

Pablo Cruz, economista jefe de BTG

“Buena parte de la mayor inflación que veremos será por los precios de la electricidad”

¿Un riesgo de corto plazo? “No puedo creer que sigan proponiendo algo como los retiros de fondos pensiones”, reflexiona.

Por Felipe O’Ryan

Las perspectivas para la economía chilena han ido mejorando, y BTG Pactual, el mayor banco de inversiones de la región, no se ha quedado atrás en sus perspectivas. Pablo Cruz, economista jefe de BTG Pactual Chile, tiene como proyección una expansión del producto de 2,7% para este año.

Y si bien la visión es positiva para una serie de factores externos e internos —como las lluvias, dice Cruz—, también hay otros riesgos, especialmente en la inflación y resurgimientos de incertidumbre política.

—Dice que hay factores internos que han ayudado a mejorar las perspectivas de crecimiento. ¿Cuáles son?

—Primero, es obvio que la incertidumbre política ha bajado mucho. Después de todo lo que atravesamos, de largos periodos de alta incertidumbre política en los últimos años, el país salió con pocas cicatrices institucionales para el nivel de estrés que tuvimos.

—¿Hay factores internos que podrían sorprender en las estimaciones?

—Las lluvias podrían apuntalar el crecimiento. El segundo semestre del año pasado, el crecimiento que vimos tuvo mucho que ver con mayor generación eléctrica: por las lluvias aumentó la hidroeléctrica, con un mayor valor agregado que incide en el PIB. En cambio, para la segunda mitad, pero de este año, esperábamos que esto no sucediera, por lo que tendríamos una base de comparación muy exigente.

—Y ahora las lluvias ayudan.

—Es un riesgo al alza que está por verse, pero pareciera ser que las lluvias serán más altas de lo que esperábamos en este segundo semestre que comienza, y por lo tanto la generación puede sostener el crecimiento del PIB en este periodo. Le pone ese sesgo positivo.



Pablo Cruz, economista jefe de BTG Pactual Chile.

CLAUDIO CORTES

“

La generación (hidroeléctrica) puede sostener el crecimiento del PIB en este periodo”

“

La masa salarial y el mercado laboral se están recuperando, y el consumo también lo está haciendo a un nivel coherente”.

—¿Cómo ve el mercado laboral?

—Está mejorando. Es cierto que hay un tema de su composición, con la creación de empleo informal acelerándose, pero la masa salarial y el mercado laboral se están recuperando, y el consumo también lo está haciendo a un nivel coherente con esta masa salarial. Todo esto soportaría un alza del consumo privado de aquí en adelante. Hablamos de un alza de en-

tre 2,5% y 3% este año, que son números optimistas, pero con los pies en la tierra.

—Volviendo a factores políticos internos, ¿le preocupa una mayor incertidumbre o radicalización de cara al periodo de elecciones que viene? Por ejemplo, ya vemos renacer ideas de retiros de fondos de pensiones.

—Por una parte tenemos que los índices de incertidumbre que hacen Clapes UC y el Banco Central se han reducido significativamente, pero claro, también es cierto que hay otros factores nuevos que podrían surgir. No puedo creer que sigan proponiendo algo como los retiros de fondos pensiones, que fue una de las peores políticas públicas, y más dañinas, de los últimos años.

Recorte de tasas: “Será más gradual”

—También han comenzado a surgir voces de alerta por mayor inflación producto de las alzas en las cuentas de luz esperadas tras el descongelamiento de las tarifas eléctricas.

—Sí. Por una parte, hemos visto una positiva evolución de la inflación, que se ha ido desacelerando al eliminarse los desbalances macroeconómicos como el consumo excesivo por retiros de pensiones. El consumo de los hogares irá ahora más en línea con los ingresos que tienen. Por otro lado, buena parte de la mayor inflación que veremos en la segunda mitad

del año será por los mayores precios de la electricidad. Ahora subirán entre un 12% y 18% en julio, para volver a subir entre octubre y noviembre, y de nuevo cercano a un 25% en el primer semestre del próximo año, entre abril y mayo. Eso acumulado te dará entre 50% y 60%.

—El Banco Central tendrá que seguir con su política de normalización de tasas. ¿Lo hará más lento?

—Será más gradual, y que irá recorriendo las tasas en 25 puntos base en las próximas reuniones. Llegará un momento en que se pausarán las bajas en algunas reuniones si la inflación queda oscilando entre 3,5% y 4%.

—Muchas de estas mejoras en perspectivas tienen que ver con el alza del cobre, ¿no? ¿Cree que será algo sostenible su efecto en el crecimiento en el largo plazo?

—Parece razonable esperar un precio del cobre en torno a los US\$4,5 la libra durante este y el próximo año por condiciones de oferta y demanda más dinámicas en la industria. En julio se seleccionarán los miembros del Comité Consultivo del Precio Referencial del Cobre, que en su última estimación estableció un precio de US\$3,85. Si de esta discusión sale una proyección más alta, los ingresos adicionales no deberían usarse para compensar menores recaudaciones que hemos visto en otros lados, como lo que sucedió por la caída del precio del litio.