

TEMAS ECONÓMICOS

¿Cómo viene el 2025?

Con una inflación que se mantendría por encima de la meta (3%) y un crecimiento en torno al potencial (2%), Chile parece encaminarse a otro año de mediocridad. Decisiones de política en EE.UU., sumadas a los problemas de Europa y China, podrían incluso empeorar tal proyección.

Casi mecánicamente, países que tienen una mala racha económica viven luego períodos de recuperación. Bajas bases de comparación son funcionales a ello. Pero Chile desafía tal regularidad empírica. Después de crecer en promedio entre 2022 y 2024 solo un 1,53% anual (considerando el 2,3% del Banco Central para este año), la posibilidad de una fuerte recuperación en 2025 parece lejana.

De acuerdo con las estimaciones de distintos organismos internacionales, el crecimiento del producto de Chile el próximo año debería ser débil. Las proyecciones del Banco Mundial (octubre) apuntan a una expansión del 2,2%, inferior al 2,6% de América Latina y el Caribe. El Fondo Monetario Internacional anticipa una expansión en un rango de 2-2,5%, favorecida por la esperanza de una mayor demanda doméstica. Por último, la OCDE proyecta un crecimiento de 2,3% el próximo año (y 2,1% el 2026), impulsado por una recuperación gradual de la inversión y el consumo. La posibilidad de que el relajamiento de la política

monetaria tenga un impacto sobre la actividad también es un factor. Con todo, la visión internacional da cuenta de un crecimiento muy acotado para un país que lleva años sin dar con los motores del progreso.

Internamente, tanto el Ministerio de Hacienda como el Banco Central han presentado sus estimaciones. El último Informe de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos ofrece la perspectiva más optimista: una expansión del 2,7% para 2025. Una fuerte aceleración de la demanda interna (3,4%) sería funcional a tal resultado. Pero esta apuesta parece desafiada por los equipos técnicos del instituto emisor, que han venido revisando a la baja sus proyecciones de la demanda interna para el próximo año: desde un 2,5% en septiembre hasta el 1,9% que se anticipa ahora. Similar tendencia han mostrado sus estimaciones respecto de la formación bruta de capital fijo y el consumo privado. Solo el consumo público parece acelerarse. En definitiva, el Central proyecta una expansión de la economía aún en un rango amplio: 1,5-

2,5%. Cabe notar que, a pesar de tal amplitud, la proyección de Hacienda se ubica fuera de esa banda.

Así, con una expansión que probablemente se ubicará en torno al 2% —en línea con lo que se ha configurado como un magro crecimiento tendencial, resultado de la falta de visión de las dirigencias políticas—, la población seguirá experimentando un deterioro en las oportunidades laborales, mientras el sector privado hará lo propio en el ámbito de la inversión. A esto se agregan las tendencias en materia de precios que apuntan a que en diciembre del 2025 la inflación anual debería ubicarse en el 3,6%, con una inflación promedio de 4,6%. Ambas cifras, muy por encima del 3%, el objetivo de política del Banco Central.

El conjunto de guarismos describe el círculo de la mediocridad que se ha consolidado bajo la administración Borric, que enfrenta el inminente riesgo de transformarse —a pesar de no enfrentar crisis económicas externas de gran magnitud— en la de peores resultados desde el retorno de la democracia.

Estados Unidos, otra fuente de incertidumbre

Los anteriores números capturan solo parcialmente el impacto del triunfo electoral de Donald Trump en Estados Unidos. En efecto, algunas de las acciones de política anticipadas por este tienen el potencial de afectar a las economías emergentes.

La apuesta de extender y profundizar la rebaja tributaria implementada bajo su primera administración aparece como una de las primeras medidas del gobierno que asumirá en enero. Esto presionaría al alza un déficit fiscal ya preocupante, incrementando aún más un nivel de deuda que hoy supera el 100% del producto. Tal escenario presionaría al alza la inflación, lo que explica la reciente señal de moderación de la Reserva Federal respecto de los futuros recortes de tasas. Así, mayores niveles de interés que los esperados podrían ser la tónica en EE.UU., con un efecto colateral sobre los

niveles cambiarios en el mundo. El fortalecimiento del dólar podría también impulsar al alza la inflación en el resto de los países. Ello obligaría a los bancos centrales locales a revisar sus tasas, con impacto directo sobre la actividad.

Una segunda prioridad de Trump parece ser el uso de aranceles como instrumento de política. Si bien existen dudas respecto de la real extensión de la idea, todo apunta a que al menos los utilizará como herramientas de negociación con distintos países. China y México aparecen en la lista. En el primer caso, los aranceles —se anticipa que podrían llegar al 60%— buscarían contrarrestar políticas de Beijing (particularmente subsidios) que han distorsionado el comercio internacional y afectado la producción manufacturera estadounidense. Esto significaría un cambio global en los principios sobre

los que se ha constituido el comercio mundial durante las últimas décadas, un segundo golpe para economías abiertas y pequeñas como Chile.

Adicionalmente, se buscaría avanzar en una agenda que facilite la deportación de inmigrantes ilegales. Distintas estimaciones indican que, dependiendo de su masividad, la economía estadounidense podría verse afectada por la reducción de la mano de obra. Los efectos en mayores costos laborales podrían también impactar la inflación, complicando doblemente a la Reserva Federal.

Por supuesto, el escenario estadounidense es solo una de las muchas fuentes de incertidumbre que se anticipan para 2025. La situación en Europa y las dificultades de crecer en China no serán tampoco inocuas para una economía local dominada por la mediocridad.