

LA COLUMNA DE...



JORGE SELAIVE
 ECONOMISTA JEFE
 SCOTIABANK Y
 ACADÉMICO FEN U. DE
 CHILE

¿Peso débil? No, peso aún más fuerte

Parece haber sorpresa por la apreciación que ha mostrado el peso chileno desde hace algunos meses. La visión de una economía en una posición débil, luchando por tomar medidas para mejorar su crecimiento potencial y cuestionamientos a la sostenibilidad fiscal parecían no ir de la mano de la notable fortaleza de la moneda. La expectativa mayoritaria era que el peso se mantuviera en territorio de debilidad con apreciaciones recién hacia el 2026.

Las cosas se dieron distinto y mucho más parecidas a como esperaba que ocurriera con el peso. Existen demasiados elementos idiosincráticos que se aglutinan temporalmente para entregar un impulso al peso chileno que, desde mi perspectiva, aún están a medio camino y que se desenvolverán, no exentos de volatilidad, hacia apreciaciones adicionales.

El dólar débil que tanto quiere Trump parece estar más cerca. La apreciación global del dólar ha sido importante, alcanzando

niveles no muy distintos a los observados a mediados de los '80 e inicios de los 2000. Sabemos que esa fortaleza del dólar no es sostenible, tanto por el daño que genera en la competitividad americana, lo inusualmente apreciado desafiando la gravedad, así como por la divergencia de ciclos de política monetaria que serán parte del ajuste económico hacia la debilidad del dólar. La visión de una economía americana excepcional debería tener un baño de realidad más pronto que tarde.

En Chile, el avance de la reforma de pensiones ha sido bienvenida por observadores externos tal como esperaba, en tiempo y forma. La mayor preocupación por la inflación que ha mostrado la autoridad monetaria, introduciendo un sesgo neutral, es también un factor de portafolio relevante en la apreciación de la moneda. Asimismo, mejores noticias en el ámbito de la actividad seguirán acompañándonos y falta poco para que los ajustes en las proyecciones de cre-

“Existen demasiados elementos idiosincráticos que se aglutinan temporalmente y dan impulso al peso chileno, que aún están a medio camino y que se desenvolverán, no exentos de volatilidad, hacia apreciaciones adicionales”.

cimiento de la inversión la sitúen entre 5% y 10% para el 2025; ciertamente conducidas por inversión en minería y energía, pero sin duda mostrando que lo peor del ciclo ha quedado atrás, incluso para el sector inmobiliario. Hace tiempo señalé que estábamos

frente a un boom de inversión minera no muy distinto al observado hace 20 años y el anuncio o el ingreso de nuevos proyectos al sistema de evaluación ambiental apoyan esta visión.

Estoy lejos de suscribir razones para hablar de un mayor crecimiento potencial o una recuperación estructural de la economía, pero se percibe que el punto de inflexión cíclico ha ocurrido. Lo anterior, coincidentemente con un pronto inicio de estabilidad e incluso alguna debilidad del dólar globalmente.

En el ámbito político estamos entrando en tierra derecha. Quedan anuncios políticos pendientes, primarias y un sin fin de encuestas que serán parte de la formación de expectativas y, sin duda, de la dinámica de la moneda. Las coaliciones y candidatos comienzan a asomar la cabeza y el péndulo político parecería ser nuevamente parte del escenario a coronarse en diciembre próximo. Ese cambio de timón con distintas -o más

bien renovadas- prioridades sociales y económicas será bienvenido por la moneda. Los desafíos en el ámbito social y político son enormes, pero los espíritus animales tienden a desatarse cuando las esperanzas se renuevan.