EL MERCURIO

Fecha: 26/08/2025 Audiencia: 320.543 Sección: OPINION
Vpe: $3.480.611 Tirada: 126.654 Frecuencia: SEMANAL
Vpe pág: $20.570.976 Difusión: 126.654
Vpe portada: $20.570.976 Ocupación: 16,92%

Cómo interpretar las cifras

Comprender la importancia de la respectiva base de comparación es fundamental para interpretar apropiadamente las variaciones en las cifras económicas. Así, por ejemplo, un mal resultado puntual en una determinada variable, en un determinado trimestre, aumentará la posibilidad de un mayor crecimiento de esa misma variable en igual período del año siguiente. Ello puede llevar a confusión y de ahí la importancia de utilizar distintas bases de comparación y metodologías para hacer análisis. Solo esto permite una mejor comprensión de la evolución económica, evitando además generar falsas expectativas.

Tal premisa es esencial al momento de interpretar el último reporte de Cuentas Nacionales, publicado recientemente por el Banco Central. En lo esencial, este informa de un crecimiento de 3,06% (real) en el Producto Interno Bruto para el segundo trimestre de 2025, comparado con el mismo período de 2024. Si bien es una cifra positiva, particularmente para un gobierno durante el cual el crecimiento se ha mantenido esquivo, dimensionar su real magnitud e impacto requiere un análisis adicional.

La activación de la inversión respondería a las expectativas de un cambio más que a la confianza en el gobierno saliente.

En este sentido, un primer punto a tener en cuenta es que el segundo trimestre de 2024 fue el de peor desempeño en todo ese año en materia de crecimiento (solo 1,2% respecto de 2023). En otras palabras, había una baja base de comparación, que contribuyó al alza anotada en 2025. Otra perspectiva de análisis es comparar el PIB (real) del segundo trimestre de 2025 respecto del mismo período, pero de 2022. ¿El resultado? Un crecimiento de 4,21% en un horizonte de tres años, dato que no puede generar tranquilidad ni conformismo.

Otra comparación de menor frecuencia (trimestre contra trimestre) se realiza utilizando las series desestacionalizadas. En este caso, el PIB del segundo trimestre de este año tuvo una expansión de solo 0,4% respecto del trimestre inmediatamente anterior (y en este, a su vez, el crecimiento había sido de 0,8%, lo que sugiere una posible reducción del dinamismo). Ahora bien, parte importante del resultado se explica por el crecimiento del sector minero, que después de una dura caída en el primer trimestre (-3,4%), aumentó un 2,6% en el dato más reciente. Lamentablemente, el resto de la economía no tuvo un desempeño similar, expandiéndose trimestralmente la serie desestacionalizada solo un 0,1%.

Con todo, y como está dicho, afortunadamente estamos hablando, al fin, de cifras positivas. Y en esta línea, destaca el aumento de la formación bruta de capital fijo, que creció 5,6% en un año. Particularmente importante fue aquí el crecimiento de "maquinarias y equipos", de 11,4%. Una posible interpretación de esta dinámica es la confianza que empieza a generar en el mercado un eventual cambio de signo político en el gobierno, con la llegada de una administración más decididamente comprometida con el crecimiento. En efecto, aunque las decisiones de inversión toman cierto tiempo en concretarse, ese posible giro político viene siendo anticipado desde hace ya varios meses por las encuestas. De este modo, la activación de la inversión estaría respondiendo a las expectativas de un cambio más que a la confianza en el gobierno saliente.

De ser así, bien podríamos observar cierta tendencia al alza en algunos de los principales agregados macroeconómicos durante los próximos meses. Algo de esto puede haber sido ya internalizado por el Banco Central en su Informe de Política Monetaria de junio, que ubicó el crecimiento para 2025 en un rango de 2-2,75%, en comparación con el 1,75-2,75% que se preveía en marzo. También la encuesta de expectativas del Central apunta en esa línea: si bien en julio y agosto los encuestados han apostado en promedio a un crecimiento de 2,3% a diciembre de este año, la cifra era de 2% en mayo. Con todo, los agentes y los análisis técnicos no han modificado sus proyecciones de forma significativa, dando cuenta de que el escenario del segundo semestre no distará demasiado del observado hasta acá, donde solo las expectativas de un cambio de gobierno parecen por ahora marcar una diferencia y ser fuente de atracción para los inversionistas.