

# Hermann González: “En la medida que se consolide una opción de centroderecha para el próximo gobierno podríamos ver un repunte de la actividad económica”

**El coordinador Macro de Clapes UC** y socio de Valtin Consulting ve poco probable que la economía logre crecer un 3% este año. Para que repunte la actividad considera clave el escenario político electoral que se avecina. “El crecimiento no repuntará si el gobierno copia la agenda de lo que resta de su administración con el envío al Congreso de proyectos de ley que frenan la iniciativa privada”, señala.

CARLOS ALONSO

Las expectativas de los economistas para el crecimiento del año se alejaron del 3% luego de conocer el último dato de actividad económica de mayo. Es que el Imacec de 1,1% fue calificado como decepcionante. Una mirada similar es la que entrega el coordinador Macro de Clapes UC y socio de Valtin Consulting, Hermann González, quien ve poco probable que el Producto Interno Bruto (PIB) sea de 3%. Si bien forma parte del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), aclara que en esta entrevista no habla en representación de dicho organismo.

En su análisis también entra en territorio político y señala que “serán importante los resultados electorales de los próximos dos años para el desempeño de la economía”.

**La economía creció menos de lo esperado en mayo. Con ello, ¿se aleja o se mantiene la probabilidad de que el PIB crezca 3%?**

—No ha sido bueno el desempeño de la economía este año y las cifras de los últimos meses alejan la posibilidad de crecer 3%. El Imacec ha caído secuencialmente durante los últimos tres meses y en mayo se ubicó bajo el nivel que tenía en enero. Por su parte, si se descuenta el efecto calendario y de días hábiles, la economía ha crecido 2% interanual en los primeros cinco meses y sólo 1,5% si se descuenta la minería. En este contexto, seguimos pensando que el rango más probable de crecimiento para este año es entre 2,25% y 2,75%. Para crecer en la parte alta de este rango se requiere una aceleración de la actividad en el segundo semestre del año, algo que no está garantizado.

**¿El escenario externo sigue siendo positivo para Chile?**

—Sí, pero han surgido riesgos importantes. Por el lado positivo, destaco un crecimiento mundial que se mantendrá en torno a 3%, similar al del año pasado, un precio del cobre que en promedio será 10% superior al del año pasado y tasas de interés en dólares que irán a la baja. Sin embargo, nuestros dos mayores socios comerciales, China y Estados Unidos, están perdiendo fuerza más rápido de lo pre-



Hermann González

visto según muestran las cifras recientes, lo cual se suma a diversos riesgos geopolíticos latentes y a la posibilidad de sobrevaloración de ciertos activos de empresas tecnológicas.

**En el último Ipom, el Banco Central ajustó al alza la proyección para la inversión desde -2% hasta -0,3%, ¿hay elementos para esperar una recuperación de la inversión o está siendo muy optimista?**

—Es una proyección bien exigente en términos de la recuperación que supone para el resto del año. Es exigente especialmente en un contexto en que el sector de la construcción sigue tan golpeado y las condiciones financieras se mantienen contractivas. Si bien hay elementos que permiten anticipar una recuperación de la inversión, tales como el menor nivel de incertidumbre, el alza del precio del cobre y el mayor ritmo de ejecución de la inversión pública, estimamos que ello no será suficiente para cumplir con dicha previsión.

**A nivel interno, ¿cuál es el o los principa-**

**les riesgos para el crecimiento?**

—Las mayores amenazas para el crecimiento podrían provenir, por un lado, de un escenario de mayor persistencia inflacionaria que obligue a mantener las tasas de interés altas por más tiempo. Por otro lado, serán importantes las señales y las decisiones políticas, así como los resultados electorales de los próximos dos años para el desempeño de la economía.

**¿Es clave entonces el clima político en torno a las elecciones?**

—El crecimiento no repuntará si el gobierno copia la agenda de lo que resta de su administración con el envío al Congreso de proyectos de ley que frenan la iniciativa privada, reducen la competitividad de las empresas y elevan los costos de producción. Es posible que, tal como ha ocurrido en el pasado, en la medida que se consolide una opción de centroderecha para el próximo gobierno y especialmente si se da con mayoría en el Congreso, veamos un repunte de la confianza y de la actividad económica mayor de lo que espera el consenso de mercado el próximo año.

**¿El hecho de que las reformas se mantengan abiertas e incluso queden para un próximo gobierno, generará incertidumbre para la economía?**

Deberíamos preguntarnos qué es peor: dejar el tema abierto para la próxima administración o hacer malas reformas. No comparto la idea de cerrar los temas sólo con el propósito de no dejarlo para el próximo gobierno. Es necesario avanzar en ciertas reformas, no sólo por la incertidumbre que generan, sino también porque detrás de estas políticas hay personas esperando por una solución a sus problemas de salud, pensiones o seguridad. Pero existe una responsabilidad del Ejecutivo y del Congreso de hacer buenas reformas, con fundamentos técnicos y sin causar daños colaterales que después es muy difícil revertir.

**Con respecto a la Tasa de Política Monetaria (TPM), ¿cuál es el escenario base que espera en cuanto a nuevos recortes?**

—Esperamos recortes adicionales de 50 a 75 puntos base este año. Sería preferible que este ajuste ocurra en la reunión de este mes, pero lo veo poco probable. Es más factible que veamos recortes de 25 puntos base en las próximas reuniones.

**¿La menor inflación en Estados Unidos genera un mayor espacio para que la Reserva Federal (Fed) comience a recortar tasas y por ende también le da un mayor espacio al Banco Central (BC) de Chile?**

—La respuesta a la primera parte es sí, absolutamente. De hecho, mientras la Fed proyectó el mes pasado sólo un recorte de 25 puntos base en lo que resta del año, el mercado anticipa entre 2 y 3 recortes luego no sólo de los datos recientes de menor inflación, sino que también tras las sorpresas negativas de actividad conocidas en los últimos dos meses. En relación con el segundo punto, siendo la política monetaria local autónoma de la de EE.UU., este cambio de escenario en la economía americana entrega grados de libertad adicionales al Banco Central para seguir bajando la TPM.

**¿El BC está calibrando bien el impacto que tendrán las alzas de las cuentas de la luz en la inflación, o esta última podría ser mayor al 4,2% que fijó para este año?**

—La inflación podría terminar algo sobre lo pronosticado en el Ipom de junio, pero considerando la volatilidad de las cifras mensuales y la incertidumbre en torno a estas proyecciones, no diría que es un efecto de primer orden.

**¿El BC se demoró en incorporar ese efecto en las proyecciones o antes no tenía la información completa?**

—No tenía toda la información y lo que hizo, de incorporar el efecto del alza de las tarifas solo una vez que se aprobó la ley, es lo más responsable. Sin embargo, una lección que deja este caso es que, dada la magnitud del shock, el BC pudo advertir a la opinión pública cómo se iba acumulando un efecto inflacionario cada vez mayor con el paso del tiempo, dado el congelamiento de las tarifas. ●