

TEMAS ECONÓMICOS

Economía mundial tensionada

A pesar de que la economía mundial continúa con una dinámica positiva, las fuentes de incertidumbre y tensión se acumulan. Frente a la consiguiente volatilidad de los mercados, un manejo profesional de las políticas monetaria y fiscal será clave.

Las más recientes proyecciones del Fondo Monetario Internacional anticipan un crecimiento del producto planetario de 3,2% para 2024 y 2025. Esto —una leve caída respecto del 3,3% observado en 2023— sugeriría cierta estabilidad en el comportamiento de la economía mundial durante los próximos años. Concluir aquello, sin embargo, implicaría omitir algunas de las preocupantes fuentes de incertidumbre que se han venido acumulando.

Precisamente la incerteza ha sido el centro del debate esta semana en Washington DC, donde se desarrollaron las tradicionales reuniones organizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM). La cita anual reúne a gran cantidad de autoridades monetarias y fiscales del planeta, transformándose en una instancia para que cada país exponga sus fortalezas y reciba preguntas sobre sus debilidades.

Un tema central fue esta vez el impacto de la elección presidencial en Es-

tados Unidos. La principal economía mundial ha sido el pilar del crecimiento en los últimos años, con una dinámica fuertemente impulsada por el desarrollo tecnológico. Así, EE.UU. creció un 2,9% en 2023, anticipándose una expansión del 2,8% en 2024 y de 2,2% en 2025. Las cifras son muy superiores a las de la gran mayoría de las economías avanzadas (Alemania está sumergida en el estancamiento, mientras que Japón y Reino Unido esperan un crecimiento anual en torno al 1%). En este contexto, se teme que un resultado electoral que aumente los factores de incertidumbre —más desde el punto de vista fiscal que del monetario— afecte el desempeño del principal motor de crecimiento del planeta.

La situación de China fue también parte del debate. La evolución de la segunda economía del planeta mantiene a los mercados en alerta: 5,2% en 2023, 4,8% en 2024 y 4,5% en 2025. Este menor crecimiento tiene implicancias im-

portantes sobre distintos sectores —los *commodities* ya se han resentido—, por lo que la atención está puesta en las medidas que está diseñando el Partido Comunista chino para tratar de modificar la tendencia. El Parlamento, en reuniones programadas entre el 4 y 8 de noviembre, debería evacuar nuevas iniciativas fiscales, pero un creciente déficit probablemente quitará entusiasmos frente a lo que se anuncie.

El fantasma de una nueva guerra comercial tampoco está ausente, no solo por la agudización del choque Beijing-Washington, sino también por otros eventuales flancos: el ministro de Finanzas de Alemania acaba de advertir los peligros de una confrontación comercial entre EE.UU. y la Unión Europea.

Así, todo sugiere que los niveles de incertidumbre continuarán altos. Las decisiones fiscales y monetarias serán claves para que los países aprovechen el escenario o sucumban a la volatilidad de los mercados.

La inflación, a segundo plano

A diferencia de las reuniones de los últimos dos años, la inflación no fue esta vez el centro del debate. La resolución de los problemas logísticos generados en la pandemia y un manejo profesional de la política monetaria fueron esenciales para controlar el fenómeno. Pero, con un 4,2% de inflación mundial anual (50% superior al nivel previo al covid), el sec-

tor servicios continúa encabezando las presiones sobre precios.

Un factor incidente parece ser un mercado laboral caracterizado por un aumento de las remuneraciones nominales. En la medida en que las brechas de producto se cierran, tal aumento debería moderarse, evitando un ajuste en el empleo y colaborando con una me-

nor inercia inflacionaria. Centrales serán la flexibilidad en el mercado laboral y las ganancias en productividad. Economías como la chilena, con una legislación rígida, problemas de productividad y un deterioro institucional que agrega volatilidad a su moneda (impactando en los precios), podrían sufrir mayores ajustes.

La importancia de buenas políticas

El escenario debería forzar una mayor coordinación entre las autoridades fiscales y monetarias. Por supuesto, sin sacrificar la independencia de los bancos centrales.

En lo monetario, el lento ajuste de las tasas de política (TPM) y la reducción de la inflación han llevado a un aumento en las tasas reales que ha contribuido a mantener bajos niveles de actividad. Los progresivos recortes sobre la TPM permitirán aliviar en algo esta tensión.

En contraste, la política fiscal ha seguido siendo expansiva en parte importan-

te del mundo. Sin embargo, con una relación de deuda pública respecto del producto (y tasas de interés) al alza, todos los análisis técnicos sugieren que dicho relajamiento debe comenzar a revertirse, dando pie a un nuevo ciclo dominado por la responsabilidad. Juegan en contra, el creciente populismo político y los riesgos geopolíticos. Esto puede tener consecuencias a nivel agregado, por lo que toda posibilidad de ahorro en el intertanto debe ser apreciada.

Respecto de Chile, son preocupantes

tanto el desplome de nuestros fondos soberanos como las presiones de mayor gasto fiscal. En cuanto al impacto de la elección estadounidense, la presidenta del Banco Central, Rosanna Costa, acertadamente, evitó entrar a discutir el caso norteamericano (algo impropio para cualquier consejero de nuestro instituto emisor), pero sí anticipó que las políticas fiscales de las economías avanzadas estarán bajo la lupa durante los próximos años, particularmente por un posible mayor gasto militar.