



El 2025 vamos a tener una economía más estable y será mejor que la de 2024”, declaraba con energía Mario Marcel a principios de abril de este año. La apuesta del ministro de Hacienda entonces transmitía el optimismo del gobierno luego de un comienzo de año mejor a lo esperado en materia de actividad, a contrapelo de lo que proyectaban muchos analistas, un aumento récord del precio del cobre y una importante mejora en las proyecciones de crecimiento del Ipom de marzo del Banco Central.

Sin embargo, con el correr de los meses el panorama comenzó a nublarse lentamente. No sólo se deterioró el escenario proyectado por la autoridad para este año, sino que también se debilitaron las íntimas expectativas de que el último año de gobierno de Gabriel Boric fuera sustantivamente el mejor en materia económica de toda su administración.

“Para el 2025 proyectamos un crecimiento de 2,6%, pese a diagnósticos agoreros que nos decían que solo que creceríamos al 1,5%, y seguiremos en esa senda, recuperando el empuje y dinamismo que nuestro país merece y puede alcanzar”, dijo hace casi dos meses el propio Presidente Gabriel Boric en cadena nacional, al anunciar el Presupuesto 2025.

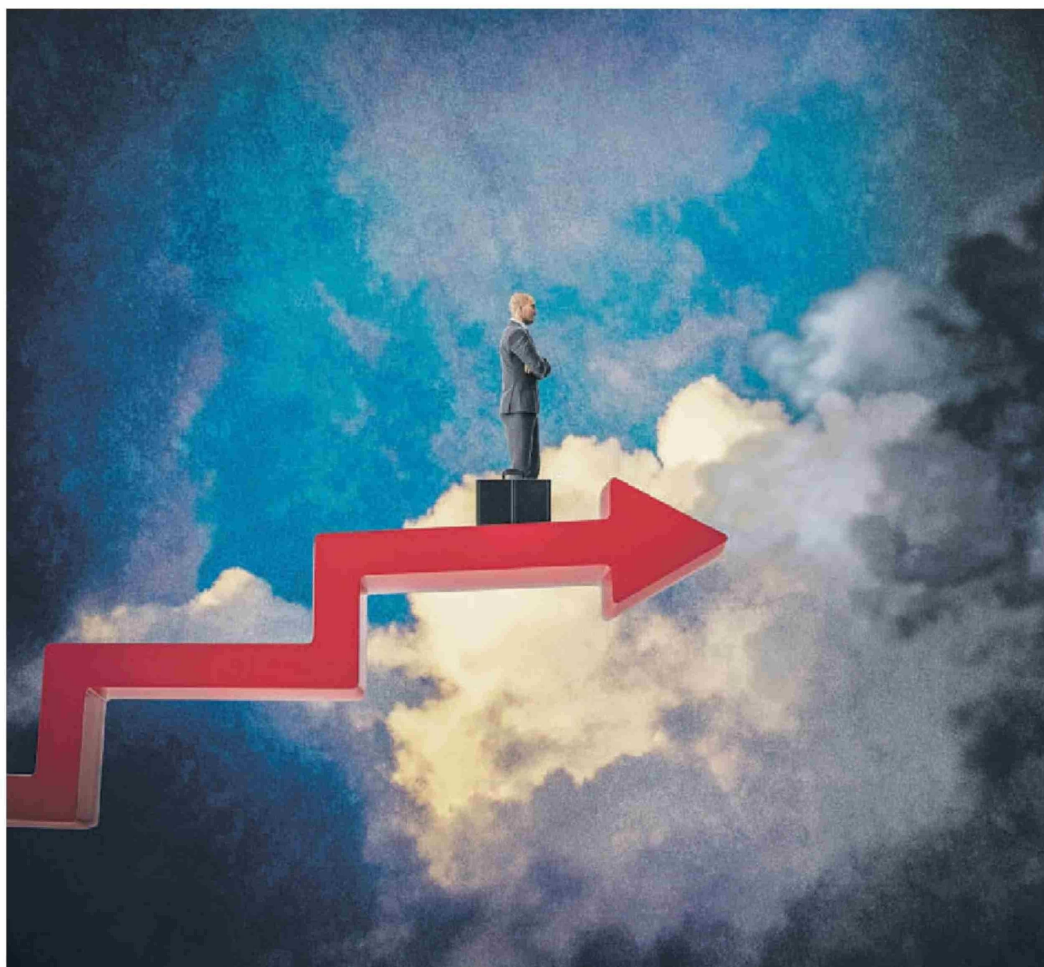
El nulo crecimiento de septiembre pasado, sumado a una sorpresiva inflación de un 1% para octubre, se convirtió en un “balde de agua fría” para las expectativas Marcel, quien anunció que esta semana bajará su proyección de crecimiento de la actividad para este año, fijada originalmente en 2,6%. Pero la ralentización del crecimiento de este año también comienza a impactar las proyecciones del 2025, en medio de una tasa de inversión que no repunta y una inflación más tozuda de lo estimado. Mientras Hacienda aún conserva una proyección de crecimiento de 2,7% para el próximo año, el mercado ya se ajustó y sólo vaticina una expansión de 2,1%, según la última Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central. Y Hacienda debió ajustar a la baja el alza del Presupuesto 2025 y anunciar recortes de gasto para el cierre de 2024.

#### El efecto Trump

Al escenario interno más delicado que ha vivido la economía chilena durante los últimos meses se suma ahora la incertidumbre que reina en los mercados mundiales a propósito de los efectos de la elección de Donald Trump en Estados Unidos y sus promesas económicas de campaña.

La controversial idea del republicano de subir los aranceles hasta un 20% a las importaciones generales y de fijar una tarifa de 60% para los productos chinos despierta una de las mayores amenazas para las economías emergentes como Chile, coinciden los analistas, quienes también asignan alta importancia a los factores locales en la ralentización del crecimiento.

“Su reelección (de Trump) genera incertidumbre, especialmente en economías en desarrollo como la nuestra. La posible im-



Su reelección (de Trump) genera incertidumbre, especialmente en economías en desarrollo como la nuestra. La posible implementación de una agenda ultraprotectora (...) podría desatar una guerra comercial”.

**SEBASTIÁN IZQUIERDO**  
 Coordinador académico del CEP

“El peor escenario es plausible, pero improbable. Lo más verosímil es que (Trump) aplicará limitadamente sus políticas y generará un poco de inflación en EE.UU., pero nada que perturbe fuertemente a la Fed”.

**NATALIA ARÁNGUIZ**  
 Gerente de Estudios Aurea Group

plementación de una agenda ultraprotectora, con aranceles del 60% a productos chinos, podría desatar una guerra comercial. En el contexto de un debilitamiento de la economía asiática, esto tendría un fuerte impacto en los países emergentes, especialmente en aquellos más abiertos al comercio y dependientes de las materias primas, como Chile, cuyo principal socio comercial es China, seguido por Estados Unidos. Más allá de lo comercial, existe también una dimensión geopolítica que añade complejidad a este cóctel de incertidumbre económica”, explica el coordinador académico del Centro de Estudios Públicos (CEP), Sebastián Izquierdo.

El economista Patricio Rojas, a su vez, cree que el panorama para el 2025 estará marcado por los mismos problemas locales observados este año. “Es decir, una economía chilena con bajo dinamismo, especialmente de la inversión privada y un consumo privado que crecerá no mucho más que el PIB. En particular, las expectativas son que la economía chilena crezca alrededor de 2%-2,2% durante el 2025”, proyecta el economista de Rojas y Asociados, quien cree que la elección de Trump confirma un escenario global con tasas de interés que no bajarán tanto, un precio del dólar “fuerte” y una economía china que crecerá en 2025

algo menos de lo que lo hará el 2024.

“En este contexto, el precio del cobre y litio se estiman con expectativas negativas hacia el 2025, situación que presionará aún más las cuentas fiscales. En general, el panorama local para el próximo año continúa dependiendo mucho más del contexto local que internacional, ante lo cual no ha cambiado mucho respecto de los últimos meses. Lo que ha cambiado es el contexto en que se tendrá que mover el Banco Central respecto de su política monetaria, ya que un dólar más alto, más un impacto mayor de las tarifas eléctricas en la inflación junto a un gasto fiscal que se vislumbra más expansivo, hará que deba mostrar más cautela en la reducción de su tasa de interés, lo cual tenderá a afectar el impulso monetario contemplado para 2025”, complementa Rojas.

El economista de Gemines, Alejandro Fernández, comparte el análisis y estima que el mercado local ya había internalizado en sus proyecciones la llegada de Donald Trump al poder en EE.UU., y anticipa que el panorama más complicado podría manifestarse con mayor fuerza en 2026, ya que las medidas del gobierno norteamericano deberían tardar algunos meses en aplicarse luego del arribo del republicano a la Casa Blanca en enero próximo.

# Los nubarrones que amenazan el crecimiento de la economía chilena para 2025

A los problemas ya presentes en la economía, como la lenta recuperación de la inversión y una inflación más tozuda de lo esperado, se suman los efectos que podría tener la aplicación de las medidas prometidas por Donald Trump. El riesgo de una “guerra” comercial mundial y el debilitamiento de las monedas de países emergentes como Chile podrían colocar nuevas cortapisas al débil panorama económico del país el próximo año.

Un reportaje de JULIO NAHUELHUAL

“Salvo que se produzca algún evento particularmente relevante en el exterior, el panorama de Chile en 2025 se define fundamentalmente por factores internos, particularmente el crecimiento tendencial. Este panorama se ha deteriorado en los últimos meses por el debilitamiento del crecimiento luego del repunte de los primeros meses del año. De hecho, la tendencia del crecimiento este año, si se extrapola a 2025, rondaría el 0%. Si bien esperamos que esto cambie en los próximos meses por el efecto rezagado del relajamiento de la política monetaria y alguna recuperación del consumo y la inversión, la perspectiva de crecimiento es que no supere el 2,1%, que es nuestra proyección actual, pero con sesgo a la baja”, vaticina el socio de Gemines, quien cree que el factor positivo que pudiera empujar el panorama 2025 es el ciclo positivo de la inversión minera.

Más cautelosa es la gerente de Estudios de Aurea Group, Natalia Aránguiz. La economista cree que las medidas más extremas del presidente electo norteamericano deben ser ponderadas y afirma que la aplicación de medidas anticompetitivas, el aumento de la deuda de gobierno y la implementación de rebajas impositivas se ejecutarán en la medida de lo posible. “Existe una brecha entre lo que se dice en campaña y lo que se

hace, incluso en un contexto de mayoría en ambas cámaras. No olvidemos que es un hombre de negocios, astuto y pragmático, y sabe muy bien que su ascenso al poder se debió en gran medida a la preocupación ciudadana por el desempeño económico y la inflación, por lo que es razonable suponer que buscará soluciones equilibradas que no exacerben los problemas existentes”, analiza Aránguiz.

La economista considera que el plan de eficiencia gubernamental anunciado por Trump, que será liderado por el multimillonario Elon Musk, podría promover la mejora de la caja fiscal y así evitar un mayor endeudamiento.

“Entonces, el peor escenario es plausible pero improbable. Lo más verosímil es que aplicará limitadamente sus políticas y generará un poco de inflación en Estados Unidos, pero nada que perturbe fuertemente a la Fed (Reserva Federal) o cause daños letales”, estima la experta de Aurea Group. A contrapelo de muchos economistas, Aránguiz cree que el tipo de cambio en 2025 se podría normalizar y volver al rango de entre \$ 850 y \$ 950. Sin embargo, estima que las tasas largas en Chile seguirán al ritmo del mercado de renta fija norteamericano, por lo que es probable que se mantengan en los mismos niveles actuales.



“El precio del cobre y litio se estiman con expectativas negativas hacia el 2025, situación que presionará aún más las cuentas fiscales”.

**PATRICIO ROJAS**  
Economista de Rojas y Asociados

“La perspectiva de crecimiento (de Chile en 2025) es que no supere el 2,1%, que es nuestra proyección actual, pero con sesgo a la baja”.

**ALEJANDRO FERNÁNDEZ**  
Socio de Gemines

“Esto es un duro golpe para el sector inmobiliario y de construcción, toda vez que los hipotecarios seguirán a precios prohibitivos”, proyecta Aránguiz, quien estima un crecimiento en el rango de entre 1,7% y 2,3% para Chile el 2025, influido más por las contingencias locales que internacionales.

## Crecimiento y campaña presidencial

El deterioro del panorama internacional y el lento crecimiento que arrastra la economía ha puesto en el debate la posibilidad de implementar medidas procrecimiento para impulsar la actividad. Sin embargo, los economistas creen que difícilmente se puedan implementar medidas de relevancia que impulsen con fuerza el crecimiento del próximo año.

“Es difícil que a estas alturas se pueda hacer algo relevante para impulsar el crecimiento por parte del gobierno. El gobierno es lo que es y ya está internalizado en el mercado cuáles son sus preferencias y sesgos, que son negativos para el crecimiento. Cuando ya han transcurrido casi tres años de su instalación es poco probable que algo relevante cambie y los plazos tampoco permiten que se pueda hacer algo que impulse el crecimiento de manera clara”, afirma Alejandro Fernández, quien, no obstante, espera que recuperen tasas más altas de crecimiento para la economía chilena sea uno de los temas presentes en la campaña presidencial del próximo año.

Coincide Sebastián Izquierdo, del CEP: “Las elecciones del próximo año en Chile, al igual que las de Estados Unidos, tendrán al tema económico, que ‘el bolsillo aguante hasta fin de mes’, como un factor clave en las decisiones electorales. Veremos si esto se traduce en medidas audaces y, necesariamente, creativas, ya que no habrá holguras fiscales por parte del próximo gobierno. Se requiere ambición para superar el crecimiento mediocre que hemos experimentado y el que se prevé para el futuro cercano”.

Natalia Aránguiz, de Aurea Group, recuerda que este gobierno llegó al poder con una agenda social y redistributiva que excluía del discurso el tema del crecimiento económico, la inversión y la generación de empleo. “Exigir un giro radical hacia un enfoque proinversión y crecimiento podría considerarse incongruente con la visión inicial del gobierno. Dada esta premisa, es razonable dudar de que se produzcan acciones concretas para dinamizar la economía en el corto plazo”, añade.

Patricio Rojas también consigna el escaso sentido de urgencia que le ha dado el gobierno al tema del crecimiento y afirma que es necesario ser más activo para incentivar la inversión con medidas específicas en el corto plazo y que sean de ejecución rápida y con efectos en el empleo, especialmente sectores como la construcción. “Dado el alto desempleo que exhibe el país y el bajo dinamismo, no cabe duda que la economía será un tema de campaña en las próximas elecciones presidenciales y, dado el comportamiento que ha exhibido el actual gobierno en esta área, será un pasivo para el candidato oficialista”, concluye Rojas. ●