

TEMAS ECONÓMICOS

¿Un mediocre 2025?

El cierre de 2024 confirma que la administración Boric se acerca a transformarse en la de peor crecimiento económico desde 1990. A esto se agrega ahora la posibilidad de ser también la con mayor inflación en 30 años.

Las estadísticas y análisis contenidos en el último Informe de Política Monetaria (IPoM) describen desde distintos ángulos el mediocre desempeño de nuestra economía durante 2024 y proyectan un 2025 nuevamente caracterizado por el estancamiento. Según el texto preparado por los equipos técnicos del Banco Central, el último año de la actual administración enfrentará nuevos desafíos, con el riesgo de deprimir aún más los magros resultados hasta ahora acumulados.

En materia de crecimiento —una de las mayores debilidades del actual gobierno—, se proyecta un cierre de 2,3% para 2024, en la parte baja de la banda de predicciones anticipada en septiembre (2,25-2,75%). Respecto de 2025, el rango de crecimiento se estima en 1,5-2,5%. Considerando la ausencia hasta ahora de medidas agresivas para impulsar la actividad y la tardanza de lo que son apenas condiciones necesarias para poder pro-

gresar (por ejemplo, revisión de permisos), la expansión para el próximo año debería estar dentro de la mitad más baja de tal banda. Con ello, el estancamiento se extendería por al menos un año más.

La situación nacional dista de la que viven nuestros principales socios comerciales, los cuales, de acuerdo con el instituto emisor, experimentarán un crecimiento promedio cercano al 3% durante 2025. Esto da cuenta de que nuestra mediocridad es el resultado de errores de política local antes que de *shocks* externos.

En cuanto a los componentes del PIB, durante el tercer trimestre de 2024 la demanda interna creció menos de lo esperado. Así, se anticipa un cierre a diciembre de 1,1% (se anticipaba 1,3% en septiembre). Y luego del desplome del 2023 (-3,9%), el subcomponente de consumo solo experimentaría un crecimiento de 1,5% en 2024, inferior al 2% previamente anticipado: el mayor dina-

mismo del consumo público no logró compensar el deterioro acumulado en el privado. Esto a su vez explica el débil comportamiento del crédito, a pesar de la reducción de las tasas de interés.

En cuanto a la inversión, 2024 cerrará por segundo año consecutivo con una reducción en la formación bruta de capital fijo. Así, mientras el año pasado la caída fue de 1,1%, ahora alcanzaría 1,3%. Se predice una recuperación en 2025, pero la constante revisión a la baja de ese guarismo llama a la cautela.

Con esto, las cifras del Banco Central acercan a la administración Boric a posicionarse como la de peor desempeño económico desde el retorno de la democracia. Con un crecimiento del 2% en 2025, el promedio para los cuatro años de este gobierno sería de 1,64%, por debajo del 1,76% de la segunda administración Bachelet. Solo un crecimiento de 2,5% el próximo año podría evitar marginalmente dicho desenlace.

Salario mínimo e inflación

El IPoM de diciembre brinda particular atención al empleo. Acertadamente, plantea que el menor crecimiento del consumo privado es consistente con la evolución del mercado laboral, particularmente con la creación de puestos de trabajo. De hecho, distintas fuentes de información dan cuenta de un estancamiento en este ámbito. Así, los registros administrativos indican una caída del empleo formal (cotizantes dependientes) respecto de los niveles alcanzados en 2022, mientras que el empleo total, según los datos del INE, no ha mostrado mayor variación durante los últimos meses.

Este débil desempeño se contrapone con lo observado en los niveles salariales, que muestran una tendencia al alza, particularmente durante la segunda mitad de 2024. Si bien esta situación parece inconsistente con una economía de bajo dinamismo e inversión a la baja, su explicación puede encontrarse en los importantes aumentos del salario mínimo bajo la actual

administración. De acuerdo con el Central, tales aumentos se “han reflejado en un aumento de los costos laborales y un impacto negativo en el nivel de empleo de las empresas con más trabajadores sujetos a este”. Esto explicaría además la preocupante tendencia en la actividad de determinados sectores (como ventas minoristas presenciales) en comunas de menores ingresos. Será interesante observar durante 2025 el impacto sobre la desigualdad territorial.

Por otra parte, en lo que es una negativa sorpresa, el Banco Central ahora proyecta un aumento en los niveles de inflación superior al IPoM anterior. Específicamente, la inflación debería subir en los próximos meses, ubicándose en torno al 5% anualizado, con una apuesta a que las presiones sobre precios se reduzcan solo en la segunda mitad de 2025, para cerrar el próximo año en un 3,6%. Así, la meta de política (3%) no se alcanzaría antes de 2026. En perspectiva, desde diciembre de 2022 a diciembre de

2025, el promedio de la inflación anual sería 6,15%, la mayor cifra en un período presidencial en tres décadas. Tres factores explicarían el ajuste al alza: la depreciación del peso, el aumento de tarifas eléctricas y, precisamente, los mayores costos laborales.

Con todo —y aunque el foco del análisis se centra en el salario mínimo—, en realidad el aumento en los costos laborales va más allá de ese solo factor. La rigidización del trabajo ha sido parte de la agenda política, muchas veces con el apoyo de la oposición y con medidas como la reducción de la jornada a 40 horas como ejemplo. En los próximos años, con una economía creciendo en torno al 2%, estas restricciones agregarán complejidad. Por de pronto, en 2025, un bajo crecimiento debería contribuir a aliviar las presiones inflacionarias, pero la rigidez del mercado laboral puede ser una fuerza en la dirección contraria. Eso puede extender la discusión en cuanto a si el último año de la administración Boric será uno de estanflación.