LITORALPRESS

Fecha: 21-06-2025
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo A
Tipo: Editorial
Título: EDITORIAL: TEMAS ECONÓMICOS

Pág. : 3
Cm2: 419,2

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: No Definida

TEMAS ECONÓMICOS

Las novedades del IPoM

El leve repunte anticipado por el Banco Central para 2025 emerge como una respuesta a la posibilidad de un cambio de gobierno. Todo indica que la administración Boric no logrará escapar de lo que ha sido una autoinferida mediocridad económica.

El último Informe de Política Monetaria del Banco Central no muestra grandes novedades, pero sí parece confirmar que la mediocridad económica ha devenido en una suerte de nueva normalidad.

Esto, mientras en el ámbito internacional la incertidumbre por la guerra arancelaria no se reduce. Es interesante notar que el Central asume que este escenario será más negativo para los Estados Unidos, pasando por alto la batería de herramientas que posee la primera economía del planeta. De hecho, la estrategia de la administración Trump apunta a fijarle un impuesto al mundo (arancel) para financiar parte de su descalce fiscal. Así entendido, si bien todos pierden con ese impuesto, la nación grande que lo impone sufre el impacto más bajo.

El Central también parece interpretar parcialmente el debilitamiento del dólar, el alza en las bolsas y la fortaleza de la institucionalidad económica de los EE.UU. Por de pronto, la Fed ha realizado una labor importante y cuenta con instrumentos que puede utilizar si el mercado laboral sufre el impacto de una desaceleración. Sí es correcto plantear las dificultades fiscales, particularmente aquellas asociadas al proyecto de reforma tributaria que se discute en el Senado estadounidense, aunque en las últimas jornadas, desde el mismo Partido Republicano se han impulsado cambios que podrían acotar su impacto. En definitiva, es una economía que dispone de mucho margen de ajuste, el que puede ser muy necesario si el conflicto entre Israel e Irán sigue escalando.

2025: Vientos de cambio alientan la actividad

En el ámbito local, el informe del Central confirma que la inflación ha evolucionado de forma adecuada (4,4% anualizada en mayo) y donde las expectativas a dos años están ancladas a la meta de 3%.

Respecto de la actividad, el sector exportador ha impulsado una expansión situada levemente por sobre lo esperado. Así, el PIB no minero creció 1,2%, también influenciado por una mayor entrada de turistas extranjeros. Por su parte, la demanda interna ha mostrado un dinamismo consistente con los aumentos en las remuneraciones. En este sentido, la fuerte alza del salario mínimo impulsada por esta administración puede traer cierto rédito de corto plazo, pero en el largo plazo representará una amenaza para el mercado laboral y la economía.

Lamentablemente, la evolución de la formación bruta de capital fijo siguió decepcionando en el primer trimestre —la serie desestacionalizada no tuvo variación—, particularmente en los sectores no mineros. Con todo, el IPoM menciona el potencial de los grandes proyectos registrados en el catastro de la Corporación de Bienes de Capital. Por cierto, el objetivo del informe no es analizar los orígenes de estos registros de intenciones de inversión. Pero es evidente que la posible llegada de un gobierno sin la carga ideológica y los sesgos del actual es un elemento que debe alentar a los inversionistas.

Proyecciones 2026-2027

Respecto de las proyecciones, el IPoM no ofrece sorpresas: una leve revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento de nuestros principales socios comerciales, un precio del cobre promedio de US$ 4,3 para 2025-27 y un menor precio del petróleo. Esta última apuesta, sin embargo, parece optimista y dependerá de la evolución en Medio Oriente.

Se apunta, internamente, a una expansión del producto en el rango 2-2,75% para este año, lo que representa una variación mínima respecto de la predicción anterior (1,75-2,75%) y se explica por un posible mayor dinamismo de la inversión (se estima que la FBCF aumentará 3,7% en 2025). En la medida en que los mercados tengan mayores certezas respecto del cambio de gobierno, más plausible será esa mayor inversión. Pero esto no parece que vaya a ser suficiente para activar el consumo privado, el que se estima continuará expandiéndose solo un 2%.

Respecto de las predicciones para 2026 y 2027, no hay cambios: se proyecta una expansión del PIB en el rango 1,5-2,5%, efecto de la ausencia de reformas procrecimiento eficaces.

Es interesante notar que el IPoM solo incorpora las proyecciones de crecimiento del gasto público reportadas por la Dipres. Una historia de manejo serio de nuestras finanzas y las reglas tácitas de nuestra institucionalidad han significado que el Central no comente la evolución de este agregado. Pero dado el potencial impacto de la tendencia que se observa en los niveles de deuda, la acumulación de inmensos pasivos "bajo la línea" y los escuálidos fondos soberanos, es probable que en el mediano plazo el Banco Central deba ser algo más activo en esta materia.

Finalmente, en el ámbito inflacionario, se anticipa un efecto positivo por el redireccionamiento de ciertos productos importados, una apuesta debatible, dada la incertidumbre internacional. Con todo, el IPoM refuerza la idea de que la meta de inflación (3% anual) será alcanzada en la primera mitad de 2026. En la medida en que esto se comience a concretar, la política monetaria podrá apuntar a una tasa neutral. Esto será positivo, toda vez que la falta de iniciativas desde el Gobierno para promover el crecimiento podrá ser compensada por un abaratamiento del costo del dinero. Será, sin embargo, un impulso solo de corto plazo. La siguiente administración es la que deberá empujar una agenda que permita retomar el crecimiento de forma permanente.