



EDUARDO OLIVARES

Primero, los ataques del 28 de febrero de Estados Unidos e Israel a Irán. Días después, las represalias iraníes en Medio Oriente. El petróleo, que hasta ese momento navegaba en torno a los US\$ 60 el barril, ascendió por sobre los US\$ 100. Hace una semana, un ultimátum de Donald Trump que se aquietó en el último suspiro permitió un par de días de "normalidad" bursátil. Ahora, el bloqueo del estrecho de Ormuz y nuevas declaraciones (ver A 5) agregan más incertidumbre.

Todo ese desarrollo modificó el menú optimista de expectativas que había en Chile, 15 mil kilómetros al este del conflicto. En febrero, el mercado proyectaba que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) superaría el 2% y la inflación, justo en ese momento, se había consolidado por fin en torno al 3%, que es la meta del Banco Central.

El bloqueo en Ormuz "agudiza y prolonga el shock de la guerra del Medio Oriente, estrechando más el mercado de petróleo y sus derivados, y el de GNL. Sus efectos se van a dejar sentir en la economía global y chilena", comenta Vittorio Corbo, expresidente del Banco Central.

"La verdad es que no se puede descartar nada. La realidad ha sido peor que las expectativas de manera bastante sistemática", dice Alejandro Fernández, gerente de Estudios de Gemines Consultores.

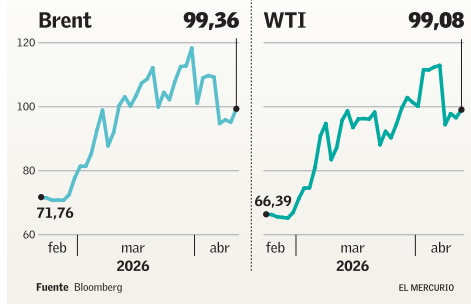
El elemento sistemático es clave, porque en este momento los especialistas ya están incor-

Impacto por el bloqueo en el estrecho de Ormuz:

# "Ya no es transitorio": el conflicto en Irán asesta un golpe mayor que las expectativas de crecimiento en Chile

El petróleo ronda los US\$ 100

Precios del Brent y WTI. En dólares el barril



porando esta guerra como escenario base de constante inestabilidad. Carolina Grünwald, economista jefa de Prudential AGF, lo dice así: "Ya pasamos el punto de algo 'transitorio'. El daño, al menos a mediano

plazo, está hecho".

Si el conflicto persiste, los canales de transmisión se multiplican: menor crecimiento mundial por reducción de producción internacional, encarecimiento del transporte de car-

"Agudiza y prolonga el shock de la guerra del Medio Oriente", comenta Vittorio Corbo. "El daño, al menos a mediano plazo, está hecho", indica Carolina Grünwald.

ga y un shock sobre el consumo interno por alza de precios. Chile, economía pequeña y abierta, está expuesta a todos.

## El FMI entra a escena

Este martes, el Fondo Monetario Internacional (FMI) presentará las nuevas proyecciones para la economía global, incluida la chilena. No vienen halagüeñas. "El FMI ya anticipó revisiones a la baja en sus proyecciones para este año", recuerda Alejandro Vicondoa, investigador del Instituto de Economía UC. Y los mercados financieros, agrega, se movieron: "Ya realizaron una corrección significativa en las expectativas de tasa de interés de corto plazo para este año". La transmisión, a lo largo de

la historia, tiene sus tiempos, afirma el economista de la UC. Los denominados shocks de oferta (es decir, vinculados con cuánto se ofrece al mercado y no cuánto el mercado pide) de petróleo se traspasan a la inflación con relativa velocidad, y se suele alcanzar un máximo cerca de los diez meses después del evento inicial. El efecto sobre la producción llega con un rezago similar. Dicho de otro modo, si el bloqueo se sostiene, el peak del daño sobre la actividad y los precios en Chile podría llegar hacia el primer trimestre de 2027. "Sin embargo, las características específicas de este evento podrían hacer que fuera más fuerte y rápido en sus efectos", precisa Vicondoa.

## Un deterioro inicial

En Chile, en rigor, la economía estaba más frágil apenas partió el año. Los indicadores de actividad económica (Imacec) de enero y febrero fueron negativos, y solo resta marzo para completar un primer trimestre más bien plano. "La partida del Imacec ha sido muy mala y no sabemos bien por qué", apunta Alejandro Fernández. "Si a esto le sumas un shock externo más fuerte, la revisión a la baja en el crecimiento estaría asegurada, lo mismo que una de la inflación al alza".

Hay, con todo, un halo de esperanza. Sergio Lehmann, economista jefe de BCI, señala que el lunes mostró movimientos en los mercados financieros que sugieren que algunos inversionistas todavía apuestan por un acuerdo rápido. "Si esta acción empuja a buscar un acuerdo, no habrá efectos importantes en la actividad y la inflación descendería", contraponen. Eso sí, la opción adversa está latente: "Si, por el contrario, lo prolonga, veremos impactos relevantes sobre estas variables".