

PABLO CRUZ,
ECONOMISTA JEFE DE BTG PACTUAL:

“Crecer 2% se hace muy difícil, requiere una aceleración muy fuerte en los próximos trimestres”



- El economista valoró la dirección “correcta” en que van medidas como la reducción del impuesto corporativo y acelerar el empleo; y atender las promesas de campaña de destrabar proyectos de inversión.

POR AMANDA SANTILLÁN

El desempeño de la economía en los dos primeros meses del año estuvo por debajo de lo esperado por el economista jefe de BTG Pactual, Pablo Cruz. No obstante, concuerda con el diagnóstico del Banco Central de que ello obedeció a factores transitorios y puntuales en agricultura y pesca; y que –apartando el conflicto en Irán–, esto no debiese afectar el dinamismo de la economía hacia adelante.

De hecho, ratifica las perspectivas de un buen comportamiento de la inversión para fines de año y de una desaceleración gradual del consumo respecto a 2025.

“Ya tenemos dos meses del año jugados, que fueron decepcionantes. Eso, hasta antes de la guerra, nos decía que probablemente estemos creciendo en torno al 2%; pero con el shock de petróleo y sumado a los anuncios fiscales que hemos conocido, el crecimiento va a estar entre 1,5% y 2%”, señaló.

Las proyecciones, la guerra y el nuevo plan económico del gobierno serán el marco para el próximo Latam Focus de este miércoles, en el cual participará el Presidente José Antonio Kast.

– ¿Está descartado crecer un 2% este año? ¿O el proyecto de reactivación puede ser un punto de inflexión al menos en expectativas?

– Crecer 2% se hace muy difícil, porque requiere una aceleración muy fuerte de la economía en los próximos trimestres.

Las medidas anunciadas apuntan a la reducción del impuesto corporativo y acelerar el empleo; y a las promesas de campaña de destrabar proyectos de inversión. Van todos en la línea correcta. El documento *El Puente* tiene un consenso transversal entre distintos economistas e iba todo en esa línea.

Si alcanzará a verse reflejado en el PIB de este año o no, es una discusión de segundo orden, en la medida que, si no ocurre en 2026, sí será en 2027. Vemos una aceleración de la inversión



“El Banco Central hace bien en esperar y ver cómo se desarrolla esto antes de ponerse a subir la tasa de política monetaria, que es la intuición natural que tendría cualquiera frente a un aumento de la inflación”.

económico, lo que reflejan es que el foco del gobierno es un aumento en el crecimiento estructural de la economía; y eso sigue vigente.

desviación estándar. Cuando tenemos estos shocks tan fuertes, las economías a veces pueden portarse de manera más rara.

Estamos en un ambiente más inflacionario. Entonces, el riesgo está justamente en que los efectos de segunda vuelta sean algo mayores.

La excepción, y que es un riesgo, es que –por efectos de segunda vuelta– la inflación sea algo más persistente y que, de alguna manera, empiece a afectar las expectativas de dos años. En ese caso, vería al Central actuando. Me parece un escenario de riesgo, pero no veo por el momento que eso vaya a ocurrir.

– En este escenario, ¿cuál es su proyección para dos variables clave: tipo de cambio y el cobre?

– Vemos un precio de largo plazo del cobre que debiese estabilizarse en torno a US\$ 5 la libra en el largo plazo. Y a nosotros nos da eso un precio promedio del cobre para este año en torno a US\$ 5,5 y el próximo entre US\$ 5,2 y US\$ 5,3.

En la medida en que se vaya resolviendo el conflicto en Irán, probablemente vayamos a ver una apreciación adicional del tipo de cambio y no me extrañaría verlo devolverse a niveles de \$ 860 o, incluso, irse a niveles de \$ 850.

Lógicamente, si el conflicto se extiende o aparecen nuevos riesgos afuera, veremos una depreciación. Pero, de hecho, ya cuando se anunció la tregua o el cese al fuego, vimos una apreciación de niveles de \$ 920, \$ 930 a niveles que están entre los \$ 890 y \$ 900 de manera rápida, y no me extrañaría ver alguna apreciación adicional si es que tenemos señales fuertes de que el conflicto está acabándose.

“Alza de alimentos contenida”

– ¿Qué esperan para la inflación de abril?

– Entre 1,4% y 1,5%. Hay que ver hasta qué punto empiezan a aparecer otros efectos indirectos. Hasta el momento, por ejemplo, mirando las cifras de Odepa a la segunda semana de abril, hemos visto aumentos en los precios de alimentos, pero no exagerados como alguna vez se temió. No estoy diciendo que no vayan a subir más hacia adelante, pero la respuesta ha sido bastante más contenida hasta el momento.

– Y el año, ¿con qué inflación terminará?

– Esto está muy sujeto a lo que pasa afuera, pero probablemente vayamos a tener una inflación entre 4% y 4,5%. Y no me extrañaría ver algún sesgo al alza.

El problema que hemos tenido es que los modelos económicos que usamos están calibrados para lidiar con shocks normales de una

“Más allá de los números puntuales que hablan de metas ambiciosas por el lado económico, lo que reflejan es que el foco del gobierno es un aumento en el crecimiento estructural de la economía; y eso sigue vigente”.

hacia 2027, lo que también es positivo. Pero como escenario base, pensar en 1,5% o 2% es lo más razonable en este momento.

– ¿Qué puede ser más importante en esa lógica: bajas de impuestos a las empresas o la reducción de la permisología y destrabar proyectos de inversión?

– Las dos cosas son muy relevantes, porque tenemos el problema de que Chile está creciendo muy poco. El Banco Central, en su última estimación de PIB tendencial, estaba en 1,9% y no nos sirve para satisfacer las necesidades sociales del país. Necesitamos crecer más y donde hay espacio para aumentar es en la reducción de la burocracia o permisos y en la reducción de la tasa de impuesto corporativo.

También estamos teniendo

un problema con el empleo en Chile (...) llevamos mucho tiempo con una tasa de desempleo por sobre el 8%. Y una de las medidas positivas –hay que ver el detalle– es la de incentivos tributarios a las empresas para la contratación, que tiene dos efectos positivos: en el empleo y en la formalización de trabajadores.

– Pero en este contexto de guerra, ¿se complica el panorama para las metas económicas del gobierno? PIB de 4%, desempleo en 6% y balance fiscal.

– Sin duda, un shock externo de la magnitud que estamos viendo complica el panorama, pero siempre habrá elementos que van a ensuciar el escenario ideal. Más allá de los números puntuales que hablan de metas ambiciosas por el lado