

## INFORME DE POLÍTICA FISCAL- EJECUCIÓN A JUNIO DE 2013

Agosto de 2013

### Aspectos destacados

1. El Gobierno Central Total cerró el primer semestre del año 2013 con un superávit de equivalente a 0,6% del PIB estimado para el año. Dado que la Dipres espera un déficit para el año equivalente a 1,2% del PIB, implica que durante el segundo semestre habría un déficit de 1,8% del PIB.
2. En términos de balance cíclicamente ajustado, la Dipres estima terminar el año 2013 con un déficit de 1,2% del PIB. Esto implica un déficit mayor en 0,1% del PIB respecto del considerado al aprobarse la ley de presupuestos para 2013, y un déficit de 0,8% del PIB mayor que el registrado en 2012.
3. La variación del gasto del Gobierno Central Total en el primer semestre de 2013 mostró un aumento de 6,8% real con respecto al mismo período del año anterior. A pesar que el crecimiento del gasto se aceleró en el segundo trimestre respecto del primero, la Dipres espera atenuar el crecimiento durante la segunda mitad del año y cerrar con un aumento de 5,9% comparado con el gasto ejecutado en 2012.
4. Lo anterior implica que se planifica ejecutar el 98,2% del gasto aprobado. Cerca de la mitad del gasto que no se ejecutará correspondería a proyectos de ley que se esperaba aprobar durante el año pero que aún están en tramitación.
5. En cuanto al avance en la ejecución del gasto, a junio se había ejecutado un 44,1% del presupuesto aprobado, con la inversión pública mostrando un leve mejor ritmo de avance en comparación con el año anterior (37,9% versus 36,1%). A pesar de esto, no se ha revertido la tendencia de ejecutar de manera excesiva la inversión en los últimos meses del año, tal como ocurrió en 2011 cuando se ejecutó un 42% en el cuarto trimestre y en 2012 cuando se ejecutó el 38% en igual período.
6. En cuanto al avance en la ejecución de la inversión pública por ministerio, se observa una gran disparidad. Considerando aquellos con un alto presupuesto de inversión, resultan especialmente sensibles los bajos niveles de ejecución alcanzados por los Ministerios de Salud y Educación, de sólo 30,5% y 25,2%, respectivamente. El caso del Ministerio de Salud se repite una vez más como rezagado en esta materia, ya que ha cerrado los años inmediatamente anteriores con muy bajos niveles de concreción de sus inversiones, especialmente en 2011 cuando ejecutó sólo el 61%.
7. Los ingresos del Gobierno Central Total cayeron un 5,6% real en el semestre, influido por una disminución de 32,0% en la tributación de la minería privada y de 65,9% en los ingresos por cobre bruto de Codelco. A este respecto, la Dipres redujo en 4,0% la proyección de ingresos del Gobierno Central Total para 2013, lo que implica una caída de 2,5% respecto de los ingresos del año 2012.
8. Considerando los activos financieros del Tesoro Público y la deuda bruta a junio de 2013, la posición financiera neta del Gobierno Central es deficitaria en el equivalente a 0,3% del PIB. Esta cifra se diferencia de la posición acreedora neta equivalente a 2,2% del PIB que existía al cierre del primer semestre de 2012, lo que muestra que en 2013 se estaría consolidando una posición financiera neta deficitaria, que aunque sin ser grave, es más débil que la existente en los años inmediatamente anteriores.

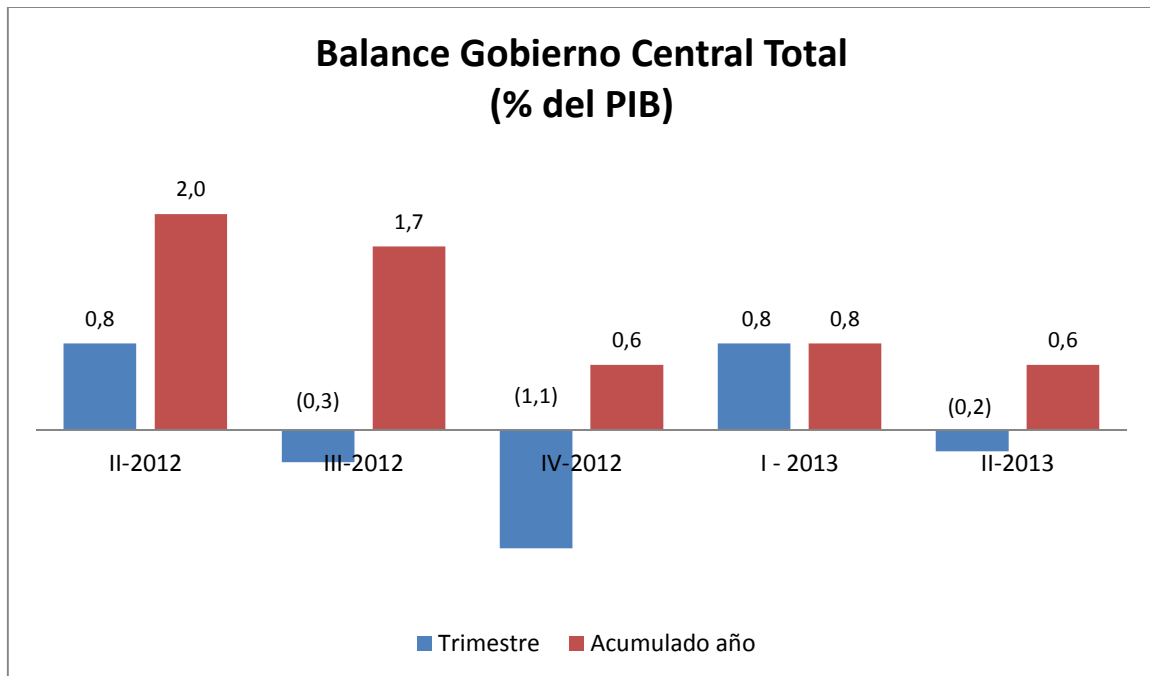
**I. BALANCE**

El Gobierno Central Total cerró el primer semestre del año 2013 con un superávit de \$890.409 millones, lo que equivale a 0,6% del PIB estimado para el año (Gráfico 1). Este superávit se descompone en un superávit de 0,8% del PIB en el primer trimestre y un déficit de 0,2% del producto en el segundo trimestre.

La Dirección de Presupuestos estima que cerrará el año 2013 con un déficit equivalente a 1,2% del PIB, lo que implica que espera un déficit de 1,8% del PIB para el segundo semestre del año, lo que representa un fuerte contraste con lo ocurrido con las finanzas públicas durante los primeros seis meses de 2013, así como también con lo ocurrido en 2012. Esta situación puede deberse a la desaceleración moderada que está mostrando la economía chilena y su efecto en los ingresos fiscales, sumada a una alta concentración del gasto público en los últimos meses del año.

En términos de balance cíclicamente ajustado, la Dirección de Presupuestos estima terminar el año 2013 con un déficit de 1,2% del PIB. Esto implica un déficit mayor en 0,1% del PIB respecto del considerado al aprobarse la ley de presupuestos para 2013, y un déficit de 0,8% del PIB mayor que el registrado en 2012.

**Gráfico 1**



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

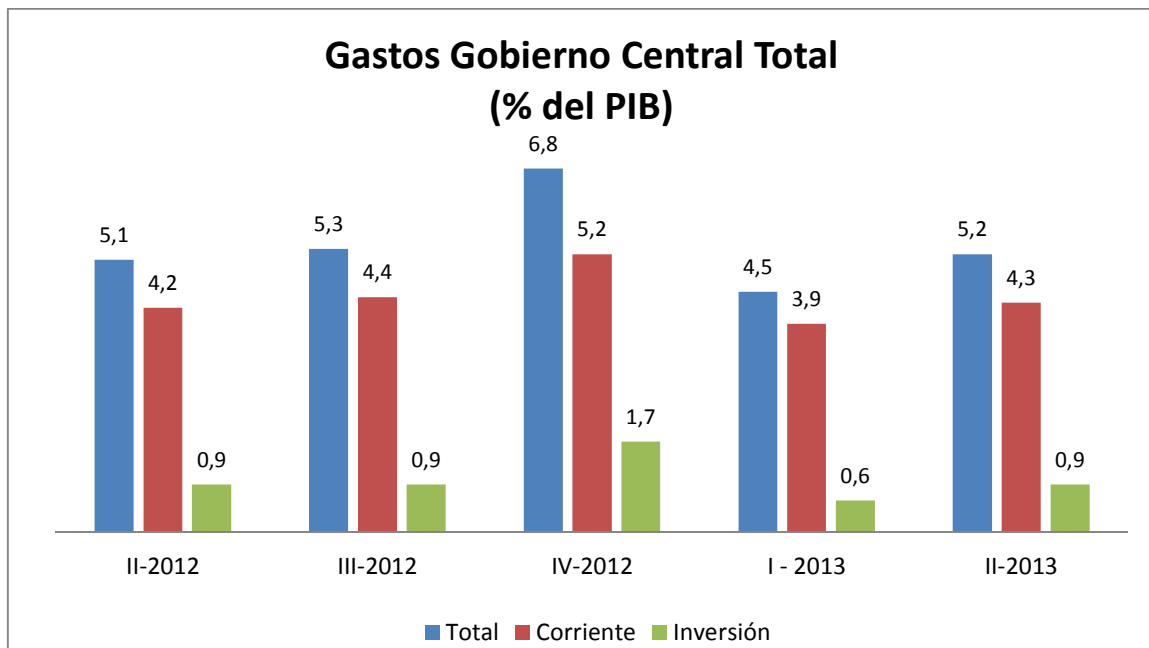
## II. GASTOS

El gasto del Gobierno Central Total durante el primer semestre de 2013 correspondió a 9,7% del PIB estimado para el año. De este total, el equivalente a un 4,5% del PIB se ejecutó durante el primer trimestre y el equivalente al 5,2% del PIB durante el segundo (Gráfico 2). Asimismo, del gasto total ejecutado durante el primer semestre de 2013, el 85% corresponde a gasto corriente y el 15% restante a inversión pública (iniciativas de inversión más transferencias de capital).

En cuanto a la variación del gasto del Gobierno Central Total, en el segundo trimestre de 2013 mostró un aumento de 9,48% real con respecto al mismo período del año anterior, acumulando un crecimiento de 6,8% en el semestre. La variación del gasto en el segundo trimestre está compuesta por un aumento de 9,53% del gasto corriente y un aumento de 8,56% de la inversión (Gráfico 3), los que acumulan un crecimiento en el semestre igual a 7,1% y 5,5%, respectivamente.

Cabe notar que por primera vez en los últimos tres trimestres hay una variación real anual positiva de la inversión pública, la que había tenido caídas de 1,4% el primer trimestre del 2013 y de 9,2% en el último trimestre del 2012.

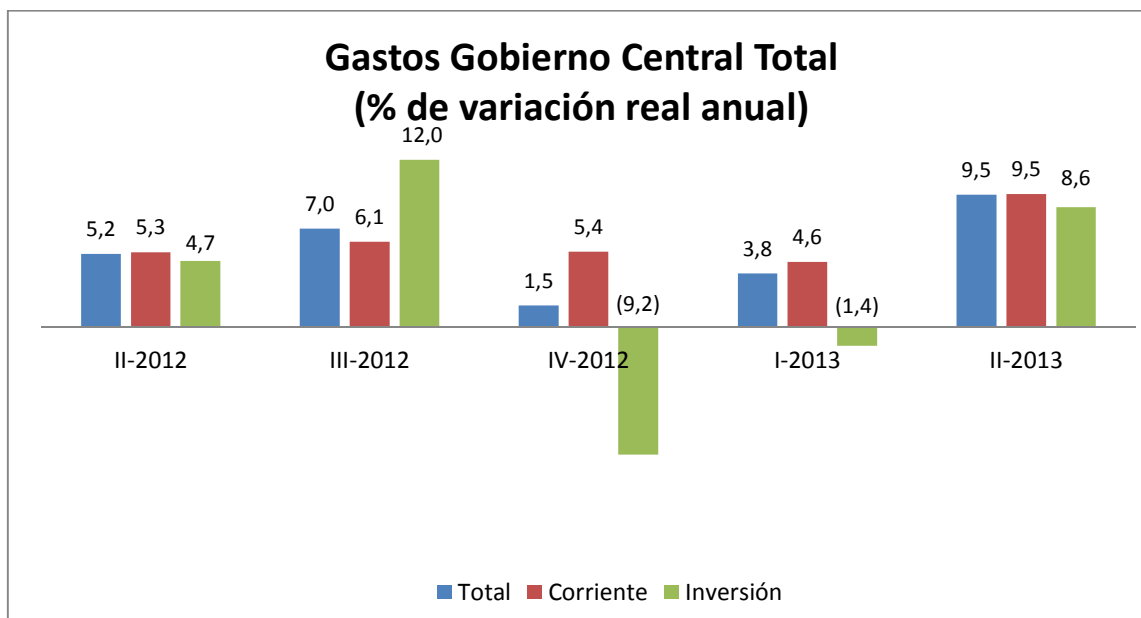
**Gráfico 2**



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

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.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.cl](http://www.dipres.cl)).

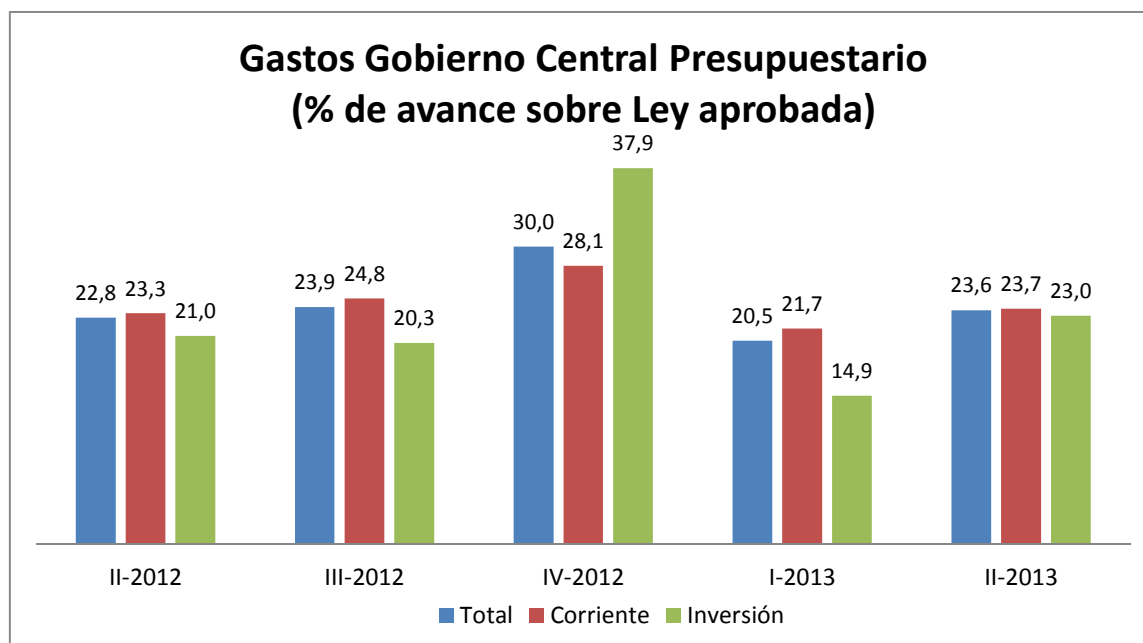
Durante el segundo trimestre, el gasto del Gobierno Central Presupuestario mostró una ejecución de 23,6% respecto del presupuesto aprobado. Esta cifra es superior a la exhibida en el mismo período de 2012, cuando se alcanzó un 22,8%. También representa un aumento importante con respecto a la ejecución del gasto durante el primer trimestre de 2013, cuando se concretó un 20,5% (Gráfico 4). De esta manera, a junio de 2013 se había ejecutado un 44,1% del presupuesto aprobado, levemente superior al 43,7% que se había ejecutado a igual mes del 2012.

Se observa que el gasto corriente al primer semestre de 2013 tiene un avance en su ejecución muy similar al registrado en igual período en 2012 (45,4% versus 45,6%). Por su parte, la inversión pública muestra un leve mejor ritmo de avance el presente año en comparación al anterior (37,9% versus 36,1%). Con todo, esto no resuelve la tendencia de la inversión pública a ejecutarse de manera excesiva en los últimos meses del año, tal como ocurrió en 2011 cuando se ejecutó un 42% en el cuarto trimestre, y en 2012 cuando se ejecutó el 38% en igual período.

Cabe notar que la Dirección de Presupuestos actualizó recientemente la cifra de gasto que espera ejecutar durante 2013. Así, del gasto aprobado de \$30.665.060 millones, espera ejecutar el 98,2%, es decir, \$30.118.924 millones. Cerca de la mitad del gasto que no se ejecutará correspondería a proyectos de ley que se esperaba aprobar durante el año pero

que aún están en tramitación. Comparado con el gasto ejecutado en 2012, esta estimación actualizada del gasto público para 2013 implica un crecimiento real de 5,9%.

**Gráfico 4**



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

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

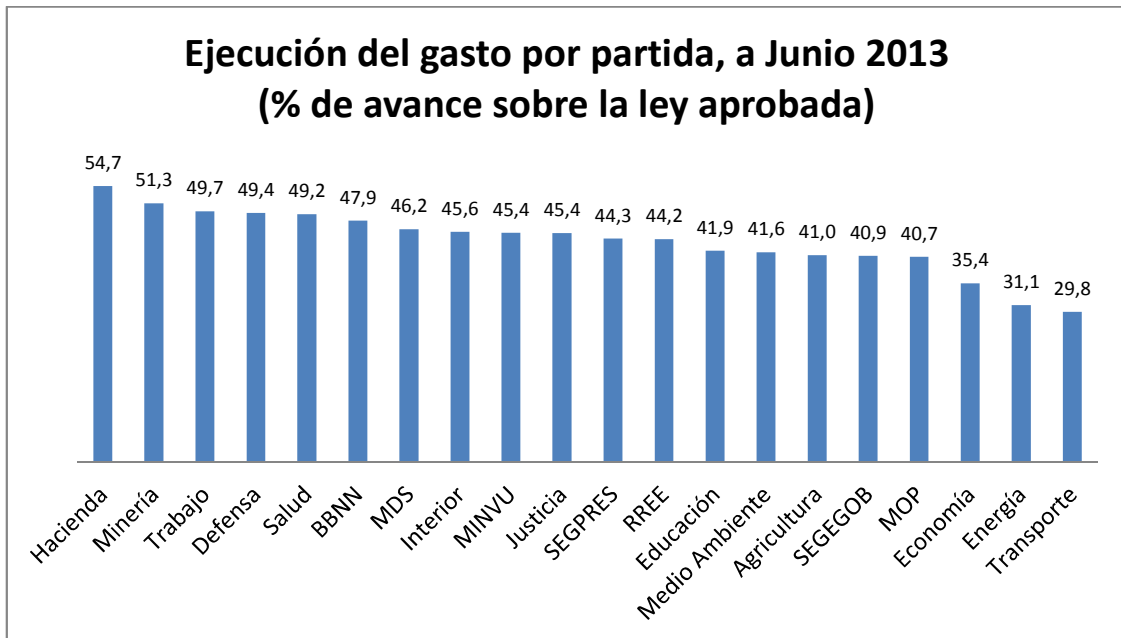
El gasto público por ministerio registra un nivel de ejecución relativamente parejo durante el primer semestre, de manera tal que la mayoría de los ministerios exhibe un nivel de ejecución presupuestaria que oscila entre el 40% y el 50% de su presupuesto anual aprobado (Gráfico 5). Sin embargo, los Ministerios de Economía, Energía y Transportes muestran un rezago considerable, con niveles de ejecución de 35,4%, 31,1% y 29,8%, respectivamente. En el otro extremo se destaca que el Ministerio de Hacienda ejecutó el 54,7% de su presupuesto anual durante la primera mitad del año.

En cuanto al avance en la ejecución de la inversión pública, se observa una mayor disparidad entre los distintos ministerios, con algunos que muestran niveles muy bajos de ejecución y otros que llegan a más del 60% (Gráfico 6). Considerando aquellos ministerios con un alto presupuesto de inversión, resultan especialmente sensibles los bajos niveles de ejecución alcanzados por los Ministerios de Salud, Educación e Interior, de sólo 30,5%, 25,2% y 17,1%, respectivamente. El caso del Ministerio de Salud no deja de llamar la atención, por cuanto ya ha cerrado los años inmediatamente anteriores con bajos niveles de concreción de sus inversiones, especialmente en 2011, cuando ejecutó sólo el 61%. En

el caso del Ministerio del Interior, cabe notar que si se descuentan las transferencias que hace a otros ministerios, la ejecución de su inversión sube por sobre el 40%.

En cuanto a la ejecución de los presupuestos de inversión de los Gobiernos Regionales, se observa que a junio de 2013 la mayoría mostraba un ritmo en torno al 50% (Gráfico 7). Los Gobiernos Regionales de Valparaíso y de Antofagasta muestran los mayores avances (63,6% y 61,0% respectivamente), mientras que el Gobierno Regional de Atacama muestra el menor, con sólo un 38,5%.

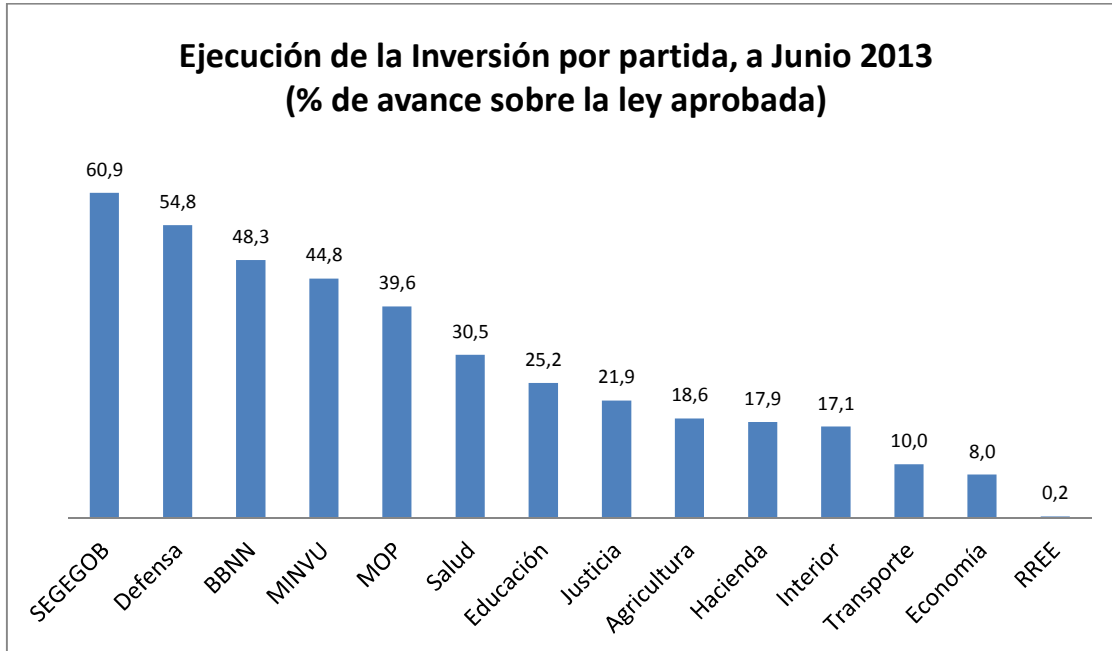
**Gráfico 5**



Nota: Considera gasto neto, excluido gasto en intereses.

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

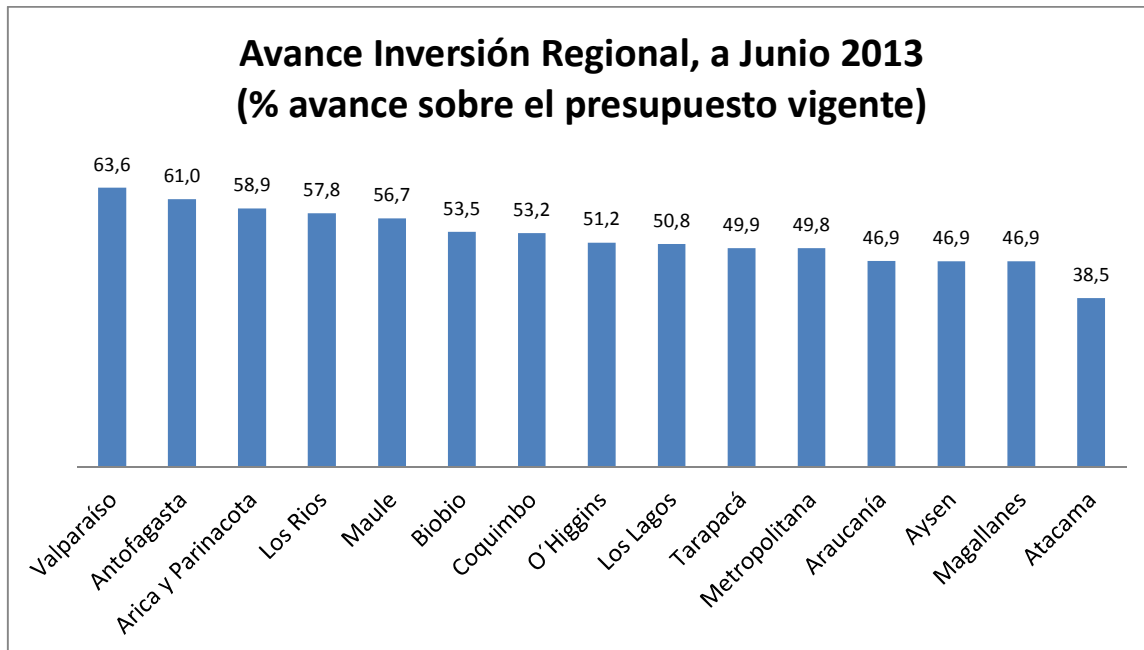
**Gráfico 6**



Nota: Considera iniciativas de inversión más transferencias de capital.

Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

**Gráfico 7**



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

### III. INGRESOS

Los ingresos del Gobierno Central Total acumulados al primer semestre del 2013 llegaron a \$14.353.095 millones, lo que representa un 10,4% del PIB. La mayor parte de estos ingresos provienen de tributación no minera (equivalentes a 8,0% del PIB), en línea con lo observado en los períodos precedentes (Gráfico 8).

Los ingresos totales del Gobierno Central Total en el segundo trimestre de 2013 muestran una caída de 8,5% real respecto de igual trimestre del año anterior (Gráfico 9). Esta disminución es producida por las caídas de 50,6% en los ingresos de la tributación de la minería privada y de 40% en los ingresos por cobre bruto (provenientes de CODELCO). Estas variaciones se traducen en una caída semestral de 5,6% en los ingresos totales, influida por una disminución de 65,9% en los ingresos por cobre bruto, y por una caída de 1,3% en los ingresos tributarios, explicados a su vez por una caída de 32,0% en la tributación de la minería privada y por un leve aumento de 2,2% en la tributación no minera.

La caída en los ingresos asociados al cobre se explica por el menor precio del metal durante el año en curso con respecto a 2012 (promedio de US\$3,42 en el primer semestre de 2013 versus promedio de US\$3,67 en el primer semestre de 2012, lo que representa una caída de 6,8% nominal). A esto debe sumarse que durante el primer semestre de 2012 ocurrió un pago extraordinario de impuestos por parte de una empresa minera privada, equivalente a más de US\$ 1.000 millones, debido a una ganancia de capital.

El análisis de los ingresos tributarios muestra diferentes variaciones semestrales por tipo de impuesto. Así, el IVA muestra un aumento real de 5,5%, que si bien sigue mostrando una variación positiva, ella es menor que la observada en los años inmediatamente anteriores, lo que es consistente con la desaceleración moderada que ha tenido la demanda agregada en este período.

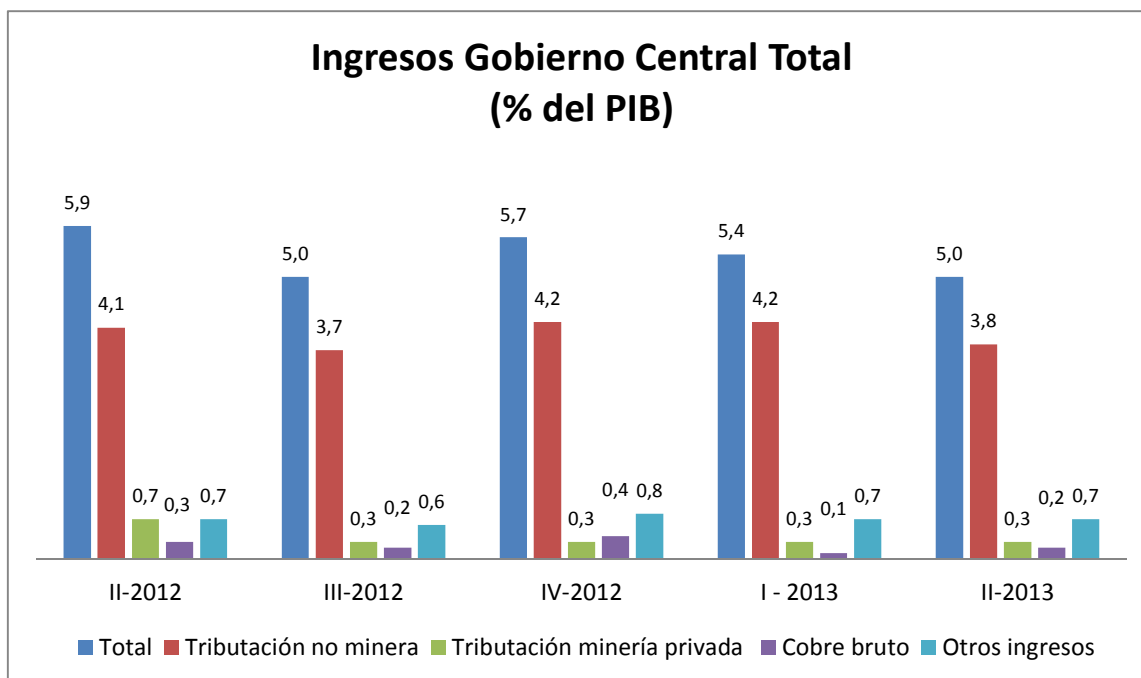
Por su parte, la recaudación por impuestos a productos específicos tiene un aumento de 2,4% real en el primer semestre, impulsado por un aumento en la recaudación del impuesto a los combustibles; la recaudación por el impuesto al tabaco tiene una caída de 1,1% real; mientras que la recaudación por el impuesto a los actos jurídicos tiene una importante baja de 19,8% real, producto de la disminución en la tasa máxima del impuesto de timbres y estampillas desde 0,6% a 0,4% anual, que entró en vigencia el primero de enero del presente año.

En cuanto a la recaudación del impuesto a la renta, ella se vio afectada directamente por la caída en el pago de las provisiones mensuales (PPM) de 16,4% real, especialmente de las empresas mineras, producto del ya mencionado menor precio del cobre en el presente año. A lo anterior se agrega la caída de 9,2% real en la recaudación del impuesto al comercio exterior y la baja de 29,5% real en otros impuestos, especialmente influidos por el impuesto a la herencia.



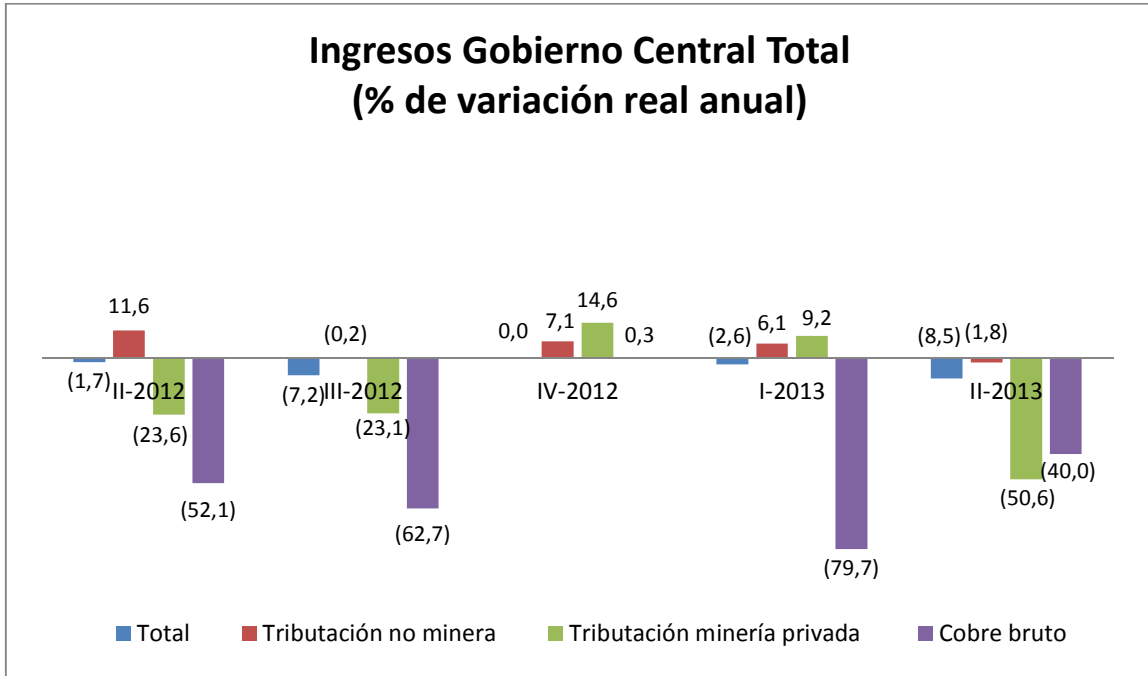
A pesar de lo anterior, la recaudación de ingresos fiscales en el primer semestre muestra un comportamiento relativamente en línea con lo presupuestado. Así, los ingresos totales del Gobierno Central Presupuestario en el primer semestre fueron equivalentes a un 48,7% de los estimados en la ley de presupuesto para el año (Gráfico 10). Con todo, la Dirección de Presupuestos actualizó la proyección de ingresos del Gobierno Central Total para el año, desde \$29.632.209 millones a \$28.442.471 millones, es decir, los redujo en 4,0%. A la vez, esta actualización de ingresos para 2013 implica una caída de 2,5% respecto de los ingresos del año 2012.

**Gráfico 8**



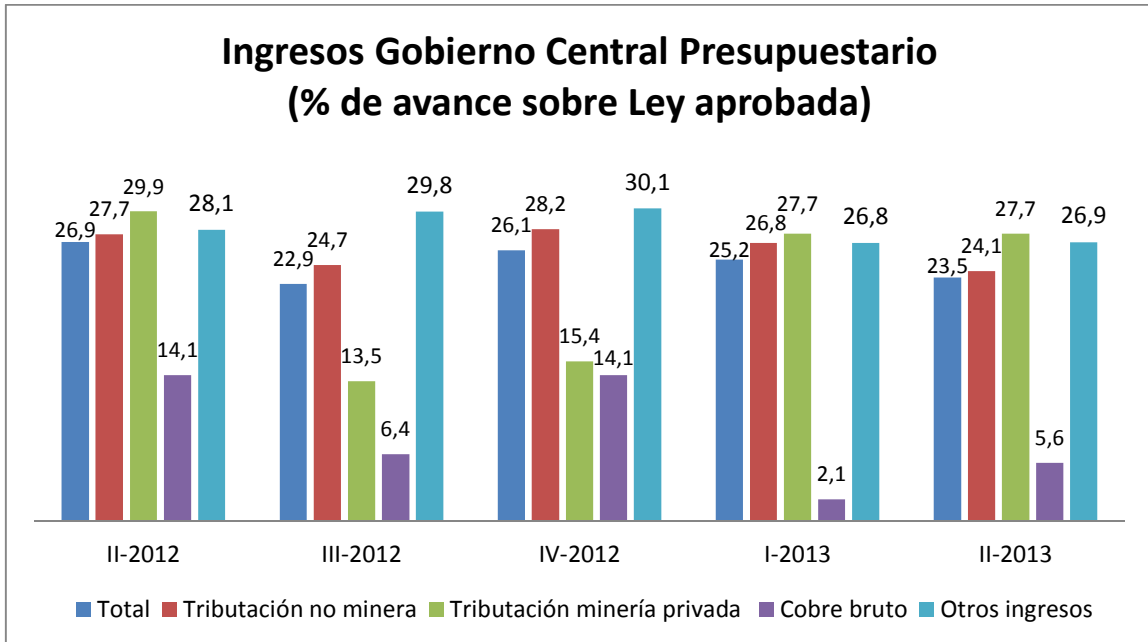
Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

**Gráfico 9**



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

**Gráfico 10**



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

#### **IV. ACTIVOS FINANCIEROS Y DEUDA**

Los activos financieros del Tesoro Público a junio de 2013 representan un 11,3% del PIB estimado para el año. Estos activos se componen por un 5,3% del PIB en el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), un 2,4% del PIB en el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y un 3,6% del PIB en otros activos financieros del Tesoro Público (Gráfico 11). Sobre estos últimos, cabe notar que a pesar de su reducción respecto del trimestre anterior, aún representan una cifra significativamente mayor a la histórica. Al respecto 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 financieras del Fisco, por lo que de preferencia no debiese mantenerse en estos activos un monto superior a las necesidades de caja de corto plazo de Fisco, siendo recomendable traspasar los remanentes al FEES.

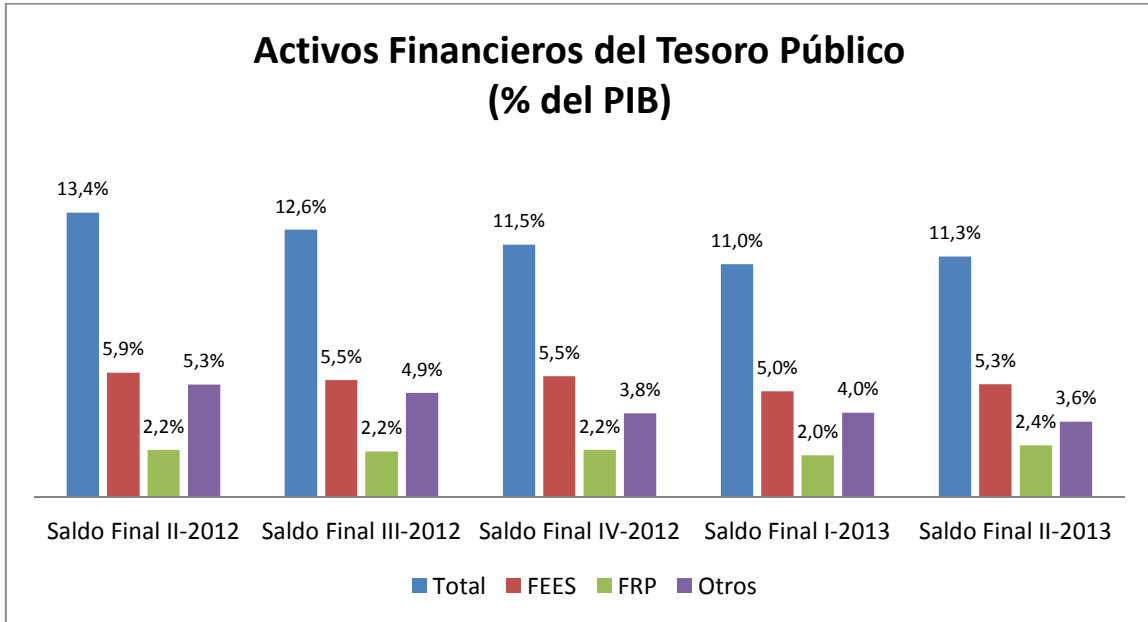
El total de activos financieros como porcentaje del PIB al cierre del segundo trimestre representa un leve aumento respecto del cierre del primer trimestre del año, cuando alcanzaron a 11,0% del PIB, aunque representa una caída respecto del cierre del año 2012, cuando representaron un 11,5% del producto.

En cuanto a la composición por moneda de las inversiones, a junio de 2013 un 50,29% de los activos depositados en el FEES correspondían a fondos denominados en dólares, un 39,81% a fondos denominados en euros y el restante 9,90% a fondos denominados en yenes. Las inversiones del FRP estaban invertidas a dicha fecha en un 41,2% en instrumentos denominados en dólares, un 23,9% en euros, un 14,2% en yenes, un 10,2% en libras y el 10,5% restante en otras monedas.

En lo referente a la deuda bruta del Gobierno Central, a junio de 2013 totalizó un equivalente al 11,6% del PIB estimado para el año. Esta cifra está compuesta por una deuda emitida en moneda nacional equivalente al 10,0% del PIB y a una deuda en moneda extranjera equivalente al 1,6% del PIB (Gráfico 12). Esto representa un aumento de la deuda bruta respecto del primer trimestre de año, cuando totalizó un 10,8% del PIB, aunque representa una disminución respecto del cierre del año 2012, cuando totalizó un 11,9% del PIB.

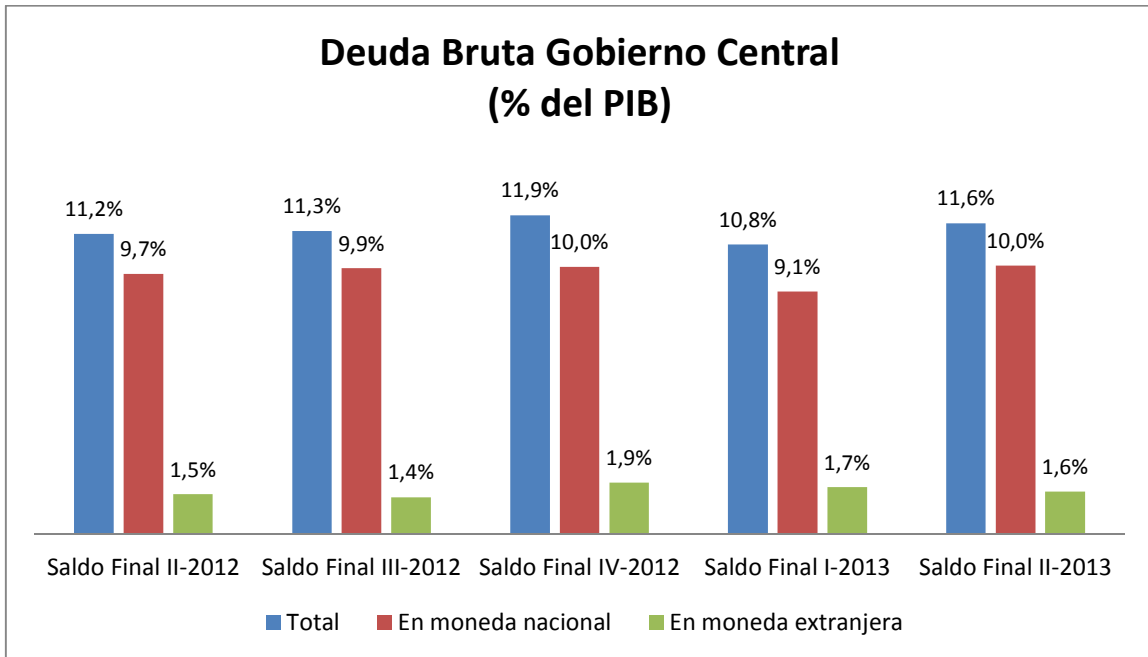
Considerando los activos financieros del Tesoro público y la deuda bruta, a junio de 2013 la posición financiera neta del Gobierno Central era deficitaria en el equivalente a 0,3% del PIB (Gráfico 13). Esta cifra se diferencia del saldo positivo de 0,2% del PIB alcanzado al cierre del trimestre anterior. En este sentido, cabe resaltar que al cierre del primer semestre de 2012 existía una posición acreedora neta equivalente a 2,2% del PIB, por lo que en 2013 se estaría consolidando una posición financiera neta deficitaria, que aunque sin ser grave, es más débil que la existente hace un año atrás.

**Gráfico 11**



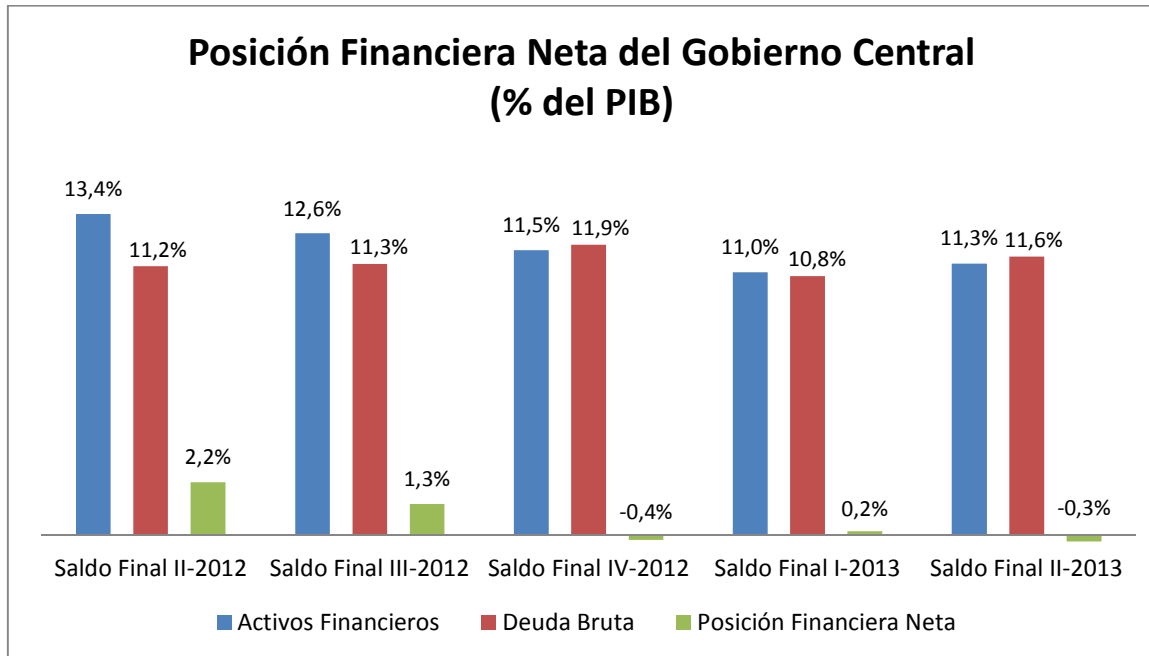
Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

**Gráfico 12**



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

**Gráfico 13**



Fuente: Elaborado en base a cifras de Dipres ([www.dipres.cl](http://www.dipres.cl)).

## V. PERSPECTIVAS

La Dirección de Presupuestos actualizó recientemente sus proyecciones fiscales para el presente año. En lo fundamental, señaló que el gasto público crecerá un 5,9% real comparado con el gasto ejecutado en 2012, a la vez que los ingresos caerán en un 2,5% real respecto de los materializados el año pasado.

Esta combinación implica que se espera para este año un déficit equivalente a 1,2% del PIB. Dado que al primer semestre se verificó un superávit de 0,6% del PIB, implica que durante el segundo semestre habría un déficit de 1,8% del PIB. Para evitar que este déficit sea mayor, la Dipres ha anunciado que ejecutará sólo el 98,2% del gasto aprobado.

Con el déficit proyectado para 2013, en el período 2010-2013 se promediaría un leve superávit de 0,1% del PIB. Esto contrasta con el superávit promedio del período 2006-2009, que alcanzó a 3,9% del PIB.

En términos de balance cíclicamente ajustado, la Dipres estima terminar el año 2013 con un déficit de 1,2% del PIB. Esto implica un déficit mayor en 0,1% del PIB respecto del considerado al aprobarse la ley de presupuestos para 2013, y un déficit de 0,8% del PIB mayor que el registrado en 2012. Con esto, en el período 2010-2013 se promediaría un déficit estructural de 1,2% del PIB.

Respecto de esta cifra, en las últimas semanas se ha generado un debate al compararla con el resultado estructural promedio del período 2006-2009, que alcanzó a un déficit de 0,4% del PIB, es decir, un tercio del promedio verificado en los cuatro años siguientes. En este debate, la actual administración ha señalado que comenzó su período con un déficit estructural de 3,1% del PIB y que lo redujo a 1,2% del PIB. Ese argumento debe ser matizado considerando que el déficit cíclicamente ajustado de 2009 de 3,1% del PIB, acorde a la metodología del Comité Corbo<sup>1</sup>, se hizo equivalente a un déficit de 1,9% del PIB con la reversión, por el mero cumplimiento de los plazos de la ley, de las rebajas transitorias de impuestos aprobadas con motivo de la crisis económica internacional de 2009. Por lo tanto, es correcto afirmar que el esfuerzo fiscal de la actual administración consistió en llevar en cuatro años un déficit estructural de 1,9% del PIB a uno de 1,2% del PIB, es decir, una reducción promedio de 0,18% del PIB por año.

Esta situación plantea la pregunta sobre cuál debiese ser la meta estructural de la próxima administración. Al respecto se recuerda que el último estudio del Ministerio de Hacienda sobre la materia data de 2007, en el cual se estimó la meta óptima equivalente a un superávit de 0,5% del PIB. Por su parte, organismos internacionales como el FMI y la OCDE recomendaron volver a una situación de balance estructural durante la presente administración, lo que no se logró.

Por lo tanto, se hace necesario un análisis actualizado sobre los factores de riesgo de las finanzas públicas en Chile para determinar a qué meta se debe converger y con qué velocidad. No obstante, no resulta sostenible una situación de permanente déficit estructural, considerando que en 2014 se completarán siete años seguidos en esa condición, por lo que al menos debiese plantearse como meta converger a una situación e balance hacia 2018.

---

<sup>1</sup> Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile, presidido por Vittorio Corbo.