

Las inquietudes que dejó el IPoM de marzo:

# BANCO CENTRAL ANTICIPA DESACELERACIÓN en los próximos meses y economistas urgen por medidas que eleven capacidad de crecimiento

Si bien el ente emisor subió la proyección de crecimiento para 2024, al mismo tiempo recortó su pronóstico para 2025 en casi la misma magnitud. Esto refleja que luego de la recuperación poscrisis, la economía volverá a su potencial, el que se ha reducido a solo 2%. Para crecer más, se requieren reformas que eleven la productividad y la inversión, dicen los analistas. • DAVID LEFIN

Las cifras que entregó el Banco Central esta semana sin duda fueron positivas. La economía creció 4,5% anual en febrero, el mejor registro en casi dos años, y subió la proyección de crecimiento para 2024 a un rango de hasta 3%. El Gobierno valoró los datos e instó a dejar atrás el pesimismo, mientras que en el mercado también comenzaron a corregir al alza los pronósticos para el corto plazo.

Sin embargo, hacia delante las perspectivas no son tan auspiciosas. A falta de cambios estructurales que eleven la capacidad de crecimiento en forma sostenida, la actividad volverá al desempeño mediocre de la última década.

En su Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo, que publicó esta semana, el Banco Central subió la proyección de crecimiento del PIB para 2024 desde un rango de 1,25% a 2,25% a uno entre 2% y 3%. Pero, al mismo tiempo, recortó el pronóstico para el próximo año desde 2% a 3% a entre 1,5% y 2,5%. Así, la proyección del promedio para los dos años sube muy marginalmente.

Consultada por "El Mercurio", la presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, explicó que la nueva proyección del rango

Tras conocer las nuevas proyecciones del IPoM, el ministro Marcel dijo que esto nos puede ayudar a disipar la "nube de pesimismo" en que se han discutido los temas económicos.

de PIB para 2024 obedece, en gran parte, a los datos de fines de 2023 e inicios de 2024. Sin embargo, añadió que "algunos de los determinantes del desempeño reciente del Imacec tienen un carácter más transitorio y la proyección supone que la velocidad de expansión de la economía se reducirá en los próximos meses, en línea con las consideradas en el Informe de diciembre".

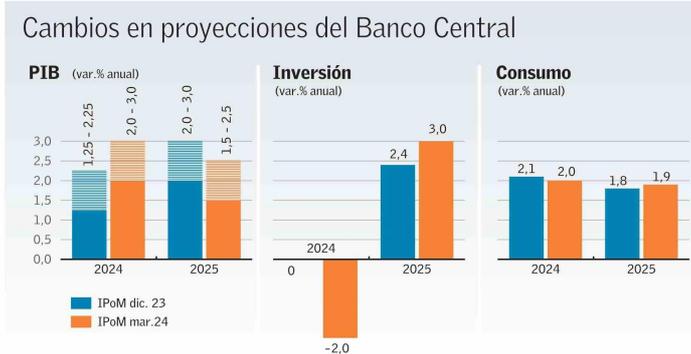
Lo anterior, dijo, implica que hacia delante "la economía comenzará a crecer a tasas más acordes con su potencial, que estimamos en torno a 2%. Eso explica que en 2025 y 2026 tengamos rangos de actividad entre 1,5 y 2,5%".

### "No hay que descorchar champaña"

Para el exministro de Hacienda Ignacio Briones, la economía está en la fase final del ajuste, y los datos "son más positivos, pero no boyantes". Apunta a que el Banco Central estima que la inversión caerá este año 2%, mientras que en el informe anterior preveía un estancamiento. Y, además, se redujo levemente la proyección de consumo. "Aquino hay que descorchar champaña", enfatiza.

"El desafío es cómo se hacen reformas tales que, en unos años más, trabajando duro, podamos decir que la cifra anual de febrero es más permanente, es decir, cómo creemos de forma sostenida 4% o 4,5%, en lugar de volver al 2% en que hemos estado en los últimos 10 años", plantea Briones.

Las cifras confirman que la recesión que afectó al país en 2022 y 2023 habría quedado atrás, dice el economista jefe del Banco de Chile, Rodrigo Aravena. Sin embargo, agrega, "existe una innegable caída en la capacidad de crecimiento del país, lo cual, en parte, se manifiesta en la moderación en las expectativas desde 2025, las que se han ubicado en torno a 2%, casi la mitad de la capa-



Fuente Banco Central

EL MERCURIO



La proyección supone que la velocidad de expansión de la economía se reducirá en los próximos meses".

ROSANNA COSTA  
PRESIDENTA DEL BANCO CENTRAL

El desafío es cómo se hacen reformas tales que, en unos años más, trabajando duro, podamos decir que la cifra anual de febrero es más permanente".

IGNACIO BRIONES  
EXMINISTRO DE HACIENDA

Existe una innegable caída en la capacidad de crecimiento del país, lo cual, en parte, se manifiesta en la moderación en las expectativas desde 2025".

RODRIGO ARAVENA  
ECONOMISTA JEFE DEL BANCO DE CHILE

Lo que estamos viendo en la economía es una recuperación cíclica, porque no hay ningún tipo de cambio estructural, ni para bien, ni para mal".

HERMANN GONZÁLEZ  
ECONOMISTA DE CLAPES UC

cidad que Chile tenía la década anterior. No podemos perder de vista, por ejemplo, que estaríamos creciendo lo mismo que Estados Unidos, o incluso menos, pero con un cuarto de su ingreso per cápita".

Tras conocer las nuevas proyecciones del IPoM, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, resaltó que la economía está en un curso claro de crecimiento y reconoció que este año será "algo superior" al potencial. "Esto nos puede ayudar a disipar esta nube de pesimismo con la cual hemos estado discutiendo los temas económicos durante mucho tiempo, viendo ya un camino claro de expansión futura. Mientras tanto, la gran responsabilidad que tenemos es ir generando capacidad de crecimiento mayor a plazos más largos", indicó.

### Inversión a la baja

Una de las claves para elevar el potencial de crecimiento de la economía es aumentar la inversión. Por eso lo expertos lamentan

que este año nuevamente haya una contracción de esta variable. En 2023 cayó 1,1% y en 2024 bajaría 2%. "Si bien puede haber varios factores detrás de ello, la combinación de altas tasas de interés, una moneda más depreciada —que afecta el costo de las importaciones de bienes de capital— y algunas incertidumbres relacionadas con factores políticos institucionales, sin duda han tenido un rol en este desempeño", resalta Rodrigo Aravena.

La presidenta del BC explica que los datos de inversión de las Cuentas Nacionales de 2023 se revisaron al alza, particularmente, en 2022 e inicios de 2023. A ello se suma que, en el segundo semestre de 2023 hubo un deterioro mayor al estimado, con una caída relevante en el cuarto trimestre, lo que fue particularmente visible en maquinarias y equipos.

"Para efecto de la proyección 2024, estos cambios tienen dos implicancias: uno, que sube la base de comparación —lo que dis-

minuye la variación anual 2024— y, dos, que el dato de fines de 2023 entrega un punto de partida débil. De hecho, como se menciona en el IPoM, la formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipos tendrá velocidades de expansión negativas en el primer semestre de este año, aunque menores que las observadas a fines de 2023. En el segundo semestre 2024 esas velocidades son positivas en la proyección", precisó Rosanna Costa.

El economista y académico de la UAI Rodrigo Wagner estima que si bien hay una variación negativa proyectada por el BC para este año, ello obedece al salto en la base de comparación del año pasado, pero "la proyección del nivel de inversión para 2024 está constante en los últimos tres IPoM, incluido el más reciente de marzo".

Wagner plantea que para sus decisiones de negocios, las empresas deben mirar no solo las variaciones, sino los niveles de inversión, que, según sus cálculos en base a los datos del Central, no caerá este año.

### "No hay ningún cambio estructural"

No obstante los datos recientes, el estancamiento de la inversión se acarrea por más de 10 años. Según los mismos datos del Central, en el período 2014-2023, la inversión creció en promedio, apenas 0,9%. En cambio, en la década previa, entre 2004 y 2013, se expandió 8,8%.

"Lo que estamos viendo en la economía es una recuperación cíclica, porque no hay ningún tipo de cambio estructural, ni para bien, ni para mal. La baja capacidad de crecimiento está lejos de solucionarse, no hemos hecho nada para eso", sostiene el coordinador macroeconómico de Clapes UC, Hermann González.

Agrega que en los últimos gobiernos se han hecho varios análisis y se han formado incluso comisiones que han llegado al mismo diagnóstico: "Se necesitan políticas de oferta que permitan elevar la productividad y la inversión en capital físico y humano, además de aumentar la participación laboral, especialmente en mujeres y jóvenes. Sin embargo, se ha avanzado muy poco".

Políticas que permitan reducir las trabas burocráticas a la inversión o mejorar la educación pensando en las próximas generaciones, se han venido proponiendo hace años. "El problema —dice el economista— es que en el debate público, pocas veces está en las prioridades. No hay una visión de largo plazo, porque los gobiernos, en general, están preocupados de la próxima elección".

Briones sostiene que las reformas estructurales que se requieren implican generar buenos incentivos a la inversión e innovación. Pero eso conlleva lograr acuerdos que hoy son cada vez más difíciles de alcanzar, dado los problemas del sistema político y la fragmentación del Congreso.

El exministro plantea que, por ejemplo, si "se requiere una reforma tributaria, pero una buena reforma". Una que ponga como meta bajar la tasa de impuesto corporativa de 27% a 20% en el mediano plazo; que llegar al 25%, como propone el Gobierno, sea solo un primer paso. Esto debiera ser compensado fiscalmente por un mayor control de la evasión y reducción de exenciones. Asimismo, dice que se debe abrir la discusión a ampliar la base imponible de las personas en el largo plazo.

Un efecto positivo de todo este debate es que el crecimiento ha vuelto a estar en la mesa. Incluso para el Gobierno, que ha reconocido que no estuvo como prioridad desde el inicio. "Ahora hay que ponerse a trabajar; no podemos esperar resultados mejores haciendo lo mismo", concluye Briones.