

Flash Chile

Santiago, 31 de marzo de 2014
Análisis Económico

Jorge Selaive
Economista Jefe
jselaive@bbva.com

Hermann González
Economista Principal
hermannesteban.gonzalez@bbva.com

Fernando Soto
Economista Senior
fsotol@bbva.com

Cristóbal Gamboni
Economista Senior
cristobal.gamboni@bbva.com

Aníbal Alarcón
Economista
anibal.alarcon.contractor@bbva.com

Gasto público crece 6,1% a/a en febrero y ejecución del bimestre es la mayor de los últimos cuatro años

- **El crecimiento del gasto total sigue dinámico, con una variación positiva en febrero de 6,1% a/a, acumulando un aumento de 9,1% a/a en el primer bimestre del 2014.** Por su parte, el gasto presupuestario creció en febrero 7,1% a/a, acumulando un 7,7% a/a, con una ejecución acumulada de 13,6%, superior tanto al 13,0% que había a la misma fecha el año pasado como a la cifra a febrero de los años 2011 y 2012. Por lo tanto, aunque este mes fue el último cuya ejecución estuvo a cargo completamente de la anterior administración, el ritmo del gasto ya se encuentra con un mayor dinamismo que en años anteriores, lo que nos permite sostener nuestra visión de una ejecución del 100%, compromiso que las actuales autoridades han corroborado. Así, este año el crecimiento del gasto total se ubicaría en torno a 6%.
- **Luego de meses de caídas, en febrero el gasto en inversión creció en términos interanuales.** La mayor incidencia en el crecimiento del gasto de febrero la tiene el gasto de capital, en particular las transferencias de capital que aumentaron 31,0% a/a. Los ítem de gasto en personal y de subsidios y donaciones también resultan importantes para explicar el crecimiento del mes, con variaciones de 7,7% a/a y 3,9% a/a respectivamente. Así, respecto al resultado acumulado al primer bimestre, el gasto total sigue impulsado principalmente por gasto en personal y bienes de servicios, con crecimientos de 8,1% a/a y 33,1% a/a, los que, cabe recordar, se relacionan directamente con el consumo de gobierno que se mide en las cuentas nacionales. Subsidios y donaciones, el cual afecta el ingreso disponible de los hogares y el consumo privado, muestra un aumento de 9,9% a/a.
- **Los ingresos fiscales crecieron 2,9% a/a en febrero, impulsados principalmente por una recuperación en la tributación de los contribuyentes no mineros, aunque en el acumulado del bimestre muestran una caída de 4,7% a/a.** Aún cuando la recaudación de los contribuyentes no mineros haya mejorado en febrero, sigue siendo este componente el que más explica la caída en el resultado acumulado, lo que permite vislumbrar los primeros efectos en la desaceleración de la economía sobre los ingresos fiscales. Los ingresos relacionados al cobre, tributación minería privada y cobre bruto (Codelco), siguen cayendo, con una disminución en el acumulado de 18,4% a/a y 39,3% a/a respectivamente. Sin duda, el menor precio del cobre ha afectado los ingresos por esta vía, aún cuando el mayor tipo de cambio que se ha observado este bimestre en comparación al del año anterior debe estar compensando parcialmente dicha disminución.

- **El valor a precios de mercado de los activos del Tesoro Público (FEES, FRP, Fondo para la Educación y Otros activos) totalizó US\$32.202 millones al cierre de febrero.** Durante el segundo mes del año, tanto el FEES como el FRP vieron incrementados sus valores a precios de mercado, como consecuencia de ganancias de capital de US\$196 millones y US\$132 millones, respectivamente. El valor de los activos totales se incrementó en US\$1.336 millones respecto del cierre de enero, lo que se explica en lo fundamental por los Otros activos en pesos, que registraron un incremento mensual de US\$1.271 millones. **En tanto, los Otros activos en dólares disminuyeron en febrero hasta US\$939 millones.** El bajo valor de estos activos hace improbable que este año veamos liquidaciones masivas de dólares por parte de la autoridad. Por su parte, los menores ingresos que tendrá este año el Fisco debido a un escenario económico más negativo que el considerado en el Presupuesto y a la necesidad de capitalizar Codelco, hacen altamente probable que Hacienda busque holguras en el corto plazo, para lo cual una opción sería solicitar al Congreso la aprobación de un aumento del cupo de emisiones de entre US\$1.000 y US\$2.000 millones para este año.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.