

SOLICITADA POR BCI
COLUMNA DE OPINIÓN

Durante el segundo semestre, la economía seguirá estabilizándose para alcanzar sus equilibrios de largo plazo

Luego de amplios desequilibrios macroeconómicos, durante el segundo semestre la economía seguirá estabilizándose para alcanzar sus equilibrios de largo plazo. En esta línea, estimo que el segundo semestre el PIB crecerá 2,3% con respecto al segundo semestre de 2023, para cerrar el 2024 con un crecimiento de 2,6%.

Durante los próximos trimestres, el PIB se irá acelerando trimestre a trimestre a una tasa coherente con su crecimiento de largo plazo, lo que significa que el nivel de la actividad estará transitando en torno a su nivel potencial. Esto último, se traduce en menores presiones inflacionarias por el lado de la demanda, contribuyendo, por esta vía, a que la inflación siga su camino hacia la meta de 3% propuesta por el Banco Central.

Si bien la actividad económica está convergiendo a su crecimiento de largo plazo, lo preocupante es que las estimaciones están en torno a 2%. Este crecimiento es bastante pobre y mediocre, para una economía emergente que pretende alcanzar el desarrollo económico. En este sentido, la principal preocupación de la economía es la inversión, la que pronostico este año caerá en torno a 2,4%, luego de retroceder 1,1% en 2023.

El deterioro de la inversión privada se debe, principalmente, a los siguientes factores. Primero, durante los últimos años la conformación de expectativas y confianza empresarial se han sostenido en niveles muy bajos, sin mostrar algún repunte relevante. Segundo, el deterioro de la profundidad del mercado de capitales, como consecuencia de los retiros parciales de los fondos de pensiones, ha dificultado el financiamiento de proyectos de inversión. Tercero, la productividad marginal del capital ha descendido durante la última década, a esto se suma la permisología y las elevadas tasas de interés. Recién durante el último trimestre de este año la inversión anotará un crecimiento anual. Sin embargo, de no revertir los factores mencionados anteriormente, se anticipa que el crecimiento de la inversión durante la próxima década no será suficiente para tener un crecimiento de largo plazo por sobre 2%.

Por su parte, el consumo privado va a seguir creciendo durante la segunda parte de este año, debido al descenso de las tasas de interés. Este año va a crecer 2,8% para converger en torno a 2% hacia los próximos años. Los riesgos están asociados a un deterioro en el mercado laboral, como consecuencia de una batería de medidas que se traducen en mayores costos laborales.

En tanto, la inflación alcanzará la meta de 3% durante la última parte de 2025, debido principalmente a presiones inflacionarias por el lado de la oferta que sostendrá la inflación en 4% este año. Pese a ello, la inflación que excluye estos componentes más volátiles, alimentos y energía, entre otros, seguirá moderándose durante este segundo semestre, motivado por menores presiones de demanda y un descenso del tipo de cambio durante los próximos trimestres. Se estima que el tipo de cambio de fundamentos está en torno a 870 \$/USD a fin de año.

El Banco Central seguirá recortando la tasa de política monetaria para situarla en 4,75% a fin de año, desde el 6% actual. Esta senda de recortes es coherente con alcanzar una tasa de política monetaria neutral de 4% durante la segunda parte de 2025. En este ciclo, donde los precios están estabilizándose, la principal preocupación del Banco Central es no generar un desanclaje de expectativas de inflación debido a ajustes muy abruptos en su tasa de política.

En el corto y mediano plazo, los principales desafíos para mejorar el crecimiento económico y la inversión son: recomponer las expectativas empresariales, fortalecer la confianza sobre las instituciones, reducir la fragmentación del sistema político, robustecer la profundidad del mercado de capitales, y erradicar el crimen organizado.



Juan Ángel San Martín,
Economista Senior Bci