



“El alto precio del cobre es una condición positiva para nuestro país (...) El beneficio para la economía viene tanto por la recaudación fiscal como por el beneficio mismo para la industria local de cobre”.

PRISCILA ROBLEDO
Economista jefe de Fintual

Un zigzagueante clima internacional; un mayor crecimiento con debilitada inversión; tasas de interés e inflación a la baja; los efectos del alza del cobre, y la estrecha situación fiscal, son los temas que incidirán en los 648 días que le restan a la actual administración, estiman los analistas.

Un reportaje de JULIO NAHUELHUAL

factores económicos que influirán en el “segundo tiempo” de Boric



“La inflación se encuentra en su última etapa para alcanzar la meta establecida. Ha pasado de ser un dolor de cabeza a comenzar a favorecer la actividad económica mediante una política monetaria más expansiva”.

SEBASTIÁN IZQUIERDO
Coordinador académico del CEP



“El escenario geopolítico es preocupante, pero la economía internacional ha podido acomodarse bien a la incertidumbre de estos eventos (...) La economía internacional debería traer vientos a favor para el gobierno en los próximos dos años”.

PATRICIO ROJAS
Socio de Rojas y Asociados





“Todo lo relacionado con el mercado laboral, la negociación por rama que se anuncia y lo que ya se ha hecho, van en la dirección contraria a lo necesario para impulsar la inversión”.

ALEJANDRO FERNÁNDEZ
 Socio de Gemines

Si la primera mitad del gobierno de Gabriel Boric estuvo marcada por el fantasma de la recesión, la fuerte alza de los precios y los efectos económicos tardíos derivados de la pandemia, el “segundo tiempo” del Mandatario enfrentará un escenario diferente. Las crecientes expectativas de un mayor crecimiento económico para este y el próximo año, de la mano de menores tasas de interés y la caída de la inflación, configuran un periodo menos complejo en lo interno, pero con riesgos zigzagueantes en el plano internacional.

Los casi dos años que le restan al actual gobierno -648 días desde este domingo- estarán influidos también por las elecciones presidenciales, parlamentarias y municipales, lo que anticipa un panorama de mayor crispación política y presiones por mayor gasto desde el mundo político, en medio de un escenario fiscal de estrechez. “Lo que le queda al gobierno será complicado, con volteretas y guiños a la barra brava. No muy distinto de lo de ahora. La oposición le facilita la ‘pega’ al gobierno, que puede ser competitivo en las presidenciales próximas”, resume el economista Alejandro Fernández.

1 Clima económico internacional y tensiones geopolíticas mundiales

Si bien desde hace algunos meses el escenario económico mundial ha disminuido su crispación y ha originado un mejor ánimo bursátil global al ritmo de las expectativas de una pronta baja de la tasa de interés en Estados Unidos, las tensiones geopolíticas internacionales añaden una cuota de riesgo sobre lo que viene en los siguientes dos años. No sólo aún es impredecible lo que suceda con la guerra en Ucrania y la crisis en Medio Oriente, sino también lo es el creciente conflicto comercial entre Estados Unidos y China.

“Se espera un buen panorama de la economía internacional para los próximos dos años, con las principales economías creciendo a tasas relativamente similares a las de los últimos años o levemente inferiores. Adicionalmente, los procesos inflacionarios a nivel global deberían tender a las metas de los bancos centrales, resultado que permitiría que las tasas de interés se ubicaran por debajo de los niveles actuales, ayudando con eso al dinamismo global. El escenario geopolítico es preocupante. Sin embargo, la economía internacional ha podido acomodarse relativamente bien a la incertidumbre de estos eventos”, afirma el economista y socio de Rojas y Asociados, Patricio Rojas, quien cree que este factor no modificará el escenario central de crecimiento global.

“Este factor de la economía internacional debería traer vientos a favor para el gobierno en los próximos dos años”, añade Rojas.

Sin embargo, Alejandro Fernández, socio de Gemines, pone la nota de cautela. “Seguirá siendo un factor de riesgo e incertidumbre muy importante. Este es el factor más descuidado en Chile. El país puede verse seriamente afectado por el conflicto económico-estratégico entre China y EE.UU.”, alerta.

En la misma línea, la economista jefe de Fintual, Priscila Robledo, cree que los próximos dos años van a estar caracterizados por un clima geopolítico más tensionado y avizora un riesgo por el lado de las condiciones financieras internacionales. “El contexto global de tasas altas por más tiempo puede ser retador para nuestro país, especialmente al considerar que ha aumentado la presencia de inversionistas extranjeros en activos locales. Como hemos visto este

último año, las condiciones financieras más estrictas pueden generar episodios de volatilidad”, complementa Robledo.

2 El crecimiento y la agenda laboral

La mejora en las expectativas de crecimiento para este y el próximo año pueden ser claves para un gobierno que tuvo que lidiar con el fantasma de la recesión y el estancamiento en sus primeros años. No obstante, resulta probable que el “talón de Aquiles” de este mejor escenario para la actividad sea una lenta recuperación de la inversión, la que este año debiera caer un 2%, según los pronósticos del Banco Central. En el primer trimestre, cayó un 6,1%.

Para Priscila Robledo, de Fintual, el gran desafío para Chile hoy es lograr que la economía despegue. “El desempeño económico de los últimos dos años se justifica por los grandes desbalances macroeconómicos que se generaron con los estímulos otorgados para sortear la pandemia. Pero ahora la economía ya está más ordenada y hay mejores condiciones para lograr un crecimiento que sostenga el desarrollo del país. El primer trimestre de este año el desempeño de la economía fue mucho mejor, y el desafío es sostenerlo hacia adelante”, precisa.

Sebastián Izquierdo, coordinador académico del Centro de Estudios Públicos (CEP), matiza y recuerda que el propio Presidente Boric planteó una expectativa de crecimiento de la actividad levemente por sobre el 2% en la última Enade. “Décimas más, décimas menos de crecimiento, estos años no marcarán la diferencia, ya que la base de comparación es baja y el crecimiento está siendo sostenido principalmente por el consumo, especialmente el componente público, y no por la inversión. Las proyecciones a largo plazo se encuentran estancadas en un paupérrimo crecimiento del producto potencial del 2%”, afirma Izquierdo, quien cree que el 2025 será crucial reducir la incertidumbre en la inversión y abordando tanto la “agobiante permisología” como los problemas de seguridad que tiene el país.

El economista del CEP también reconoce como posible lograr la promesa de Gabriel Boric de crear 700 mil empleos hacia el final de su gobierno, pero repara que reducir la informalidad laboral al 25% será más difícil, especialmente con los proyectos que han encarecido la formalidad.

“Todo lo relacionado con el mercado laboral, la negociación por rama que se anuncia y lo que ya se ha hecho, van en la dirección contraria a lo necesario para impulsar la inversión. El ministro (de Hacienda) Marcel sabe esto, pero está dispuesto a aceptarlo, por lo que tampoco se va a jugar por reformas de verdad. Solo navegar hasta marzo de 2026. El mensaje va a ser: volvimos a la normalidad, aunque los resultados sean mediocres, porque vienen de antes, pero sin perder el apoyo del 30%”, analiza, a su vez, Alejandro Fernández.

3 Tasas de interés e inflación a la baja

A diferencia de un comienzo de gobierno con una política monetaria altamente restrictiva y una inflación de dos dígitos a la que un grueso de la nueva generación de chilenos no estaba acostumbrada, la segunda mitad de la administración actual estará marcada por tasas de interés a la baja y una inflación controlada, cercana al 3%.

“En los próximos dos años debiésemos observar menores tasas de interés en la economía chilena, junto a una inflación en torno a la meta del Banco Central. Sin embargo, los altos niveles de deuda pública a nivel global harán que las tasas de interés inter-

nacionales se ubiquen en niveles superiores a los de prepandemia, afectando con ello las tasas bases con las cuales se financiará tanto el sector privado como el Estado”, sostiene Patricio Rojas, quien alerta que el alto endeudamiento fiscal podría afectar los “spreads” con los cuales se financia el gobierno.

Más optimista es Sebastián Izquierdo, del CEP: “La inflación se encuentra en su última etapa para alcanzar la meta establecida. Ha pasado de ser un dolor de cabeza a comenzar a favorecer la actividad económica mediante una política monetaria más expansiva”.

4 Alza del precio del cobre

Una de las inesperadas sorpresas de estos últimos años de gobierno es el aumento del precio del cobre. El cada vez más asentado inicio de un superciclo del commodity, que podría llevar el precio del metal a más US\$ 5 la libra en el corto plazo y a altos precios en el próximo lustro al menos, podría aliviar transitoriamente el complejo momento por el que atraviesan las arcas fiscales.

“El alto precio del cobre es indudablemente una condición positiva para nuestro país. Chile es el mayor exportador de cobre del mundo. Sus exportaciones representan en torno a un 13% del PIB. El beneficio para la economía viene tanto por la recaudación fiscal (por Codelco y la *royalty* a empresas privadas), como por el beneficio mismo para la industria local de cobre. Dicho esto, si el precio del cobre se va a mantener alto en el futuro es algo que no se puede saber”, repara Priscila Robledo.

El economista Patricio Rojas va más allá y cree que los mayores ingresos por el metal rojo son una buena noticia para el gobierno. “Para los próximos periodos se vislumbra un precio del cobre por encima del promedio que hemos observado en los últimos años, lo cual constituye una muy buena noticia para el gobierno, por cuanto le dará una holgura, aunque acotada para su balance estructural, por cuanto no existe certeza de cuánto tiempo podrían durar estos precios. En lo inmediato, los mayores ingresos ayudarán para reducir el endeudamiento o eventualmente estos podrían ser utilizados para financiar gastos por una sola vez, que ayudasen a elevar el crecimiento y reducir el desempleo”, añade Rojas.

5 Estrechez de las finanzas públicas y presiones por más gasto

Pero la sensación de mayores recursos derivados del aumento del precio del cobre también es una arma de doble filo para el gobierno. Los analistas reconocen que podría haber presiones desde el mundo político para un mayor gasto fiscal o para que el gobierno vaya más allá de la regla de balance estructural.

“Que el Fisco hoy no tiene recursos es un hecho. La deuda pública alcanzará su *peak* el próximo año, y al consolidar la deuda fiscal, estamos en un 60% del PIB. El esfuerzo fiscal del primer año de gobierno se diluyó con el aumento de este año. Los próximos años eleccionarios tendrán mayores presiones fiscales que serán difíciles de sostener si no hay un mayor crecimiento que se traduzca en bienestar”, anticipa Sebastián Izquierdo.

Alejandro Fernández cree que el tema fiscal es el “rompecabezas” más complicado. “El cobre permitirá gastar algo más, pero no todo lo que quisieran. Es probable que la débil situación fiscal produzca otra baja en la clasificación de riesgo. Será una bomba de tiempo para el próximo gobierno que va a ser muy complicado”, concluye el economista de Gemines. ●