

Los factores que podrían llevar a peor recesión en 30 años (sin covid)

Economía en 2023: El año en que viviremos en peligro

Se asoma un panorama oscuro: ajuste del consumo, alzas de tasas y del dólar, y caída en inversión, en medio de una recesión global.

El estado de la economía global en las dos crisis anteriores y el momento actual

	Inflación Chile	Inflación EEUU	Inflación Mundo	Crecimiento Chile	Crecimiento China	Crecimiento EEUU	Tasa interés Chile	Tasa interés EEUU	Tasa interés BCE
1998	5,11%	1,55%	3,08%	4,30%	7,80%	4,50%	7,80%	4,75%	3%
1999	3,34%	2,19%	5,11%	-0,40%	7,70%	4,80%	5%	5,50%	3%
2008	8,72%	3,84%	2,94%	3,80%	9,70%	0,10%	8,25%	0%	2,50%
2009	0,35%	-0,36%	8,95%	-1,10%	9,40%	-2,60%	0,50%	0%	1%
2022 (p)	11,40%	5,40%	8,30%	2%	3,30%	0,20%	11%	4,40%	1,25%
2023 (p)	6,10%	2,80%	4,80%	-1%	4,60%	1,20%	8%	4,60%	2,50%

Proyecciones Chile: Banco Central / Proyecciones EEUU: Fed / Resto de proyecciones: FMI y Banco Mundial

Por Ignacio Badal

El proyecto de Presupuesto 2023 enviado por el Presidente Gabriel Boric al Congreso tiene un claro énfasis en inversión pública, uno de los típicos mecanismos contracíclicos de los gobiernos para hacer frente a situaciones económicas adversas.

Ya sufrimos con la inflación. Y todas las previsiones de economistas apuntan a que el próximo año habrá recesión; la pregunta es cuán profunda será. Porque la conjunción de negativos factores internos y externos generan un cóctel peligroso, que podría llevar al país a sufrir su peor recesión de los últimos 30 años, exceptuando al covid. Es decir, más dura que la de 1999, con la crisis asiática, o la del 2009, con la subprime. Aunque por razones distintas, que para algunos especialistas son más internas que externas (ver recuadros). Pero si el actual deterioro en el escenario internacional se pone aún peor, con una recesión global, un crecimiento menor al esperado en China y una prolongación de la guerra en Ucrania, probablemente ese contexto haga ver más mala la economía chilena, muy expuesta a los vaivenes del sector externo debido a la gran carga que representa su comercio exterior en el Producto Interno Bruto.

“El precio del cobre ha caído casi un 30% desde sus máximos. El tipo de cambio se ha visto afectado por la caída del cobre y por las condiciones internacionales, con una velocidad de alzas de tasas que no veíamos en 40 años, por lo que probablemente el dólar se siga apreciando. Por tanto, el Banco Central deberá enfrentarse a nuevos shocks que lo obligarán a subir aún más las tasas. Eso nos lleva a pensar en una caída superior al 1% del PIB el próximo año”, dice David Kohn, profesor de Macroeconomía de la UC.

“Así, la recesión del 2023 superaría a todas las de los últimos 30 años sin covid. Y eso se ve cada vez más probable”, añade.

El Banco Central espera que el próximo año la economía chilena se contraiga entre -0,5% y -1,5%. La media de las expectativas de los economistas, según el último sondeo del BC, se ubica en un -0,9%. Pero ya hay entidades que se inclinan más hacia abajo: BTG por ejemplo espera una caída del PIB de entre -1% y -1,5%.

Eso sí, los expertos coinciden en que esta futura recesión es principalmente de origen interno y responde a un ajuste obligado en el consumo, que se había disparado el año pasado (cuando la economía creció 11,7% impulsada por un consumo que aumentó 20%) producto de la alta liquidez en los bolsillos de los chilenos por los retiros previsionales y los subsidios estatales directos a las familias, que se generaron a raíz de la pandemia. Entre los retiros y los IFE sumaron un estímulo de cer-

-1,5%

es el peor escenario de contracción de la economía que prevé el Banco Central para el próximo año.

ca del 25% de todo el PIB del país, algo que no ocurrió en ningún otro país del mundo. Esa explosión de consumo generó una inflación que no veíamos desde hace 28 años (hoy está en 14,1% en el acumulado en 12 meses), por lo que el Banco Central tuvo que salir a frenarla mediante su herramienta más importante, la Tasa de Política Monetaria, que elevó rápidamente desde julio del año pasado hasta el 10,75% actual, un nivel al que no llegaba desde 1998, en plena crisis asiática.

“Un escenario positivo para el próximo año sería tener una caída de solo entre 0,5 y 1%, donde solo los factores domésticos afectan a la economía. Ese escenario, dado como se ha ido configurando el contexto internacional, se ve poco factible, porque tenemos una Fed subiendo tasas; un conflicto en Ucrania que puede generar un problema energético mayor y una baja en las proyecciones de crecimiento para Europa; aún hay algunos problemas en la cadena de suministro mundial, y tenemos desaceleración en China. Cuando uno suma esos factores, ciertamente no son alentadores para el crecimiento de Chile del próximo año”, cree el economista jefe de BTG, Pablo Cruz.

Aunque la perspectiva de recesión es transversal, hay expectativas más optimistas sobre lo que pueda ocurrir el próximo año, en especial por el contexto externo: lo ven complejo, pero no tan duro.

“Si bien el panorama internacional enfrenta desafíos, no nos parece que, por el momento, la situación financiera internacional fuera más desafiante que lo que se denominó la crisis financiera global de 2008/2009 o el sudden-stop que determinó la pandemia en 2020”, dice Santiago Petri, director ejecutivo de Franklin Templeton para América Latina. “El FMI espera que la economía se desacelere a un crecimiento de 2,9% en 2023 desde 3,2% en 2022. El PIB de Estados Unidos crecerá este año 2,3% y 1,0% en 2023. Para los mercados emergentes, a lo mejor, el pesimismo viene dado por la economía china, que se espera que este año crezca 3,3%, recuperando parcialmente sus tasas históricas en 2023 con un 4,6%. Los riesgos están aquí dados por la continuidad de la política de cero covid en China que lleve a las autoridades a continuar con los confinamientos”, advierte.

Cómo lo ve la opinión pública

A nivel de ciudadanía, en todo caso, pareciera que está incertidumbre para el próximo año está menos arraigada.

Si se observan las encuestas, las personas tienden a pensar que el actual mo-

Santiago Petri, de Templeton: “Alza de tasas va a afectar al sector exportador”



Santiago Petri, director ejecutivo de Franklin Templeton para América Latina.

Franklin Templeton, uno de los mayores administradores de activos del mundo, sigue los efectos de las políticas globales en países donde tiene puestos sus ojos, como Chile. Su director ejecutivo para América Latina, Santiago Petri, evalúa el impacto de las alzas de tasas de interés decretadas en Estados Unidos por la Fed y en Europa por el BCE.

-Las altas tasas, ¿cuánto influirán en el crecimiento de Chile el 2023?

-El alza de tasas en el mundo lleva a una desaceleración global y eso va a impedir que el sector exportador chileno logre ser un mitigador del escenario

doméstico más restrictivo, pero no vemos por el momento, que vaya a complicar aún más el crecimiento.

-El Banco Central chileno ha subido su tasa al mayor nivel desde 1998, ¿podría ser un cóctel peligroso sumado a las altas tasas externas?

-No. Las mayores tasas de interés podrán tener un impacto negativo en la capacidad de pago de algunos tomadores de crédito pero, en general, los bancos chilenos vienen de tasas de morosidad muy bajas y cuentan con niveles de provisiones extremadamente altos, por sus políticas prudenciales.



Pablo Cruz, economista jefe para Chile de BTG Pactual.

Pablo Cruz, de BTG: “Este es un ajuste por factores más internos que externos”

Si el Banco Central prevé que en 2023 la economía se contraerá entre 0,5% y 1,5%, el economista jefe de BTG, Pablo Cruz, se inclina por -1%-1,5%, pero aunque si se cumplen sus pronósticos, sería una recesión peor que las de 1999 o 2009, prefiere no compararla con ellas.

“Más que llamarla una crisis, como la asiática y la subprime, este es un ajuste de los desbalances que teníamos en Chile (...) Buena parte de esta corrección obedece a factores más internos que externos”, sostiene. “Esta recesión no podemos aislarla del boom que viene del 2021, pues obedece, primero que todo, a un ajuste en el consumo privado desde niveles completamente insostenibles”. Por eso, prevé que el consumo privado, tras subir 1-2% este año, baje cerca del 6% en 2023. Y el consumo representa más de la mitad del PIB, mientras que

la inversión es cerca del 25%. Otro factor incidente en la recesión, dice, es la incertidumbre política, “que ha sido muy alta en los últimos dos años y le ha pegado principalmente a la inversión”, que también sufre por las altas tasas de interés. De hecho, Cruz cree que la inversión caerá entre 3% y 4% este año y entre 4%-5% el próximo. “Con el triunfo del Rechazo, pienso que este riesgo se moderó. Así, tiendo a ser más optimista, no para 2023, pero sí para el largo plazo”.

Y en cuanto al factor externo, “no puedo descartar que haya una crisis internacional el próximo año y ciertamente nos va a pegar de mayor manera, y estos números negativos podrían corregirse a la baja”. “El panorama internacional se va a tomar los titulares, porque es un hecho que las cosas están empeorando

afuera, pero el grueso de la caída del próximo año obedece a factores internos”, insiste.

Y a nivel local, dado que la inflación no cede, Cruz augura que el Banco Central subirá nuevamente las tasas de interés, apretando aún más el gasto y la inversión. “Vemos un alza de 50 puntos base en octubre y, si el tipo de cambio sigue en los niveles actuales, perfectamente podemos terminar en 11,75% este año”.

Y en este contexto, agrega, introducir una reforma tributaria “va a ser más negativa para la inversión”, por lo que cree que “el Gobierno va a tener que ver la forma de suavizarla” mirando qué gastos debe efectivamente aumentar y cómo mejorar la eficiencia. Incluso, cree que la reforma previsional es más urgente que la tributaria.

mento económico es malo, pero para el próximo año son un poco más optimistas, pese a que las temidas palabras inflación y recesión se han tomado las conversaciones ciudadanas. De hecho, las alzas de precios son la segunda preocupación pública tras la seguridad, según el último sondeo Activa de septiembre.

Al evaluar la situación económica actual, el 46,5% de los encuestados por Activa la califica como “mala o muy mala”, un 42,5% como “regular” y solo un 9,7% la considera “buena o muy buena”. Y pensando en el futuro, la opinión es un poco más positiva: el 24,7% cree que en un año estará “mejor o mucho mejor”, un 23,2% “igual” y un 43,5% “peor o mucho peor”.

“La gente siempre piensa que en el futuro las cosas mejorarán. Pero hoy en día, esa percepción ya no es tan clara. Hay más

optimismo en términos relativos, pero también hay incertidumbre”, dice Ramón Cavieres, director ejecutivo de Activa.

En Cadem, al evaluar la situación actual del empleo o del consumo, un 63% y un 68%, respectivamente, la califican de “mala o muy mala”, y solo un 26% y un 25% la consideran “buena o muy buena”. Pero a la hora de pensar en el futuro del país, un 37% es “optimista o muy optimista” y un 41% es “pesimista o muy pesimista”.

“La percepción de que su situación económica futura será mejor respecto de la actual podría estar asociada a una ilusión o esperanza de que siempre las cosas pueden mejorar, lo que por ahora no se alinea con los indicadores económicos, los que no anuncian tiempos mejores”, comenta Paulina Valenzuela, experta en opinión pública y socia de Datavoz.



David Kohn, profesor de Macroeconomía UC.

David Kohn, UC: “El crecimiento de China será el segundo peor en 30 años, sin covid”

Este año, China crecerá 3,3%, según el FMI, “que es la peor cifra en 30 años, sin considerar la pandemia”, debido a los confinamientos por su estrategia covid cero y la crisis inmobiliaria, explica el profesor de Macroeconomía de la UC, David Kohn. En 2020, el gigante asiático se expandió un 2,2%. Pero el 2023 se espera que “se recupere, porque el covid podría ser menos problema” y crezca un 4,6%, pero sería la tercera peor tasa de expansión en tres décadas y la segunda sin covid (la mitad de lo que creció en la crisis asiática en 1999 o la subprime en 2009). Y China es nuestro principal destino comercial: el 38% de las exportaciones y la mitad de los envíos de cobre. “Por 20 años, China supuso un viento de cola muy grande. Pero hace un rato, desde 2012-13, que se viene desacelerando”, recuerda. “Y ahora, además del covid, enfrenta una seria crisis del sector inmobiliario (un tercio de su economía), que partió con la quiebra de Evergrande, pero que se amplía a otros desarrolladores inmobiliarios”, y es uno de los principales compradores de cobre, por lo que “le pega directo a la economía chilena”.

Víctor Garay, Cochilco: “Expectativa de demanda de cobre va a la baja”

El precio promedio del cobre debería situarse en US\$3,95 la libra en 2023, según Cochilco, levemente por debajo de los US\$4 previstos para este año. Pero la perspectiva es con riesgo a la baja. “Las condiciones del mercado están dominadas por las perspectivas de recesión mundial impulsadas por las alzas de tasas y la desaceleración de China. Este entorno macroeconómico negativo está configurando expectativas de demanda de cobre a la baja, lo que podría prolongarse hasta el primer semestre

de 2023”, explica el director de Estudios (S) de Cochilco, Víctor Garay. Eso sí, hay algunas buenas noticias, pues “existe poco inventario de cobre en el mundo”. El problema es que es por la baja en la producción esperada de Chile este año. “Para el 2023, esperamos que estas situaciones no se den y Chile muestre un crecimiento importante en oferta de cobre, y que la demanda de 2023 comience a recuperarse. El precio bajará, pero no vemos un mercado global desplomándose porque hay poco cobre en el mundo”.



Víctor Garay, director de Estudios (S) de la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco).