

10 de septiembre, 2021

Chile | La prueba de fuego para retomar el ancla fiscal se aproxima

La discusión política del presupuesto 2022 será intensa con implicancias en precios de activos.

El Gobierno presentará al Congreso el Presupuesto Fiscal del 2022 a más tardar el 30 de septiembre próximo. Este presupuesto será muy discutido y debatido ante el escenario político electoral y las nuevas “pseudo” atribuciones de gasto que se ha asignado el Congreso en lo reciente. Asimismo, la capacidad de consolidación y el seguimiento de la regla fiscal serán ampliamente observadas por clasificadoras de riesgo, atentas al regreso de un “ancla fiscal” creíble posterior a la pandemia. **Parte importante de los impactos financieros recientes en la paridad, bolsa y tasas puede atribuirse no solo al escenario político-electoral incierto, sino que también a la ausencia de contención por parte del Gobierno a gastos discrecionales que señalizan la pérdida de un ancla fiscal de no mediar un relevante ajuste en el gasto público, iniciándose este 2022.**

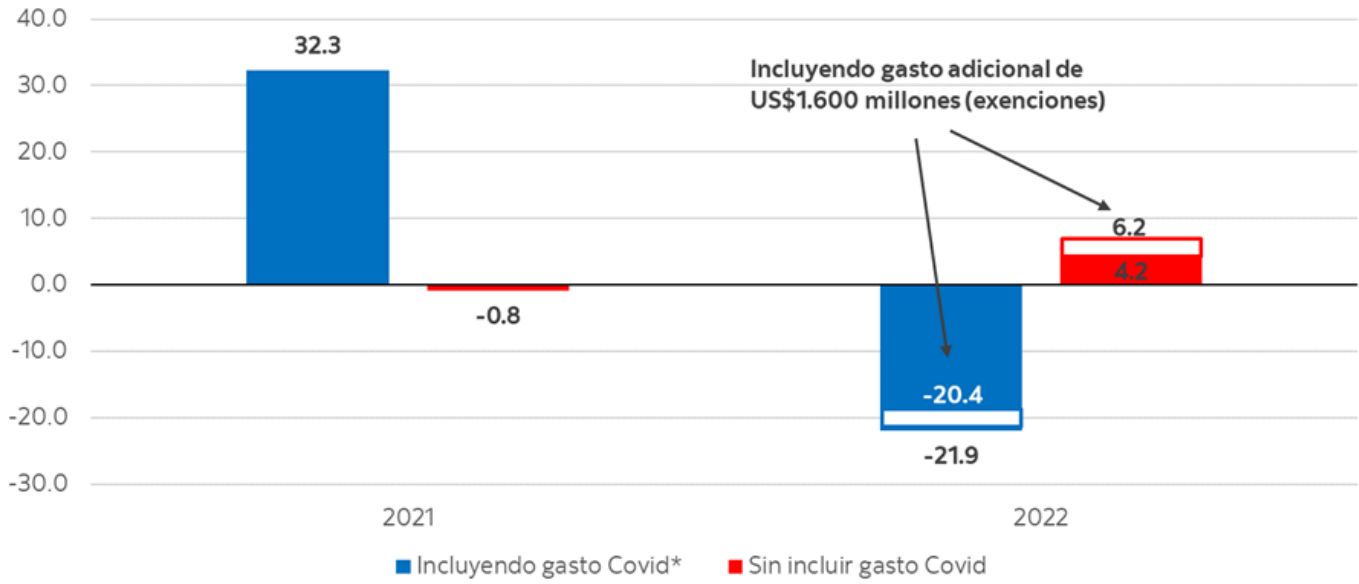
En esta nota, entregamos nuestra visión de cuáles serían los principales guarismos fiscales en discusión durante el último trimestre de este año.

El gasto público incluyendo las medidas de apoyo entregadas este 2021 crecería 32,3% real (Fig. 1). Lo anterior considera la extensión del IFE hasta noviembre, en conjunto con las otras transferencias directas. **Esperamos que el Gobierno muestre, de cara a la negociación con el Congreso, una expansión del gasto público de 4,2% real para el 2022.** Esto corresponde a nuestra estimación de crecimiento del gasto fiscal 2022 respecto al 2021 *sin incluir las ayudas transitorias* que suman en torno a USD25 mil millones a tipo de cambio de hoy. **Respecto al gasto público ejecutado 2021 (relevante para el impulso fiscal), se contraería 21,9% real.** Este último número será el caballo de batalla de los parlamentarios que pidan mayor gasto, postergación de la consolidación fiscal y argumenten amplios espacios para mayor endeudamiento público, todo en medio de sus candidaturas para renovarse en sus posiciones en el Congreso.

Alternativamente, el Gobierno puede incorporar la eliminación de exenciones anunciadas recientemente, que colectaría USD1.600 millones, de ser aplicadas desde enero 2022 (necesitaría una negociación rápida en el Congreso). **En ese caso, el gasto público 2022 crecería en torno a 6,2% real respecto a una base de gasto sin medidas transitorias del 2021, lo que representaría una caída de 20,4% real respecto al gasto total ejecutado en 2021 (que incluye el gasto Covid).** Dicha expansión del gasto sería similar en magnitud a lo observado en los primeros años del Gobierno de Bachelet II. Asimismo, sería superior al crecimiento real del PIB esperado para el año 2022. **Creemos que estos últimos serán los principales argumentos que entregará el Gobierno al momento de defender este Presupuesto en el Congreso de cara a dar señales de consolidación. De lograr éxito, podríamos observar favorables impactos en variables financieras locales altamente castigadas en lo reciente.**

Figura 1

Escenarios de crecimiento del gasto público en 2022
(var. %, real)



*Medidas de gasto Covid 2021 incluyen la extensión del IFE, bono clase media, IFE Universal, medidas de alivio a Pymes, bono de \$200 mil, extensión del IFE Universal, entre otras.

Para el escenario de crecimiento del gasto 2022 de 4,2% real, se asume mayor espacio de gasto gracias a un mayor PIB tendencial y precio del cobre de largo plazo. Estos valores se asumen en 2,6% y USD3/lb, respectivamente. Se asume el actual compromiso fiscal como base.

Para el escenario de crecimiento del gasto 2022 de 6,2% real, se asumen US\$ 1.600 millones como gasto adicional, provenientes de exenciones tributarias.

Fuente: Scotiabank Economics

CONTACTS**Jorge Selaive | Chief Economist**

jorge.selaive@scotiabank.cl

Waldo Riveras

waldo.riveras@scotiabank.cl

Aníbal Alarcón Astorgaanibal.alarcon@scotiabank.cl

DISCLAIMER

This report has been prepared by Scotiabank Economics as a resource for the clients of Scotiabank. Opinions, estimates and projections contained herein are our own as of the date hereof and are subject to change without notice. The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness. Neither Scotiabank nor any of its officers, directors, partners, employees or affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

These reports are provided to you for informational purposes only. This report is not, and is not constructed as, an offer to sell or solicitation of any offer to buy any financial instrument, nor shall this report be construed as an opinion as to whether you should enter into any swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. The information contained in this report is not intended to be, and does not constitute, a recommendation of a swap or trading strategy involving a swap within the meaning of U.S. Commodity Futures Trading Commission Regulation 23.434 and Appendix A thereto. This material is not intended to be individually tailored to your needs or characteristics and should not be viewed as a “call to action” or suggestion that you enter into a swap or trading strategy involving a swap or any other transaction. Scotiabank may engage in transactions in a manner inconsistent with the views discussed in this report and may have positions, or be in the process of acquiring or disposing of positions, referred to in this report.

Scotiabank, its affiliates and any of their respective officers, directors and employees may from time to time take positions in currencies, act as managers, co-managers or underwriters of a public offering or act as principals or agents, deal in, own or act as market makers or advisors, brokers or commercial and/or investment bankers in relation to securities or related derivatives. As a result of these actions, Scotiabank may receive remuneration. All Scotiabank products and services are subject to the terms of applicable agreements and local regulations. Officers, directors and employees of Scotiabank and its affiliates may serve as directors of corporations.

Any securities discussed in this report may not be suitable for all investors. Scotiabank recommends that investors independently evaluate any issuer and security discussed in this report, and consult with any advisors they deem necessary prior to making any investment.

This report and all information, opinions and conclusions contained in it are protected by copyright. This information may not be reproduced without the prior express written consent of Scotiabank.

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia. Used under license, where applicable.

Scotiabank, together with “Global Banking and Markets”, is a marketing name for the global corporate and investment banking and capital markets businesses of The Bank of Nova Scotia and certain of its affiliates in the countries where they operate.
