

El debate que se instala en el mercado sobre la expectativa de una economía mejor a la esperada para 2025

Tras las proyecciones del ministro de Hacienda, Mario Marcel, sobre una recuperación más robusta de la inversión y un 2025 más vigoroso de lo previsto por el BC, los analistas entran al debate sobre las razones que pueden generar un mayor dinamismo de la actividad. El próximo año debiera estar marcado por una menor tasa de interés, una inflación en la meta del 3% y un mayor precio del cobre, aunque el desempleo podría mostrar resistencia a descender.

Un reportaje de JULIO NAHUELHUAL



El vigoroso comienzo de la actividad económica de este año y las recientes proyecciones del Banco Central sacudieron la mesa de proyecciones para 2024 de muchos analistas del mercado. Sin embargo, el mayor optimismo para el crecimiento de este año también abrió el debate en torno a las posibilidades de un mejor desempeño para el 2025, el último año del gobierno de Gabriel Boric.

En declaraciones a **Pulso** la semana pasada, un optimista ministro de Hacienda, Mario Marcel, no sólo cuestionó el pesimismo de una parte del mercado respecto del franco con que se está recuperando la economía, sino también proyectó un crecimiento de la inversión y de la actividad más robusta de lo esperada para el próximo año.

“El 2025 vamos a tener una economía más estable y será mejor que la de 2024, entre otras cosas por los temas de inversión”, proyectó el ministro de Hacienda, quien dijo que la inversión repuntará con mayor fuerza y sobre los pronósticos del Banco Central.

En su primer Informe de Política Monetaria (Ipom) del año, el ente rector mejoró las perspectivas de crecimiento para 2024 desde 1,25%-2,25% a un rango de entre 2% y 3%, mientras que para 2025 la redujo levemente a un rango de 1,5% y 2,5% desde un 2% y 3% previsto en diciembre.

“Para el BC, el referente es el crecimiento tendencial. Pero el cuánto es la brecha que tenemos respecto del PIB tendencial es algo que se estima de manera muy indirecta. Nuestra visión es que hay capacidad ociosa suficiente en la economía como para crecer por encima del PIB tendencial el 2024 y el 2025 (...) Lo que quiero decir es que esto de que nos vamos a frenar en el 2025, no lo suscribo”, añadió en la oportunidad el jefe de las finanzas públicas.

En la misma línea, el expresidente del Banco Central, Rodrigo Vergara, sostuvo la semana pasada que si bien el informe del instituto emisor plantea un escenario con riesgos en el mediano plazo, las perspectivas de corto plazo son mejores. “El corto plazo, donde incluyo 2025, se ve mejor. Tenemos un escenario externo que, si bien no es boyante, se ha mantenido relativamente razonable y moderado”, afirmó el también investigador del Centro de Estudios Públicos (CEP).

Un reciente informe de LarrainVial no sólo aumentó la proyección de crecimiento de la actividad para este año desde un 2,3% al 2,8%, sino también para el 2025. Para el próximo año la influyente corredora estima una expansión del producto de 3%, en medio de un precio promedio del cobre más alto y una demanda interna (consumo e inversión) de casi 5%.

El Ipom de abril el Banco Central proyectó un sombrío panorama para la llamada formación bruta de capital fijo (inversión) de este y el próximo año. Mientras que para 2024 estimó una caída de 2%, para el próximo año espera un alza de 3%.

Entre el optimismo y la cautela

El economista Patricio Rojas estima que la

economía global no tendrá “nubarrones” significativos que puedan afectar la dinámica del país para el próximo año, en medio de los efectos positivos de las rebajas de las tasas de interés en Estados Unidos y Europa.

De no ocurrir “nada extraño ni anuncios de estilo refundacional”, estima Rojas, el consumo debiera recuperarse y las tasas de interés debieran aterrizar en un nivel de 4,5% hacia fines de este año.

El Ipom de abril del Banco Central proyecta que las tasas de interés, hoy en 6,5%, seguirán reduciéndose y podrían llegar a su nivel neutral (4%) en la primera mitad del próximo año. Para ese mismo periodo, la inflación debiera llegar a objetivo de 3%, según se desprende del informe del organismo monetario.

“En general, el 2025 será un año en que la economía crezca entre un 2% y un 2,5% sin grandes dificultades, pero si el gobierno es

capaz de incentivar y elevar la inversión vamos a llegar mucho más equilibrados y podríamos tener un comportamiento más sano durante el 2025”, anticipa el economista de Rojas y Asociados, quien cree que el gran problema a enfrentar por el gobierno estos dos años es la “alta” tasa de desempleo, que hoy está en un 8,5%.

“El gobierno tiene que darse cuenta de que uno de los principales problemas que tiene es el desempleo. El desempleo en Chile está alto y nos hemos acostumbrado a eso. Nos hemos olvidado que hace 15 años atrás las tasas de desempleo se ubicaban en promedio en torno a 6% y en los meses de verano incluso se acercaban al 5%”, recuerda Rojas.

Más cauteloso en pronosticar el escenario económico del próximo año, Hermann González, coordinador Macroeconómico de Clapes UC, cree que si bien la mayoría de las proyecciones no consideran un shock exter-

no negativo que pueda dañar el desempeño de la economía chilena para el próximo año, estima que hay riesgos latentes que podrían nublar el panorama internacional. Entre ellos, tasas de interés altas por más tiempo en EE.UU., riesgos geopolíticos en China y Taiwán, y un eventual aumento del proteccionismo mundial en un escenario en que Donald Trump sea elegido Presidente de EE.UU. a fin de año, entre otros.

“Con todo, en un escenario internacional sin sobresaltos, hay un elemento que puede llevar a que 2025 sea un mejor año en materia de crecimiento. Este elemento es la elección presidencial y la posibilidad de que gane un candidato/a de centro derecha como muestran hoy las encuestas. Incluso antes que eso, a fines de este año, las elecciones de alcaldes y gobernadores podrían ser un buen anticipo de lo que viene en materia política y generar una mejora en las expectativas de los agentes que siguen bien deprimidas”, explica el economista, quien muestra sus dudas sobre si la inversión pública pueda ser suficiente para dinamizar la inversión por sobre lo proyectado el próximo año.

“La experiencia muestra que la inversión pública, si bien puede atenuar los ciclos, no puede revertirlos. Mientras el sector privado no recupere la confianza y vuelva a invertir, no habrá ningún impulso fiscal suficiente para dinamizar la inversión”, estima.

La economista jefe de Fintual, Priscila Robledo, profundiza el análisis y cree que sostener el próximo año una tasa de crecimiento sobre el potencial será un reto. “Un mayor crecimiento en 2025 que el 2024 es una posibilidad, pero no diría que es el escenario más probable (...) La base de comparación será mayor, es decir, la vara para alcanzar un crecimiento fuerte estará más alta. Lo que podría ayudar a lograrlo es que se conjugue un escenario externo positivo. Si localmente se avanza en políticas que generen confianza en la economía y estimulen la capacidad productiva del país, podría ayudar a sostener el crecimiento fuerte”, proyecta la economista.

Otro factor que alimenta las expectativas de un escenario más benigno para el 2025 son las previsiones del precio del cobre en el corto plazo. Esta semana, el banco de inversión estadounidense Bank of America (BoFA), anticipó un nuevo *rally* del cobre, cuyo precio hoy supera levemente los US\$4 la libra, y elevó sus predicciones para 2025 a casi US\$ 5 la libra.

Sin embargo, la economista jefe del BCI, Francisca Pérez, es menos optimista. Estima un crecimiento de la actividad de 1,8% para el próximo año, apoyado fundamentalmente por la demanda interna.

“Las proyecciones de inversión para este año ya son lo que son, las empresas ya las decidieron. Sin embargo, el nivel de inversión aún puede cambiar para 2025, no está 100% cerrado”, matiza la economista, quien también pone una nota de alerta sobre los niveles de desempleo vigentes en el país.

“La tasa de desempleo en 2025 debiera estar en su nivel de equilibrio, la que no es más baja de 7,5%. Ese nivel de desocupación aún es alto. El mercado laboral no es fácil de mover”, concluye Pérez. ●



FRANCISCA PÉREZ
Economista principal de BCI



PATRICIO ROJAS
Economista de Rojas y Asociados



PRISCILA ROBLEDO
Economista jefe de Fintual



HERMANN GONZÁLEZ
Coordinador Macro de Clapes UC

“Las proyecciones de inversión para este año ya son lo que son, las empresas ya las decidieron. Sin embargo, el nivel de inversión aún puede cambiar para 2025, no está 100% cerrado”.

“Un mayor crecimiento en 2025 que el 2024 es una posibilidad, pero no diría que es el escenario más probable (...) La base de comparación será mayor, es decir, la vara para alcanzar un crecimiento fuerte estará más alta”.

“El 2025 será un año en que la economía crezca entre un 2% y un 2,5% sin grandes dificultades, pero si el gobierno es capaz de incentivar y elevar la inversión, vamos a llegar mucho más equilibrados y podríamos tener un comportamiento más sano en 2025”.

“La experiencia muestra que la inversión pública, si bien puede atenuar los ciclos, no puede revertirlos. Mientras el sector privado no recupere la confianza y vuelve a invertir, no habrá ningún impulso fiscal suficiente para dinamizar la inversión”.