

Mayor crecimiento se verá impulsado por un consumo más alto:

# Pese a alzas en proyecciones para el PIB de 2024, persiste la preocupación por baja inversión

La CPC cree que las condiciones crediticias más estrictas, las altas tasas y los mayores costos continuarán afectando la inversión.

En Clapes UC remarcan que sorpresas alcistas en la inflación podrían llevar al Banco Central a pausar los recortes de la tasa.

Las proyecciones para el resto del año y 2025:

## CPC sube cálculo de crecimiento y repara en riesgos políticos que tendrían efectos "nocivos" en economía

Condiciones crediticias más estrictas, tasas de largo plazo persistentemente más altas y amenazas de aumentos en los costos —mayores impuestos, regulaciones del mercado laboral más rígidas, entre otros— seguirán teniendo efectos en los niveles de inversión, advierte la cúpula empresarial.

A. DE LA JARA

Los datos al primer trimestre reflejan que la economía se encuentra en un proceso de recuperación gradual, lo que permite proyectar un crecimiento del país en un rango de entre 2,25% y 2,75% este año (desde un cálculo previo de 1,5%-2,5%), aunque riesgos internos podrían tener efectos "nocivos" o "negativos" a nivel económico, estimó la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC).

En un informe previo al Informe de Política Monetaria (IPoM), que divulgará a mitad de semana el Banco Central, la multigremial destacó que las sucesivas rebajas de la tasa de interés referencial del organismo rector, mejores términos de intercambio y señales de una demanda externa algo más dinámica, "permitirán a la economía chilena retornar a los niveles de crecimiento tendencial este año".

En el plano externo, destacó la CPC, "las condiciones de los principales socios comerciales de Chile muestran señales de preocupación, aunque variables clave, como el precio del cobre, han registrado fuertes aumentos". Se profundizó que la fuerte demanda externa de productos relacionados con la energía verde, como el cobre y el litio, podría impulsar significativamente las exportaciones si se agiliza el avance de los proyectos de inversión.

"Estos sectores podrían dar un impulso adicional a las condiciones económicas, dado su peso en el mercado global y su papel en la transición hacia energías más sostenibles", dijo el informe de la cúpula empresarial.

Para 2025, la CPC prevé una expansión del producto interno bruto (PIB) en un rango de 1,5% a 2,5%.

Junto con un esperado mejor desempeño de las exportaciones, también ha contribuido un gradual repunte del consumo privado, que anotaría un alza de 2,5% en 2024 y un avance del 2% el próximo año, según la cúpula empresarial. Este incremento se basa en la reducción de las tasas de interés y menores restricciones crediticias en el segmento personas.

### Inversión sin repunte

Pese a las mejores condiciones externas y un gradual repunte del consumo privado, en la CPC remarcan que una de las principales preocupaciones que frenan un mayor impulso de la actividad es la negativa evolución de la inversión, arrastrada por un escenario marcado por la incertidumbre ligada principalmente a factores internos.

Se destacó que la inversión volvió a contraerse con fuerza en el primer trimestre, profundizando la caída del segundo semestre de 2023. La formación bruta de capital fijo se hundió 6,1% en el primer trimestre, el peor desempeño desde fines de 2020 y sumando tres caídas anuales consecutivas.

Así, la entidad espera que la inversión se contraiga un 1% en 2024.

"Condiciones crediticias más estrictas, tasas de largo plazo persistentemente más altas y amenazas de aumentos en los



La proyección de crecimiento de la CPC para este año se sitúa en el rango de 2,25% y 2,75%.

costos—mayores impuestos, regulaciones del mercado laboral más rígidas, entre otros— seguirán teniendo efectos en los niveles de inversión, manteniendo acotada su recuperación", señaló en su informe la CPC.

Durante el próximo año, la inversión anotaría un alza del 1,5%, según la multigremial.

### Empleo e inflación

El negativo desempeño de la inversión en los últimos dos años ha incidido en un dinamismo acotado de la recuperación del empleo. Aunque el mercado laboral ha dado muestras de recuperación en lo reciente, el desempleo sigue estando en niveles elevados, en especial la tasa de desocupación de las mujeres, indicó la CPC.

"El mayor dinamismo registrado en los últimos meses no cambia nuestras perspectivas de

un mercado laboral con niveles de desempleo todavía altos en términos históricos. Además, las reformas que han encarecido los costos laborales —como la reducción de la jornada a 40 horas y el aumento del salario mínimo a \$500 mil—, además de otras en proceso —aumento de las cotizaciones en pensiones, entre otros— seguirán impactando en la generación de empleos formales y cuyos efectos se verán con mayor fuerza hacia mediados de 2024", advirtió la entidad.

En materia de inflación y pese a la reciente alza puntual, en la CPC esperan que la inflación siga avanzando a niveles en torno al 3% hacia el primer semestre de 2025. "Esperamos una inflación de 3,2% a diciembre de este año, para converger a 3% —el objetivo del Banco Central— hacia el primer semestre de 2025", dijo la multigremial en su informe.

## Los riesgos que tiene en la mira la CPC

**Inestabilidad política.** La cercanía con un nuevo proceso electoral podría alentar proyectos de ley que tengan foco electoral, como el avance de proyectos con efectos nocivos en el mercado laboral, y con resultados negativos en lo económico.

**Nueva reforma tributaria.** La discusión tributaria puede tener efectos adicionales y significativos sobre las decisiones de inversión y sobre el empleo formal.

**Problemas de orden público.** De profundizarse los problemas en materia de seguridad, podrían tener impactos adicionales en la inversión y el crecimiento.

**Propuestas de nuevos retiros de los fondos de pensiones.** La cercanía con el período electoral y la alta polarización política podrían incentivar la aprobación de nuevos retiros de los fondos de pensiones, lo que tendría consecuencias muy negativas en los niveles de inflación y en la recuperación de la actividad.

**Tensiones geopolíticas.** De profundizarse los conflictos, estos pueden afectar negativamente la recuperación económica mundial, interrumpir los flujos de comercio de commodities y aumentar la inflación, con efectos significativos sobre la economía local.

**Ola proteccionista.** La proliferación de restricciones comerciales puede tener fuertes impactos en los países abiertos al mundo y dependientes del comercio exterior, como Chile.

| Proyecciones 2024-2025                      | 2022  | 2023 | 2024      | 2025    |
|---------------------------------------------|-------|------|-----------|---------|
| PIB                                         | 2,1   | 0,2  | 2,25-2,75 | 1,5-2,5 |
| Demanda interna                             | 2,3   | -4,2 | 1,8       | 2,2     |
| Inversión fija                              | 3,9   | -1,1 | -1,5      | 2       |
| Consumo privado                             | 1,6   | -5,2 | 2,2       | 2,2     |
| Exportaciones                               | 0,8   | -0,3 | 4,2       | 2,5     |
| Importaciones                               | 1,5   | -1,2 | 1,4       | 2,1     |
| PIB mundial                                 | 3,4   | 3,2  | 3,0       | 2,7     |
| Precio del cobre (cent. de dólar por libra) | 400   | 385  | 430       | 410     |
| Precio del petróleo WTI (dólares/barril)    | 94    | 78   | 78        | 80      |
| Inflación Dic (%)                           | 12,8  | 3,4  | 4,3       | 3,0     |
| Inflación Promedio (%)                      | 11,6  | 7,5  | 3,7       | 3,3     |
| TPM Dic (%)                                 | 11,25 | 8,25 | 4,75-5,25 | 4,0     |

Fuente: Clapes UC

Elevó marginalmente cálculo de crecimiento este año:

## Clapes UC advierte sobre pérdida de dinamismo de actividad y factores que pueden presionar la inflación

Centro de estudios señaló que una preocupación es la negativa evolución de la inversión. Para este año prevé una contracción de 1,5%.

A. DE LA JARA

Esta semana el Banco Central decidió el futuro de su tasa rectora y entregará sus nuevas proyecciones ante el Congreso. En la antelada de esos dos hitos, el centro de estudios Clapes UC revisó levemente al alza su estimación de crecimiento de la economía para este año, pero advirtió acerca de la pérdida de dinamismo de la actividad y la presencia de factores locales y externos que podrían presionar a la inflación.

En su informe señala que las cifras conocidas hasta ahora son compatibles con una economía que puede expandirse entre 2,0% y 3,0% este año, como proyectó el Banco Central en marzo. Sin embargo, Clapes UC remarca que en los últimos tres meses la economía registra un crecimiento mensual promedio de -0,1% m/m, lo que evidencia una importante pérdida de dinamismo, tras el fuerte repunte de enero.

El desempeño de los últimos meses, el ejercicio simple de mantener el nivel del Imacec (índice de crecimiento mensual) de abril por el resto del año, según la entidad, da como resultado un crecimiento en torno a 1,8% para el PIB total y en torno a 1,5% para el PIB no minero.

"El crecimiento sigue siendo muy pobre (...) Se requiere de un cambio de tendencia para que la economía vuelva a crecer apenas por sobre el 2%", afirma Felipe Larraín, director de Clapes UC, quien precisa que esto equivale a una economía que crece no solo en términos interanuales, sino también mes a mes.

Sin presencia de un cambio de tendencia claro en el corto plazo, el centro de estudios apunta a que en un contexto global más positivo y dado el desempeño interanual de la economía en los primeros cuatro meses del año, se revisa al alza en 25 puntos base el límite superior del rango de crecimiento esperado de este año. Esto implica, un crecimiento de la economía de entre 2,25% y 2,75% en 2024 y una expansión en torno a 2,0% en 2025.

El crecimiento de este año, se basa en "una recuperación de la demanda interna impulsada por el consumo público y privado, y un repunte de las exportaciones por mayor producción de cobre", agregó Larraín.

### Dos años de contracción

El exministro de Hacienda en los gobiernos de Sebastián Piñera hizo hincapié en que pese a la mejora en las expectativas de crecimiento de la economía, la gran piedra en el zapato es la in-



**66 Una fuerte preocupación, que amenaza con mantenerse por un largo período más, es la inversión. (...) Hasta ahora no conocemos medidas efectivas que incentiven la inversión".**

FELIPE LARRAÍN, DIRECTOR DE CLAPES UC



**66 La información conocida (...) indica que será necesario mantener la contractividad de la política monetaria por más tiempo de lo previsto para llevar nuevamente la inflación a la meta".**

HERMANN GONZÁLEZ, COORDINADOR MACROECONÓMICO DE CLAPES UC

versión que se contraerá por segundo año consecutivo.

La caída de la inversión fija del primer trimestre (-6,1% interanual) es compatible con las proyecciones de un nuevo año de caída del indicador. En esta misma línea apunta el reciente informe de negocios del Banco Central que muestra que solo un tercio de las empresas encuestadas tiene planes para invertir este año y que la mayoría de ellas no tiene certeza sobre la materialización de estos proyectos.

"Una fuerte preocupación, que amenaza con mantenerse por un largo período más, es la inversión. Por segundo año consecutivo, ella registraría una caída de 1,5%. Hasta ahora no conocemos medidas efectivas que incentiven la inversión, salvo el proyecto de Permisología que está en el Congreso, pero que no logra avanzar con la celeridad que se necesita", dijo Larraín.

### Inflación y tasas

Pese a que el Presidente Gabriel Boric aseguró, en su última cuenta pública, que se venció a la inflación, desde el Banco Central miran con cautela su evolución y en Clapes UC remarcan que completará cuatro años sobre la meta.

"La batalla contra la inflación aún no está ganada. Llevamos cuatro años de inflación por sobre la meta y los riesgos internos y externos hacen prever una mayor dificultad de alcanzar el objetivo del Banco Central", di-

jo Hermann González, coordinador macroeconómico de Clapes UC.

El incremento de precios ha sorprendido al alza en tres de los últimos cuatro meses y en la entidad estiman que presiones adicionales durante el segundo semestre, derivadas del reajuste de las tarifas eléctricas, podrían llevar a cerrar el año en 4,3%.

Por ello, en Clapes UC juzgan que si la inflación evoluciona de acuerdo con lo esperado por el mercado y por el propio Banco Central en el IPoM de marzo, la tasa podría reducirse en 25 puntos en cada una de las cinco reuniones que restan hasta fin de año, llegando a 4,75% en diciembre. Sin embargo, si se producen sorpresas inflacionarias alcistas que lleven a que la inflación cierre el año sobre 4%, se abrirían espacios para algunas pausas en este proceso de normalización.

"La información conocida durante los últimos tres meses indica que será necesario mantener la contractividad de la política monetaria por más tiempo de lo previsto para llevar nuevamente la inflación a la meta", afirmó González.

Desde el anterior informe del centro de estudios, el peso acumula una caída de 7,0%, en un período caracterizado por una fuerte volatilidad. La apreciación del peso en un contexto de mejores términos de intercambio es un factor que, de mantenerse, contribuirá al control de la inflación en los próximos trimestres, aseguró Clapes UC.