

INFORME DE POLÍTICA FISCAL- EJECUCIÓN A MARZO DE 2013

7 de mayo de 2013

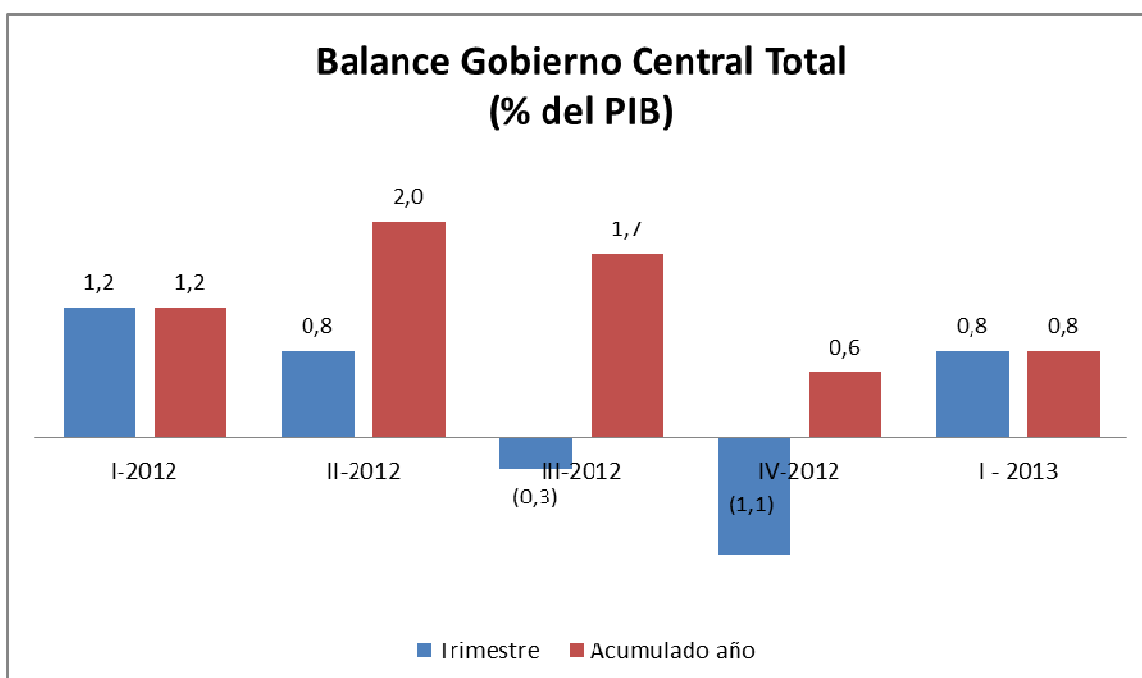
Aspectos destacados

1. **El Gobierno Central Total finalizó el primer trimestre del año 2013 con un superávit de 0,8% del PIB.** Dado que la Dipres espera para el año 2013 un déficit de 0,7% del PIB, en los próximos nueve meses debiera acumularse un déficit de 1,5% del PIB para cumplir con dicha proyección.
2. **Al 31 de marzo el Gobierno Central Presupuestario ejecutó un 20,5% del gasto presupuestado para el año. Esta cifra considera un avance de 21,7% del gasto corriente y de 14,9% de la inversión** (iniciativas de inversión más transferencias de capital). Este avance es similar al alcanzado en el mismo período del año 2012, pero es considerablemente menor a la ejecución del cuarto trimestre del año recién pasado.
3. **El gasto del Gobierno Central tuvo una variación real anual de 3,7% en doce meses.** Este crecimiento estuvo impulsado por el gasto corriente, que aumentó 4,5%, mientras que la inversión cayó un 1,4%. Cabe recordar que **de ejecutarse la totalidad del presupuesto en 2013, implicaría un crecimiento del gasto público cercano al 7% respecto de lo ejecutado en 2012.** Por lo tanto, se espera una aceleración del gasto en los restantes meses de 2013.
4. Al igual que años anteriores, se registra un bajo nivel de ejecución de la inversión pública en los primeros meses del año. **Se observan bajos niveles de ejecución en varios ministerios relevantes en términos de su presupuesto de inversión** (considerando iniciativas de inversión más transferencias de capital). Este es el caso de Interior (16,7%), Obras Públicas (14,3%), Educación (10,0%) y Salud (5,4%).
5. En el primer trimestre **los ingresos totales del Gobierno Central mostraron una variación real negativa de 2,6% en doce meses.** Esta disminución está impulsada por los ingresos provenientes de CODELCO, con una caída de 79,7%, lo que contrasta con la tributación de la minería privada, que muestra un aumento real de 9,2%. Por su parte, la recaudación por tributación no minera muestra un aumento real de 6,1% en doce meses, lo que se asocia al dinamismo que ha seguido mostrando la economía, liderada a su vez por la demanda interna.
6. **La posición financiera neta del Gobierno Central al 31 de marzo de 2013 era equivalente a 0,2% del PIB, dejando al fisco como acreedor neto.** Esta posición neta resulta de activos financieros por 11,0% del PIB y deuda bruta por 10,8% del PIB. Al finalizar el año 2012 la posición financiera neta era negativa en 0,2% del PIB, pero en el primer trimestre de 2012 era positiva de 1,4% del PIB.

I. BALANCE

Al primer trimestre del año 2013, el Gobierno Central Total presentó un superávit de 0,8% del PIB estimado para el año (Gráfico 1). Este resultado es menor al balance alcanzado en el mismo período de 2012 (superávit de 1,2% del PIB), aunque es superior al del trimestre inmediatamente anterior (déficit de 1,1% del PIB). Cabe recordar que la Dipres espera para el año 2013 un déficit de 0,7% del PIB, por lo que en los próximos nueve meses debiera acumularse un déficit de 1,5% del PIB para cumplir con dicha proyección.

Gráfico 1



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

II. GASTOS

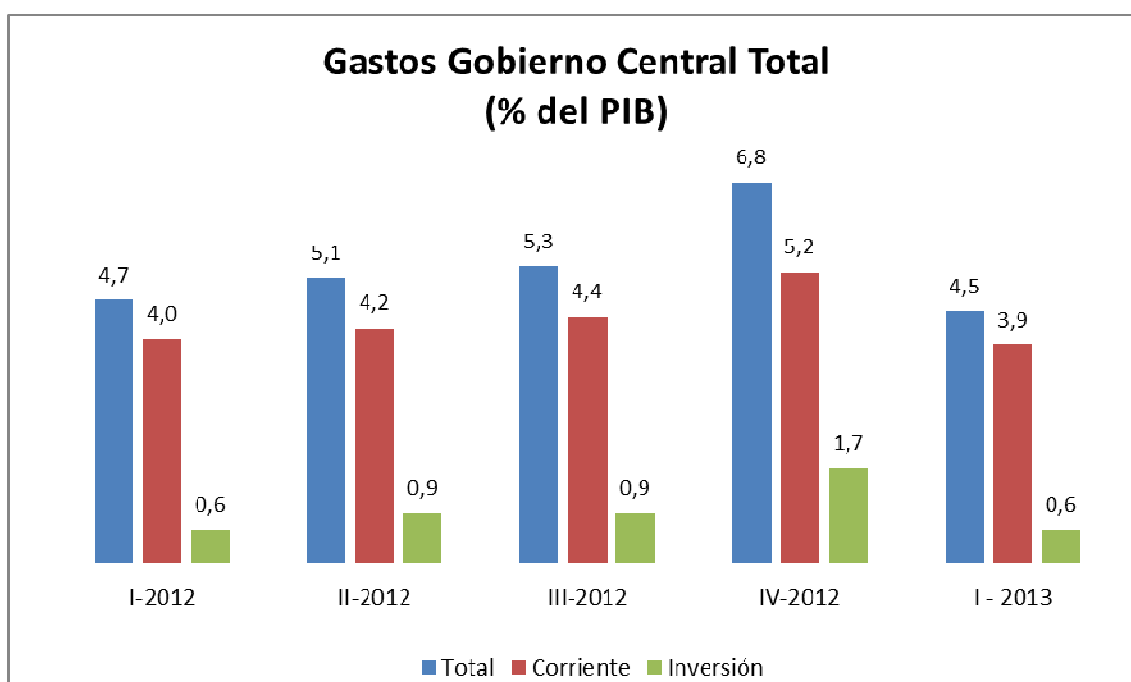
El gasto del Gobierno Central Total durante el primer trimestre de 2013 fue equivalente al 4,5% del PIB. De este total, el gasto corriente equivale a 3,9% del PIB mientras que la inversión pública equivale al restante 0,6% del PIB (Gráfico 2).

El gasto del Gobierno Central total tuvo una variación real en doce meses igual a 3,7%. Este crecimiento estuvo impulsado por el gasto corriente, que aumentó 4,5%, mientras que la inversión cayó un 1,4% (Gráfico 3). Cabe recordar que de ejecutarse la totalidad del presupuesto en 2013, implicaría un crecimiento del gasto público cercano a 7% respecto

de lo ejecutado en 2012. Por lo tanto, se espera una aceleración del gasto público en los restantes meses de 2013.

Lo anterior es consistente con que al finalizar el primer trimestre del año se haya ejecutado un 20,5% del presupuesto del Gobierno Central Presupuestario. Esta cifra considera un avance de 21,7% del gasto corriente y de 14,9% de la inversión (iniciativas de inversión más transferencias de capital). Este gasto ejecutado es similar al alcanzado en el mismo período de 2012, tanto en términos agregados como en sus componentes de gasto corriente e inversión. Por otro lado, hay diferencias considerables con la ejecución del gasto en el cuarto trimestre de 2012, cuando en sólo tres meses se ejecutó un 30% del presupuesto total y un 38% de la inversión total. Es probable que la tendencia a ejecutar un alto porcentaje del gasto en los últimos meses del año se repita en 2013, especialmente en el caso de la inversión.

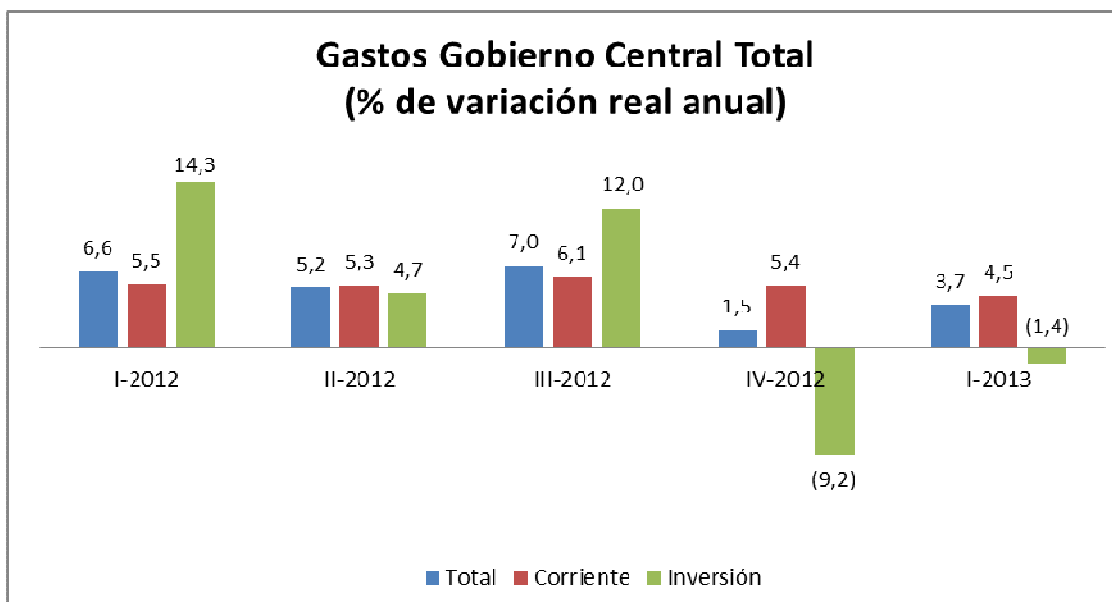
Gráfico 2



Nota: Inversión considera las iniciativas de inversión más las transferencias de capital.

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

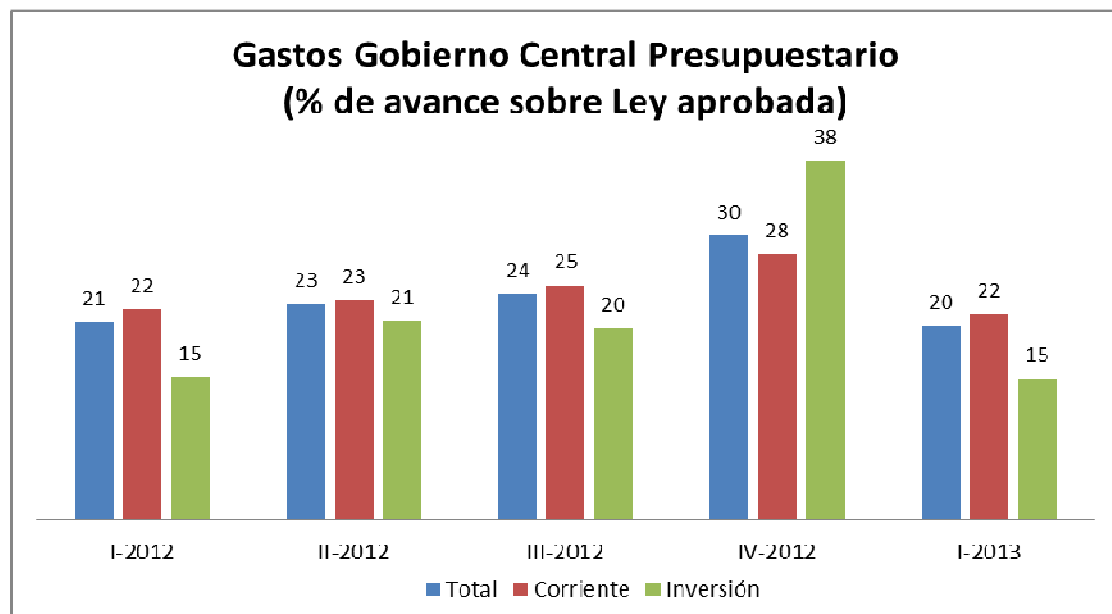
Gráfico 3



Nota: Inversión considera las iniciativas de inversión más las transferencias de capital.

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

Gráfico 4



Nota: Inversión considera las iniciativas de inversión más las transferencias de capital.

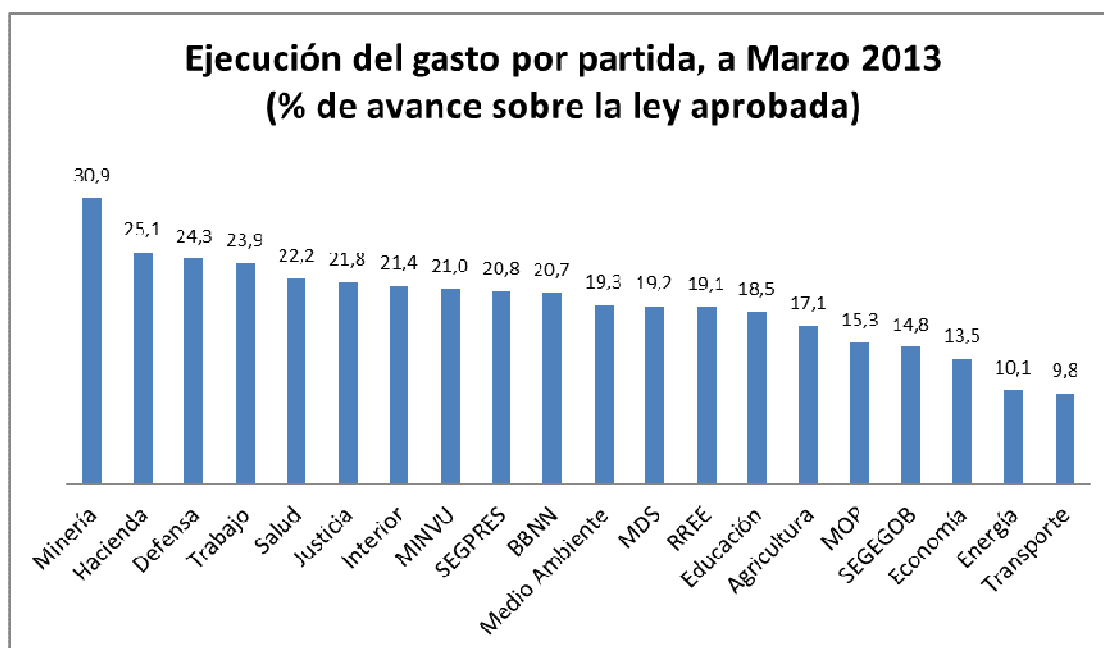
Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

El avance en la ejecución del gasto por ministerio muestra heterogeneidad. En un extremo, el Ministerio de Minería muestra un avance de 30,9%. Le siguen Hacienda, Defensa y Trabajo con cifras entre 22% y 25%. En el otro extremo, los Ministerios de Transportes y Telecomunicaciones y de Energía llevan un avance en torno a sólo 10% (Gráfico 5).

Las diferencias en cuanto al avance en la ejecución de la inversión pública son también significativas. Considerando la suma de iniciativas de inversión y de transferencias de capital, al finalizar el primer trimestre había ocho ministerios con un avance menor al 6% del total aprobado para estas asignaciones. Dentro de estos ministerios se encuentra Salud con una ejecución de 5,4%, Economía con 3,6% y Desarrollo Social con 3,5%. Entre los ministerios con altos presupuestos para inversiones, se destaca que Vivienda lleva un avance de 20,9%, Interior un 16,7%, Obras Públicas un 14,3% y Educación un 10,0% (Gráfico 6).

Por su parte, los Gobiernos Regionales también muestran alta heterogeneidad en el avance de sus presupuestos de inversiones. Por un lado se destacan las regiones de Antofagasta y Los Ríos, las que han ejecutado un 37,0% y un 33,4%, respectivamente. En contraste, las regiones de Tarapacá, Atacama, La Araucanía y Los Lagos, han ejecutado 15% o menos de sus inversiones (Gráfico 7).

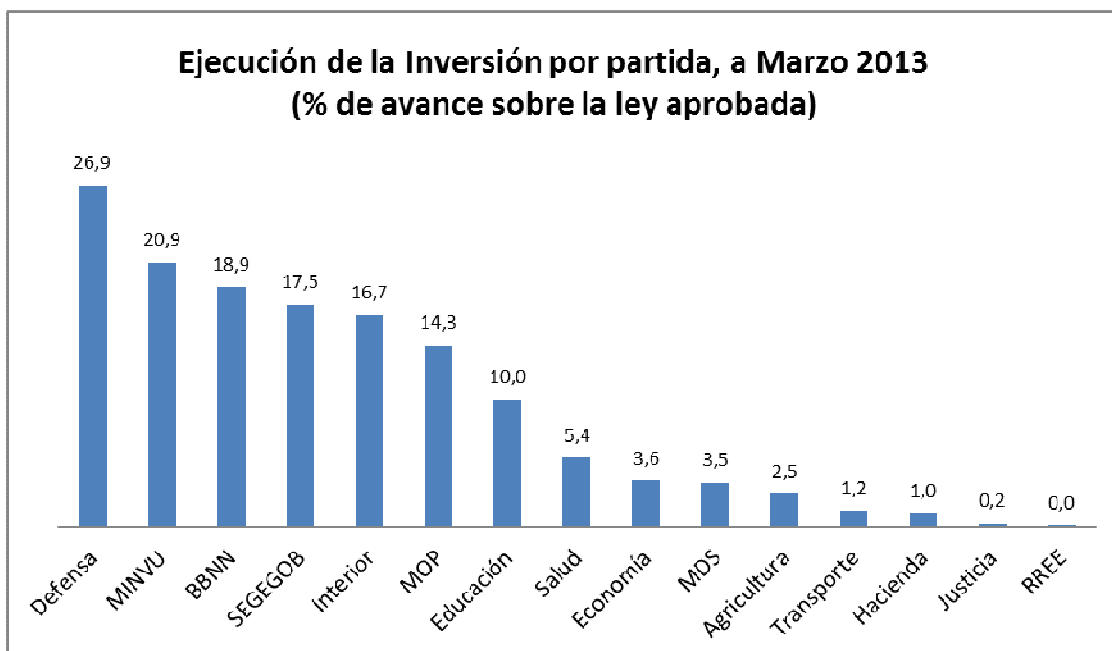
Gráfico 5



Nota: Considera gasto neto, excluido gasto en intereses.

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

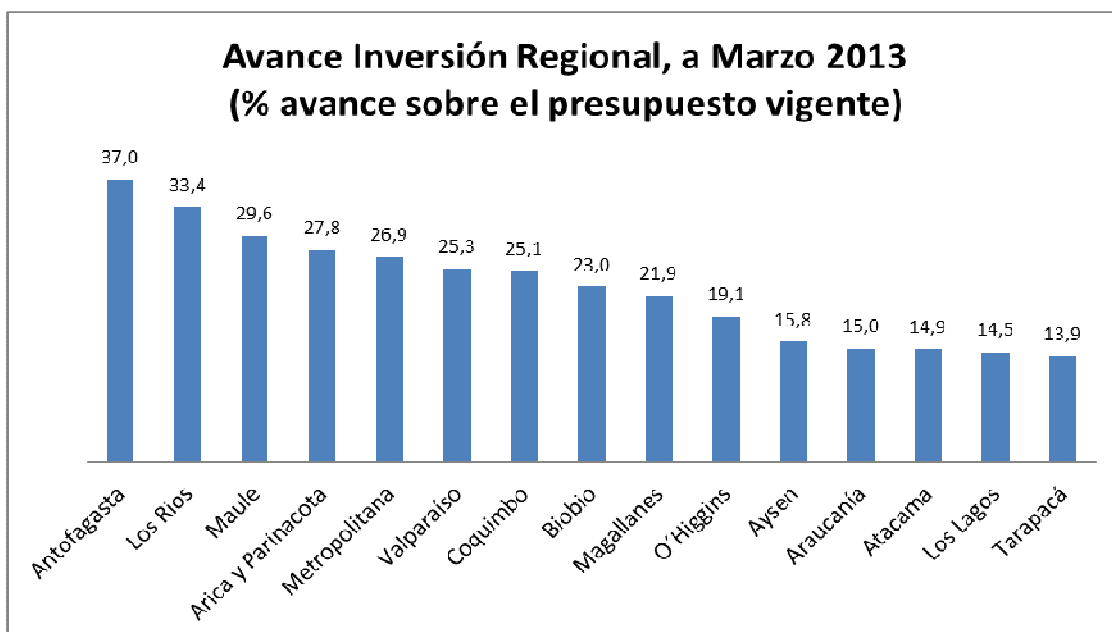
Gráfico 6



Nota: Considera iniciativas de inversión más transferencias de capital.

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

Gráfico 7

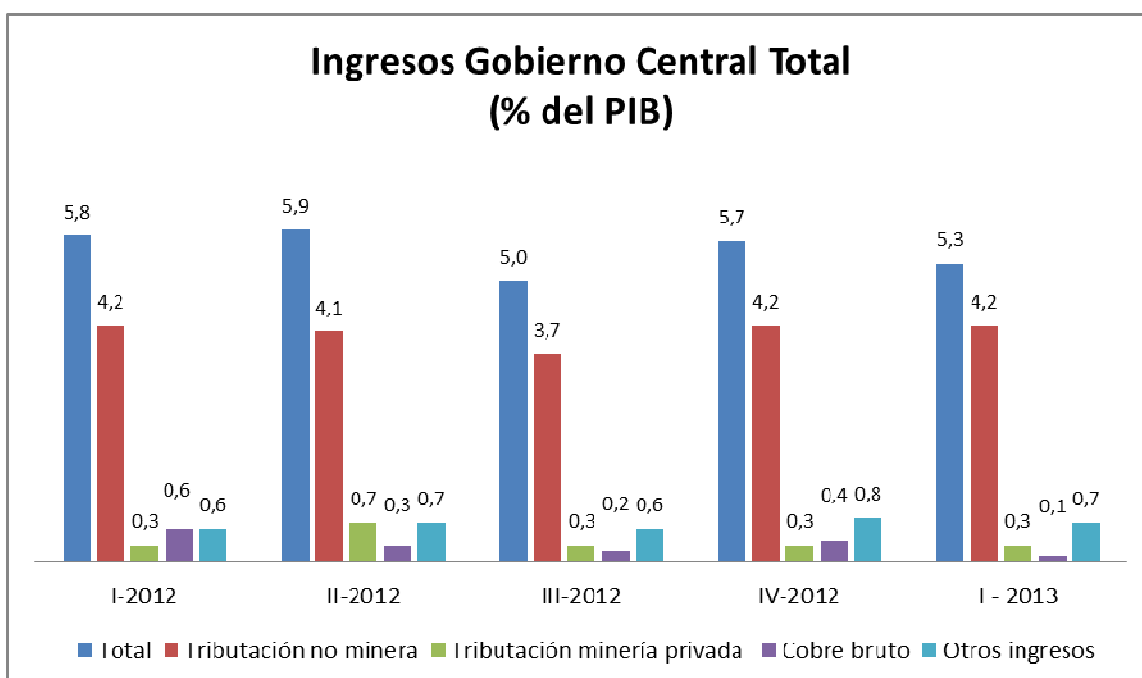


Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

III. INGRESOS

Los ingresos de Gobierno Central Total durante el primer trimestre del 2013 fueron equivalentes al 5,3% del PIB. Estos ingresos se descomponen en la tributación no minera (equivalente a 4,2% del PIB), la tributación de la minería privada (0,3% del PIB), traspasos provenientes de CODELCO (0,1% del PIB) y otros Ingresos (0,7% del PIB) (Gráfico 8). Estas cifras son menores a las verificadas en el primer trimestre de 2012, especialmente en el caso de los traspasos de CODELCO.

Gráfico 8



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

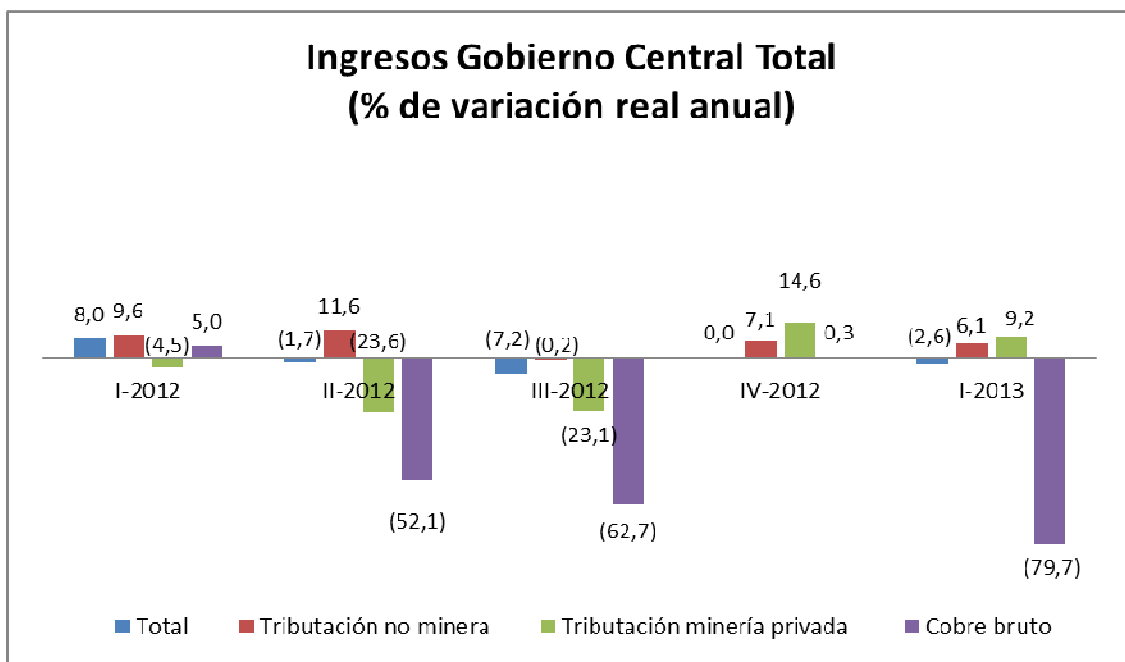
Los ingresos totales del Gobierno Central muestran una caída 2,6% al compararlos con el primer trimestre de 2012. Esta disminución está impulsada por los ingresos provenientes de CODELCO, con una caída de 79,7% (Gráfico 9). Esto contrasta con tributación de la minería privada, que muestra un aumento real de 9,2% en doce meses, influido por las mayores remesas hacia el exterior y el correspondiente pago de impuesto adicional. Por su parte, la recaudación por tributación no minera muestra un aumento real de 6,1% en doce meses, lo que se asocia al dinamismo que ha seguido mostrando la economía, liderada a su vez por la demanda interna.

Llama la atención el fuerte contraste entre lo sucedido con los traspasos provenientes de CODELCO y la tributación de la minería privada. Si bien ha existido un menor precio del cobre en 2013 (promedio de 3,6 US\$/Libra en el primer trimestre de 2013 versus 3,8 US\$/Libra en igual período de 2012, lo que significa una disminución de 4,6%), ello debiera haber afectado tanto el desempeño de la minera estatal como de las privadas. Por tanto, la caída en los traspasos de CODELCO se puede deber a un aumento en sus costos de producción, y a la programación de los traspasos de excedentes desde la empresa al fisco. En el caso de los costos, el mismo Ministerio de Hacienda ha planteado su preocupación sobre la materia.

El análisis por tipo de impuesto muestra que en el primer trimestre de 2013 los ingresos provenientes del impuesto a la renta tuvieron un aumento real de 7,2%, explicado parcialmente por la tributación de la gran minería privada. Por su parte, los ingresos provenientes del IVA aumentaron en 2,9% real, aumento más moderado que el exhibido en los años inmediatamente anteriores. Otros cambios destacados son en la recaudación por el impuesto al tabaco, que tuvo un aumento real de 23,7% debido al cambio en la legislación tributaria aprobado en septiembre de 2012. Dicha modificación también disminuyó la tasa del impuesto de timbres y estampillas, lo explica una disminución en la recaudación de este impuesto de 9,0%. Finalmente, la recaudación por el impuesto a los combustibles aumentó en 10,2% real, debido a mayores ventas de los productos gravados, mientras que la recaudación por impuestos al comercio exterior presentó una disminución 7,6%, debido al menor tipo de cambio promedio observado durante el trimestre, efecto que no pudo ser compensado por el aumento de las importaciones en dólares.

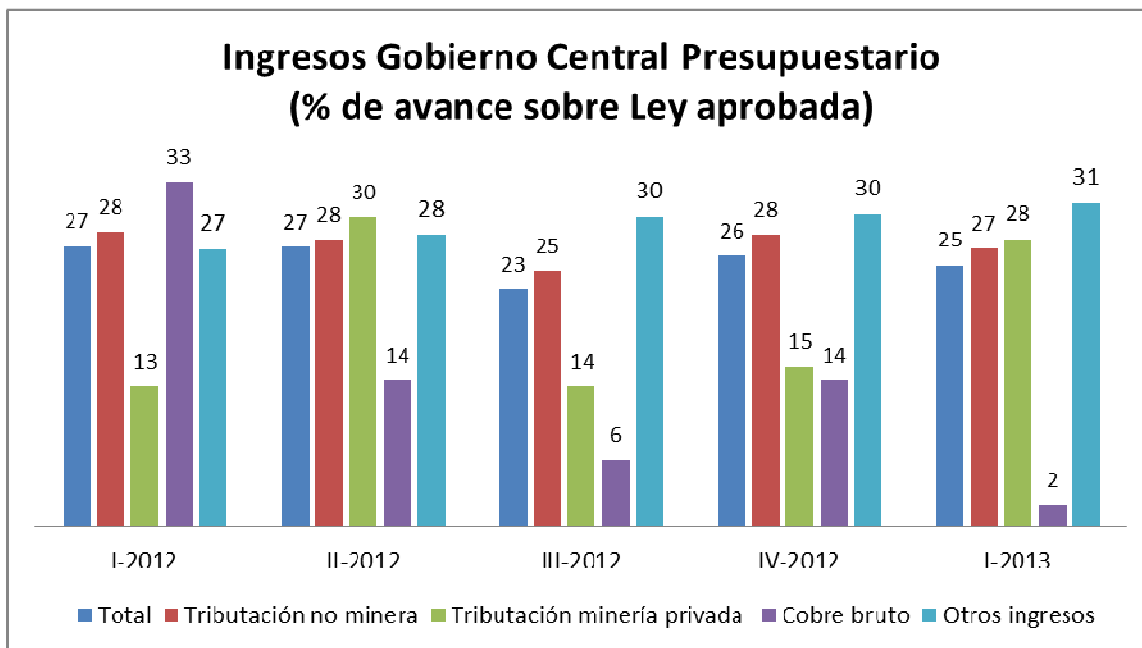
En cuanto al avance en la recaudación de ingresos fiscales en el primer trimestre, en términos agregados se observa un comportamiento en línea con lo presupuestado, ya que los ingresos totales percibidos en tres meses representan el 25,2% del total presupuestado para el año (Gráfico 10). Sin embargo, los ingresos provenientes de CODELCO se encuentran muy por debajo de lo presupuesto, alcanzando sólo el 2,1%.

Gráfico 9



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

Gráfico 10



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

IV. ACTIVOS FINANCIEROS Y DEUDA

Al finalizar el primer trimestre del 2013 el Tesoro Público contaba con activos financieros por US\$ 32.395 millones, lo que representa 11,0% del PIB. Estos activos se descomponen en un 5,0% del PIB en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), un 2,0% del PIB en el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y un 4,0% en Otros activos del Tesoro Público (Gráfico 11). El total de activos financieros como porcentaje del PIB muestra una caída respecto del cierre de 2012, cuando alcanzaron a 11,9% del PIB. Esta disminución se produjo principalmente en el FEES.

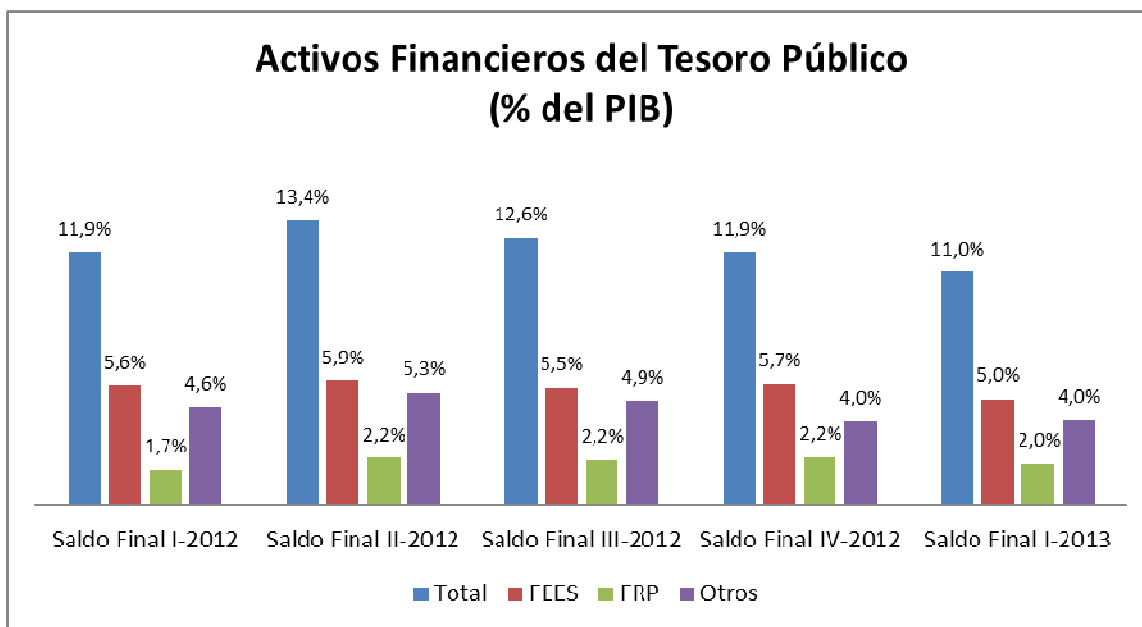
Como ha ocurrido en los últimos años, la cantidad de recursos mantenida en Otros activos financieros del Tesoro Público es significativamente alta en comparación con la tendencia histórica. Se recuerda que a estos recursos no se les aplica la institucionalidad que la ley sobre responsabilidad fiscal define para la adecuada administración de las inversiones del FEES y del FRP, por lo que de preferencia no debiese mantenerse un monto superior a las necesidades de caja de corto plazo de Fisco.

En cuanto a la composición de las inversiones a marzo de 2013, del total de recursos del FEES, el 49,9% estaba invertido en instrumentos denominados en dólares, el 39,9% en instrumentos en euros y el porcentaje restante en yenes. A igual fecha, un 41,0% del FRP estaba invertido en instrumentos denominados en dólares, un 24,0% en instrumentos en euros, un 14,2% en yenes, un 10,2% en libras, y el resto en instrumentos en otras monedas extranjeras. Respecto de los Otros activos financieros del Tesoro Público, un 64,7% se encontraba invertido en instrumentos denominados en dólares, un 27,8% en pesos chilenos y lo restante en instrumentos en Unidades de Fomento. Al revisar la clasificación de riesgo de los instrumentos del portafolio del FEES y del FRP, se observa que cerca de la totalidad se encuentran en inversiones de alta clasificación crediticia.

En lo que respecta a la deuda bruta del Gobierno Central, al 31 de marzo de 2013 ella totalizó un equivalente al 10,8% del PIB. Esta cifra está compuesta por una deuda emitida en pesos equivalente al 9,1% del PIB y a una deuda en dólares equivalente al 1,7% del PIB (Gráfico 12). La deuda bruta presenta una disminución como porcentaje del PIB respecto del cierre de 2012, cuando llegó a 12,1% del PIB. Esto se debe principalmente a que en el primer trimestre de 2013 se amortizó el Bono Soberano Chile 13 (Global 2013) por US\$835,6millones.

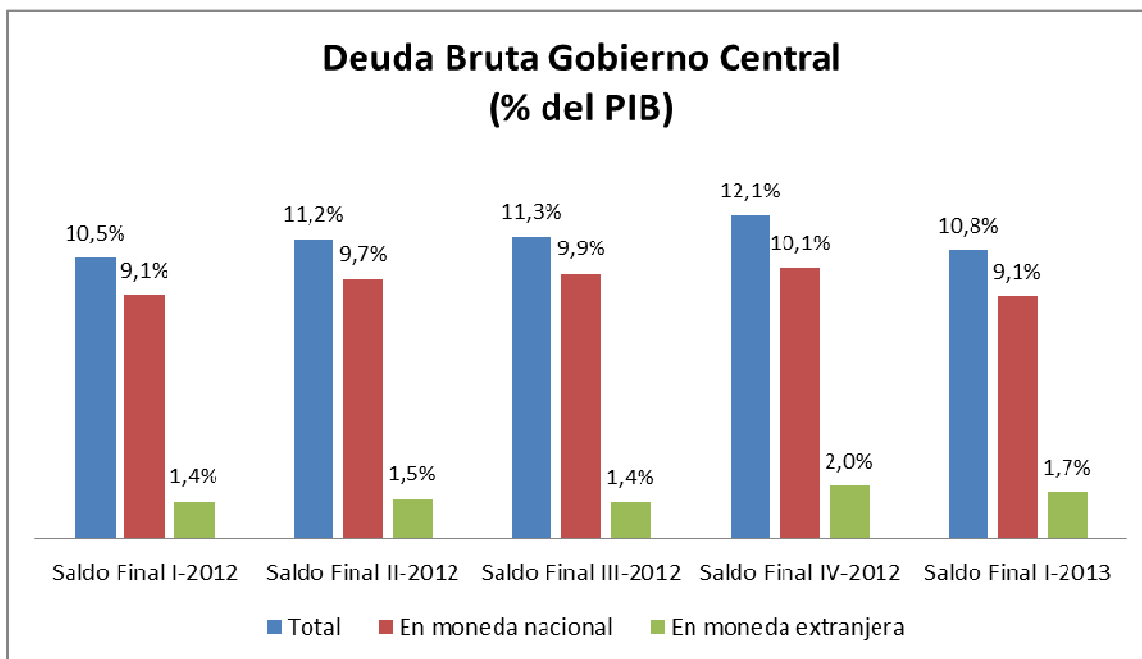
Considerando los activos financieros del Fisco y la deuda bruta al 31 de marzo de 2013, la posición financiera neta del Gobierno Central era equivalente a 0,2% del PIB, dejando al fisco como acreedor neto (Gráfico 13). Al finalizar el año 2012 la posición financiera neta era negativa equivalente a 0,2% del PIB, aunque la posición financiera neta en el primer trimestre de 2012 era positiva equivalente a 1,4% del PIB.

Gráfico 11



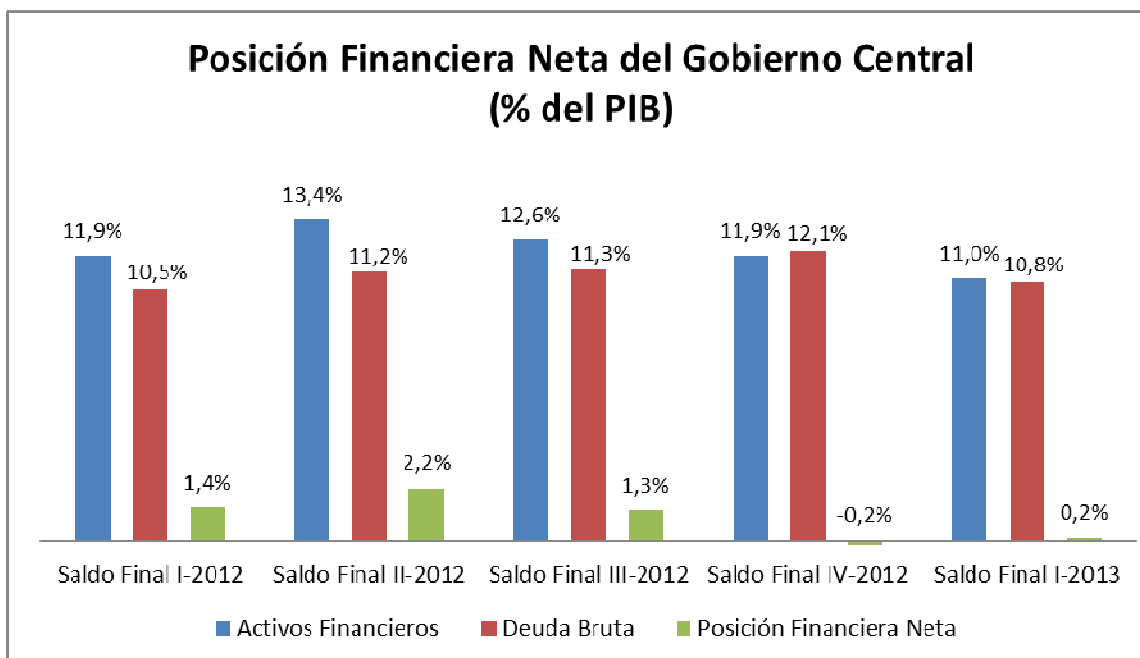
Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

Gráfico12



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

Gráfico 13



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres (www.dipres.gob.cl).

V. PERSPECTIVAS

El avance en la ejecución del gasto público en el primer trimestre de 2013 (20,5%) se encuentra dentro de lo esperable considerando la tendencia a concentrar la ejecución en la segunda mitad del año que se ha evidenciado en los ejercicios presupuestarios recientes. Cabe recordar que de ejecutarse la totalidad del presupuesto en 2013 implicaría un crecimiento del gasto público cercano al 7% respecto de lo ejecutado en 2012. Para alcanzar dicho crecimiento necesariamente debe acelerarse el gasto en los restantes meses del año, dado que en el primer trimestre éste muestra un crecimiento de 3,7% en doce meses.

No obstante, no es claro que la situación macroeconómica requiera de un impulso fiscal de esta magnitud, en especial considerando que las más recientes proyecciones del Banco Central reafirman el riesgo latente de que la brecha entre la expansión del PIB y de la demanda interna, que también se manifiesta en un creciente déficit en cuenta corriente, termine acelerando la inflación.

En efecto, la economía chilena ha promediado un 5,7% de crecimiento anual en el período 2010-2012, crecimiento que ha sido impulsado por la demanda interna, que se ha expandido a un promedio de 9,9% anual. En este escenario, el Banco Central mira con preocupación lo que pueda hacer la política fiscal en el presente año electoral, pues el

presupuesto ha sido aprobado retrocediendo en materia balance estructural, desde un déficit de 0,6% del PIB en 2012, a un déficit de 1,0% del PIB en 2013. En este sentido, cabe la posibilidad de que el Ejecutivo sub-ejecute el gasto de manera de obtener un mejor resultado estructural (o al menos no empeorarlo respecto del obtenido en 2012), aunque las presiones políticas en un año electoral atentan contra ello.

En materia de ingresos fiscales, si bien al primer trimestre se observa un avance en línea con lo que presupuestado en términos agregados (25,2%), la composición ha sido diferente. Por una parte, la recaudación por tributación no minera muestra un aumento real de 6,1% en doce meses, lo que se asocia al dinamismo que ha seguido mostrando la economía, liderada a su vez por la demanda interna, aunque en todo caso es un dinamismo inferior al del año 2012. El aumento de la recaudación no minera contrasta con la disminución de los ingresos provenientes de CODELCO, con una caída de 79,7%, que a su vez es muy diferente al alza de 9,2% en la tributación de la minería privada.

Parte del comportamiento negativo de los traspasos de CODELCO puede explicarse por un menor precio del cobre en 2013 (promedio de 3,6 US\$/Libra en el primer trimestre de 2013 versus 3,8 US\$/Libra en igual período de 2012). Pero una parte importante se explicaría debido a un aumento en sus costos de producción, situación que el mismo Ministerio de Hacienda ha señalado como preocupante, por lo que es de suma importancia monitorearlo.

En términos de posición financiera neta, al 31 de marzo de 2013 el Gobierno Central mostraba una posición acreedora equivalente a 0,2% del PIB. Esto mantiene la solidez de las cuentas fiscales que heredó la presente administración. Sin embargo, la preocupación principal sigue siendo el espacio de gasto público futuro, el que acorde a las cifras de la Dipres es prácticamente nulo para los próximos cuatro años si se pretende converger a una situación de balance estructural.