



EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA
INFORME ACUMULADO A ABRIL DE 2018

JUNIO 2018

I. INTRODUCCIÓN

Para el ejercicio 2018, el Gobierno saliente –responsable del diseño del ciclo presupuestario para el presente ejercicio-, consideró 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, dado a conocer en Octubre de 2017.

De esta forma, el crecimiento del gasto fiscal en 2018 nuevamente excede con holgura a la proyección de crecimiento del PIB existente a la fecha del diseño del Presupuesto. 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. Si bien es cierto la expectativa de crecimiento el PIB en 2018 se ha revisado al alza, hasta niveles de 3,6% anual, lo cierto es que se ha debido a una mejora en las condiciones económicas, a una recuperación en el precio del cobre y a un cambio en las expectativas de los agentes económicos, y nada de esto estaba presente al momento de diseñar el ciclo presupuestario.

Con estos antecedentes, el Gobierno liderado por la Presidenta Bachelet continuó incrementando el nivel de endeudamiento, puesto que al cierre de 2017, y de acuerdo a cifras de la Dirección de Presupuestos (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

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).

el sector público³, lo que ha mantenido convenientemente a raya la tasa de desempleo.

De acuerdo a la 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 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.

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 Internacional⁶, el cual se basa en el concepto de contabilidad sobre base devengada. Todas las estadísticas de flujo corresponden al Estado de

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

⁴ Estado de la Hacienda Pública, de Octubre de 2017

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

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

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 ABRIL DE 2018

Cuando ya han transcurrido cuatro meses del presente ejercicio, ya es posible realizar alguna estimación acerca del grado de ejecución presupuestaria al que podría llegar el actual Gobierno, siempre considerando que la dinámica propia de ingresos y gastos puede hacer variar significativamente esta aproximación en los últimos meses del año. Aun así, y de acuerdo a la información disponible en el sitio web de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, el resultado del Gobierno Central Total⁷ en abril de 2018 revela un superávit de \$2.676.336 millones. Este resultado es consecuencia de un dinamismo de 10,1% en los ingresos totales, acompañado de un incremento de 7,1% en los gastos, ambos en relación a igual periodo de 2017.

Cabe consignar que el desempeño en abril está muy influenciado por la Operación Renta 2018. Y lo anterior queda en evidencia que en el resultado acumulado al primer trimestre del ejercicio se tiene un déficit de \$180.547 millones.

En este contexto, más importante que lo sucedido en un mes puntual, lo correcto es mirar las cifras acumuladas en lo que va del presente ejercicio. Acumulado a abril de 2018, el Gobierno Central Total acumula un superávit de \$2.495.789 millones, equivalente al 1,3% del PIB estimado para el presente año. Cabe hacer notar que este resultado se contrapone al déficit acumulado a marzo pasado, de -0,1% del PIB. Este resultado es producto de ingresos por \$16.374.508 millones (con un dinamismo de 8,1% anual) y gastos por \$13.878.719 millones en el periodo (con un avance de 6,1% en doce meses).

Ingresos y Gastos Gobierno Central Total

(A abril de 2018, \$MM y %)

	MM\$	Var. % Anual	% del PIB (p)
Ingreso Total	16.374.508	8,1%	8,6%
Gasto Total	13.878.719	6,1%	7,3%
Balance Gobierno Central	2.495.789		1,3%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

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

Como ya fue señalado anteriormente, la Operación renta 2018 fue clave en explicar el resultado acumulado a abril. De acuerdo a las cifras de la Dirección de Presupuestos, la principal incidencia en este resultado recae en el incremento de 5,8% real anual acumulado de los Ingresos tributarios netos (ITN) (versus un 3,8% acumulado a marzo), los cuales en conjunto representan el 62% del incremento total.

No obstante, este positivo resultado no es aún definitivo, pues se deben considerar las devoluciones de impuestos, fenómeno que normalmente ocurre en mayo. No obstante, en Hacienda señalan que se observa un crecimiento de los impuestos anuales recaudados al mes de abril de 65,9% real anual (versus -5,3% acumulado a marzo), con aumentos reales anuales de 165,2% para la Tributación de la Minería Privada, y 59,0% para la Tributación del resto de contribuyentes (vs -5,3% acumulado a marzo).

Algo que no se había observado en los años anteriores se relaciona con el papel que juegan los ingresos asociados al cobre, los que contribuyen a seguir dando soporte a los ingresos fiscales, como ha sido la tónica en los últimos meses. En efecto, acumulado a abril, los ingresos provenientes de Codelco presentan un dinamismo de 135,6% real en doce meses (versus 156,1% acumulado a marzo), similar al observado en la minería privada de 111,7%. Esto obedece al mayor precio del cobre promedio a abril, de US\$3,1 la libra, en relación a igual período de 2017, cuando el precio ascendía a US\$2,6 la libra. A lo anterior se suman efectos estructurales, como la ausencia de traspasos de utilidades de Codelco al fisco durante los primeros meses de 2017, y la baja en producción observada en la minería privada en los primeros meses del año anterior, producto de la huelga en Escondida.

Ingresos del Gobierno Central Total a Abril de 2018

(\$MM y %)

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Ingresos tributarios netos	13.828.908	84,5%	5,8%	7,3%
Tributación minería privada	560.125	3,4%	111,7%	0,3%
Tributación resto de contribuyentes	13.268.783	81,0%	3,7%	7,0%
Cobre bruto	486.410	3,0%	135,6%	0,3%
Imposiciones previsionales	928.535	5,7%	6,0%	0,5%
Otros ingresos (1)	1.125.653	6,9%	26,9%	0,6%
Venta de activos físicos	5.001	0,0%	66,9%	
Total Ingresos	16.374.508	100%	8,1%	8,6%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

Después de los ingresos tributarios y los ingresos provenientes del cobre, los otros componentes más relevantes son las imposiciones previsionales y los otros ingresos. Las imposiciones previsionales a abril muestran un aumento de 6,0% real respecto de igual período 2017 (vs 5,0% acumulado a marzo), mientras que los Otros ingresos registran una variación positiva de 18,0% real anual (vs 11,9% acumulado a marzo). Adicionalmente, las donaciones crecen 78,7% real anual (vs 91,1% acumulado a marzo), rentas de la propiedad aumentan en 6,5% real anual (vs 6,4% acumulado a marzo) y los Ingresos de operación en 4,4% real respecto de lo acumulado a abril de 2017 (vs 2,4% acumulado a marzo).

Ingresos Tributarios Acumulados a Abril de 2018

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

	MM\$	% del Total	Var. real anual (%)	% del PIB (p)
Impuestos a la renta	3.879.590	69,8%	2,9%	2,0%
Declaración anual	2.500.283	45,0%	49,7%	1,3%
Impuestos	7.018.006	126,3%	65,9%	3,7%
Sistemas de pago	- 4.517.723	-81,3%	-74,8%	-2,4%
Declaración y pago mensual	639.773	11,5%	-28,1%	0,3%
Pagos provisionales mensuales	739.534	13,3%	7,4%	0,4%
Impuesto al valor agregado	1.314.234	23,6%	3,9%	0,7%
Impuestos a productos específicos	178.087	3,2%	3,1%	0,1%
Tabacos, cigarros y cigarrillos	52.604	0,9%	1,8%	0,0%
Combustibles	125.632	2,3%	3,9%	0,1%
Derechos de extracción Ley de Pesca	- 149	0,0%	-55,6%	0,0%
Impuestos a los actos jurídicos	46.662	0,8%	11,0%	0,0%
Impuestos al comercio exterior	24.726	0,4%	-6,3%	0,0%
Otros	113.874	2,0%	24,9%	0,1%
Ingresos Netos por Impuestos	5.557.173	100%	5,8%	2,9%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

Por otra parte, se observa una relativa desaceleración en los ingresos provenientes de los impuestos indirectos, donde la mayor ponderación corresponde al Impuesto al Valor Agregado (IVA). Este impuesto, que a marzo acumulaba un crecimiento de 4,0% real anual se ha desacelerado a 3,8% real anual en los primeros cuatro meses del ejercicio. Este impuesto representa 40,3% de los Ingresos Tributarios Netos.

Finalmente, respecto a los impuestos a los productos específicos, representan 7,1% de los Ingresos Tributarios Netos, y a abril presentaron un alza acumulada real anual de 3,1% (versus 1,1% acumulado a marzo), impulsado por el crecimiento de los impuestos a los combustibles, los cuales al mes de abril crecieron 3,9% real anual (versus -1,6% de lo acumulado a marzo). Por su parte,

el impuesto a los tabacos, cigarros y cigarrillos creció 1,8% real anual acumulado al mes de abril (versus 5,2% acumulado a marzo).

Por otra parte, lo recaudado por impuestos a los actos jurídicos, que representa 1,4% de los Ingresos Tributarios Netos, muestra un incremento acumulado de 11,0% real anual, con un importante aumento en los meses de marzo y abril de 35,0% y 24,4% real anual, respectivamente. Esto último obedece a una baja base de comparación en iguales meses de 2017. Finalmente, la recaudación por impuestos al comercio exterior, que es 0,8% de los Ingresos Tributarios Netos, muestra una caída en acumulada a abril de 6,3% real anual, asociada principalmente a una reducción del tipo de cambio en el período.

En relación a los gastos, la Dirección de Presupuestos indicó que el gasto total acumulado al mes de abril creció un 6,1% en relación a igual período de 2017, representando el 7,3% del PIB estimado para el presente año. Esta variación se compone de un incremento de 5,9% del gasto presupuestario y de una caída de 66,1% del gasto extrapresupuestario.

Por otra parte, el gasto en transacciones que afectan al patrimonio neto del Gobierno Central Presupuestario (Gasto Corriente), creció 6,9% real respecto a igual período del año anterior, mientras que el gasto incluido en las transacciones en activos no financieros o Gasto de Capital (inversión y transferencias de capital) observó un dinamismo de un 1,2% real anual.

Componentes del Gasto Presupuestario (Var. % anual)

	Extrapresupuestario		Presupuestario		Total	
	MM\$	Var. % anual	MM\$	Var. % anual	MM\$	Var. % anual
Transacciones que afectan el patrimonio neto	146.915	-66,1%	11.954.929	6,6%	12.101.844	6,9%
Personal	-	0,0%	2.979.674	5,1%	2.979.674	5,1%
Bs y Ss de consumo y producción	121.622	52,9%	997.977	8,7%	1.119.599	12,2%
Intereses	25.293	-23,6%	717.968	10,4%	743.261	8,8%
Subsidios y donaciones	-	0,0%	4.768.498	8,3%	4.768.498	8,3%
Prestaciones previsionales	-	0,0%	2.460.837	3,3%	2.460.837	3,3%
Otros	-	0,0%	29.975	21,6%	29.975	21,6%
Transacciones en activos no financieros	-	0,0%	1.776.874	1,2%	1.776.874	1,2%
Inversión	-	0,0%	753.701	-9,5%	753.701	-9,5%
Transferencias de capital	-	0,0%	1.023.173	10,7%	1.023.173	10,7%
Total Gastos	146.915	-66,1%	13.731.803	5,9%	13.878.718	6,1%

Fuente: Elaboración propia, Dipres.

En el periodo acumulado a abril de 2018, destacan por su incidencia el incremento del gasto en Personal y Subsidios y Donaciones. En cuanto al mayor gasto en Personal, está explicado principalmente por el aumento en el gasto ejecutado en los Ministerios de Salud y Educación, mismo fenómeno sucede en cuanto al mayor gasto en Subsidios y Donaciones.

Es así como el incremento acumulado del gasto en subsidios y donaciones del Ministerio de Educación de 13,1% real anual (85% de incidencia en el incremento 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). El Ministerio de Salud, que acumula un aumento de 8,0% real anual a abril (13% de incidencia en el crecimiento del subtítulo), se explica principalmente por la ejecución de la subvención del SIL (Subsidio de Incapacidad Laboral) y CCAF (Cajas de Compensación de Asignación Familiar).

En cuanto al aumento del gasto en Personal acumulado a abril, en el ministerio de Salud se expandió en términos reales anuales en un 11,8% acumulado a abril 2018 respecto de igual período del año anterior, con un 74,2% de incidencia en la variación total del subtítulo, lo que 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 9,3% real anual, que representa un 7,5% del aumento total del gasto en Personal, se debe, entre otras cosas, al fortalecimiento de la Superintendencia de Educación, a gastos de JUNJI y al traspaso a contrata de personal a honorarios.

Avance de la Ejecución Presupuestaria a Abril de 2018

En términos acumulados en lo que va del año la tasa de ejecución del gasto aprobado en la Ley de Presupuestos llegó a 30,6%, cifra levemente superior a lo observado en el mismo período de 2017 (30,4%). De acuerdo a la Dirección de Presupuestos, algunos ministerios muestran en términos acumulados al mes de abril una tasa de ejecución de su gasto por sobre la tasa de ejecución promedio del gasto presupuestario.

Gasto del Gobierno Central Presupuestario
(MM\$ y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada)

	Abril		Acumulado a Abril		
	MM\$	Var. real anual (%)	MM\$	Var. real anual (%)	Ejecución %
Gasto Corriente	2.926.746	7,5%	11.954.929	6,6%	31,4%
Gasto de Capital	491.021	-2,7%	1.776.874	1,2%	25,1%
Gasto Total	3.417.767	5,9%	13.731.803	5,9%	30,6%

Fuente: Dipres.

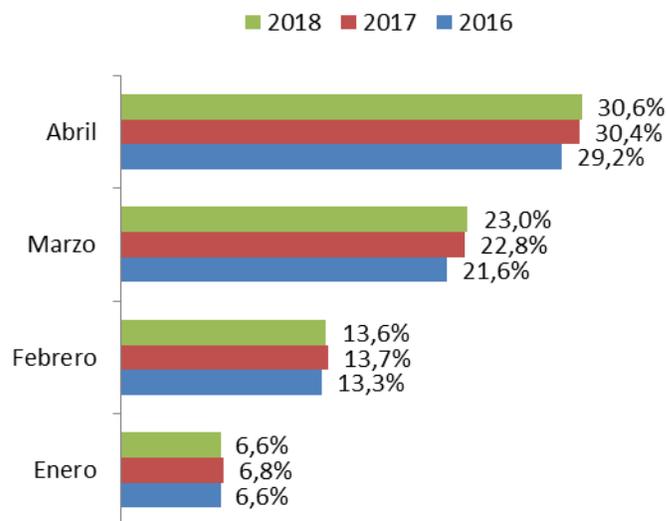
Entre éstos, destacan el Servicio Electoral que muestra un avance de 51,2% por el gasto de los procesos electorarios 2017. Le sigue el Ministerio de la Mujer con un 47,2%, lo que se encuentra relacionado a la implementación de este nuevo ministerio, además de transferencias corrientes realizadas a diversas fundaciones y programas.

El Ministerio de Hacienda, Ministerio Público y Presidencia muestran tasas de avance de 36,3%, 35,2% y 35,1% respectivamente. En el caso del Ministerio de Hacienda se explica por la ejecución de gastos relacionados con personal, en primer término, por la aplicación de leyes permanentes que favorecen el retiro de personal. Asimismo, para el Ministerio Público, este avance se relaciona a la tercera etapa del programa de fortalecimiento del Ministerio, y en el caso de Presidencia por la visita del Papa. Respecto al Ministerio de Salud, éste registra un avance de 34,9% de su Presupuesto aprobado, acorde a la programación del Ministerio. En el otro extremo, los ministerios con menores tasas de ejecución al mes de abril, alcanzando a ejecutar a la fecha menos del 25% de su presupuesto aprobado, corresponden a Energía (23,7%), Economía (22,9%), Secretaría General de Gobierno (21,1%), y Relaciones Exteriores (20,5%).

Evolución del Gasto Corriente y del Gasto de Capital

Al respecto, el siguiente cuadro presenta los 5 ministerios con mayor nivel de gasto corriente dentro de la Ley Aprobada 2018, ordenados de acuerdo a su tasa de ejecución acumulada a abril de 2018. Dentro de los ministerios con más alto nivel de gasto corriente presupuestado, los que muestran un mayor porcentaje de avance corresponden a Salud (36,1%), Trabajo (33,9%) e Interior (32,7%), no obstante todos ellos muestran una tasa de ejecución inferior a lo mostrado al mismo mes del año anterior.

Ejecución Acumulada del Gasto Presupuestario
(% de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada)



Fuente: Dipres.

5 Ministerios con Mayor Gasto Corriente Aprobado
(MM\$ y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada para cada año)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2018	Ejecución 2018	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017	Var. % real anual
Total	37.813.692	11.954.929	31,6%	32,0%	6,6%
Salud	7.447.819	2.690.059	36,1%	36,1%	10,3%
Trabajo	6.718.696	2.274.433	33,9%	34,9%	0,5%
Interior	1.918.468	626.690	32,7%	36,2%	-4,4%
Defensa	1.669.814	517.238	31,0%	31,6%	0,3%
Educación	9.967.310	2.857.880	28,7%	27,8%	13,5%

Fuente: Dipres.

Por otra parte, el siguiente cuadro presenta los 5 ministerios con mayor nivel de gasto de capital dentro de la Ley Aprobada 2018, ordenados de acuerdo a su tasa de ejecución acumulada a abril de 2018. Hasta el mes de abril se registra un porcentaje de avance del gasto de capital de 25,1%, la que si bien se ubica entre las mayores tasas de ejecución de los últimos años, es superada por la tasa de ejecución observada el año pasado, cuando a igual mes se alcanzó una ejecución de 25,5%.

5 Ministerios con Mayor Gasto de Capital Aprobado

(MM\$ y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada para cada año)

Ministerios	Ley de Presupuestos 2018	Ejecución 2018	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017	Var. % real anual
Total	7.088.717	1.776.874	25,1%	25,5%	1,2%
Educación	411.992	131.122	31,8%	23,1%	33,8%
Vivienda	1.852.360	587.712	31,7%	31,5%	7,3%
Obras Públicas	2.089.086	542.821	26,0%	26,1%	0,7%
Interior	1.341.785	275.102	20,5%	25,7%	-20,3%
Salud	560.759	102.911	18,4%	20,2%	17,5%

Fuente: Dipres.

Inversión Regional

Al mes de abril se observa una significativa reducción de la ejecución acumulada del gasto en inversiones en los gobiernos regionales de 19,3% real respecto del mismo período del año anterior (versus -24,9% acumulado a marzo), así como una menor tasa de ejecución respecto de su presupuesto vigente en comparación con el mismo período del año anterior (23,7% versus 31,0%).

Se debe señalar que la inversión de los gobiernos regionales representa una proporción considerable del total de las inversiones realizadas por el Ministerio del Interior (más de un 85%).

Entre las regiones que muestran una mayor tasa de ejecución del respectivo presupuesto vigente de inversiones se encuentran la XV Región de Arica y Parinacota (47,0%), la II Región de Antofagasta (45,3%), y la IV Región del Coquimbo (35,8%). Mientras que entre las regiones que presentan una menor tasa de ejecución acumulada al mes de abril están la I Región de Tarapacá (21,9%), la XIV Región de Los Ríos (24,9%), y la XI Región de Aysén (25,2%).

Finalmente, las regiones I de Tarapacá, VII del Maule, XI de Aysén, XII de Magallanes y Antártica Chilena mostraron porcentajes de ejecución superiores a lo alcanzado a igual mes el año anterior. Por su parte, destacan por su bajo nivel de ejecución de las inversiones a abril de su presupuesto vigente los gobiernos regionales de la III región de Atacama y de la IV región de Coquimbo. Los bajos niveles de ejecución de las inversiones de estas últimas regiones se deben principalmente a retrasos en la ejecución de proyectos de inversión.

Gasto Ejecutado en Inversiones de Gobiernos Regionales
(M\$ y % de ejecución sobre Ley de Presupuestos Aprobada)

Regiones	Ejecutado	% Ejecución 2018	% Ejecución 2017	Var. % Anual
Tarapacá	10.815.174	26,1%	21,9%	9,8%
Antofagasta	22.875.367	34,6%	45,0%	32,6%
Atacama	8.909.850	14,9%	34,3%	16,9%
Coquimbo	9.042.893	15,6%	35,8%	19,1%
Valparaíso	14.861.853	21,0%	26,7%	14,3%
O'Higgins	13.252.856	21,2%	34,4%	13,8%
Maule	18.657.732	25,9%	23,7%	6,8%
Bio Bio	24.774.157	22,6%	34,8%	18,3%
Araucanía	21.401.403	19,4%	28,5%	13,2%
Los Lagos	19.050.495	23,6%	33,1%	16,1%
Aysén	12.950.749	23,9%	21,8%	9,4%
Magallanes (1)	20.735.718	33,6%	31,2%	14,6%
R. Metropolitana	26.482.078	25,6%	29,4%	13,2%
Los Ríos	9.979.862	22,8%	24,9%	12,3%
Arica y Parinacota	10.379.713	28,8%	35,8%	12,7%
Total	244.169.900	23,7%	31,0%	15,2%

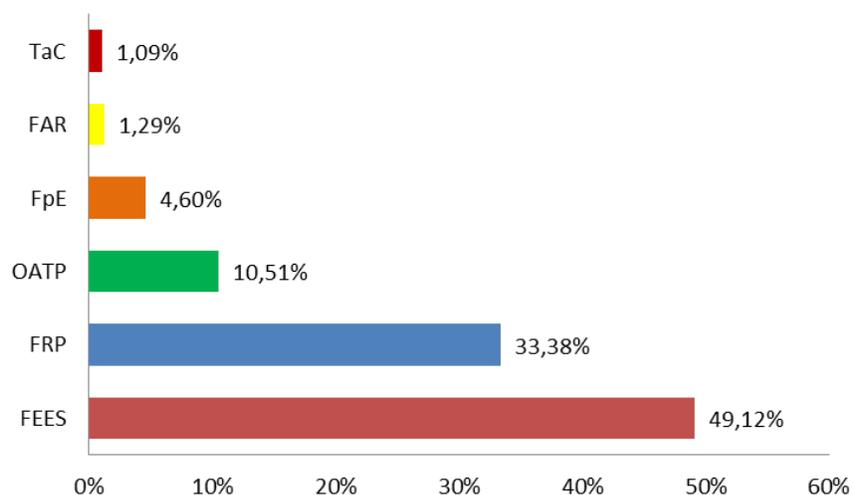
Fuente: Dipres

III. FINANCIAMIENTO Y ACTIVOS CONSOLIDADOS DEL TESORO PÚBLICO

Tal como se había adelantado al comienzo del presente informe, al cierre del periodo enero-abril de 2018, el Gobierno Central Total acumuló un superávit de \$2.495.789 millones, equivalente al 1,3% del PIB estimado para el presente año.

En relación a las operaciones de financiamiento del Gobierno Central Presupuestario, se observó un aumento en los pasivos netos incurridos por \$560120 millones en abril, con lo que en el periodo enero-abril se llega a pasivos netos por \$490.892 millones, explicado por una expansión del endeudamiento interno neto por \$18.756 millones en el cuarto mes del año, con lo que se llega a un endeudamiento interno por \$1.592.637 millones en enero-abril, y pagos de bonos de reconocimiento por \$40.268 millones en abril, cifra con la que el total de pagos por concepto de bonos de reconocimiento en el periodo enero-abril llega a \$172.955 millones, lo cual se vio impulsado además por el aumento del endeudamiento externo neto de \$2.905 millones en abril, llegando en el periodo enero-abril a \$1.274.700 millones.

Composición de los Activos Consolidados del Tesoro Público (Abril de 2018, en %)



Fuente: BCCh y Dipres.

Por su parte, el saldo de los Activos financieros del Tesoro Público totalizó US\$29.926,7 millones, valorizado a precios de mercado al 30 de abril de 2018 (detallado en el informe “Activos Consolidados del Tesoro Público”). En términos desagregados, al cuarto mes del año, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) totalizaron US\$14.700,91 millones y US\$9.990,96 millones, respectivamente.

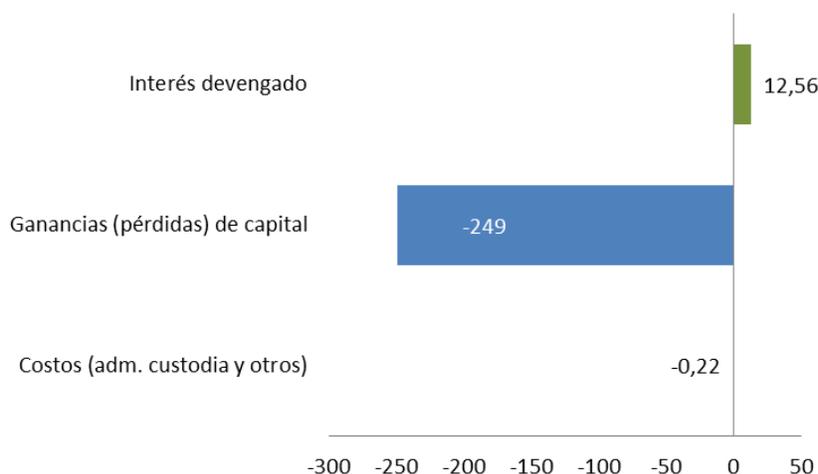
Por su parte, los Otros Activos del Tesoro Público (OATP), el Fondo para la Educación (FpE), el Fondo para Diagnósticos y Tratamientos de Alto Costo (Fondo TAC) y el Fondo de Apoyo Regional (FAR) registraron saldos por US\$3.145,75 millones, US\$1.376,93 millones, US\$326,79 millones y US\$385,36 millones respectivamente.

Detalle de Activos del Tesoro Público

El Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) registró un valor a precios de mercado de US\$14.700,91 millones al 30 de abril. 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.

Respecto a la evolución mensual, en abril el fondo registró una disminución de valor por US\$236,66 millones, variación que se explicó por: una pérdida de capital de US\$249,00 millones, intereses devengados por US\$12,56 millones, y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,22 millones.

Cambio en el Valor de Mercado del FEES
(Respecto a marzo de 2018, cifras en MMUS\$)



Fuente: BCCh y Dipres.

Según la cartera de inversión, al 30 de abril el portafolio del FEES, desagregado por moneda, registró el siguiente detalle: US\$6.518,38 millones se encontraban invertidos en dólares de los Estados Unidos de América, US\$3.776,64 millones en euros, US\$3.011,88 millones en yenes, US\$1.132,16 millones en francos suizos, US\$70,75 millones en libras esterlinas, US\$35,33 millones en dólares canadienses, US\$26,18 millones en dólares australianos y US\$129,60 millones en otras monedas.

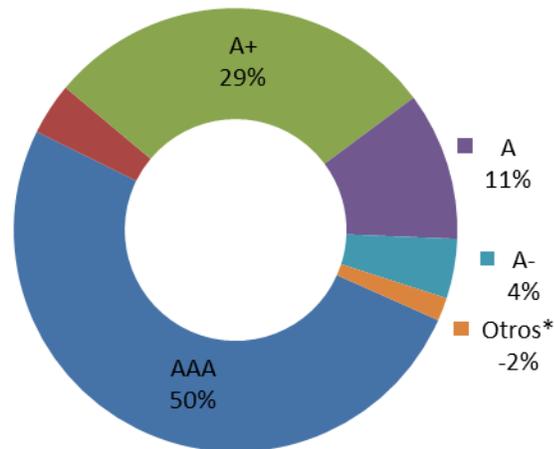
Al desagregar la cartera del FEES por clasificación de riesgo de los instrumentos, se observa que el fondo se encontraba invertido en instrumentos de alta clasificación crediticia (*investment grade*).

Por otra parte, al clasificar las inversiones del FEES por tipo de riesgo, al 30 de abril se aprecia que US\$10.161,41 millones se encontraban invertidos en instrumentos de riesgo soberano, US\$3.336,64 millones en instrumentos de riesgo bancario y US\$1.202,86 millones en riesgo accionario.

En relación con el destino de las inversiones del fondo, al 30 de abril se observó que un total de US\$8.910,22 millones (60,61%) se encontraba en Estados Unidos y Japón; US\$4.219,57 millones (28,70%) en Alemania, Suiza y Francia, mientras que US\$1.571,12 millones (10,69%) se encontraba en otros países. Finalmente, respecto al plazo promedio de inversión, se observa que al cierre de abril 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, abril de 2018)



% sobre el total de inversiones en renta fija.

* Incluye efectivo, efectivo equivalentes y transacciones no líquidas

Fuente: JP Morgan, banco custodio

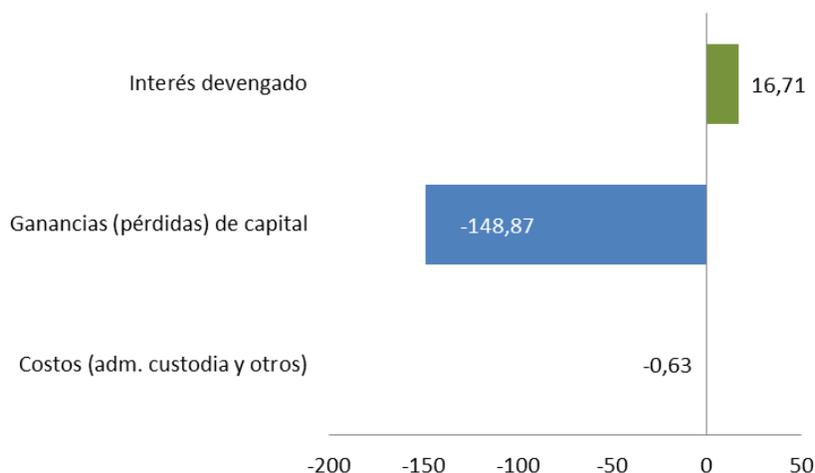
En tanto, el valor de mercado del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) fue US\$9.990,96 millones al 30 de abril. Desde su creación a la fecha, el fondo ha recibido aportes por US\$8.371,66 millones. Durante este mismo período, el fondo registra un retiro por US\$313,95 millones.

Respecto a la evolución mensual, durante abril el fondo exhibió una disminución en su valorización de US\$132,80 millones, variación que estuvo explicada por: una pérdida de capital de US\$148,87 millones, intereses devengados por US\$16,71 millones y costos de administración, custodia y otros conceptos por US\$0,63 millones.

Según la cartera de inversión, al 30 de abril el portafolio del FRP, desagregado por moneda, registró el siguiente detalle: US\$4.204,03 millones se encontraban invertidos en dólares de los Estados Unidos de América, US\$2.406,91 millones en

euros, US\$1.394,90 millones en yenes, US\$1.018,93 millones en libras esterlinas, US\$294,78 millones en dólares canadienses, US\$167,60 millones en dólares australianos, US\$119,57 millones en won surcoreano, US\$65,04 millones en francos suizos y US\$319,20 millones en otras monedas.

Cambio en el Valor de Mercado del FRP
(Respecto a marzo de 2018, cifras en MMUS\$)



Fuente: BCCh y Dipres.

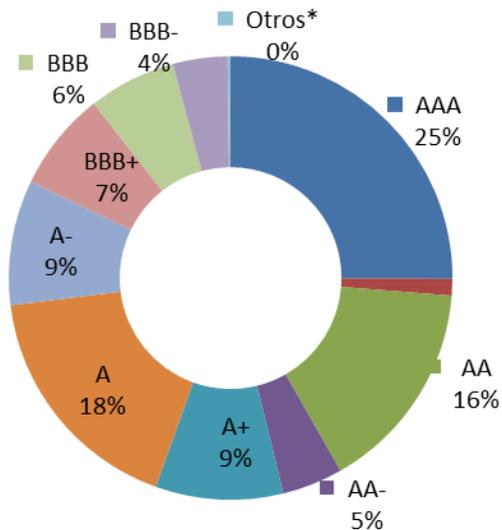
Al desagregar la cartera del FRP por la clasificación de riesgo de los instrumentos de renta fija, se observa que al cierre de abril el total de la cartera del fondo se encontraba invertido en instrumentos con grado de inversión (*investment grade*).

Al clasificar las inversiones del FRP por tipo de riesgo, al 30 de abril se aprecia que US\$6.443,16 millones se encontraba invertido en riesgo soberano, US\$21,54 millones en riesgo bancario, US\$1.936,73 millones en riesgo corporativo y US\$1.589,53 millones en riesgo accionario.

En relación con el destino de las inversiones del fondo, al 30 de abril se observó que un total de US\$4.999,95 millones (50,04%) se encontraban en Estados Unidos y Japón, US\$2.099,28 millones (21,01%) en Reino Unido, Francia y España, mientras que US\$2.891,72 (28,94%) millones se encontraban invertidos en otros países.

Respecto al plazo promedio de inversión, se observa que al cierre de abril el vencimiento promedio de los instrumentos de la cartera del fondo fue de 8,06 años.

Distribución de las Inversiones del FRP (Por clasificación de riesgo, abril de 2018)



% sobre el total de inversiones en renta fija.

Fuente: JP Morgan, banco custodio

Por otra parte, el valor a precios de mercado de la cartera de los Otros activos del Tesoro Público (OATP) totalizó US\$3.145,75 millones, al 30 de abril. En términos desagregados, US\$1.407,25 millones se encontraban invertidos en activos denominados en moneda extranjera y US\$1.738,50 millones en activos denominados en moneda nacional.

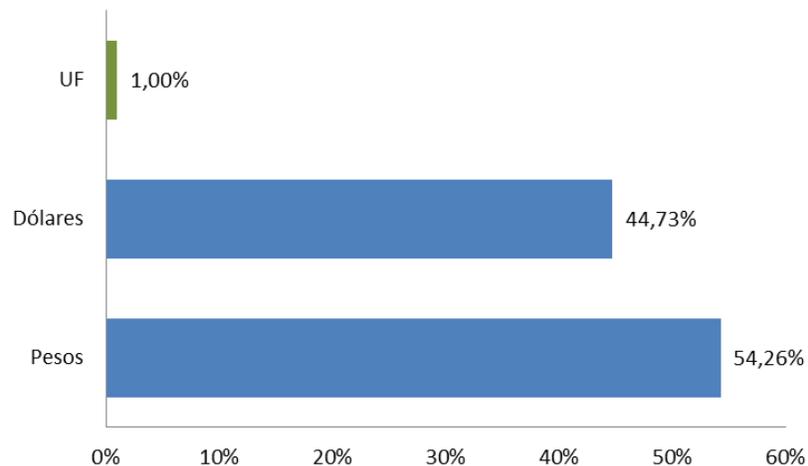
Cabe señalar que del total de recursos invertidos en el mercado local, US\$1.707,02 millones estaban en instrumentos denominados en pesos chilenos y US\$31,48 millones en instrumentos indexados a la inflación (en UF).

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 30 de abril: US\$187,13 millones se encontraban invertidos en instrumentos del Banco Central de Chile, US\$353,16 millones en depósitos a plazo, US\$351,56 millones en fondo mutuo y US\$846,64 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*).

Respecto al plazo promedio de inversión, se observa que al cierre de abril el vencimiento promedio de los instrumentos de la cartera denominada en moneda nacional fue de 14 días.

Distribución de los Otros Activos del Tesoro Público (Por moneda, abril de 2018)



Fuente: Dipres.

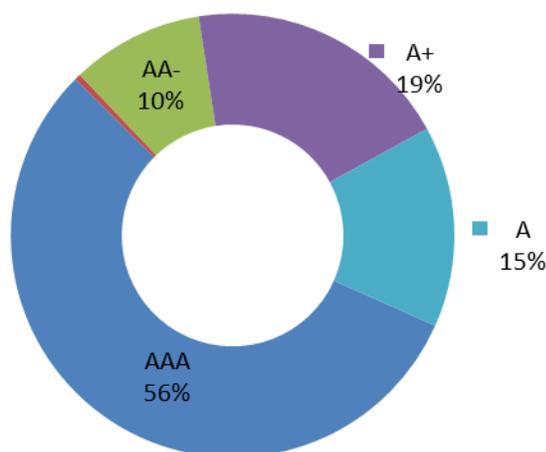
Finalmente, el Fondo para la Educación (FpE) registró una valorización a precios de mercado de US\$1.376,93 millones al cierre de abril. Estos recursos se encontraban invertidos en instrumentos de renta fija del mercado internacional de acuerdo al siguiente detalle: US\$293,57 millones estaban invertidos en treasury notes, US\$445,86 millones en treasury bills, US\$497,70 millones en certificados de depósitos (CD's) y US\$101,38 millones en time deposit, mientras que en el mercado local los recursos se encontraban invertidos de acuerdo al siguiente detalle: US\$14,69 millones en instrumentos del Banco Central, US\$17,13 millones en depósitos a plazo y US\$6,59 millones en fondos mutuos.

Durante el mes, el fondo registró retiro de recursos por un total de US\$30,87 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, abril de 2018)



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

Finalmente, el Fondo de Apoyo Regional (FAR) fue creado mediante el Artículo Cuarto Transitorio de la Ley N°20.696. Su objetivo es el financiamiento de iniciativas de transporte, conectividad y desarrollo regional. Los recursos del fondo son invertidos en el mercado de capitales local desde el año 2015, siguiendo las mismas normas de inversión de los OATP.

Cabe señalar que hasta febrero de 2017, la totalidad de los recursos del fondo eran reportados como parte del stock de los OATP, a partir de dicho momento se reporta en forma separada los recursos del FAR.

El fondo registró, al cierre de abril, una valorización a precios de mercado de \$233.425 millones, equivalentes a US\$385,36 millones. En términos desagregados, los recursos se encontraban invertidos en instrumentos de renta fija de acuerdo al siguiente detalle: US\$109,17 millones estaban invertidos en instrumentos del Banco Central, US\$51,04 millones en depósitos a plazo, US\$48,02 millones en fondos mutuos, mientras que US\$177,13 millones formaban parte del stock de Otros activos financieros del TP.

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 abril el vencimiento promedio de los instrumentos de la cartera fue de 35 días.

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 cuarto mes del año 2018 es un superávit de \$2.676.336 millones, equivalente al 1,3% del PIB estimado para el año. Este resultado es consecuencia de un dinamismo de 10,1% en los ingresos totales, acompañado de un incremento de 7,1% en los gastos, ambos en relación a igual periodo de 2017.

Cabe consignar que el desempeño en abril está muy influenciado por la Operación Renta 2018. Y lo anterior queda en evidencia que en el resultado acumulado al primer trimestre del ejercicio se tiene un déficit de \$180.547 millones.

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 y donaciones, que representan aproximadamente el 34% de ellos, y el gasto en Personal, con el 22% 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 cuarto del año representa el 31% 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.