

ANDRÉS SANSONE,
ECONOMISTA JEFE DE BANCO
SANTANDER:

“El 2025 en términos macroeconómicos va a ser mejor que el 2024”



■ En su primera entrevista en el cargo, el exHacienda entrega los detalles del informe anual “Visión 2025”, donde el banco aborda sus proyecciones macro y su mirada para el escenario local y externo.

POR CATALINA VERGARA

Hace tres meses, el argentino Andrés Sansone dejó el cargo de coordinador macroeconómico del Ministerio de Hacienda para desembarcar como el nuevo economista jefe y gerente de Estudios de Banco Santander, reemplazando al ahora consejero del Banco Central, Claudio Soto.

Una de sus primeras tareas al mando del equipo económico de Santander fue liderar la elaboración de su informe anual “Visión 2025”, donde muestra una optimista mirada sobre el curso que tomará la economía este año, que cerrará con una expansión del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,3%, gracias a un fuerte repunte de la demanda interna. A su vez, la inversión crecerá un 5,1% anual en 2025.

Todo esto en un escenario donde los mayores riesgos provienen del exterior, dice el economista de la Universidad de Cuyo y magíster en la disciplina por la Universidad Estatal de Arizona.

– ¿Por qué la demanda interna tendrá un mejor desempeño este

año?

– 2025, en términos macroeconómicos, nosotros consideramos que va a ser mejor que 2024. ¿Qué explica la fortaleza de 2025? Hay cuatro factores. Por un lado, la demanda interna que va a estar creciendo de forma importante con la inversión como principal motor, la inversión minera, en particular; un consumo que se va a ir recuperando de la mano de un empleo que va a empezar a ganar tracción a medida que la actividad vaya creciendo; un dinamismo del sector exportador que va a continuar tanto por el lado de bienes, sector minero y agropecuario, como por el sector de turismo. Esperamos un millón más de turistas respecto a lo que fue el cierre de 2024. Y finalmente, vamos a tener condiciones financieras más holgadas.

– Para la inversión, su proyección es más alta que la del Banco Central. ¿Qué los lleva a ser optimistas en este ámbito?

– Para 2025 consideramos que la tracción que está teniendo la maquinaria y equipos va a continuar y construcción va a empezar

“Esperamos un consumo que se va a ir recuperando de la mano de un empleo que va a empezar a ganar tracción a medida que la actividad vaya creciendo”.

a ganar dinamismo con la mayor inversión minera. La inversión minera creemos que va a tener un repunte bien relevante, ya que hay nuevos anuncios de empresas como Antofagasta Minerals, que anunció que iba a aumentar el monto de inversión de sus proyectos este año. Todo eso va a tirar la inversión para adelante, donde vemos también crecimientos en el área residencial, pero de forma más limitada dado que las tasas de interés de largo plazo todavía permanecen algo elevadas.

– En materia de empleo, ¿habrá mejores señales este año? ¿Puede bajar del 8% la tasa de desempleo en algún momento del año?

– A inicios de 2024, la tasa de desempleo desestacionalizada estaba en torno a 8,8%. Vimos avances importantes en la disminución de la tasa de desempleo a medida que la economía tuvo un fuerte impulso durante el primer trimestre del año. A medida que ese impulso se fue apagando, la tasa de desempleo se mantuvo en torno a 8,3% - 8,4%.

Consideramos que recuperando el dinamismo de la actividad va a volver la generación de empleo y la tasa de desempleo va a comenzar a disminuir, por lo que consideramos que la tasa de desempleo probablemente hacia fines de este

año esté en 8%.

– Para la inflación esperan una rápida convergencia en la segunda mitad del año. ¿Qué factores ayudarán a que se acerque a la meta?

– Es importante entender la situación inflacionaria como venía durante el 2024. A principios de 2024, la inflación llegó a 3,2%, o sea estábamos cercanos a la meta de inflación del Banco Central. Luego, con el aumento de tarifa eléctrica, que a enero va a estar explicando casi un punto y medio de la inflación anual, junto con el aumento del tipo de cambio, provocó que la inflación se incrementara hacia fines del 2024. Eso va a mantenerse durante principios de este año. Consideramos que va a estar en torno a 5% durante buena parte del año, y luego va a empezar a disminuir a medida que empiecen a desaparecer estos efectos base de la tarifa eléctrica, y esperamos una apreciación del tipo de cambio.

El factor Trump

– El precio del dólar en Chile se ha mantenido sobre \$ 1.000, ¿en qué momento debería bajar?

– Con las elecciones en Estados Unidos y una Fed que se mostró más cauta, el tipo de cambio a nivel local empezó a depreciarse dada la



JULIO CASTRO

“A medida que vaya disipándose esta incertidumbre, o sea, haya más claridad sobre cuáles son las políticas que va a tomar el nuevo Gobierno de Estados Unidos, junto con una Fed que retome la baja de tasas, va a llevar a que el tipo de cambio continúe una tendencia a la baja y consideramos que va a cerrar en \$ 950 hacia fin de año”.

“La situación fiscal es estrecha tanto para este año como para el horizonte de los próximos años”.

fortaleza del dólar a nivel global y la caída del precio del cobre. Esos son los factores que han llevado al tipo de cambio a los niveles que estamos observando actualmente. Si le sumamos la volatilidad que surge debido a que hay incertidumbre sobre cuáles son las políticas que podría tomar la nueva administración de Estados Unidos, eso le está poniendo algo más de ruido al tipo de cambio que consideramos va a mantenerse en estos valores entre \$ 990 y \$ 1.000 durante la primera parte de este año, para luego, a medida que vaya disipándose esta incertidumbre, o sea, haya más claridad sobre cuáles son las políticas que va a tomar el nuevo Gobierno de Estados Unidos, junto con una Fed que retome la baja de tasas, va a llevar a que el tipo de cambio continúe una tendencia a la baja y consideramos que va a cerrar en \$ 950 hacia fin de año.

– Y en el caso de las medidas económicas de Trump, ¿podrían afectar el crecimiento de Chile?

– El escenario central nuestro es de un Gobierno estadounidense que va a adoptar un enfoque pragmático, en el cual las promesas de campañas extremas no se van a implementar de manera plena. Con todo esto, va a llevar de igual manera a mayor

persistencia inflacionaria en EEUU, tasas de interés de largo plazo más altas y un dólar más fuerte a nivel global. Existen escenarios de riesgo que, dependiendo la intensidad en que se apliquen las medidas vinculadas a la inmigración o aumentos de déficit fiscal y aranceles, eso podría potenciar los efectos de las variables financieras que mencioné.

– Y en el ámbito local, ¿cuáles son los riesgos?

– A nivel local vemos un escenario positivo, que sería un acuerdo en reforma de pensiones, lo que pondría fin a años de incertidumbre en este tema estructural. Y este avance no solo mejoraría la confianza de los inversionistas, sino que también profundizaría el mercado de capitales, lo que aumenta la capacidad de financiamiento de la economía y también le da más estabilidad al

mercado financiero.

– En cuanto a la política monetaria, ¿será un año desafiante para el Banco Central?

– Tenemos una tasa que está muy cercana a los niveles neutrales y dada la incertidumbre que hay a nivel internacional, el Banco Central ha tomado una postura más de cautela, en la cual coincidimos, que se mantendría durante buena parte del 2025. Consideramos que durante el primer semestre el Banco Central no va a hacer movimientos de tasas, y una vez que comience a ver el descenso de la inflación y se hayan disipado las dudas sobre cuáles son las políticas o el escenario internacional, retomaría la baja de tasas para finalizar el año en 4,25%.

– ¿Qué tanto puede incomodar a la política monetaria local lo que haga la Fed?

– Lo relevante para el Banco Central va a ser el origen del por qué está tomando esas decisiones la Fed. O sea, un aumento de aranceles puede tener un efecto inflacionario de corto plazo tanto para EEUU como para el resto del mundo, dada la depreciación de las monedas, pero en el largo o a mediano plazo también tiene un efecto negativo sobre la actividad. Por lo tanto, ahí el Banco Central va a tener que ponderar adecuadamente esos dos elementos.

Errores de estimaciones fiscales

– ¿Cuán crítica le parece la situación fiscal de Chile?

– Para 2025 consideramos que el Gobierno va a retomar el cumplimiento de estas metas. Señal de eso es que ante expectativas de unos menores ingresos, hizo un ajuste

fiscal de los gastos a principio de año. Consideramos que de haber nuevas sorpresas en los ingresos, ya anunció el Gobierno que haría los ajustes necesarios para cumplir la meta. No obstante, la situación fiscal es estrecha tanto para este año como para el horizonte de los próximos años.

– ¿Por qué se han producido tantos errores en las proyecciones fiscales este año?

– Tener sorpresas en las proyecciones es parte inherente del proceso de proyectar. Lo importante de esto es, en primer lugar, que si existen nuevas sorpresas de ingresos, hacer los ajustes en el gasto necesario para poder cumplir la meta. Y en segundo lugar, analizar cuáles son las razones de las sorpresas y ajustar los procesos para poder corregir eventuales modelos o protocolos.