

# Flash Chile

Después de todo, la expansión del gasto fiscal 2014 parece encaminarse por arriba de 5% real; por sobre la del 2013, y una de las más altas de los últimos años. Lo anterior aún sin eventuales ajustes al déficit fiscal estructural de 1% del PIB el 2014 que nos parecen también probables

**Se acaban de conocer las cifras de ejecución fiscal a noviembre 2013. Ad portas de empezar el 2014, la situación de expansión fiscal del próximo año luce marcadamente más benevolente de lo pensado por varios, y en línea con la visión de BBVA Research.** Aún sin cambios (incrementos) a la proyección de déficit estructural de 1% del PIB para el próximo año (que serán resorte del Gobierno en marzo), el gasto fiscal crecería por sobre 5% real, el segundo más alto después del 2010. La causa: relevante subejecución de gasto el 2013. En consecuencia, un eventual ajuste al déficit estructural del 2014 (hacia 1,5% del PIB por ejemplo), dejaría la expansión del gasto fiscal total incluso sobre 7% real.

**La relevante subejecución presupuestaria, y el favorable efecto base que genera debe ser considerado en las proyecciones de crecimiento del 2014.** Los vientos fiscales 2014 comienzan a soplar hacia una expansión del gasto público que podría colocar algo de contrapeso a la proyectada menor expansión del gasto privado. Cabe consignar en todo caso, que el último trimestre 2013 tendrá que hacerse cargo de un menor gasto fiscal. De ahí que tener una expansión del PIB marcadamente sobre 3% a/a el 4T13 no será tarea fácil ante la fuerte desaceleración interanual de inversión privada (principalmente M&E) y también pública.

**Cifras fiscales de noviembre confirman lenta ejecución del gasto al cierre de 2013: efecto base empujará crecimiento del gasto en 2014 por sobre 5%. Gasto del Gobierno Central Total creció solo 1,3% a/a en noviembre, acumulando en 4T13 un incremento de 1,8% a/a y 5,1% en lo que va corrido del año.** La desaceleración del gasto total en 4T13 está liderada por el retroceso del componente de capital (inversión más transferencias de capital), en tanto que el gasto corriente exhibe una aceleración en su ritmo de crecimiento anual, pasando desde 5,2% a/a en 3T13 a 6,4% a/a en lo que va de 4T13. Estamos viendo una menor expansión interanual de la inversión privada, pero también está contribuyendo un muy acotado crecimiento de la inversión pública, probablemente explicada por el término de la inversión asociada al proceso de reconstrucción post-27F.

**El gasto presupuestario alcanzó en noviembre una ejecución acumulada de 83,3% de la Ley Aprobada, cifra que es inferior al 83,7% de ejecución a igual mes del año pasado.** En el acumulado de octubre y noviembre se ejecutó 15,5% del Presupuesto, que se compara con 16,1% en igual lapso de 2012. Suponiendo que en diciembre se ejecuta el mismo porcentaje que en 2012 (13,9%) —proyección que parece con sesgo a la baja dado lo ocurrido en los últimos dos meses—, el año finalizaría con una ejecución de 97,2%, cifra inferior al 97,6% del año anterior y al implícito en la proyección que sirvió de base para el Presupuesto 2014.

De no haber sorpresas en diciembre, que creemos ha sido el caso ante el poco drenaje de liquidez en FF.MM., estimamos que al cierre del año 2013 el gasto total crecería 4,7%, muy por debajo del 5,9% proyectado por el Gobierno (Dipres) con ocasión del Presupuesto 2014. De cumplirse esta proyección, solo por efecto base, estimamos que el Presupuesto Aprobado para el 2014 significará un crecimiento algo superior a 5%, por sobre el guarismo de 3,9% que se empleó en la discusión presupuestaria. Después de todo, el próximo año podríamos ver un impulso fiscal incluso mayor al de 2013 y el segundo más alto luego del espectacular 2010. Ingresos del Gobierno Central Total crecen 3,5% real anual en noviembre, pero acumulan un descenso de 1,2% en el año. En el mes de noviembre, las mayores contribuciones al incremento de los ingresos correspondieron a la tributación de los contribuyentes no mineros y a los traspasos de Codelco (cobre bruto), los cuales fueron parcialmente contrarrestadas por una reducción significativa de los impuestos pagados por las grandes empresas mineras privadas (GMP10).

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Jorge Selaive  
[jselaive@bbva.com](mailto:jselaive@bbva.com)  
+56 02 2939 10 21

Aníbal Alarcón  
[aalarcona@bbva.com](mailto:aalarcona@bbva.com)  
+56 02 2939 10 52

Hermann González  
[hermannesteban.gonzalez@bbva.com](mailto:hermannesteban.gonzalez@bbva.com)  
+56 02 2939 13 54

Raúl Cáceres  
[rcaceres@grupobbva.cl](mailto:rcaceres@grupobbva.cl)  
+56 02 2939 11 60

Fernando Soto  
[fsotol@bbva.com](mailto:fsotol@bbva.com)  
+56 02 2939 14 95

**BBVA** | RESEARCH



| Pedro de Valdivia 100, Santiago de Chile | Tel.: +56 02 939 00 00 | [www.bbva.com](http://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.