

Flash Chile

Gasto público se encamina a crecer 6% en 2014, la mayor expansión desde el año 2010

¿Quién dijo que el gasto público crecería poco el 2014? Quizás la acalorada discusión presupuestaria de la Ley de Presupuesto dejó el sabor de acotado espacio para expandir el gasto, pero aquello no se condice con la información disponible a la fecha. Importante subejecución del Presupuesto en 2013 e impacto positivo de un mayor tipo de cambio en ingresos estructurales generarán espacios para que el gasto público crezca marcadamente por sobre el crecimiento del PIB en 2014. Aquello no considera el espacio adicional que puede generarse dependiendo de la temporalidad con que el Gobierno entrante proponga llegar a balance estructural hacia el 2018 ni posibles cambios metodológicos al cálculo de los ingresos estructurales.

Al considerar el escenario macroeconómico de BBVA Research, en lugar del escenario de la Ley de Presupuestos, los ingresos fiscales efectivos serían menores. En efecto, nuestro escenario considera un menor crecimiento del PIB y de la demanda interna que el considerado por Hacienda lo que disminuye los ingresos. En lo reciente, el Banco Central ya insinúa un recorte a la proyección de crecimiento, y el consenso también ha migrado hacia nuestra expectativa de crecimiento para el 2014, lo que lleva a considerar algo optimistas los ingresos proyectados en octubre por el Gobierno por este concepto. Sin embargo, la reciente depreciación del peso contrarrestará significativamente el negativo impacto de la menor expansión. Los recursos que el Fisco recibe en dólares, principalmente traspasos provenientes de empresas mineras privadas y Codelco, se verán incrementados de manera importante. Así, estimamos que los ingresos efectivos del gobierno en 2014 serían menores a los presupuestados **en tan solo 0,1% del PIB** (Ver Tabla 1).

Tabla 1

Diferencias en las proyecciones de variables relevantes para los ingresos fiscales 2014

	Ministerio de Hacienda	BBVA Research
PIB (var. a/a, %)	4,9	4,0
Demanda interna (var. a/a, %)	5,4	4,5
Inflación promedio (%)	3,0	3,2
Tipo de cambio promedio (\$ por dólar)	522	542
Precio del cobre promedio (centavos de dólar la libra)	325	314
Menor recaudación efectiva respecto a Minhda (% del PIB)	-	0,1

Fuente: Ministerio de Hacienda, BBVA Research

El mayor tipo de cambio promedio esperado para 2014 incrementará a lo menos -a la fecha- los ingresos fiscales en cerca de US\$600 millones. Dada la actual coyuntura de depreciación del peso y el deseo de la autoridad de no generar una presión alcista adicional en las tasas de interés de largo plazo en un contexto de desaceleración económica, **vemos mayor espacio para que el fisco decida tener un mix de financiamiento compuesto por una mayor proporción de liquidación de dólares y una menor emisión de deuda**, pudiendo no ser necesario colocar la totalidad de los US\$ 6.000 millones en deuda de largo plazo anunciados a inicios de año (algo que ya ha hecho en el pasado). **Cuidado, que por ahora la liquidación de dólares "está muerta", pero puede que solo ande de parranda y despierte en marzo/abril. Consideraciones directas sobre las visiones "súper depreciativas" para el peso que pueden estar emergiendo.**

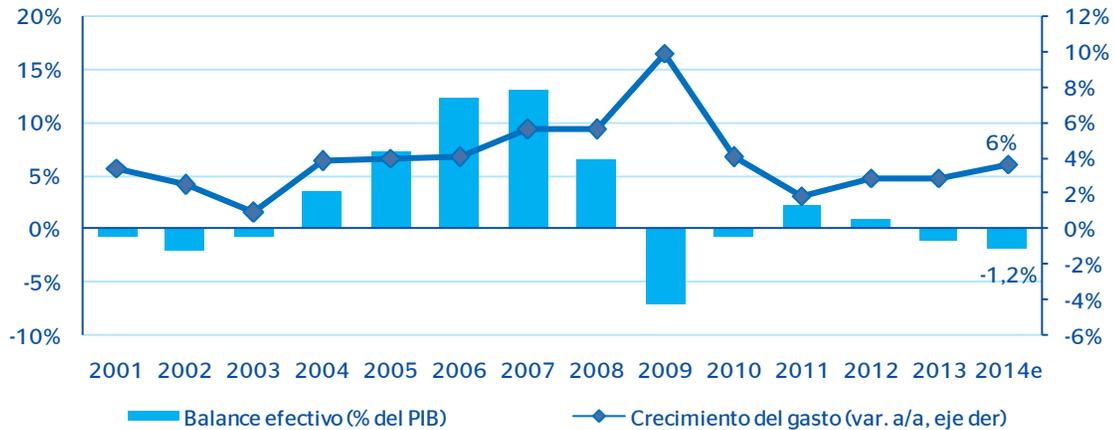
Por otra parte, el gobierno que asume en marzo ha comprometido una reforma tributaria que, en estado de régimen, aumentaría los ingresos fiscales en US\$ 8.200 millones, equivalente a 3% del PIB. Aunque todavía falta información respecto de los detalles y la implementación de esta reforma, las medidas que se espera tengan un mayor efecto en la recaudación, principalmente las relacionadas con los impuestos a la renta, solo tendrán impactos a partir de 2015 o 2016 dependiendo como lo estipule la ley. Las medidas tributarias que podrían generar un impacto este año, como por ejemplo el aumento en el impuesto de timbres y estampillas o el cambio a los impuestos específicos del IVA, aumentarán los ingresos fiscales en una proporción menor en comparación al efecto total estimado.

Además, se debe recordar que la política fiscal chilena se guía por una regla de Balance Estructural según la cual, los movimientos cíclicos del PIB y del precio del cobre no afectan los ingresos estructurales, pero sí lo hace la inflación y en el tipo de cambio, entre otras variables. Al considerar estos efectos, estimamos que los ingresos estructurales este año serán mayores a los presupuestados en un monto equivalente a 0,2% del PIB. Dada la meta de déficit estructural de 1% del PIB, estos mayores ingresos estructurales generan mayores espacios para el gasto público.

En efecto, el gasto público estimamos habría crecido en torno a 4,7% real en 2013 (30 de enero tendremos la cifra de cierre de año), muy por debajo del 5,9% anunciado por el gobierno en el mes de octubre, por lo que el gasto aprobado en la Ley de Presupuestos del año en curso implica, por esta menor base de comparación, un mayor crecimiento anual.

Por consiguiente, tanto por la menor base de comparación como por el espacio que entregarían los mayores ingresos estructurales, esperamos que el gasto total del gobierno central crezca cerca de 6% este año, la mayor expansión desde 2010. Con esto, el balance efectivo se ubicaría en torno a 1,2% del PIB (ver Gráfico 1).

Gráfico 1

Balance efectivo y crecimiento del gasto proyectados

Fuente: Ministerio de Hacienda, BBVA Research

Como hemos planteado anteriormente, existe la posibilidad de que el próximo gobierno decida no cumplir con la meta de déficit estructural de 1% del PIB este año, decisión que no sería incompatible con el compromiso de converger a un balance estructural en 2018. De ser así, el crecimiento del gasto en 2014 podría ser aún mayor.

Finalmente, otro elemento que puede incrementar los ingresos estructurales a partir de este año y, consecuentemente, los espacios de gasto, corresponde a la introducción de cambios metodológicos a la medición del balance estructural, tanto los propuestos por el Consejo Fiscal Asesor, como los que podría implementar la administración entrante. De hecho, **el Consejo Fiscal Asesor ya ha dado recomendaciones metodológicas, y de acuerdo a última acta publicada fueron reconocidos como incrementando las holguras (y no poco según nuestras estimaciones).**

Más acerca de Chile, [Click aquí.](#)

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

Cristóbal Gamboni
cristobal.gamboni@bbva.com
 +56 02 2939 10 34

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

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

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

Raúl Cáceres
rcaceres@grupobbva.cl
 +56 02 2939 11 60

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.