



TEMAS ECONÓMICOS

2022-2025: Lo que dicen las cifras

- El pobre desempeño económico de la administración Boric, con un mercado laboral y un crecimiento golpeados, debe dejar lecciones. Chile no puede seguir cometiendo errores gruesos.

A un mes del fin de la presidencia de Gabriel Boric, ya es posible realizar un análisis frío de las cifras de su administración. El ejercicio permite además identificar los énfasis que debiera marcar el próximo gobierno.

En materia de crecimiento, los números preliminares indican que el PIB de 2025 se habrá expandido en términos reales en torno al 2,3%. De concretarse esta predicción, el crecimiento de la economía nacional sería 0,2 puntos inferior a lo asumido por el Ministerio de Hacienda en el último Informe de Finanzas Públicas (tercer trimestre de 2023). Y, con esto, la expansión acumulada en el período 2022-2025 alcanzaría un 7,8%, con un promedio en las tasas de crecimiento anuales de 1,9%. Estos porcentajes dan cuenta de uno de los peores resultados de un pe-

ríodo presidencial en décadas, solo superados por los de la segunda administración Bachelet (7,2% acumulado; promedio anual, 1,76%).

Se puede argumentar que lo anterior en parte se explica por una menor tasa de crecimiento de la población. En efecto, el país experimenta un cambio demográfico que ha significado que, desde el inicio de este gobierno, el número de habitantes haya aumentado solo un 3,2%. Para dar cuenta de ello es que se estudia la evolución del PIB per cápita. Utilizando esta variable, el crecimiento acumulado de la administración Boric alcanza el 4,5%, por sobre el 2% de la segunda administración de Michelle Bachelet y marginalmente superior al 4,4% de la segunda administración de Sebastián Piñera.

No debe, sin embargo, olvidarse el

impacto que sobre el desempeño económico del gobierno de Piñera tuvieron la violencia que paralizó al país a partir de octubre del 2019 y el gigantesco shock de la pandemia. Así, una diferencia de solo 0,1 puntos porcentuales, en un contexto en que la actual administración no ha sufrido los embates de crisis internacionales, no debería generar conformismo. Adicionalmente, un cálculo basado en el promedio de las tasas de crecimiento anual del PIB per cápita (y no el acumulado) mantiene el orden de desempeño económico capturado por el PIB a nivel agregado. Por último, es posible suponer que parte de la mayor actividad, en particular el crecimiento de la inversión observado en la segunda parte de 2025, fue el resultado de las expectativas de un cambio de administración.

Cuentas fiscales poco alegres

La situación fiscal tampoco puede llevar a sacar cuentas alegres. Luego de tres años consecutivos de incumplimiento de la regla fiscal autoimpuesta, la próxima administración tiene la obligación de recuperar la reputación de los cuerpos técnicos de Hacienda. Por de pronto, un eventual déficit estructural para 2025 en torno al 3%, como algunos proyectan, dificultaría alcanzar cierto equilibrio en el mediano plazo.

Confrontado con esta realidad, el oficialismo centra el relato en la aparente normalización de la deuda bruta del gobierno central. Se resalta el que no se haya superado el umbral del 45% del PIB definido como prudencial. Si bien esto es correcto, es ne-

cesario analizar la situación fiscal como un todo, considerando la evolución de los ahorros de la nación y los otros activos del tesoro público.

De acuerdo con los datos del Banco Central, al inicio de la administración Boric, la deuda neta del gobierno central (es decir, la deuda bruta descontando los ahorros de la nación) alcanzaba el 19,7% del PIB. El dato más reciente (segundo trimestre del 2025) la eleva a 26,8% del PIB. Es decir, en menos de cuatro años, ha aumentado casi 9 puntos del PIB, lo que obliga a interpretar cualquier análisis de la deuda bruta con sumo cuidado. Y es que los números indican que parte importante de su contención no fue gracias a

una marcada disciplina fiscal, sino más bien al uso discrecional de los ahorros del Estado. Algo similar se concluye al analizar los datos de la ejecución presupuestaria, en donde se observa una merma significativa de la partida "otros activos" del Tesoro Público. El próximo gobierno deberá asegurarse de que dicha cuenta, una fuente de liquidez para gastos extraordinarios, recupere el grosor adecuado.

Todo lo anterior obliga además a poner en perspectiva el importante esfuerzo que ha realizado el Banco Central. Sin su acción decidida, los niveles de gasto fiscal de los últimos años hubiesen configurado un complejo escenario inflacionario.

Mercado laboral en deuda

El trimestre móvil octubre-diciembre de 2022 fue el último en que la tasa de desempleo a nivel nacional fue inferior al 8%. Así, Chile lleva 36 datos consecutivos con un desempleo igual o superior a 8%. Entre las mujeres, no ha sido inferior al 8,5% en 39 registros consecutivos.

Estas secuencias son un reflejo del gigantesco retraso que sufre el mercado laboral. Por eso, la crea-

ción de 675 mil puestos en esta administración debe interpretarse con prudencia. No solo porque una parte se explica por el crecimiento del empleo público, sino también porque choca con la evolución de datos administrativos que sugieren una contracción importante del empleo formal (el registro de cotizantes en AFP ha caído desde 2022). Lo mismo ocurre con los au-

mentos en los salarios reales, fenómeno que puede estar asociado con las significativas alzas del salario mínimo implementadas, las que, junto con otras iniciativas (por ejemplo, la ley de 40 horas), han encarecido el empleo formal. Formular una estrategia para activar el empleo ante esta compleja herencia será otro desafío de la siguiente administración.