

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## Gasto público crece moderadamente en mayo, postergando gran parte del impulso fiscal para la segunda parte del año

Unidad Chile

---

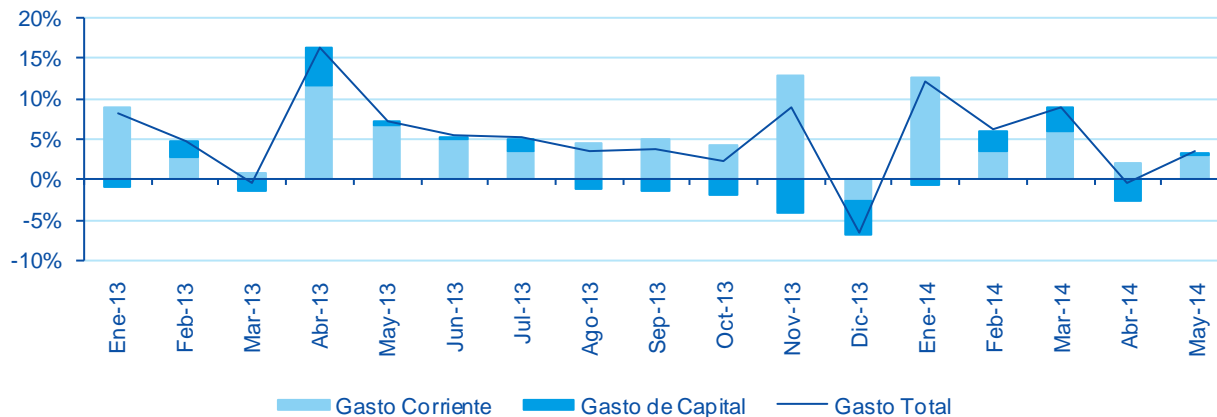
El gasto total acumula un crecimiento de 5,8% a mayo, mientras que el gasto en inversión sigue en deuda, al acumular un aumento de solo 2,8%.

Con la información de las devoluciones realizadas en mayo por la operación renta, los ingresos totales acumulados caen 1,9% a/a.

El balance fiscal acumulado a mayo presenta un superávit como porcentaje del PIB más alto que en años anteriores, que tenderá a moderarse ante una mayor ejecución del gasto.

**Con mayo recuperando lentamente el ritmo de crecimiento, el gasto total acumulado creció 5,8% a/a. Esto implica una ejecución de 37,2% del gasto presupuestado, mayor al 36% mostrado a la misma fecha en 2013.** En mayo, el componente del gasto que se quedó atrás es Bienes y servicios, con un crecimiento nulo durante dicho mes. Por otra parte, el gasto de capital también retoma una senda de aumentos, aunque muy moderada, con una variación acumulada a mayo de 2,8% (ver gráfico 1). Con esto, mantenemos nuestra proyección de 7% para el crecimiento del gasto fiscal en 2014, aunque con riesgos bajistas. Así, si el gasto en Bienes y Servicios y el gasto en capital no retoman las sendas mostradas a inicios de año, eventualmente no se alcanzaría el 100% de ejecución comprometido por el gobierno. De todas formas, estimamos que los actuales registros son acordes a un proceso de instalación, y que los próximos meses mostrarán un aumento paulatino en el crecimiento real del gasto.

Gráfico 1  
Crecimiento del gasto público e incidencias (var. real a/a, %)



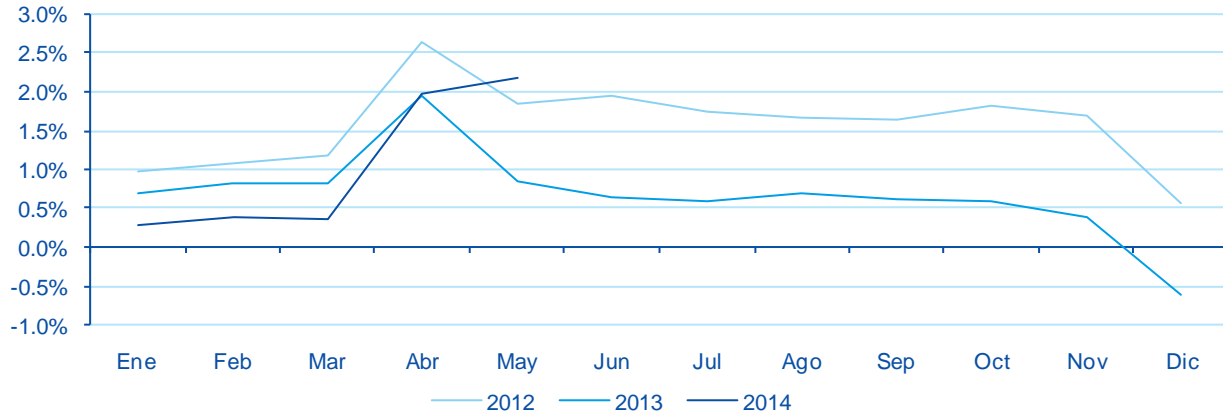
Fuente: Dipres, BBVA Research

**Observamos un esfuerzo en la contención de costos por parte de las empresas mineras durante el año pasado, que se reflejó en la operación renta de este año.** Recaudación de la minería privada aumentó en abril-mayo, pese al menor precio del cobre y al término del aumento transitorio de la tasa del impuesto específico (royalty). Por otro lado, aunque el impuesto pagado por el resto de los contribuyentes cae en la suma de ambos meses, no es posible desagregar el resultado entre la operación renta y el comportamiento de los impuestos indirectos. Al respecto, una mayor apertura se obtendrá en la presentación de la ejecución al segundo trimestre.

**Los mayores ingresos en minería junto con el menor crecimiento del gasto en los últimos dos meses hacen que el superávit fiscal se ubique por encima del resultado de años anteriores.** Como se observa en el gráfico 2, estimamos un superávit acumulado a mayo de 2,2% del PIB, superior a los resultados de 2012 y 2013 en el mismo mes. Sin embargo, en la medida que el gasto retome un ritmo de crecimiento cercano al mostrado en los primeros meses del año, la curva de 2014 volvería a situarse por debajo de las de años anteriores. Por lo tanto, **mantenemos nuestra proyección de déficit para el año en 1,8% del PIB.**

Gráfico 2

**Balance fiscal acumulado (% del PIB)**



Fuente: Dipres, BBVA Research

**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.