



# Flash Chile

## Proyecto de Presupuesto 2013 mantiene tono de la política fiscal

El Proyecto de Ley Presupuesto 2013, enviado por el Ejecutivo al Congreso, considera un crecimiento de 5% respecto al gasto estimado para 2012. En pesos, el gasto llegaría a \$31.170 miles de millones, aproximadamente un 23% del PIB estimado para el 2013. El mayor aumento lo tendría la partida de Educación, 9,4% a/a, apoyada en la reciente reforma tributaria motivada precisamente por demandas en este sector. Otra partida que tendría un aumento del gasto por arriba del promedio sería Salud, con un incremento de 5,6% a/a. En su discurso, el Presidente Piñera también destacó los aumentos en las partidas de seguridad pública, innovación y aquellas orientadas a reducir la pobreza. De acuerdo a nuestra estimación de crecimiento del PIB para 2013 de 4,5% a/a, el Presupuesto 2013 continúa en esencia con lo que ha sido la política del gobierno en materia fiscal. Esperamos un intenso debate en el Congreso, pero al igual que con la reforma fiscal, anticipamos que el proyecto se aprobará en el plazo legal de 2 meses.

- **Aumento del gasto en línea con crecimiento del PIB**  
Como ha sido la tónica de los últimos años, el Presupuesto 2013 implica un aumento de gasto bastante en línea con las proyecciones de crecimiento económico. En este sentido, el 5% está apenas por arriba de la proyección del mercado (y nuestra) de crecimiento del PIB de 4,5%, lo que determina una mantención del gasto a PIB en aproximadamente 23%. En moneda local, el gasto fiscal alcanzaría a \$31.170 miles de millones, que de acuerdo a nuestras proyecciones de tipo de cambio llegaría a US\$62.000 millones.
- **Mayores aumentos se concentrarían en Educación y Salud**  
Al anunciar el proyecto, el Presidente Piñera señaló que el total de los recursos adicionales de la reciente reforma tributaria se destinarían a educación. En este sentido, la partida del Ministerio de Educación tendría un aumento de 9,4% a/a, alcanzaría a US\$12.800 millones y sería la mayor, destinándose 1 de cada 5 pesos a este ministerio. Otra partida con un aumento por arriba del promedio sería salud, con una expansión de 5,6%.
- **Tono de la política fiscal y tipo de cambio**  
Recientemente se ha planteado la discusión sobre la conveniencia de una política fiscal menos expansiva, para reducir el exceso de gasto interno y la apreciación del peso. Estimamos que un aumento del gasto fiscal relativamente en línea con el crecimiento del PIB, y la mantención del objetivo de déficit estructural de 1% en 2014, contribuyen en este sentido. Por otro lado, si bien se podría perseguir una convergencia más rápida al equilibrio fiscal estructural, su efecto sobre el ratio gasto público a PIB y el exceso de gasto interno sería acotado. En este orden de ideas, no se debe olvidar que aproximadamente 80% del gasto interno es privado y el dinamismo que éste continúa mostrando es de primer orden para la política monetaria. Finalmente, parece correcto mantener la política de emisión de deuda

en pesos, como parece anticiparse de una solicitud de endeudamiento de aproximadamente US\$6.000 millones. Si bien, la emisión de esta deuda puede presionar al alza las tasas de interés locales y los diferenciales con el resto del mundo, estimulando influjos de capital, la concentración de las emisiones en el largo plazo y la coordinación con el Banco Central debiera aminorar este efecto adverso. En esta línea, estas emisiones reducen las presiones cambiarias al hacer menos necesaria la liquidación de divisas por parte del fisco.

## Proposal of the fiscal budget 2013 keeps the fiscal policy tone

The fiscal budget proposal for 2013, sent this weekend to the Congress, considers a growth of 5% over the estimated expenditure for 2012. In local currency, fiscal spending would reach \$31.170 billion, approximately 23% of the GDP estimated for next year. The largest increase would be in Education, 9.4% y/y, supported by the recent tax reform based precisely on demands from this sector. Another item with an expenditure growth above the average would be in Health care, with an increase of 5.6% y/y. In his speech, President Piñera also mentioned relevant increases in items related to security, innovation and policies oriented to poverty reduction. According to our estimate of GDP growth for 2013 at 4.5% y/y, the budget 2013 essentially replicates what has been the government's fiscal policy in recent years. We expect a lively debate in Congress, but similarly with the tax reform debate, we anticipate that the project will be approved within the statutory period of two months.

Más acerca de Chile, [Click aquí](#).

Alejandro Puente  
[apuente@bbva.com](mailto:apuente@bbva.com)  
+56 02 939 10 92

Felipe Jaque  
[fjaques@bbva.com](mailto:fjaques@bbva.com)  
+56 02 939 13 54

Soledad Hormazabal  
[Shormazabal@bbva.com](mailto:Shormazabal@bbva.com)  
+56 02 939 10 55



RESEARCH



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