

Pedro Quintanilla, estratega de mercados emergentes de UBS, y los efectos de la guerra comercial: "El balance de riesgos ahora está sesgado hacia más recortes (del Banco Central)"

ANTONIO DE LA JARA

La guerra comercial impulsada por Estados Unidos y que provocó represalias de China, a la que se sumarían otros países, se traducirá en una mayor inflación y un menor crecimiento a nivel global, con efectos que podrían ser persistentes, ya anticipan los mercados en los desplomes de los últimos días.

Este complejo escenario internacional, en el que el gobierno de Donald Trump aplicó aranceles de 10% a Chile, con la exclusión de productos como el cobre y el litio, podría abrir la puerta a una mayor flexibilización de la política monetaria en caso de un empeoramiento del escenario internacional, afirma a "El Mercurio" Pedro Quintanilla, estratega de mercados emergentes del banco suizo UBS.

Que Estados Unidos haya eximido al cobre de los nuevos aranceles, una exclusión crucial dada su importancia en las exportaciones de Chile, implicaría que la proporción de exportaciones afectadas será de alrededor del 3% del PIB, y los sectores más afectados incluyen pescado, frutas y algunos productos de madera, destaca el analista.

Bajo ese escenario, no anticipa que estos aranceles obliguen al Banco Central chileno a recortar las tasas de interés más allá de las expectativas actuales.

Sin embargo, remarca que "el balance de riesgos ahora está sesgado hacia más recortes. Si bien el impacto directo de los aranceles sería limitado, podrían ocurrir recortes de tasas más profundos si el crecimiento interno se debilita significativamente debi-

En materia de gasto, apunta que tienen una previsión más cautelosa sobre los rendimientos tributarios de la nueva ley de cumplimiento fiscal.

do a los vientos en contra del empeoramiento de la dinámica del comercio mundial y un sentimiento empresarial moderado".

Anteriormente, Quintanilla proyectaba que el organismo rector terminaría su ciclo de recorte de tasas en 4-4,5% para 2026. "Ahora creemos que el extremo inferior de este rango es más probable".

La decisión de China de responder con aranceles equivalentes a los impuestos por Estados Unidos reforzaría la percepción de que se viene un freno económico de proporciones,

considerando que la nación asiática y Estados Unidos son los principales destinos de las exportaciones chilenas.

"El riesgo es que aranceles altos de EE.UU. impuestos sobre

productos chinos le peguen al crecimiento de China, y por extensión esto disminuiría la demanda de productos chilenos y así tendría un impacto negativo en el crecimiento de Chile", advierte Quintanilla.

Sin espacio para reforma tributaria

En el inicio de una escalada de la guerra comercial que traería un freno de la economía global, el estratega del banco suizo apunta que los planes del gobierno chileno de ir adelante con una reforma tributaria no serían convenientes, más allá de si estuviera bien diseñada para elevar la recaudación.

"Una reforma tributaria que grave en exceso al sector privado en un momento en que la incertidumbre política mundial está aumentando considerablemente perjudicaría aún más la confianza empresarial".

dicaría aún más la confianza empresarial", remarca Quintanilla.

Más aún, en un año de elecciones presidenciales, el estratega del UBS ve poco probable una reforma tributaria. "Existe poco apetito en el Congreso para aumentar los ingresos tributarios, situación agravada por ser año electoral. Las propuestas de los candidatos presidenciales de centro derecha apuntan más bien hacia una reducción de impuestos", precisa.

"Una reforma tributaria que grave en exceso al sector privado en un momento en que la incertidumbre política mundial está aumentando considerablemente perjudicaría aún más la confianza empresarial".

El ministro de Hacienda, Mario Marcel, ha señalado que abordará el futuro del proyecto tributario tras el regreso del Presidente Ga-

brriel Boric de su gira a la India.

Balance fiscal

Pese al complejo e incierto escenario mundial, el estratega de mercados emergentes asegura que Chile requiere un mayor recorte de gasto y afirma que alcanzar el déficit fiscal presupuestado en 2025 "será un desafío".

"Nosotros proyectamos un déficit fiscal más alto, de 1,7% del PIB, reflejando principalmente una perspectiva menos optimista sobre la mejora de los ingresos en comparación con el presupuesto", dice Quintanilla. Explica que esto se debe a que, comparado con el presupuesto, proyectan una tasa de crecimiento más moderada y "tenemos una previsión más cautelosa sobre los rendimientos tributarios de la nueva ley de cumplimiento fiscal".

Dado que los ingresos parecen estar sobreestimados, afirma, cumplir con el objetivo fiscal requerirá esfuerzos adicionales para recortar el gasto, "lo cual vemos difícil".



Pedro Quintanilla, estratega de mercados emergentes de UBS.

Un gobierno de centro-derecha podría aportar mayor certidumbre

Más allá del complejo panorama global, el estratega del banco suizo señala tres retos para Chile:

1- "Es crucial alcanzar el objetivo de inflación del Banco Central. Desde principios de 2024 la inflación permanece por encima del objetivo debido al aumento en tarifas eléctricas y la depreciación de la moneda".

2- "Disminuir los riesgos fiscales y así asegurar que Chile sigue con calificación crediticia A- en los siguientes años. Aunque la deuda

parece haberse estabilizado alrededor del 42% del PIB, persisten riesgos al alza debido a presiones sobre el gasto social, resistencia a aumentar impuestos y estimaciones fiscales algo infladas".

3- "Una transición hacia un gobierno de centro-derecha podría aportar mayor certidumbre y confianza al sector privado. Sin embargo, aunque las encuestas iniciales favorecen a candidatos de centro-derecha, no se pueden descartar sorpresas".