



# Desaliento macroeconómico

Bajo la administración del Presidente Boric, la economía nacional ha mostrado un magro desempeño. Sin mediar mayores sorpresas, el actual Gobierno se encamina a transformarse en el de menor crecimiento desde el retorno de la democracia, disputándole tal posición al segundo gobierno de la expresidenta Michelle Bachelet. Las cifras publicadas por el Banco Central lo acercan algo más a tal lamentable distinción.

En lo esencial, las más recientes Estadísticas Nacionales de Chile reportadas por el instituto emisor, dan cuenta de un crecimiento anual de solo 1,6% en el segundo trimestre de 2024. Esto, a pesar de contar con un día hábil más que el año anterior y una base de comparación baja (el PIB del segundo trimestre del 2023 cayó un 0,4%). La cifra desestacionalizada revela una reducción en el producto de -0,6% respecto del trimestre anterior, brindando un ángulo distinto al mismo problema estructural: las dificultades para encontrar fuentes de crecimiento.

En cuanto al análisis por actividad, hubo caídas en la producción anual agropecuaria-silvícola (-3,8%) y pesca (-12,1%). Lo mismo en los servicios empresariales (-1,8%), servicios personales (-0,7%) y servicios financieros (-0,4%). Por su parte, las mayores alzas se reportaron en la minería (5,5%) y las actividades de suministro de electricidad, gas, agua y gestión de desechos (21,9%). Este último resultado fue liderado por un aumento en el valor agregado de la generación eléctrica, influenciada por el uso de insumos de menor costo. Así, los datos dan cuenta de una economía con resultados disímiles dependiendo de la actividad considerada. De hecho, si se excluye la minería, el crecimiento del PIB alcanzó solo un 1% en el segundo trimestre del presente año.

Ahora bien, respecto del estudio de los componentes del gasto tras el bajo crecimiento, llama la atención la fuerte caída en la inversión. La formación bruta de capital se desplomó un 8,7%, con una importante incidencia de la inversión en maquinarias y equipos. De este modo, de las seis cifras trimestrales de inversión que reporta el Banco Central en su informe (desde el primer trimestre de 2023), cinco han sido negativas. Esto configura un complejo legado de la administración del Presidente Boric que, a pesar de un 2023 con bajas bases de comparación,

no ha logrado revertir la tendencia de una de las principales fuentes de crecimiento de largo plazo: la inversión.

En cuanto al consumo, si bien durante el segundo trimestre de 2024 los hogares aumentaron su consumo en solo un 0,5%, el del Gobierno aumentó un 1,6%. Vale la pena notar que el consumo del Gobierno aparece como el componente del gasto macroeconómico de mayor consistencia (al alza) durante el último tiempo (el primer trimestre creció 3,7%), transformándolo como un motor de dinamismo de una economía que no parece encantar a la iniciativa privada. Las importaciones, por su parte, fuertemente influenciadas por el nivel de actividad de cualquier economía cayeron un 2,2%, mientras las exportaciones crecieron un 7,3% influenciadas por el mayor valor de los productos mineros, entre otros.

En función de estos resultados y las dificultades de la administración por generar una agenda de crecimiento, el mercado apuesta por nuevos recortes en la tasa de política

monetaria como fuente de expansión de nuestra economía. Sin embargo, la inercia inflacionaria obliga a ser cautos respecto de esa posibilidad. De hecho, el análisis de los deflatores del PIB reportada por el instituto emisor de cuenta de importantes aumentos en los niveles de precios, alcanzando el 6,5% en el agregado. Adicionalmente, la decisión de política monetaria local estará influenciada por la situación internacional, en particular, por la evolución de la política monetaria en los EE.UU.

Todo lo anterior debe llevar a la autoridad económica local a realizar esfuerzos adicionales. Lamentablemente, la insistencia en una mala reforma de pensiones que será una fuente de incertidumbre adicional por largo tiempo para el mercado de capitales —a pesar de sus cambios persiste todavía una deficiente factura—; la posibilidad de impulsar una nueva ronda de modificaciones tributarias; la lentitud en los avances en la reducción de la burocracia estatal (permisología), pero principalmente, una ideología que desconfiaba de la iniciativa privada, configuran un escenario poco promisorio para una administración que se ha esforzado en generar un relato mediático de reactivación, pero, hasta ahora, sin mayor sustento en medidas. El 2024 aparece, entonces, como uno más dentro de la senda de estancamiento que se ha dejado caer en el país por una década.

*El 2024 aparece como uno más dentro de la senda de estancamiento que se ha dejado caer en el país por una década.*