

POR CATALINA VERGARA

El economista jefe para Chile de Credicorp Capital, Samuel Carrasco, es uno de los optimistas del mercado local.

Con una proyección de expansión del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,4% para este año -y que no fue impactada por el masivo corte de luz del martes-, asegura que hay cuatro factores que lo hacen ver un positivo 2025.

Una inversión que este año "va a tener un súper buen desempeño", impactada principalmente por proyectos mineros y también por proyectos energéticos; mejores condiciones financieras luego de que el Banco Central ya recortara 625 puntos base y su traspaso a tasas de mercado debería darle un impulso adicional a la economía; un turismo que "le ha pegado hartito" al consumo este verano -principalmente gracias a los argentinos-; y un cierto dinamismo del sector exportador no minero durante la primera parte del año.

El economista también prevé que aunque el mercado laboral sigue bastante frágil, con mejores cifras de actividad económica se podría ver una cierta mejora.

Con todo, Carrasco delinea un 2025 donde las principales amenazas vendrán de afuera, y la inflación seguirá resistiéndose a bajar durante el primer semestre.

- La última milla inflacionaria se ha mostrado más "pegajosa" de lo esperado. ¿Qué tan compleja le parece esta situación?

- Estamos con una proyección de inflación a fin de año algo por sobre lo que estaba viendo el Banco Central en torno a 4% o 4,1%.

En este punto, el experto explica que le preocupan principalmente tres factores: primero, el impacto de tarifas eléctricas que se vio durante el año pasado y al comienzo de este, con los consiguientes efectos de segunda vuelta que eso podría empezar a tener en estos meses.

"Eso, obviamente, va a implicar mayores costos para las empresas", dice.

A lo anterior, añade un segundo punto: el tipo de cambio, que durante la primera parte de este año estuvo por un par de semanas sobre \$1.000, aunque ahora retrocedió al \$940. "Nuestras perspectivas es que esto debería volver a depreciarse y ubicarse en torno a los \$970-\$980".

Entonces, afirma, "creemos que estos niveles depreciados del tipo de cambio también podrían darle algo más de impulso a la inflación de bienes, que por ahora está relativamente dormida, pero nos preocupa que se genere una aceleración en los precios y que eso haga que la inflación sea algo más persistente".

Y el último factor, señala Carrasco, está relacionado con los costos laborales. "Hemos visto salarios nominales que están creciendo algo por sobre sus promedios históricos. Y aquí hay diversos factores que explican ese mayor dinamismo, hay indexación, pero también hay



**SAMUEL CARRASCO,**  
 ECONOMISTA JEFE PARA CHILE DE  
 CREDICORP CAPITAL:

# "La tasa se va a mantener sin cambios durante prácticamente todo el año"

■ El economista prevé para este año un mejor desempeño local, donde los mayores riesgos provendrán de un incierto escenario externo.

una serie de proyectos de ley que han encarecido de cierta forma la contratación", advierte.

## Hacia el 3%

- ¿En qué momento la inflación debería comenzar a acercarse al 3%?

- Durante todo el primer semestre la inflación debería estar en torno al 5%. Después de eso, deberíamos ver una convergencia en el segundo semestre en torno al 4% y durante el próximo año, deberíamos ver una caída más rápida, porque estos efectos de las tarifas eléctricas van a salir de la base de comparación y, por lo tanto, la inflación desde enero de 2026 debiese converger bastante más rápido a niveles cercanos al 3%.

- En el ámbito de política monetaria, el escenario parece haber dado un giro importante en las últimas semanas. ¿Cree que ya no habrá recortes este año?

- El Banco Central está transitando

PABLO SALINAS

desde una trayectoria de política monetaria descendente hacia una neutral. Esto implica que la Tasa de Política Monetaria (TPM) se va a mantener sin cambios durante prácticamente todo el año. Esto, porque están viendo, primero, riesgos al alza en la inflación y, segundo, es que les preocupa muchísimo el desanclaje de expectativas de inflación a dos años. ¿Por qué les preocupa eso? Porque muchas veces cuando hay desanclaje a este horizonte, eso termina permeando en las expectativas de corto plazo y hace que la inflación termine siendo aún más persistente de lo que se pensaba en un principio.

En ese contexto, nosotros estamos con una TPM prácticamente plana durante todo el año, si es que llegamos a ver un recorte, sería en diciembre. Pero, por ahora, en nuestro escenario base es que no hay recortes este año y que el Banco Central va a estar en un modo muy *wait and see*.

- ¿Y alzas?

- Por ahora, no es parte de nuestro escenario base y lo que interpretamos de la minuta es que tampoco es parte del escenario del Central. Lo que sí hemos visto es que hay muchos bancos de inversión extranjeros que están considerando esto como una opción, principalmente por el efecto del tipo de cambio, quizás por efectos de inflación externa que se traspasa a Chile o mayores presiones de costo que podrían hacer que el Banco Central suba la tasa.

Pero, por ahora, no es parte de nuestro escenario base y creemos que debería haber un cambio más importante en las perspectivas inflacionarias, tanto de corto como de mediano plazo, para que el Central tome esa determinación.

- Durante los primeros días del año el tipo de cambio se mantuvo sobre los \$ 1.000, pero hoy se ubica cerca de \$ 950. ¿Cuáles son sus perspectivas para este año?

- Lo que estamos viendo es que en el corto plazo esta tensa calma se podría diluir un poquito, podríamos ver un escenario más estresado y ese escenario más estresado implica un retroceso del precio del cobre de vuelta a los niveles de US\$ 4,2 o US\$ 4,3, un dólar global que de nuevo se vuelve a fortalecer, y podríamos ver un tipo de cambio que a mí, la verdad, no me sorprendería mucho en los \$ 1.000 o, incluso, sobre los \$ 1.000 durante el primer semestre.

Creo que este escenario tensionado se podría mantener durante la primera parte del año. Aún queda mucho anuncio de Trump en cuanto a aranceles, en cuanto a rebajas impositivas, en cuanto a recortes de gasto fiscal, entonces todas esas medidas meterán algo de ruido, van a tensionar el mercado global y el tipo de cambio será el principal activo que va a absorber este shock.

Ya hacia a fin de año, deberíamos

ver algo más de algo más de apreciación en torno a los \$ 960 o \$ 970.

### Riesgos en 2025

- Ante este escenario, ¿el plano global es la mayor amenaza para la economía chilena en este período?

- Sí, de todas maneras. A nivel local no veo muchos riesgos. De hecho, estoy más positivo a nivel local. Donde sí veo los principales riesgos es en el escenario externo. Si todo este proceso de conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, países islámicos, etc., sigue escalando, se puede generar un escenario mucho más tensionado. Se suma a toda esta política comercial de Estados Unidos que apunta hacia una desglobalización que sería mucho más acentuada, y eso, obviamente, para un Chile que es un país pequeño y abierto, súper dependiente de Estados Unidos y de China, también tendría un impacto súper negativo.

Entonces, en general, los riesgos principalmente provienen más del escenario externo y más que del escenario local. De hecho, estoy algo más optimista después de la aprobación de la reforma de

**"Podríamos ver un tipo de cambio que a mí, la verdad, no me sorprendería mucho en los \$ 1.000 o, incluso, sobre los \$ 1.000 durante el primer semestre".**

pensiones. Fue una señal súper positiva de la capacidad de llegar a acuerdos. A fin de año, podríamos tener quizás un giro político en la elección presidencial, eso creo que podría ser positivo desde una perspectiva de mercado hacia los activos financieros.

- ¿Y qué tanto les preocupa la situación fiscal del país?

- Es bastante compleja, no solo para este Gobierno, sino que también para el que venga, más allá del color político que tenga. Hemos visto un deterioro de las finanzas públicas, principalmente por la deuda, que ha sido bastante acelerado, y aquí las agencias calificadoras han sido bien explícitas en que el ratio de deuda-PIB que tiene Chile todavía está por debajo de los países que son similares a Chile dentro de su clasificación crediticia, pero sí preocupa mucho la velocidad con que se han deteriorado las cuentas fiscales en los últimos años.

Lo anterior es un llamado a todo el sector político, donde se hace súper necesario tomar medidas bien concretas, primero, para que las metas se cumplan y, segundo, también para que se desarrollen medidas con una mirada más de mediano a largo plazo para ver cómo estabilizar el gasto.