

Economía Chilena el 2017: Aún sin señales de Reactivación

Superando los peores pronósticos, la economía chilena anotará un crecimiento nulo o levemente negativo en el primer cuarto del año. El grueso de la explicación recae en la huelga de Minera Escondida, que afectó severamente la producción de cobre de los meses de febrero y marzo, a lo que se agrega una desaceleración en el crecimiento de los sectores distintos a recursos naturales. Este pobre desempeño para el primer trimestre explica en parte la revisión a la baja que en su estimación de crecimiento para el año realizó el Banco Central de Chile en su último informe de política monetaria (IPOM).

Aún no se observan indicadores adelantados que permitan proyectar una recuperación en la inversión, luego de tres años consecutivos de caída. Es más, las colocaciones del sistema financiero a las empresas muestran una sostenida desaceleración, mientras el clima de negocios y expectativas no dan señales claras de mejoría. Si agregamos una importante caída en los permisos de edificación y varios meses seguidos de variaciones en doce meses negativas para las importaciones de maquinaria y equipo, configuramos un cuadro poco auspicioso para el desempeño de la inversión el presente año. En línea con todo lo anterior, en su último IPOM el Banco Central proyecta un crecimiento de sólo 0,2 por ciento para la inversión el presente año.

El mercado laboral sigue deteriorándose, con un menor crecimiento de la ocupación y un incremento en la tasa de desempleo, al compararse con iguales meses del año pasado. A ello se agrega una creciente precarización en la calidad del empleo, con una caída sostenida en el empleo formal o asalariado, lo que es más que compensado con un fuerte crecimiento el empleo por cuenta propia, normalmente más informal, inestable y con menores niveles de ingreso promedio. Este deterioro en el mercado laboral podría afectar negativamente el consumo de los hogares a lo largo de los próximos trimestres, lo que genera algún grado de incertidumbre sobre el desempeño de la demanda agregada para lo que resta del año.

El mercado tiene internalizado que la autoridad monetaria realizará dos recortes adicionales en la TPM, para llevarla a un nivel de 2,5 por ciento hacia el tercer trimestre del año. Ello en la medida que la inflación ha anotado una rápida caída en su nivel y que las proyecciones a 12 y 24 meses se encuentran alineadas en torno al 3,0 por ciento, centro del rango meta del Banco Central. Sólo una reversión en el tipo de cambio, con claras presiones al alza, podrían entorpecer dicha trayectoria en la tasa de política monetaria, en la medida que entorpecerían la citada trayectoria esperada para la inflación. Entre los elementos que podrían provocar un ajuste al alza en el valor del dólar en el mercado local cabe destacar una caída relevante en el precio del cobre y/o un alza más rápida en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos.

En el escenario base el valor del dólar en los próximos meses debería situarse en un rango de entre 650 y 670 pesos, sin descartarse niveles por debajo de dicho rango en la medida que se observe un alza adicional en el precio del cobre en la segunda mitad del año. El desempeño de la economía o el grado de incertidumbre asociado al proceso electoral, son también factores relevantes en su impacto sobre la trayectoria futura del tipo de cambio.

Una eventual revisión a la baja en la clasificación de riesgo para el país, una caída en el precio del cobre o, como se mencionó, un alza más rápida en la tasa de interés en Estados Unidos, son todos elementos que podrían tener un efecto de depreciación sobre nuestra moneda, llevando el valor de la divisa a niveles por sobre el rango sugerido en dicho escenario base.

En materia fiscal, el menor ritmo de crecimiento económico está afectando negativamente la recaudación tributaria, lo que llevará al déficit efectivo a superar el tres por ciento del producto el presente año, esto, aunque se mantenga un comportamiento responsable en materia de gasto público, ciñéndose plenamente a lo aprobado en el presupuesto aprobado el año pasado.

Hacia el segundo semestre esperamos que se comience a observar una recuperación en las tasas de crecimiento del producto. Ello tanto por elementos puramente estadísticos, como por otros reales. Entre los primeros, cabe destacar que la trayectoria del crecimiento económico el año pasado fue de más a menos entre el primero y el último trimestre, terminándose con un crecimiento de sólo 0,5 por ciento en el último cuarto del año. Entre los segundos, el mercado bursátil registra una importante alza a lo largo de los últimos meses, lo que es un anticipo de un eventual efecto positivo sobre la inversión y el crecimiento futuro, asociado a un cambio de gobierno a partir del próximo año. A ello se suma una economía mundial que muestra un dinamismo mayor al esperado, y un alza significativa en nuestros términos de intercambio, gatillada principalmente por el fuerte repunte que anota el precio del cobre en los últimos meses. Con todo, y dado el bajo desempeño del comienzo de este año, es probable que el crecimiento para el año en su conjunto no supere en forma relevante al 1,6 por ciento anotado el año pasado. ■

Principales proyecciones para 2016 y 2017

Chile	2015	2016	2017	2018
Crecimiento del PIB (%)	2,3	1,6	1,5	2,4
Consumo Privado (%)	1,9	2,4	2,1	2,4
Inversión (%)	-1,5	-0,8	0,2	2,3
Tasa de Desempleo (%)	5,8	6,5	6,8	6,5
Inflación - IPC (%)	4,4	2,7	2,9	3,2
Tasa de Política Monetaria - TPM (%)	3,5	3,5	2,5	3,3
Tipo de Cambio CL\$/US\$ (final de período)	704,0	667,0	675,0	685,0
Cuenta Corriente (% PIB)	-2,0	-1,4	-1,8	-2,3
Resultado del Gobierno Central (% PIB)	-2,2	-2,8	-3,0	-2,7

*Creemos que los resultados oficiales de cuentas nacionales en 2015 pueden estar sobrestimados y que el déficit primario del Gobierno Central está subestimado es más de 2 puntos del PIB porque se contabilizan ingresos petroleros que no llegaron a las arcas fiscales

Fuente: Gémines