

**Presupuesto 2020: mercado ve un segundo año de aumento del gasto sobre la economía**

Miércoles, 12 de Junio de 2019 - Id nota:857221

Medio : Diario Financiero  
 Sección : Expediente Economía  
 Valor publicitario estimado : \$20560000.-  
 Página : 2 y 3  
 Tamaño : 50 x 32

[Ver completa en la web](#)



# Presupuesto 2020: mercado ve un segundo año de aumento del gasto sobre la economía

■ Analistas anticipan una reducción del precio del cobre de largo plazo, pero manifiestan dudas sobre si el incremento del PIB potencial del Banco Central puede replicarse con la metodología de Hacienda.

**POR SEBASTIÁN VALDENEGRO**

El escenario macro ha cambiado de manera abrupta. El sábado 1 de junio, el presidente Sebastián Piñera utilizaba como escenario su cuenta pública para reconocer un año "más difícil" y recortar a entre 3% y 3,5% la estimación oficial de crecimiento del gobierno para el actual ejercicio.

Dos días después, el ministro de Hacienda, Felipe Larraín, admitió que las actuales circunstancias hacían "más difícil" cumplir la meta fiscal de este año. El viernes, el Banco Central aplicó un histórico ajuste de 50 puntos a la baja en la tasa de interés, a la vez que rebajaba a entre 2,75% y 3,5% su rango de crecimiento para este año.

Panorama que tiñe de incertidumbre el diseño de la Ley de Presupuestos de 2020, proceso que comenzó hace un par de meses y que está a

la espera de la citación de los comités de expertos de PIB tendencial y precio del cobre de largo plazo.

Entre los economistas comienza a vislumbrarse un escenario hasta hace unos meses impensado: que por segundo año en hilera, el sector público crezca más que la expansión de la economía.

Para el ejercicio vigente, Hacienda estima un aumento del gasto fiscal de 4%, mientras que el PIB avanzaría entre 3% y 3,5%. El mercado incluso ya duda del piso de 3% (ver nota relacionada).

Algunos expertos prevén que ante la debilidad de la economía y la posibilidad de que se ajuste al alza el PIB tendencial -luego del incremento que realizó el Banco Central- se abra un espacio "acotado" para una política fiscal más expansiva en 2020.

Pablo Cruz, de BTG Pactual, estima que el gasto público

## ES IMPORTANTE PORQUE...

■ A fines de septiembre, Hacienda presentará ante el Congreso el proyecto de ley de Presupuestos 2020, enmarcado en un deteriorado panorama.

■ EN MEDIO DEL SINCERAMIENTO DEL GOBIERNO DEL ESCENARIO "MÁS DIFÍCIL", DEL AJUSTE EN LAS PROYECCIONES DEL BANCO CENTRAL Y EL RECORTE EN LA TASA DE INTERÉS, EL MERCADO DEBATE CUÁN EXPANSIVA SERÁ LA POLÍTICA FISCAL EL PRÓXIMO AÑO.



podría expandirse entre 3,75% y 4,25% en 2020. Así, anticipa un Producto avanzando 3,2% el próximo periodo.

"Si bien las revisiones de crecimiento potencial del Banco Central no entran en el cálculo de los comités de Hacienda, es probable que las razones que llevaron a incrementar la estimación del BC también sean consideradas por el panel de expertos", asegura. El economista de Santander,

Fabián Sepúlveda, recuerda que en el Informe de Finanzas Públicas de abril, Hacienda reveló que el gasto podría avanzar hasta 4,2% en 2020 para cumplir con la meta fiscal: "Esta proyección se ajustará en función de los parámetros que entreguen los comités de expertos. Por ahora es difícil saber la dirección del ajuste, dado que el precio de referencia del cobre podría ser revisado a la baja, mientras que el PIB

tendencial podría ser revisado al alza", dice, previendo un crecimiento del PIB entre 3% y 3,5% para 2020.

El director alterno de Clapes UC, Leonardo Hernández, ve un mayor espacio de gasto solo si se ajustan los parámetros de largo plazo: "Dadas las proyecciones del Banco Central, se puede especular con un PIB tendencial de 3,5%. El precio del cobre es más difícil por la guerra comercial, pero un

**GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL**  
EN % DE VARIACION ANUAL



FUENTE: DIPRES - MINISTERIO DE HACIENDA (\*) PROYECCION INFORME DE FINANZAS PUBLICAS (ABRIL)

precio de US\$ 2,8-US\$ 3 parece plausible”.

La directora del CEF de la U. de los Andes, Cecilia Cifuentes, ve un espacio “más ajustado” de gasto, de apenas 3% real: “Un mayor PIB potencial podría generar un mayor espacio de gasto, pero no puede descartarse una reducción en el precio del cobre de largo plazo, lo que actuaría en la dirección opuesta”.

**1,8%**  
DÉFICIT EFECTIVO DE LAS CUENTAS FISCALES ESPERADO POR HACIENDA ESTE AÑO.

**El factor migrante**

El socio de Rojas & Asociados, Patricio Rojas, anticipa un crecimiento del Producto entre 3% y 3,5% el próximo año, lo que junto a un precio del cobre de US\$ 2,90 la libra podría llevar al gasto a crecer entre 3% y 3,2%.

Sin embargo, advierte que la metodología que utiliza el Banco Central para calcular el factor migrante incluye cifras del INE, las que no necesariamente considerarán los expertos del comité de PIB tendencial: “Si el gobierno quiere aplicar una política

**2,9%**  
CRECE EL GASTO PÚBLICO ENTRE ENERO Y ABRIL.

**30%**  
DEL PRESUPUESTO SE HA EJECUTADO A ABRIL DE ESTE AÑO.



“El espacio para una política fiscal más expansiva depende de lo que ocurra con los parámetros estructurales”.

**Cecilia Cifuentes**  
directora del CEF de la U. de los Andes



“La posibilidad de un mayor gasto se ve difícil el próximo año, pero será una decisión política”.

**Patricio Rojas**  
socio de Rojas & Asociados



“El mayor PIB potencial y un escenario macro más débil pueden darle algo más de espacio al gasto en 2020”.

**Pablo Cruz**  
economista senior de BTG Pactual



“El cobre es más difícil de proyectar por la guerra comercial, pero un precio de US\$ 2,80-3,00 parece plausible”.

**Leonardo Hernández**  
director alterno de Clapes UC

fiscal más expansiva, tiene que tomar una decisión política”, dice.

El economista de la U. de Chile, Alejandro Alarcón, ve “algo de espacio” hacia 2020, aunque ve el Producto creciendo a un ritmo similar que el gasto (3%).

Martina Ogaz, de EuroAmerica, calcula un escenario “muy similar” de avance del gasto para 2020, levemente por debajo del 4%, con un rango proyectado de PIB entre 3,25% y 3,75% y un valor del cobre promedio de US\$ 2,85 por libra.

**Vial: “Se discutió mucho la conveniencia o inconveniencia de sorprender”**

“Aquí lo que hay es una reevaluación del punto de partida en el cual estamos, y esa reevaluación indica que debíamos bajar la tasa en 50 puntos base”. Así explicó ayer el vicepresidente del Banco Central, Joaquín Vial, el inesperado recorte de intereses anunciado el viernes. Es más, dijo en radio Duna, “se discutió mucho la conveniencia o inconveniencia de sorprender (...) y preferimos hacerlo todo entonces de un tirón”. Las razones se relacionaron con nuevos parámetros estructurales -mayor PIB y menor tasa de interés neutral-, un Índice

de Precios al Consumidor (IPC) más bajo -de 2%- dada la nueva canasta y la débil economía del primer trimestre. ¿Habrá más ajustes? “Las cosas pueden cambiar y es muy posible. Hay gente que está pensando, por ejemplo, que la situación internacional será más mala”. Consultado por una posible molestia con el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) por el menor IPC, Vial negó anticuerpos. “Lo novedoso este año respecto de los anteriores, es que con la nueva canasta salieron datos muy distintos de lo que venía con la anterior”.

**Economistas otra vez reducen expectativas de PIB y lo dejan bajo 3%**

■ Ajuste se dio luego del sinceramiento del escenario económico de parte de Hacienda y el IPoM del lunes.

La mañana de ayer el Banco Central publicó la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) para el mes de junio, la primera luego de dos hitos clave en las últimas semanas: el sinceramiento del gobierno de que el escenario económico es “más difícil”, y la publicación el lunes del Informe de Política Monetaria (IPoM), que fue antecedido por un sorpresivo recorte de 50 puntos en la tasa de interés el viernes.

Y tal como se podría anticipar, los encuestados

siguieron rebajando sus expectativas de crecimiento para la economía chilena, aplicando un recorte de 0,3 punto porcentual a 2,9%, lo que implicó romper la barrera psicológica del 3%. Esta cifra se compara con el rango entre 3% y 3,5% que prevé Hacienda para el crecimiento del actual ejercicio, el 2,75%-3,5% que anticipa el Banco Central.

Pero no solo para este año continuaron deteriorándose las perspectivas de los agentes. Acorde con la encuesta realizada por el ente emisor, los consulta-

dos redujeron en una décima sus pronósticos para 2020 y 2021, situándolas en ambos casos en 3,3%.

Para el Indicador Mensual de Actividad Económica (Imacec) de mayo, los expertos anticipan una leve recuperación desde el 2,1% de abril, esperando un avance de 2,4%.

Para el segundo trimestre, proyectaron una expansión del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,5%, lo que contrastaría con el resultado de 1,6% anotado en el primer cuarto del año.

Asimismo, los agentes prevén que la tasa de interés de política monetaria se mantendrá en el actual 2,5% hasta por lo menos los próximos 17 meses, para

**EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO EN LA EEE**  
EN % DE VARIACION EN 12 MESES



FUENTE: BANCO CENTRAL

luego ver un incremento de 25 puntos base.

**Precios contenidos**

La encuesta, que fue respondida por los analistas de mercado entre el martes 4 y el lunes 10 de junio, también dio cuenta de un

escenario de inflación estable en los próximos meses.

Así, los expertos mantuvieron en 2,8% su proyección para el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para fines de este año, mientras que para el mismo periodo de 2020

previeron una variación de 3%. Ambos valores se repiten en relación a la EEE de mayo.

Para este mes, anticipan que el IPC exhibirá un leve avance de 0,2%, mientras que para julio esperan un incremento de 0,3%.