

Economía Chilena el 2017: ¿De menos a Más?

Recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó levemente al alza la previsión de crecimiento para la economía chilena, de 2,0 a 2,1 por ciento para el presente año, lo que al menos cambia la tendencia observada hasta ahora, en que las revisiones eran normalmente a la baja. Lo cierto es que en materia de actividad los últimos números conocidos para el cuarto trimestre del 2016, con un cierre trimestral de sólo 0,5 por ciento, generan más bien la sensación de que la actividad en Chile está incluso peor de lo que se esperaba, fenómeno que ha sido explícitamente reconocido por el Ministro de Hacienda Rodrigo Valdés. ¿Qué justifica entonces el mayor optimismo del FMI? Podemos citar varios factores.

Primero, a diferencia del año recién pasado en que la producción minera se contrajo algo más de cuatro por ciento, el presente año se espera algún repunte, lo que por sí solo podría aportar del orden de cuatro décimas al crecimiento anual. La razón, la recuperación de precio y mejores previsiones de producción para los principales yacimientos. Segundo, la inversión en Minería también debería registrar algún repunte, asociado a que el cobre que se sostiene en niveles atractivos y que, por ello, viabiliza económicamente varios proyectos de inversión que estaban postergados. Tercero, algo más incierto, se asume que en términos generales la inversión también debería comenzar a crecer, luego de tres años consecutivos de caída, en parte por una necesidad de reposición del stock de capital depreciado, y en parte por perspectivas de que el cambio político asociado a un nuevo gobierno el 2018, ponga nuevamente la prioridad en el crecimiento económico, entregando señales que tiendan a recuperar la confianza y a generar un mejor clima de negocios.

El escenario político es hoy más incierto respecto al prevaleciente hasta hace algunos meses, toda vez que aún no es claro cuáles serán finalmente los candidatos que disputarán la elección en una eventual segunda vuelta electoral. Por el lado de la Nueva Mayoría, coalición actualmente en el gobierno, emerge con fuerza el candidato Alejandro Guillier, el cual no entrega confianza y/o tranquilidad a los mercados, mientras Ricardo Lagos ha visto seriamente entrampada su carrera para constituirse como candidato único de su sector. Paralelamente la Democracia Cristiana, aunque aún no toma una decisión definitiva, ha mostrado alguna disposición de ir con un candidato propio a la primera vuelta electoral. En la centro derecha, en tanto, aunque se da por descontado que Sebastián Piñera será el candidato, que por lo demás marca el primer lugar en intención de voto en la encuestas, aún no ha confirmado su candidatura. En síntesis, a diferencia de períodos pre-eleccionarios anteriores, en esta oportunidad, a nueve meses de la elección, aún no existe claridad respecto a cuáles serán los candidatos definitivos de los dos sectores políticos mayoritarios del país.

Respecto al pobre desempeño de la actividad, por ahora la respuesta de las autoridades se concentra en un Ministro de Hacienda que contiene los ánimos reformistas de algunos sectores del gobierno, de manera de no introducir más “ruido” sobre las ya deterioradas expectativas empresariales, y que mantendrá una vigilancia de manera de no dañar

adicionalmente las cuentas fiscales. Por el lado monetario, el Banco Central ha iniciado un proceso de recortes en la Tasa de Política Monetaria (TPM), con una primera baja de un cuarto de punto el mes de enero, baja que podría repetirse hasta dos veces más en el transcurso de los próximos meses.

El hecho de que la inflación haya vuelto nuevamente a ubicarse dentro del rango meta de entre 2 y 4 por ciento, junto con una caída en las expectativas de inflación para los próximos 12 meses, además de un tipo de cambio que ha tendido a bajar de forma relevante, son todos factores que permiten a la autoridad del Banco Central pensar en intensificar el estímulo monetario. Sin embargo, ante un posible rebrote de expectativas inflacionarias en Estados Unidos, que conlleve un ritmo mayor de alzas en las tasas de interés en dicho país, nuestra autoridad monetaria tendrá que estar vigilante, dado que ello podría acarrear importantes presiones devaluatorias para nuestra moneda, con el consiguiente efecto inflacionario. Por ahora, en cambio, en los últimos días la moneda chilena ha mostrado más bien una tendencia a la apreciación.

Más importante aún, un retroceso significativo en el precio del cobre, con seguridad generaría presiones devaluatorias. En la práctica, el Banco Central de Chile ha podido desvincularse de los movimientos de tasas de interés de Estados Unidos, sólo porque el precio del cobre ha mejorado. No se debe olvidar el importante grado de integración del mercado financiero chileno con el de Estados Unidos, por lo que, en ausencia de otros factores positivos, una baja relativa en el nivel de la tasa de interés en Chile respecto al país del norte, normalmente redundaría en presiones devaluatorias sobre nuestra moneda.

En materia laboral, las últimas cifras conocidas van en línea con los meses anteriores. La tasa de desempleo bajó a 6,1 por ciento en diciembre, con una composición en la generación de empleo completamente cargada hacia el empleo independiente o por cuenta propia, el que normalmente es más precario y muchas veces se relaciona al comercio ambulante. Esperamos que al menos hasta mediados de año el desempleo se ubique algo por sobre el de iguales meses del año pasado, en parte como efecto de la baja observada en la actividad del sector construcción habitacional, actividad muy intensiva en el uso de mano de obra. De esta manera, el desempleo el presente año sería similar al del año pasado como promedio, pero con una trayectoria más favorable, es decir, con una tendencia de más a menos, una vez que se corrige de factores estacionales.

Con todo, seguimos pensando que la economía chilena crecerá este año algo más que el anterior, en torno a 2 por ciento, con un mercado laboral muy similar e inflación en la parte baja del rango meta la mayor parte del año, para cerrar el período muy cerca del centro de dicho rango. En materia cambiaria, en el escenario más probable el valor del dólar se situaría en un rango de entre 660 y 680 pesos, asumiendo que nuestro Banco Central baja las tasas de interés dos veces más, un cuarto de punto cada vez, antes de mediados de año. Para que ello se dé, es necesario que el cobre se mantenga en su actual rango de precio y que en Estados Unidos se dé el escenario de inflación y tasas de interés actualmente internalizado por los mercados. ■

Principales proyecciones para 2016 y 2017

Chile	2014	2015	2016	2017
Crecimiento del PIB (%)	1,9	2,3	1,5	1,8
Consumo Privado (%)	2,2	1,9	1,9	2,1
Inversión (%)	-6,1	-1,5	-1,0	1,0
Tasa de Desempleo (%)	6,4	5,8	6,5	6,3
Inflación - IPC (%)	4,6	4,4	2,7	3,2
Tasa de Política Monetaria - TPM (%)	3,0	3,5	3,5	2,75
Tipo de Cambio CL\$/US\$ (final de período)	613,0	704,0	667,0	680,0
Cuenta Corriente (% PIB)	-1,2	-2,0	-1,9	-2,3
Resultado del Gobierno Central (% PIB)	-1,6	-2,2	-2,8	-3,0

Fuente: *Gemines*