LITORALPRESS

Fecha: 01-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: "Las expectativas en Chile han mejorado de manera relevante en el último tiempo" ALBERTO NAUDON

Pág. : 8
Cm2: 746,2

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

"Las expectativas en Chile han mejorado de manera relevante en el último tiempo"

ALBERTO NAUDON

El vicepresidente del Banco Central afirma que la economía terminó con un mayor impulso el 2025 y que se está traspasando a este año, lo que es coherente con el crecimiento de entre 2% y 3% que la entidad espera para 2026. Sobre la inflación, plantea que estamos en un mundo muy incierto, donde muchas cosas pueden ocurrir. "El proceso de vuelta al 3% está muy cerca de concluir", dice. Y para la política monetaria considera que todavía está en niveles "levemente contractivos", por lo que ve espacio para nuevas bajas.

CARLOS ALONSO

El 8 de enero, Alberto Naudon asumió como vicepresidente del Banco Central en reemplazo de Stephany Griffith Jones quien terminó su período como consejera del ente rector. Naudon suma ocho años como consejero del Banco Central -su período termina en 2028- y dice que desde la vicepresidencia espera "apoyar la labor" de la presidenta Rosanna Costa en el último año que le resta al mando del instituto emisor.

¿Cómo está hoy la macroeconomía chilena?

-Si el análisis lo comenzamos mirando la parte externa es bien útil ver cómo fue el desarrollo del 2025. Nosotros partimos el año pasado con niveles de incertidumbre bastante altos y con cierta preocupación respecto de cómo iba a evolucionar la economía internacional. En ese tiempo no solo estaban todos los temas geopolíticos, sino que también estaba la inflación en Estados Unidos y la reacción que iba a tener la Reserva Federal, a lo que se sumó la discusión sobre la guerra arancelaria. Con el pasar de los meses, la economía mundial se mostró mucho más resiliente y terminamos con un 2025 bastante bueno. Creció más, las condiciones financieras fueron más holgadas y el precio de los commodities, en particular el cobre, terminó siendo más alto que lo proyectado. Estamos partiendo con una economía externa en un buen pie. Como escenario base no veo algo distinto a lo que tuvimos el 2025, pero los focos de riesgo siguen ahí.

¿Escenario positivo, pero con riesgos latentes?

-Sí, basta con mirar todo lo que ha pasado en los primeros meses del año. Llevamos solo dos meses y hemos tenido la situación de Venezuela, lo de Irán, lo de la Reserva Federal y el anuncio del nuevo presidente, es decir, los focos de incertidumbre siguen ahí. El 2025 terminó bien, pero las fuerzas de riesgo siguen presentes y, por lo tanto, hay que estar muy atento porque el panorama podría cambiar de manera repentina.

¿A qué respondió entonces la mejora en la proyección de PIB que se hizo en diciembre, cuando fijaron un rango de 2% a 3%?

-Cuando se analiza la evolución que tuvo la economía chilena, fue de menos a más y se terminó creciendo más el 2025 de lo que pensábamos a inicio de año, y esto a pesar de que la producción minera fue más baja, es decir, los sectores no mineros, que están típicamente más asociados al ciclo, terminaron siendo más dinámicos que lo que esperábamos. Eso se debería traspasar hacia el 2026. Si uno mira en el margen, los indicadores de expectativas han mejorado bastante, tanto aquellos más blandos como las expectativas de empresas o de consumidores, como las proyecciones que hacen distintos analistas, por ejemplo, en la encuesta de economistas que hace el Banco Central todos los meses.

El año comienza con señales benignas...

-Tenemos un impulso externo positivo, una economía interna que terminó más dinámica, más allá del factor minero del cuarto trimestre. Ahora lo que queda por verse es que estas expectativas que han ido mejorando se materialicen en una mayor actividad en particular: todavía no vemos un aumento de la inversión en sectores distintos a minería y energía, y eso es algo que, si queremos que la economía repunte con más fuerza, deberíamos tener un poquito más de acción ahí también.

¿Hay fundamentos o bases para esperar que la economía pueda crecer sobre 3% este año?

-Tenemos un escenario externo positivo, condiciones financieras en el mundo que son holgadas, incluso me atrevería a decir que hay una suerte de reencantamiento con la región. Cuando uno conversa con inversionistas extranjeros, ven Latinoamérica en general y Chile en particular como una región más atractiva y todo eso ayuda a que crezcamos más. También las expectativas locales han mejorado significativamente en el último tiempo y todo eso ayuda a pensar en un crecimiento mayor. Ahora, durante el año vamos a ir viendo si esto se materializa en cosas más concretas, en particular en un aumento de la inversión en otros sectores que le dé un empuje más robusto a la demanda y con eso al crecimiento.

¿A qué atribuye que el mercado esté teniendo mejores perspectivas sobre la región y Chile?

-A comienzos de este año participé en varias reuniones con inversionistas especializados en Latinoamérica y el cambio de ánimo es evidente. Cuando uno profundiza en las razones, aparecen varios factores. Primero, la región se percibe relativamente menos expuesta a la guerra comercial y a los principales focos de tensión geopolítica, que hoy están concentrados en otras zonas del mundo. Segundo, existe una visión constructiva sobre los precios de los commodities, que siguen siendo fundamentales para nuestras economías. A eso se suman señales de mayor pragmatismo o políticas más promercado en varios países. Y, por último, un elemento importante de evaluación: algunos activos venían castigados y hoy se ven atractivos.

¿El cambio de ciclo político en Chile está siendo un factor en las mejores expectativas?

-Efectivamente, las expectativas en Chile han mejorado de manera relevante en el último tiempo. Eso se refleja en diversas encuestas de empresas y hogares, y en la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central, donde las proyecciones de crecimiento e inversión han mostrado aumentos. En línea con lo que ocurre en la región, detrás de esto hay una combinación de elementos.

¿Pero responde al cambio de gobierno y su sello más promercado?

-A mí no me gusta hacer comentarios políticos o conectar la política con la economía, porque es muy difícil hacerlo y al final la gente invierte en base a cosas concretas. Lo que sí es evidente es que hay una mejora en la expectativa, que esa mejora en la expectativa se asocia a mayor crecimiento y potencialmente a una mayor inversión. Es muy difícil decir cuánto pesa cada uno, me parece que lo realmente importante es que esta mejora en las expectativas se traduzca efectivamente en mayores niveles de inversión y en un crecimiento más dinámico

LITORALPRESS

Fecha: 01-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: "Las expectativas en Chile han mejorado de manera relevante en el último tiempo" ALBERTO NAUDON

Pág. : 9
Cm2: 750,9

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

y sostenido. En todo caso, Chile continúa destacando dentro de Latinoamérica por su estabilidad institucional y macroeconómica, lo que es un muy buen punto de partida.

¿Es un riesgo el hecho de que se generen expectativas y que después no se cumpla los cambios prometidos?

-Obviamente, el desafío de los países al final es crecer más y generar las condiciones para que la inversión crezca y el país se desarrolle, y eso va más allá de generar expectativas, entonces el desafío es justamente lograr que se materialicen esas inversiones y eso es lo que se tiene que ir analizando durante el año.

¿Este mejor ánimo no se traduce todavía en un cambio en las proyecciones de crecimiento?

-Me parece muy temprano para un cambio significativo en las proyecciones, aunque todo esto lo digo con la salvedad de que estamos recién partiendo el análisis del Ipom de marzo y ahí es donde vamos a hacer el análisis más profundo sobre la economía. Lo que sí es claro es que la economía terminó en buen pie el año pasado, las expectativas están positivas y el escenario externo se ve favorable. Todo esto en un contexto donde la incertidumbre sigue alta y, por lo tanto, los riesgos para la evolución de la economía siguen presentes.

¿Qué tan sustentable es el mayor crecimiento de la inversión?

-Sin duda, la inversión fue la gran sorpresa si uno compara el inicio del 2025 con lo que terminó siendo, pero esta es una sorpresa bien focalizada en el sector minero y energético. No se ve todavía un dinamismo similar en otros sectores, en particular en la construcción. ¿Cuánto de eso se va a repetir el 2026? Es probable que el sector minero va a seguir invirtiendo, porque los precios del cobre se perciben, van a seguir altos en una comparación histórica, los temas energéticos hemos visto también que siguen siendo importantes. La gran pregunta es si habrá un dinamismo en los otros sectores, y eso es algo que todavía no lo vemos en los datos. Sin embargo, cuando uno piensa en los fundamentos de la inversión -tanto las expectativas, las condiciones financieras- o ve el precio de algunos activos financieros, nos da para pensar que debería haber una reactivación en la inversión en otros sectores.

¿La inflación ya está controlada, después de un largo tiempo con los precios sobre la meta del Banco Central?

-Cuando uno mira la evolución

más larga que ha tenido la inflación vemos que los precios llegaron a niveles históricamente altos sobre el 14%. Sabemos el origen de eso. Ahora, cuando uno mira los datos, vemos que la cifra cayó relativamente rápido y no muy distinto a nuestras predicciones. Sin embargo, entre medio de esa trayectoria, cuando la inflación iba camino al 3%, tuvimos el shock de precios de la electricidad, lo que hizo subir, por lo menos por un año, la inflación en 12 meses. Ahora vemos que se está normalizando. De hecho, el último dato que tenemos, que es 2,8%, lo que tiene es mucho efecto base en comparación con los aumentos de electricidad de un año atrás. Pero también es relevante mirar la inflación subyacente. Y ahí lo que vemos es que efectivamente la inflación venía cayendo bastante, pero tuvo un pequeño rebote en un minuto, que no fue muy grande, pero que sí nos preocupó y, de hecho, nos llevó a dar un mensaje de mayor cautela respecto a la inflación. Ahora ese fenómeno se ha ido normalizando, incluso algo más rápido de lo que esperábamos, pero todavía la inflación subyacente está algo sobre 3%, y, por lo tanto, no me atrevería a decir que el problema de inflación está totalmente superado.

¿Pero ahora todo indica que no debería haber sorpresas que desvíen la trayectoria al 3%?

-Uno nunca proyecta shocks, pero en nuestra proyección lo que tenemos es que, dado que la demanda interna y la economía están o deberían crecer en torno a sus niveles potenciales, no vemos una presión adicional del lado de la demanda. De hecho, cuando uno mira las distintas expectativas de inflación, ya sea de mercado, analistas, operadores financieros, todos coinciden con una inflación en torno a 3% en el horizonte de política. Todo sugiere que estamos bien encaminados, pero estamos en un mundo muy incierto, donde muchas cosas pueden ocurrir, hay muchos riesgos latentes que se pueden materializar y, por lo tanto, debemos estar es preparados, pero si las cosas se materializan como está en el escenario base, me parece a mí que el proceso de vuelta al 3% está muy cerca de concluir.

El debate entre los economistas es si el BC tiene espacio para una o dos bajas más para llegar a su nivel neutral. ¿Es el mismo debate que tiene el Banco Central?

-Si se mira la tasa de política monetaria, en términos reales, en particular en *swap* promedio cámara, lo que se ve es que a un año están en torno a 1,7%, por sobre el nivel neutral, cuyo punto medio es 1,25%, pero cuando miro lo que se llama la 1 en 1, que es la tasa a un año, en un año más, esa ya está en 1,25%. Es decir, tenemos tasas reales que se van acercando a la neutralidad de una manera bastante evidente, pero que todavía son marginalmente contractivas desde el punto de vista del impulso monetario que se mide a través de las tasas reales. Por ello, desde mi perspectiva, creo que todavía existe cierto espacio para que la tasa real se acerque a su nivel neutral, ya que la tasa de política monetaria sigue siendo marginalmente contractiva. Ahora, el cómo se materializará es la discusión que tenemos reunión a reunión.

¿Le preocupa al BC la situación fiscal del país?

-Cuando se miran los datos es evidente que la situación fiscal de Chile ha venido empeorando de manera gradual, pero sistemática desde hace ya varios años y también es evidente que ha habido dificultades en proyectar algunas variables clave. Todo eso ha generado una preocupación que me parece adecuada, porque la credibilidad en la política fiscal, unida a la credibilidad en la política monetaria y a una supervisión del mercado financiero, son la base de la estabilidad macro de un país.