

Flash Chile

Discusión presupuestaria no entregará mayor expansión del gasto. Mayor espacio para gasto provendrá de ajustes al déficit estructural de 1% el 2014, a ser anunciados a inicios del próximo gobierno

A pocos días de vencer el plazo para que el Presupuesto 2014 sea aprobado por el Congreso, las críticas, comentarios y discursos se multiplican, y hacen cada vez más probable nuestro escenario de **no apego a la regla fiscal de déficit estructural de 1% el próximo año. De ahí vendrá el espacio para mayor expansión del gasto (a anunciarse en marzo-abril 2014), y no de aumentos del gasto en este presupuesto.**

A continuación revisamos los puntos de mayor discusión:

Supuesto de crecimiento del PIB en 2014. Se critica el supuesto de crecimiento del PIB con el que se hicieron las proyecciones de ingresos. En nuestra opinión, efectivamente el crecimiento de 4,9% sería elevado de acuerdo al escenario más probable de crecimiento económico del próximo año. En BBVA Research proyectamos un crecimiento del PIB de 4%. El considerar un crecimiento mayor lleva contrafactualmente a sobreestimar los ingresos efectivos, pero no necesariamente los ingresos estructurales, que son los relevantes para determinar el gasto. Más importante que el optimismo en la proyección de crecimiento del PIB es lo que ocurre con la proyección de demanda interna, que se supone crecería 5,4% el 2014, lo que también implica mayores ingresos, pero en este caso tanto efectivos como estructurales, ya que su impacto no se corrige por la metodología de la regla fiscal. Con todo, tal como hemos venido señalando en nuestros informes, **el impacto de esta eventual sobreestimación de ingresos estructurales significa que, dada la meta de déficit fiscal de 1% del PIB considerada para el próximo año, el crecimiento máximo del gasto se reduce de 3,9% a 3,2%. Lo anterior supone una subejecución de 1% el 2013. El patrón de subejecución reciente de acuerdo a las cifras del 3T13 apunta a una subejecución del 2%, por lo que la expansión del gasto (ejecutado 2013 vs presupuestado 2014) sería algo mayor al 3,2% anterior. Asimismo, este año muy probablemente cerraría con un déficit estructural entre 0,6% y 0,8% del PIB.**

Fondo de libre disponibilidad. En este punto la discusión se refiere al monto y a la composición del Fondo. Respecto del monto se dicen dos cosas, uno que no corresponde al 1,1% del Presupuesto que es lo que dejó la anterior administración y dos, que el monto no es suficiente para cumplir con los compromisos de campaña, especialmente de los 100 primeros días. Al respecto, hay varios puntos que se deben aclarar:

- Primero, no es una norma, ni está escrito que este Fondo deba corresponder a 1,1% del Presupuesto. Esta es una exigencia de la Nueva Mayoría que muy probablemente no será aceptada por el Gobierno que es quien elabora el Presupuesto. Aumentar este Fondo implicaría, necesariamente, sacar recursos a otras partidas del Presupuesto. La opinión del gobierno ha sido desde el principio que si se quieren más recursos en el Fondo, se debe proponer de dónde salen estos recursos.
- Segundo, es necesario aclarar la composición del Fondo. Efectivamente no se trata de US\$ 600 millones para gastar - lo que también ha sido criticado -, sino que están compuestos por una provisión (fondos libres) por US\$ 380 millones y una "facultad de reasignar" de US\$ 220 millones. Aquí vale la pena aclarar que lo que se dejó en el año 2010 en este Fondo fueron US\$ 450 millones, con US\$ 300 millones en la provisión y US\$ 150 millones como facultad de reasignar. El gobierno hace una medición distinta de los Fondos que está dejando y es que en el Presupuesto 2014, la provisión corresponde a 25% del aumento del gasto y en 2010, esta correspondía a 7% del aumento del gasto y, en consecuencia, se están dejando en su opinión, mayores grados de libertad. Cada uno hace la medición que más le acomoda.
- En suma, no hay una norma para este Fondo, es resorte del gobierno el monto y la composición que deja y su magnitud está condicionada por los ingresos estructurales y el cumplimiento de la meta fiscal. Tomando en cuenta estos elementos, la propuesta del gobierno ha sido aumentarlo en base a reasignaciones, es decir, sacando recursos de otra parte, porque el gasto total no puede aumentar (está determinado por la regla a la cual el gobierno se quiere apegar en un 100%). **No vemos factible que de esta discusión presupuestaria salgan más recursos frescos para el 2014 dado el compromiso del gobierno por cumplir con un déficit estructural de 1% del PIB, el cual se está cumpliendo "con lo justo" en el Presupuesto actualmente en discusión.**

Críticas a la responsabilidad fiscal de este gobierno. Estas críticas son de larga data y han tenido argumentos variados. Al respecto es importante destacar al menos dos elementos: Primero, que el ahorro fiscal del gobierno anterior se logró en un período de excepcionales ingresos del cobre (especialmente por menores costos) y con una tendencia del gasto creciente, pasando desde 17% en 2006 a 23% en 2009. Es decir, el grueso del ahorro se logró en los primeros años del anterior gobierno, con altos ingresos y un bajo nivel de gasto. El gasto público es altamente inflexible a la baja, por lo que, si bien efectivamente el gobierno anterior ahorró, en el margen (año 2009), no es descartable que haya dejado una situación compleja en términos de la magnitud del gasto público para los años siguientes. Segundo, el gobierno actual debió lidiar con un terremoto, con un aumento de los costos de la minería, pero redujo el déficit estructural desde 3% del PIB a 1% del PIB. En el período 2010-2013 el gasto se redujo en torno a 2 puntos del PIB. En síntesis, se hizo un esfuerzo por reducir el nivel de gasto, sin embargo, se lidió con menores ingresos mineros y con un terremoto, lo que probablemente hizo difícil realizar un esfuerzo fiscal mayor. Claramente no hubo una "fiesta del gasto".

¿Presupuesto para Michelle Bachelet o Presupuesto de acuerdo a la regla fiscal? Se critica que el Presupuesto del próximo año no permitirá cumplir con los compromisos de campaña de Michelle Bachelet. Aquí cabe preguntarse, ¿cuál es el problema? ¿Es el Presupuesto el que se discute o el financiamiento de un programa de gobierno? Dada la institucionalidad fiscal que rige desde el año 2001, creemos que la discusión ha migrado hacia lo segundo, siendo lo primero lo esencial. Efectivamente el nivel de gasto público del Presupuesto 2014 no es antojadizo, sino es el

resultado de aplicar la regla fiscal. La regla fiscal, a su vez, depende entre otras cosas del crecimiento tendencial de la economía y del precio del cobre de referencia. Estos parámetros, junto con la definición del nivel de la meta, determinan - en lo esencial - cuánto es el gasto máximo. Hacia delante es posible que año a año los espacios de gasto se reduzcan, lo que ocurriría por ejemplo si el precio de referencia del cobre (actualmente en US\$ 3,04 la libra) se sigue revisando a la baja, sin ser compensado por correcciones al alza en el PIB tendencial. Si se estima que la regla fiscal no otorga los espacios de gasto suficientes, las alternativas son básicamente dos, no cumplir con la regla fiscal y gastar más de lo que ella permite aumentando los recursos fiscales, por ejemplo con una Reforma Tributaria. Dado que se discutirá una reforma tributaria durante 2014, los recursos provenientes de ella no estarán disponibles sino hasta 2015, por lo que vemos como única salida para el próximo año, violentar la regla fiscal. **Tal como hemos señalado, proponer por ejemplo un déficit estructural de 1,5% del PIB en 2014, implicará que el gasto público crecería 5,5%. Medio punto del PIB equivale a cerca de US\$ 1.500 millones de espacio de mayor gasto, más del doble del fondo de libre disponibilidad en discusión.**

Esta definición es resorte del próximo gobierno una vez que asuma su mandato. Si bien hay un compromiso de converger a balance estructural el 2018, el eventual gobierno de Michelle Bachelet no se ha pronunciado sobre lo que hará el próximo año, aunque sí ha dejado muy en claro que el Presupuesto es insuficiente.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com
+56 02 2939 10 21

Hermann González
hermannesteban.gonzalez@bbva.com
+56 02 2939 13 54

Fernando Soto
fsotol@bbva.com
+56 02 2939 14 95

Aníbal Alarcón
aalarcona@bbva.com
+56 02 2939 10 52

BBVA | RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | www.bbva.com

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comunique inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.