LITORALPRESS

Fecha: 30-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: Hermann González: "Si el conflicto se acaba durante abril, la economía chilena puede sortear exitosamente sus efectos"

Pág. : 4
Cm2: 708,2

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

Hermann González: "Si el conflicto se acaba durante abril, la economía chilena puede sortear exitosamente sus efectos"

El economista de Clapes UC y socio de Valtin Consulting plantea que fue un error calificar la situación fiscal del país como en quiebra. "Chile tiene acceso al mercado de capitales y margen sobre el nivel prudente de deuda como porcentaje del PIB y tiene todavía algo de fondos soberanos".

CARLOS ALONSO

El conflicto en el Medio Oriente comenzó a fines de febrero y su evolución acompañó en todo el proceso de elaboración del Informe de Política Monetaria (Ipom) que el miércoles pasado presentó el Banco Central.

Para el coordinador Macroeconómico de Clapes UC y socio de Valtin Consulting, Hermann González, el ente rector leyó bien los cambios que se están produciendo en la economía mundial y chilena producto del conflicto bélico. En ese sentido, plantea que lo razonable es esperar que el evento termine pronto. Si bien forma parte del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), aclara de entrada que en esta entrevista no habla en representación de dicho organismo.

¿El Ipom identificó bien los riesgos que atraviesa la economía chilena?

El escenario viene teniendo algunos cambios desde que estalló la guerra el 28 de febrero. Hasta esa fecha teníamos una economía que tenía una inflación por debajo del 3%, que venía creciendo y todos esperábamos que el Banco Central recortara la Tasa de Política Monetaria (TPM) en marzo. Después tuvimos el inicio de la guerra entre Estados Unidos e Irán y eso obviamente empezó de a poco a meterse en las expectativas de los agentes.

¿Eso lo recoge íntegramente el Ipom?

El Informe de Política Monetaria es aún más duro respecto de la evaluación que hace del impacto económico de la guerra y del ajuste fiscal, según dice el propio Ipom: corrige a la baja el rango de crecimiento ubicándose entre 1,5% y 2,5% desde el 2% y 3% previsto anteriormente. Un efecto que espero que ocurra en la próxima encuesta de expectativa económica es que corrija de nuevo a la baja la estimación de crecimiento para el año, pero aún más importante es el cambio en la visión de inflación y tasa de política monetaria.

La fuerte alza del precio de las bencinas generó un cambio fuerte en las proyecciones de inflación, ¿ eso lo prevé bien el BC?

Fue una sorpresa. El mercado esperaba que funcionara el mecanismo de estabilización. Por lo tanto, había proyecciones de inflación que no eran tan altas para marzo y abril, pero cuando se empezó a hablar en el mercado de que había un riesgo de un mayor traspaso del precio de las bencinas a los consumidores, las expectativas de inflación empezaron a subir, lo que se incrementó aún más cuando se supo la magnitud del alza. En el Ipom el Banco Central reconoció que la inflación podía tocar 4%. Pero desde el punto de vista del mercado hoy está esperando dos puntos de inflación entre marzo y abril y las expectativas de inflación a un año subieron 4,7%.

¿Por qué subieron tanto las expectativas del mercado para el IPC?

En el Ipom, el Banco Central habla permanentemente de los riesgos que tiene su escenario base. Lo que ha hecho el mercado es que ha ido incorporando los riesgos a las proyecciones. Hoy la expectativa de los activos financieros es que la inflación estará muy por sobre el 4%, e incluso el mercado está pensando en la posibilidad de que haya aumentos de tasas de interés este año.

¿El mercado está incorporando el escenario de riesgo como escenario base el mercado?

Lo que hace el mercado es que le asigna una probabilidad de ocurrencia a esos escenarios de riesgo. Y lo incorpora en los precios de los activos.

¿Podría haber cambios en las expectativas sobre la evolución de la tasa de interés?

SIGUE

LITORALPRESS

Fecha: 30-03-2026
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: Hermann González: "Si el conflicto se acaba durante abril, la economía chilena puede sortear exitosamente sus efectos"

Pág. : 5
Cm2: 373,8

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

Ante de este shock había una probabilidad relativamente alta de que hubiera un recorte en la Tasa de Política Monetaria (TPM) en abril, y ahora esa probabilidad también va a desaparecer o reducirse. Si uno sigue lo que está pensando el mercado, que esto se refleja mucho más directamente en la EOF que en la encuesta expectativa económica, pueden empezar a aparecer en el horizonte algunos analistas o algunos operadores financieros que empiezan a responder las encuestas con alzas de tasas, lo que será un cambio bien importante.

¿Suscribe de alguna manera eso que está viendo el mercado?

Conociendo cómo funciona el mercado puede haber una suerte de sobrereacción. En mi análisis tiendo a compartir con el Banco Central y con otras instituciones que este shock debiera ser transitorio, y que va a generar más inflación, menos actividad en el corto plazo, pero que esto debiera tender a disiparse relativamente rápido. Si el conflicto termina luego podemos tener baja en el precio del petróleo, de los combustibles, y ahí no tendríamos necesidad de que la política monetaria sea más contractiva, pero en un escenario en que la guerra se agrave, se complique más el escenario internacional, no es evidente que en ese escenario el Banco Central tenga que subir la tasa. Si el choque es muy fuerte, podría incluso requerirse recortes de la tasa de política monetaria. Entonces, hay todavía mucha incertidumbre.

¿El Banco Central calibra bien la situación actual o le faltó poner énfasis en algunos aspectos?

Es un buen informe de política monetaria. Valoro que se reaccionó rápido a las noticias sobre el aumento del precio de los combustibles y se reconoció que hay todavía mucha incertidumbre.

¿No se puede adelantar cuál será la dirección del próximo movimiento de la Tasa de Política Monetaria?

No, absolutamente y es lo que corresponde hacer en este escenario. Primero se debe ver cómo decanta el escenario internacional y eso hace razonable, especialmente porque la tasa de política monetaria ya está en el rango de valores neutrales. Lo bueno es que, entre tanta noticia negativa que hay, el shock pilla a la macroeconomía ordenada, excepto la situación fiscal.

Las expectativas están puestas en que el conflicto no se extiende demasiado...

Si el conflicto se acaba durante abril la economía chilena puede sortear exitosamente sus efectos en la actividad. Las expectativas hoy día apuntan a que el conflicto no se extiende más de un mes adicional. Ahora, si se extiende tanto en su magnitud como en su impacto y sigue generando problemas en términos de precios del petróleo, para las cadenas de suministro globales, ahí ya sería un problema.

¿El gobierno tenía otra alternativa, antes de modificar el Mepco, para no traspasar directamente el alza del precio del petróleo en las bencinas?

Sí, había otros caminos. Uno era seguir operando el Mepco y atenuando los traspasos de los precios internacionales a los precios locales. El tema es que ese camino tenía un costo fiscal importante: US$ 140 millones, dijo el ministro esta semana, US$160 millones la semana siguiente. El gobierno optó por el traspaso completo de los precios internacionales a los precios locales para no tener ese costo fiscal o destinar esos recursos a otras prioridades y traspasar el precio completamente a los precios locales. Había otro camino, pero es una decisión del gobierno.

¿Fue una buena decisión?

En la medida que sepamos cómo evoluciona este shock, vamos a saber definitivamente si fue o no una decisión costo eficiente. La comparación depende de lo que pasa hacia adelante. Hay un costo muy importante en el cambio del Mepco, en términos de aumento de inflación, de expectativas de los agentes, de popularidad del gobierno, de costos políticos que estarán presentes en las próximas negociaciones en el Congreso. Es una decisión que está teniendo costos para el país, pero es difícil saber si es que la alternativa, digamos, va a ser menos costosa.

¿El gobierno tenía recursos fiscales para haber tomado otra decisión y no generar este problema ciudadano?

Sabemos que hay una situación fiscal estrecha, con déficits fiscales, que quedó poca caja fiscal al cierre del año pasado, que hay pocos recursos en el Fondo de Estabilización Económica y Social, pero no es que no haya plata, y por supuesto el país no está quebrado. Había recursos, pero la decisión que se tomó fue destinar esos recursos, que siempre son escasos y que, en esta situación, son aún más escasos, y se optó por hacer el traspaso de los precios internacionales a consumidores y tomar medidas focalizadas como el congelar el precio de la parafina y entregar un bono para los taxistas y el transporte escolar. Es una decisión política de dónde destinar los recursos. El tiempo dirá si fue una buena o mala decisión.

¿En qué situación fiscal está el país hoy? ¿Fue un error decir que el país estaba en quiebra?

Claramente fue un error. No es una forma adecuada de calificar la situación fiscal del país, si bien tenemos menos fondos soberanos, más deuda pública, tres incumplimientos de la meta fiscal, todo eso son hechos objetivos, pero de ahí a decir que el país está quebrado un hay tremendo salto y obviamente se aleja completamente de la realidad del país. Chile tiene acceso al mercado de capitales y margen sobre el nivel prudente de deuda como porcentaje del PIB y tiene todavía algo de fondos soberanos. Es muy importante que la comunicación económica del gobierno pase por el Ministerio de Hacienda porque cuando se salta ese camino, el riesgo es que por tratar de entregar un mensaje político se cometan errores técnicos.