

Proyecciones en la antesala del Informe de Política Monetaria del Banco Central

# Las luces rojas para el crecimiento de la economía: desequilibrio fiscal y complejo escenario externo suman riesgos en año electoral

La expansión del PIB podría estar en torno al 2% en 2025, pero la guerra arancelaria, el deterioro de las finanzas públicas y la definición presidencial añaden incertidumbre al comportamiento del consumo y la inversión.

A. DE LA JARA Y J. AGUILERA



El análisis de la CPC menciona la guerra de aranceles iniciada por el Presidente Donald Trump como un foco de incertidumbre para la actividad económica y la convergencia de la inflación.

## Confederación de la Producción y del Comercio: Incierta convergencia inflacionaria amenaza crecimiento sobre el 2% en 2025

La mayor cúpula empresarial del país mantiene las expectativas que tenía sobre la economía al cierre del año pasado, pero advierte diversos focos de riesgo que ponen en entredicho su escenario base.

El análisis de la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC) proyecta que la actividad económica terminará en 2025 con una expansión de entre 2,2% y 2,5%, con la minería (crecimiento anual de 4,5%) y el comercio (expansión de entre 3% y 3,5%) actuando como los sectores que aportarían mayor dinamismo al producto interno bruto (PIB).

El documento de la CPC también pone énfasis en el punto de partida para el año 2025, advirtiendo que "el dinamismo observado en el último trimestre de 2024 debe ser visto con cautela, por cuanto los antecedentes de los primeros dos meses de 2025 indican que la economía crecerá en el primer cuarto del año algo por encima de 2,0% anual". En el resultado del año pasado, agregan, el efecto calendario aportó con 0,2 puntos al crecimiento en 12 meses.

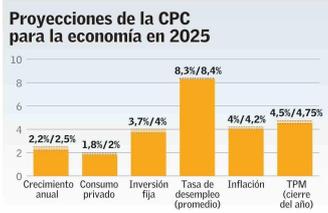
Los pronósticos se sostienen sobre un incremento de entre 1,8% y 2% para el consumo privado y de entre 3,7% y 4% para la inversión fija, que impulsarán la demanda interna. En todo caso, en materia de inversión, señalan que son principalmente las bases de comparación favorables las que explican el desempeño positivo para el componente de maquinarias y equipos, junto con una posible mejora de la inversión en construcción.

Tampoco en materia laboral se espera una recuperación relevante, con una tasa de desocupación promedio en torno a 8,4% y "una creación de empleo que estimamos seguirá sin mostrar un gran dinamismo". En este sentido, también destacan que en 2024 se constató la creación de apenas 83 mil plazas laborales en todo el año, y si bien el desempleo disminuyó a 8% en el último reporte del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), esto respondió en buena medida a "la estacionalidad favorable de los meses de verano".

### Inflación y tasas

Las variaciones al alza o las correcciones negativas en el escenario base que proyecta la CPC responderán en buena medida al comportamiento de la inflación y su correlato en la política monetaria del Banco Central.

En materia laboral, el gremio empresarial no espera una recuperación relevante este año, proyectando una tasa de desocupación promedio en torno a 8,4% en el país.



Fuente: Confederación de la Producción y del Comercio (CPC) EL MERCURIO

La visión central de la multigremial proyecta que la variación anual del IPC pasará desde máximos de 5% en el corto plazo hasta terminar el año en torno a 4%, mientras el instituto emisor llevaría la tasa de política monetaria hacia un nivel cercano a 4,2% y 4,75% al cierre del año; un avance más bien cauteloso respecto del 5% actual, tras aplicar "una, o a lo más dos reducciones" durante el año.

Argumentan que con los niveles actuales de inflación, el consejo del Banco Central estaría "en lo inmediato reticente a reducir la tasa de interés", y que si bien "el acotado dinamismo que exhibe la economía, junto a una tasa de inflación que debería continuar convergiendo hacia la meta", le dan espacio a una conducción más expansiva, hay una serie de elementos que podrían jugar en contra de esta proyección.

Uno de ellos proviene de las decisiones en materia arancelaria que podrían derivarse de lo ya anunciado por el Presidente de Estados Unidos, Donald Trump, que además de perjudicar el dinamismo de la economía y el comercio, podría golpear la convergencia inflacionaria global. De ahí se menciona también que podría derivar una mayor persistencia del indicador en Chile, "ya sea porque factores globales generen impactos en precios o elevan el tipo de cambio, o porque se generan presiones internas o mayor inercia en el proceso inflacionario".

Asimismo, a nivel interno, advierten que "un riesgo importante es que el Ejecutivo no logre reducciones de gasto público significativas, y con ello se siga incumpliendo la meta fiscal". Junto con presionar las finanzas públicas, señalan, un nuevo incumplimiento "le podría quitar espacio al Banco Central de Chile de poder bajar algo más la tasa de interés de política monetaria durante el año".

### Conflictos globales e incertidumbre

Más allá de la política monetaria, hay escenarios de riesgo puntuales que según la CPC pueden deteriorar el clima de inversión. A nivel interno, por ejemplo, señalan que "una mayor incertidumbre en el contexto local por el proceso electoral es un riesgo a considerar, sobre todo para las decisiones de inversión, las cuales podrían continuar postergándose en la medida que la elección presidencial y parlamentaria se vuelva más incierta".

En el escenario global, en tanto, "está centrado en la posibilidad de que los ataques en la Franja de Gaza y en Yemen generen un escalamiento del conflicto en Medio Oriente, con respuestas a las que podría sumarse Irán". Además de la incertidumbre derivada del componente bélico en estos casos, se advierte que "afectaría precios de productos y cadenas de suministro que tendrían efectos inflacionarios indeseados".

## Informe trimestral de Clapes UC:

# Pese a mejores expectativas, las luces rojas recaen en situación fiscal y guerra comercial

Centro de estudios mejoró estimación de crecimiento de la economía para 2025 y proyecta que la inflación se reducirá hasta 4% a fin de año.

Un cierre de 2024 e inicio de año mejor a lo previsto en materia de crecimiento han mejorado las expectativas económicas, pero su consolidación dependerá de cómo el Gobierno aborda la compleja situación fiscal y si el país logra sortear los efectos de la guerra comercial, señala un informe trimestral de Clapes UC.

En la antesala de la entrega este lunes de las nuevas proyecciones del Banco Central en su Informe de Política Monetaria (IPM), el centro de estudios mejoró levemente su estimación de crecimiento de la economía para este 2025 a un rango de 1,75% a 2,75% (un incremento de 0,25 puntos porcentuales).

No obstante, el director de Clapes UC, Felipe Larraín, remarca que "este ajuste no es mayor, porque en esta ecuación se debe considerar la posibilidad de una profundización de las políticas proteccionistas provenientes de Estados Unidos y las incertidumbres y debilidades internas".

"Las mejores expectativas que hoy existen, entre otras razones, porque se han despejado temas complejos, como la reforma previsional, no son suficientes como para pensar que automáticamente Chile crecerá este año muy por arriba del 2%", precisa el exministro de Hacienda.

En la misma línea, el coordinador macroeconómico de Clapes UC, Hermann González, recuerda que la expansión del PIB de 2,6% del año pasado se produjo después de un 2023 en que la actividad apenas creció y en que la demanda interna se contrajo drásticamente. "Pese a ello, la inversión cayó por segundo año consecutivo y el consumo privado apenas creció".

Aunque el centro de estudios proyecta un bajo crecimiento de la actividad en febrero (medido por el Imacec), igual destaca el aumento de la confianza de los agentes, el mayor número de proyectos de inversión cadastrados y un avance en la creación de empleos en el último trimestre móvil.

### Luces rojas

El escenario base contemplado en el informe considera una desaceleración moderada del crecimiento mundial este año, mejores términos de intercambio para Chile, y proyecta que la inflación se reducirá hasta 4% a fin de año, para converger a la meta de 3% en el transcurso de 2026. En este contexto, se abre espacio para que el Banco Central retome los recortes de tasas de interés en la segunda parte de este año, estima Clapes UC.

Sin embargo, se enfatiza que el rango de crecimiento calculado por este año sigue siendo de un punto porcentual, debido en buena parte a la incertidumbre por los riesgos externos derivados de la guerra arancelaria impulsada por Estados Unidos contra sus principales socios comerciales.

"Por el momento, algunos datos han sido positivos para Chile, como el alza del precio del cobre y la apreciación del peso, pero no debemos confiarnos. Si este conflicto se prolonga por un tiempo, los impactos para nuestra economía serán muy distintos de lo visto hasta ahora", señala González.



HERMANN GONZÁLEZ COORDINADOR MACROECONÓMICO DE CLAPES UC

"Espero que las autoridades tengan preparado un plan robusto para enfrentar un escenario de agravamiento de las condiciones internacionales".



FELIPE LARRAÍN DIRECTOR DE CLAPES UC

"Este ajuste no es mayor, porque en esta ecuación se debe considerar la posibilidad de una profundización de las incertidumbres (por la guerra comercial) y debilidades internas".

### Desafío fiscal

En medio de este complejo escenario externo, un punto que enfatizan en Clapes UC es la urgencia de mejorar las condiciones económicas locales, especialmente en la salud de las finanzas públicas.

El año 2024 terminó con un significativo incumplimiento de la meta de balance estructural. Mientras la meta era un déficit de 1,9% del PIB, el déficit estructural terminó en 3,2% del PIB. "Este tipo de incumplimientos es dañino, porque pone en duda la credibilidad de los objetivos fiscales y el compromiso de las autoridades con la sostenibilidad fiscal", dicen en Clapes UC.

Las proyecciones vigentes apuntan a un déficit estructural de 1,6% del PIB, cifra que supera en más de US\$ 1.500 millones a la meta fiscal. A mediados de abril, el Ministerio de Hacienda debe hacer pública una estrategia para corregir este desvío, mientras que el Consejo Fiscal Autónomo ya advirtió que el próximo gobierno deberá realizar un recorte mayor del gasto para equilibrar las finanzas.

Dado este panorama, "las luces rojas están puestas en la situación fiscal", dice Larraín.

Pero el director de Clapes UC también deja entrever cierta cuota de optimismo, considerando las elecciones presidenciales de fines de año.

"Si se confirma a lo largo del año la posibilidad de un cambio de gobierno hacia una administración más proclive a la inversión y el crecimiento económico y si, al mismo tiempo, los efectos de la guerra comercial se mantienen acotados, es posible que comience la cuenta regresiva para un mejor ciclo de la economía", concluye Larraín.