

TEMAS ECONÓMICOS

Qué esperar del segundo semestre

A nivel global y local, el segundo semestre de 2025 traerá hitos económicos relevantes. La incertidumbre continuará afectando las decisiones de inversión en los mercados internacionales, mientras en Chile la elección de noviembre será clave.

Los primeros seis meses de 2025 han sido una fuente de incertidumbre global. La instauración de aranceles por parte de Estados Unidos, las dificultades de Europa para reposicionarse, la contracción de Japón y la búsqueda por parte de China de oportunidades para continuar su expansión geopolítica han sido algunos de los fenómenos de este año. Cabe anticipar un segundo semestre igualmente agitado.

En EE.UU., la aprobación de lo que se ha conocido como la ley BBB (One Big Beautiful Bill Act) representa un importante triunfo político para el Partido Republicano y el Presidente Trump. En esencia, extiende o hace permanentes reducciones de impuestos a las personas y empresas, impone la obligación de un trabajo formal para acceder a servicios de salud (Medicaid) e incrementa los subsidios por hijo en el hogar, entre muchas otras medidas. Análisis técnicos indican que el conjunto, en el largo plazo, podría aumentar significativamente el ya preocupante nivel de deuda de la primera economía del planeta —esta se eleva por sobre el 120% del producto—, mientras la Casa Blanca insiste en que el positivo impacto sobre el crecimen-

to más que compensará ese efecto. Lo cierto es que las tasas de interés a distintos plazos se movieron al alza luego de la aprobación, dando cuenta de la preocupación del mercado. En lo inmediato, sin embargo, es probable que se acelere la actividad en el segundo semestre, a lo que además debería contribuir un eventual recorte en el rango de la tasa de política monetaria.

Todo lo anterior se ha dado en un escenario en que el mercado laboral y la inflación continúan mostrando tendencias positivas en EE.UU. Las cifras de empleo entregadas esta semana volvieron a sorprender al mercado (se crearon 147 mil puestos de trabajo y la tasa de desempleo cayó al 4,1%), mientras que la inflación no ha mostrado signos de aceleración. Esto ha desconcertado a quienes afirmaban que la guerra comercial causaría un rápido proceso inflacionario y posiblemente una recesión.

El estudio de las tendencias en ambas variables durante la segunda parte de 2025 será clave. Existen pocas dudas en cuanto a que la guerra comercial ha tenido un impacto sobre el producto mundial, pero no es evidente que la economía estadounidense sea la más afectada, lo que

puede explicar su atractivo. Ahora bien, aunque la administración Trump sigue negociando nuevos acuerdos, a la fecha estos han significado la instauración permanente de aranceles. Si terminan traducéndose en mayores precios, la autoridad monetaria podría sorprender y no realizar los esperados recortes de tasa, generando nuevas turbulencias en los mercados y dudas respecto de la evolución del PIB estadounidense.

A nivel global, la guerra entre Rusia y Ucrania continuará forzando a Europa a revisar su política de defensa. La insistencia de EE.UU. en que parte del financiamiento de la OTAN debe originarse en el Viejo Continente no solo ha elevado el precio de las acciones asociadas a dicho sector, sino que ha modificado las prioridades de gasto en Francia y Alemania, entre otros países. De esta forma, la invasión rusa está teniendo efectos indirectos sobre la asignación de presupuestos en algunas de las principales economías. Lo propio está haciendo el conflicto entre Israel e Irán, si bien la tregua impuesta por Washington parece haber abierto la oportunidad para negociaciones que generen nuevos equilibrios.

La región y Chile

Para América Latina, 2025 parece destinado a ser un año de moderado crecimiento —entre 2 y 2,5%—, por debajo del crecimiento mundial, que se proyecta entre 2,8 y 3%.

Destaca la lenta expansión de Brasil, que en el primer trimestre creció solo 1,4%, aun cuando se espera una leve aceleración durante el segundo semestre.

Más optimismo hay respecto de Argentina. Las estadísticas de los primeros meses del año parecen confirmar las expectativas de una fuerte expansión, que alcanzaría un 5,5%, mientras que el proceso de contención de las presiones inflacionarias continúa dando resultados (en mayo la inflación fue de 1,5%). Los resultados de la elección legislativa de octu-

bre serán claves para la administración Milei y constituirán una señal para toda la región.

Algo similar ocurrirá en Chile. Luego de un largo período de estancamiento, la elección de noviembre ofrece la oportunidad de revisar y corregir el rumbo de la economía. Esto explica la preocupación frente a los planteamientos de la candidata oficialista, la comunista Jeannette Jara, que apuntan a seguir con la expansión del Estado y contener la actividad privada. Un ejemplo es su continua alusión a lo que considera sus mayores logros como ministra del Trabajo: aumento del salario mínimo, reducción de jornada laboral y reforma previsional. Todas, iniciativas con justificados cuestionamientos técnicos. La tendencia al alza

de la desocupación ya se configura, en parte, como un resultado de ellas.

Será interesante observar si la oposición logra elaborar un relato coherente y responsable, que sea atractivo para la población. En este sentido, lo sucedido en el Congreso con el acuerdo Codelco-SQM es preocupante. Si bien al momento de concretarse tal alianza probablemente una licitación habría sido una opción más interesante, intentar echar hoy atrás lo acordado arriesga un nuevo error de política. El amplio apoyo en la Cámara a esta posibilidad, con mínima reflexión sobre las alternativas y con los intereses de otros actores internacionales en juego, solo confirma los problemas de nuestra clase política para configurar un relato de progreso.