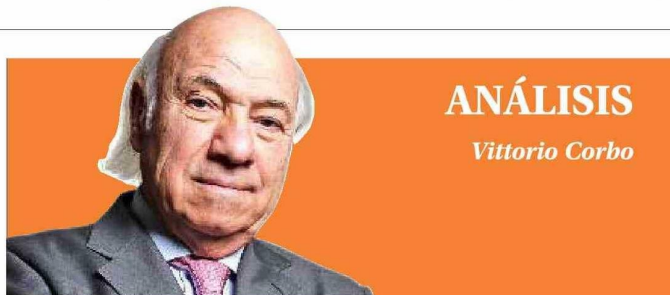


Chile: entre el shock de la guerra y la urgencia de volver a crecer

LA GUERRA EN MEDIO ORIENTE CONSTITUYE UN SHOCK DE GRAN MAGNITUD,

con efectos inmediatos sobre la oferta de combustibles y sus precios internacionales y consecuencias directas sobre el crecimiento global. Chile enfrenta este nuevo *shock* externo en un momento especialmente delicado. Aunque llega con una macroeconomía más ordenada que en años previos, su bajo crecimiento tendencial, el deterioro fiscal y la debilidad del mercado laboral reducen su capacidad de respuesta para implementar políticas mitigadoras. Por eso, la guerra en Medio Oriente no solo encarece la energía y eleva la incertidumbre global: también vuelve más urgente una agenda capaz de reactivar la inversión, el empleo y el crecimiento.

La obstrucción del estrecho de Ormuz —por donde transita cerca de un 20% del consumo mundial de petróleo y GNL— constituye el principal “cuello de botella energético” del mundo. El impacto se transmite rápidamente a los precios del petróleo, el GNL y otros bienes intensivos en energía, como los productos petroquímicos, y también afecta a insumos clave, desde fertilizantes hasta helio, utilizado en la industria de semiconductores y la inteligencia artificial. Considerando los 1000 millones de barriles de petróleo



ANÁLISIS

Vittorio Corbo

que ya se han perdido y los que se seguirán perdiendo y el tiempo que tomará restablecer la producción, es razonable anticipar precios altos del petróleo y de los productos relacionados por un período prolongado.

Este *shock* ocurre en un momento en que la economía global controlaba la inflación y mostraba resiliencia frente al aumento del proteccionismo, la incertidumbre asociada a las numerosas intervenciones del Presidente Trump y los riesgos geopolíticos pre-

sentes. Un aumento persistente del precio del petróleo cambia ese cuadro: eleva la inflación, aumenta la aversión al riesgo y reduce el margen de los bancos centrales para recortar tasas. Las estimaciones sugieren que un aumento de 10% en el precio del petróleo, sostenido por un año, elevaría la inflación global entre 0,35 y 0,40 puntos porcentuales y reduciría el crecimiento entre 0,10 y 0,20 puntos. Como referencia el precio del petróleo ha aumentado cerca de 40%.

A diferencia del *shock* tras la invasión de Ucrania —cuando varios países recurrieron a subsidios generalizados que terminaron alimentando la inflación y deteriorando las cuentas fiscales—, hoy los gobiernos enfrentan este tipo de episodios con mucho menos espacio fiscal”.

En este contexto, a diferencia del *shock* tras la invasión de Ucrania —cuando varios países recurrieron a subsidios generalizados que terminaron alimentando la inflación y deteriorando las cuentas fiscales—, hoy los gobiernos enfrentan este tipo de episodios con mucho menos espacio fiscal. Por eso, la respuesta tiende a combinar traspasos de precios internacionales con apoyos más focalizados. Ese cambio es especialmente relevante para economías como la chilena, donde el margen para amortiguar los efectos de este *shock* vía subsidios es hoy bastante más estrecho.

Ahí aparece el problema de fondo para Chile. Este evento encuentra al país con debilidades estructurales relevantes: bajo crecimiento tendencial (cerca al 2%), deterioro de la sostenibilidad fiscal y un mercado laboral débil, con una tasa de desempleo del 8,5%, que supera con creces el promedio de 6,9% del período 2000-2019. El año había comenzado con señales positivas —menores tasas de interés, mejores términos de intercambio y expectativas más favorables—, pero el encarecimiento de los combustibles, su traspaso a precios internos, el reducido espacio para mitigadores fiscales, y el deterioro reciente de los términos de intercambio y las condiciones financieras internacionales han vuelto

a golpear el ánimo.

Por eso, la respuesta no puede limitarse a administrar el impacto coyuntural del *shock*. También debe hacerse cargo de la vulnerabilidad estructural que este episodio vuelve a dejar en evidencia. El país necesita avanzar en una agenda decidida de medidas para promover la inversión, el empleo y la productividad para impulsar el crecimiento tendencial: agilizar y simplificar los permisos de inversión, fortalecer la certeza jurídica, mejorar la competitividad tributaria, promover la innovación y la formación de capital humano y volver a situar el crecimiento y el empleo en el centro de la discusión económica y de las políticas públicas. En definitiva, transformar un *shock* adverso en un catalizador para retomar una senda de crecimiento más sólida y sostenida que permita avanzar en satisfacer las demandas de progreso y bienestar de la población.

En un contexto en que el capital global busca destinos estables, alejados de conflictos y ricos en recursos clave para la transición energética y la revolución tecnológica, Chile tiene una oportunidad real de ser un país atractivo para estos flujos de inversión. En ese contexto, el proyecto de Ley para la Reconstrucción Nacional y el Desarrollo Económico y Social abre una oportunidad para reordenar prioridades y volver a poner el foco en estos temas.