



**E**n línea con la actualización que hizo el Ministerio de Hacienda en su proyección de crecimiento en el último Informe de Finanzas Públicas, donde subió su previsión para el Producto Interno Bruto (PIB) del 2,5% al 2,7%, se manifiesta el coordinador macroeconómico de Clapes UC y socio de Valtin Consulting, Hermann González, y por lo mismo, dice que la meta ahora debe ser apuntar a alcanzar el 3%, o incluso más. Si bien forma parte del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), aclara de entrada que en esta entrevista no habla en representación de dicho organismo.

Pero lo que no comparte para nada, es la idea que sigue en carpeta del gobierno: avanzar en algún tipo de condonación de la deuda de los Créditos con Aval del Estado (CAE).

**Hacienda subió su proyección de crecimiento del 2,5% al 2,7%. ¿Suscribe esa nueva expectativa para el PIB 2024?**

—Tuvimos un primer trimestre positivo y sorpresivo en materia de crecimiento. (Incluso) Si el país no hace mucho esfuerzo en los próximos meses, deberíamos crecer por encima del 2%. Es el momento de exigirle a la autoridad económica que impulse la actividad con un objetivo de ojalá crecer un 3%.

**¿Ve factible que la economía se pueda expandir al 3% este año?**

—Nuestra proyección es un rango de entre un 2,25% y un 2,75%. Si mantenemos la velocidad de crecimiento de los últimos seis meses, creceríamos más del 3%. Esa sería una meta desafiante para este año.

**Por el lado de la inversión, el Banco Central proyecta una caída del 2%, pero el gobierno prevé un 0%. ¿Suscriben esa proyección de Hacienda, o están más cerca de la del Banco Central?**

—Esperamos una caída de la inversión del 1%. La inversión viene desacelerándose sostenidamente en los últimos años. Esto no es algo solamente de ahora. Cuando uno mira los determinantes del crecimiento tenemos un triple problema: el estancamiento de la productividad, de la inversión y un menor crecimiento de la fuerza de trabajo por factores demográficos. Los motores del crecimiento están prácticamente todos apagándose. El gobierno está acelerando la inversión pública, lo cual me parece bien que se haga, pero eso nunca es suficiente, puesto que el 80% de la inversión la hace el sector privado.

**El mejor precio del cobre que estamos viendo, ¿ayuda a un mayor crecimiento?**

—Sí, ayuda, pero lo que se necesita para que este mayor precio del cobre tenga impacto en la actividad económica es que se traduzca en una mayor producción de cobre, que entren nuevos proyectos de inversión. No me cabe duda que las empresas van a empezar a mirar con más atención nuevas oportunidades de extracción de cobre con estos precios. Hay muchos proyectos de inversión, especialmente que están en la mediana minería, que necesitan precios altos para activarse y es probable que eso permita que se reactiven.

**¿Y también le da mayores ingresos fiscales?**

—Ingresos efectivos, sin duda. Si el precio del cobre es más alto, ¿qué es lo que importa?: las utilidades de las empresas mineras, porque pagan impuestos en función de sus utilidades.



“Me preocupa el financiamiento del CAE (...) en el escenario de estrechez fiscal que enfrentamos”

**El coordinador macroeconómico de Clapes-UC y socio de Valtin Consulting, ve que el mayor precio del cobre genera un alivio sobre una situación de estrechez fiscal, pero que no soluciona el problema. Sobre los cuestionamientos del gobierno a los bancos, afirma: “Atacar públicamente a sectores económicos no contribuye a mejorar el debate de las políticas públicas”.**

Una entrevista de CARLOS ALONSO  
 Foto MARIO TÉLLEZ

Si el precio del cobre es más alto y las empresas producen exactamente lo mismo, van a tener mayores ingresos. Si logran tener controlados los costos, lo cual es un supuesto razonable en el corto plazo, van a tener mayores utilidades y si tienen mayores utilidades van a pagar mayores impuestos. Por lo tanto, el Estado va a tener mayores ingresos efectivos. Distinto es si esos ingresos efectivos se pueden gastar, y en el marco de nuestra regla fiscal lo que se requiere es que el precio del cobre de referencia se corrija al alza para que haya un mayor espacio para gasto. Eso lo vamos a ver cuando se junten los expertos del precio del cobre de largo plazo.

**¿Ve un precio del cobre más alto por un período prolongado?**

—Sí, aunque hay factores de corto plazo detrás de esta alza, entre ellas las mayores compras de inversionistas no comerciales. Los fundamentos del mercado respaldan esa posibilidad. Esto es una consecuencia más del conflicto comercial entre Estados Unidos y China. Ambos países están buscando asegurar el suministro de materias primas estratégicas para la transición energética, en un contexto en que la oferta responde de forma muy lenta, lo que hace pensar que el mercado se puede mantener deficitario por los próximos años.

**¿El mayor precio de cobre alcanza para cambiar la situación de estrechez fiscal que enfrenta el país?**

—Para responder esa pregunta hay que saber qué es lo que va a pasar con el precio del cobre de largo plazo. Si uno piensa que puede haber un ajuste al alza en el precio del cobre de



largo plazo, habrá un alivio sobre una situación de estrechez fiscal. No se solucionaría el problema en ningún caso, pero sí viene a ser un alivio para la situación fiscal

**Dado el contexto de ingresos fiscales, ¿ve que hay espacio para una propuesta que incluya algún tipo de condonación del CAE?**

-En primer lugar, no conocemos la propuesta y esto es clave para evaluarla seriamente. Segundo, la condonación del CAE es parte del programa de gobierno, por lo que no entiendo la sorpresa ante el anuncio, menos en un año de elecciones y en un contexto de baja popularidad del gobierno. Tercero, más allá de mi opinión específica respecto de la medida, que es negativa, por cierto, me preocupa su financiamiento en un contexto de déficits fiscales persistentes, aumento de la deuda pública y menos ahorro, es decir, en el escenario de estrechez fiscal que enfrentamos.

**¿Si es gradual y focalizada podría ser una forma de impulsarla?**

-Eso no soluciona los problemas de fondo de la medida.

**En materia de inflación y política monetaria, ¿cuánto cambia la trayectoria de la tasa de interés el que la inflación se mantenga más cerca del 4% que del 3%?**

-La inflación de los primeros cuatro meses del año está muy alta. Está en niveles que no son compatibles con la meta de inflación. De hecho, tenemos en cuatro meses acumulado un 2,2% de inflación, más del 70% de la proyección que el Banco Central tiene para el año. Por lo tanto, no se puede decir que la batalla contra la inflación esté ganada todavía. Por el lado

de Estados Unidos, el dato del IPC fue algo menor a lo esperado. Hoy día el escenario más probable es que la Reserva Federal baje al menos dos veces la tasa este año. Eso no es muy distinto de lo que había en el Ipom de marzo.

**Dado este escenario, ¿las próximas bajas en la tasa de interés del Banco Central en Chile pueden ser de menor magnitud?**

-Está en un nivel que es contractivo todavía. El Banco Central ha enfatizado mucho que las tasas de interés de los créditos han bajado en línea con los reportes de la Tasa de Política Monetaria (TPM), lo cual es cierto. Pero si uno mira las tasas en las colocaciones comerciales de consumo, las hipotecaria, si bien han bajado, están en niveles altos en perspectiva historia. Entonces, todavía es necesario que la política monetaria continúe normalizándose, que la Tasa de Política Monetaria siga bajando. Para esta decisión, lo racional sería evaluar la posibilidad de recortar 25 o 50 puntos, quizá inclinarse por 50 puntos, pero el Banco Central debiera, en su comunicado, dar alguna señal más explícita de que los futuros recortes van a ser más graduales y eso da espacio para que en algunos meses haya pausas.

**El Presidente Boric dijo que los bancos eran "coñetes" por la baja entrega de créditos a empresas constructoras, y el Ministro de Hacienda afirmó que esto se debe a que la banca tenía una perspectiva más negativa de la economía de lo que realmente terminó siendo. ¿Cómo ve ese debate?**

-La banca es un sector fuertemente regulado y está bien que tenga esa regulación porque su negocio consiste en entregar créditos con recursos de terceras personas, no con recursos propios. Ese crédito tiene que ser entregado con los resguardos apropiados y por eso está la supervisión de la Comisión para el Mercado Financiero. Por otro lado, hay una actualización permanente de las proyecciones económicas y financieras al interior de los bancos. Además, los bancos compiten muy fuerte en distintos segmentos. Me cuesta entender que se critique a la banca de esta forma, porque no tiene mucho fundamento.

**¿Son las condiciones de mercado las que están detrás de esa mayor restricción?**

-Si no se están dando créditos es porque observan condiciones de riesgo mayores y porque la demanda está débil. El negocio de los bancos es prestar plata en las mejores condiciones posibles. Por lo tanto, desde mi conocimiento de la banca, creo que quisieran poder entregar los créditos, pero las condiciones no lo permiten. La propia encuesta de créditos bancarios del BC muestra que la demanda también sigue débil.

**¿A qué atribuye la crítica?**

-Cuando hay un consenso de que el país necesita crecimiento, más inversión, más creación de empleo, me parece que el camino que utiliza el gobierno, de atacar públicamente a sectores económicos, no contribuye a mejorar el debate de las políticas públicas. Si el gobierno piensa esto que dice, es preferible que lo aborde en privado. Preferiría ver al gobierno siendo propositivo en materia de acceso al crédito, financiamiento, desarrollo del mercado inmobiliario, construcción de vivienda, etcétera. Trabajando junto con la banca y con otros sectores, pero no enfriándose en discusiones de este tipo. Eso no contribuye mucho. ●