del Gobierno en esta materia.

Hoy el país enfrenta una aguda desaceleración económica, provocada por elementos externos e internos, relacionados con los mayores grados de incertidumbre regulatoria que ha sembrado la propia autoridad, y que en nada contribuye a aminorar los efectos de la desaceleración internacional, por el contrario, sólo profundiza y extiende innecesariamente los efectos de esta desaceleración.

En este contexto, la ejecución presupuestaria al cabo de los primeros seis meses del año debe ser analizada dentro de un contexto más amplio, que escapa a la ejecución presupuestaria en sí misma. Como tal, esta debe ser entendida como una de las herramientas de gestión, que da cuenta de la situación en un tiempo dado, bajo circunstancias que muchas veces obedecen a la contingencia económica y social más que a las variables de orden estructural o presupuestal. Clave será la evolución que en los próximos meses revele la economía, pues de ello dependerá una parte importante del grado de la ejecución presupuestaria en 2017.

Para el presente año, la autoridad consideró una rebaja del crecimiento esperado del producto y de la demanda agregada, a tasas de 1,75% y 1,4% respectivamente. Por su parte se redujo el precio del cobre esperado a 215

centavos de dólar la libra, con un tipo de cambio de \$ 690 por dólar, lo cual representa una caída del precio en moneda nacional de 15,2% en relación a lo esperado al elaborarse el presupuesto del año en curso.

Es en este contexto que se deberá discutir el próximo Presupuesto 2018, en medio de un año electoral, marcado por las presiones sociales en el último periodo de Gobierno de una coalición que se debate entre el populismo y la pesada herencia que dejará sobre las cuentas fiscales.

En la confección del Presupuesto 2017 el Gobierno consideró un crecimiento económico en franca desaceleración, al que se estimaba no superaría un dinamismo de 2,25%, de acuerdo a las estimaciones contenidas en el Estado de la Hacienda Pública de Octubre de 2016. Sin embargo, como ya ha sido señalado, el Banco Central recortó su propia estimación –ya en sí misma más conservadora que las estimaciones de Hacienda-, y lo propio ha hecho el Gobierno.

Y es que esta dinámica de ajustes sistemáticos en la previsión de desempeño económico no hace más que reflejar una realidad cada vez más difícil de soslayar. La evidencia de las cifras es incontrarrestable, la economía acumula un dinamismo promedio de apenas 0,5% en el periodo enero-junio de 2017, y ello en un contexto de bases de comparación muy poco exigentes, y un crecimiento de nuestros principales socios comerciales que se acelera marginalmente, pero donde Chile se está quedando atrás.

Si bien para la estimación del gasto público lo que suceda con el ritmo de crecimiento efectivo es una variable importante, para una mirada de largo plazo, resulta obligatorio revisar la evolución de los principales parámetros considerados para elaborar el Presupuesto Nacional, como son la tasa de crecimiento del PIB tendencial y el precio del cobre de largo plazo.

En relación al PIB de tendencia, el Comité Consultivo para esta variable lo ubica en niveles de 3% para 2017, lo que deja en evidencia una pérdida de 2 puntos porcentuales desde el 5% que exhibía en 2012. El crecimiento del PIB de tendencia es explicado por tres variables, como son el nivel de empleo, la acumulación de capital y el progreso tecnológico, medido a través de la Productividad Total de Factores (PTF). Que el PIB efectivo se encuentre por debajo del ritmo de expansión de tendencia significa que estamos dejando de generar actividad, empleo y mejores condiciones de vida para la sociedad.

Por otra parte, el precio del cobre de largo plazo, también clave para determinar los ingresos estructurales del Estado, este se ha estancado a partir de 2012, y el presupuesto se elaboró con precio de largo plazo en torno a US\$2,56 la libra. La

tendencia observada hasta ahora era que el mayor gasto público estaba siendo financiado en parte por el mayor precio del cobre, pero era evidente que éste terminaría corrigiéndose hacia valores más sustentables en el largo plazo, como queda reflejada en las Actas del Comité Consultivo para el precio del metal rojo.

En este contexto, Hacienda consideró un crecimiento de 2,7% real en el gasto proyectado para este año, y si bien este Presupuesto podría parecer austero en un contexto de desaceleración económica, lo cierto es que implica un balance estructural en torno a -1,5% para 2017, después de la estimación preliminar de -1,7% en 2016. Por lo pronto, y gracias a las correcciones de julio, el crecimiento del gasto público se elevará a nada menos que 4% este año, mientras que el superávit estructural se elevará a 3,1% del Pib, completando ya 10 años consecutivos en terreno negativo.

Los principales ejes de las últimas administraciones han sido Educación y Salud, en línea con las políticas públicas de largo plazo que se han venido desarrollando independiente del gobierno de turno. Sin embargo, para 2017 adquiere mayor protagonismo el Ministerio de Educación el cual, incrementa sus recursos con respecto al año 2016 en más de 6%. Con todo, en el Presupuesto 2017 se observa que de las 28 partidas presupuestarias, 23 de ellas exhiben un crecimiento respecto del Presupuesto aprobado en 2016, mientras que sólo 5 exhiben un recorte presupuestario.

A modo de ejemplo, y considerando los ejes programáticos de este presupuesto, Educación aumenta sus recursos en un 6,2% respecto del 2016, concentrando recursos por \$9.489.630 millones. Con todo, la participación del Ministerio de Educación en el erario nacional asciende a 25%. Por otra parte, Salud totaliza recursos por \$7.178.795 millones, dando cuenta de un incremento de 4,8% en comparación con 2016, y con una participación del 19% en los recursos del Presupuesto 2017.

En un contexto de desaceleración económica como el actual, lo esperable era que el Gobierno realizara un ejercicio de racionalización de recursos que evite la generación de expectativas poco realistas, porque simplemente los números no cuadran con la capacidad del Estado para implementar la agenda de reformas. La billetera fiscal parece agotarse, y en este contexto varias son las iniciativas que han debido postergarse, entre ellos hospitales públicos, reforma al sistema de isapres, etc.

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 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.