

COLUMNAS

El ciclo económico entró a una nueva fase

El Ciudadano · 2 de abril de 2018





Hacia finales del año pasado, en los últimos doce meses de la administración de **Michelle Bachelet**, la fase del ciclo económico chileno varió, fundamentalmente como consecuencia de factores externos. Comenzó a quedar atrás la etapa de recesión con crecimiento para iniciarse otra en que el crecimiento del producto pasó a ser superior a la de los factores productivos. Debe recordarse que el proceso conducente a la etapa que quedó atrás se inició en el gobierno anterior de **Sebastián Piñera**, siendo igual que ahora ministro de **Hacienda, Felipe Larraín**. La evolución registrada en el primer trimestre ratificó este cambio de tendencia, confirmada después por el informe de política monetaria del **Banco Central** dado a conocer durante el presente mes, estimando un incremento del producto efectivo en un rango de 3% a 4%. El instituto emisor considera el aumento anual de los factores productivos entre 2,5% y 3%. En la mejoría del primer semestre está aportando la baja tasa de

comparación registrada en enero-junio de 2017 cuando como lo demuestran las estadísticas de cuentas nacionales de 2017, el país vivió una mini recesión.

Las cuentas nacionales al año 2017 dadas a conocer en marzo por el Banco Central mostraron aún con más fuerza el bajo nivel de la economía nacional en la fase de recesión con crecimiento, iniciada en la etapa final de la primera administración de Sebastián Piñera y continuada durante la casi totalidad del segundo gobierno de Michelle Bachelet. El momento más bajo fue el año 2016 cuando la economía se incrementó escasamente en 1,3%, habiéndose estimado previamente en 1,6%, pero se redujo al recalcularse lo sucedido en la industria manufacturera, que pasó de una contracción de 0,9% a -2,4%.

Más aún, virtualmente la economía experimentó en el primer semestre una breve fase abiertamente recesiva, ya que en el primer trimestre -cuando se produjo la paralización de **Minera Escondida**- la actividad descendió en 0,4%, constituyendo el primer trimestre en rojo desde 2009, cuando globalmente se vivía los efectos de la Gran Recesión, cayendo la economía chilena a cifras anualizadas negativas. En el segundo trimestre el crecimiento en doce meses fue de 0,5%, de manera que prácticamente durante todo el primer semestre el incremento fue nulo. Y no fue negativo porque como los hechos demostraron se procedió a aumentar el gasto público para evitarlo, aunque después en el resto del año debió ajustarse para intentar cumplir los parámetros autorizados presupuestariamente.

El crecimiento de 2017 fue corregido por las Cuentas Nacionales a la baja, quedando finalmente en 1,5%. Con estos datos, la expansión de la economía en el lapso 2014-2017 fue escasamente de 1,7%. Sectorialmente hubo cifras negativas en actividades fundamentales como la minería (-2,0%), construcción (-2,5%) y actividad agropecuaria-silvícola (-2,5%). La inversión extranjera directa (IED) igualmente se redujo durante el año, con relación al anterior, alcanzando apenas a US\$6.400 millones, muy por debajo de los US\$12.300 millones de 2016 y los

US\$21.000 millones de 2013. La caída significó que se produjese el menor ritmo de IED desde el año 2003.

Esta tendencia ya se modificó en el cuarto trimestre cuando la actividad aumentó en un 3,3%, favorecida en gran parte por fenómenos externos favorables como el crecimiento sincronizado experimentado por la economía global, la mantención del ritmo de actividad de la economía china y el aumento en la cotización del cobre. En octubre-diciembre la formación bruta de capital fijo avanzó en 2,7%, después de cuatro años de cifras negativas, lo cual inmediatamente contribuyó a que la demanda aumentase en doce meses un 4%. “Hoy sabemos –manifestó **Joaquín Vial**, consejero del Banco Central- que el punto de inflexión, es decir aquel momento donde cambió la tendencia de la economía, fue en el segundo semestre del año pasado. Ya tenemos datos duros de la recuperación de la inversión en la segunda mitad de 2017” (25/03/18). El Índice de Actividad Económica de las Empresas Consultoras de Ingeniería de Chile corrobora esta conclusión, al registrar un incremento de 15% en el cuarto trimestre en relación al lapso precedente, revirtiendo las caídas registradas hasta ese momento. Los datos del primer trimestre de 2018 ratificaron esta evolución económica positiva.

El Imacec creció en cifras anualizadas en 3,5%, colocándose por encima de la expansión de los factores productivos, los cuales el Banco Central estima que aumentan anualmente entre 2,5% y 3,0%. El informe de política monetaria (IPoM) del instituto emisor del mes de marzo confirmó el nuevo momento del ciclo económico, al estimar que durante 2018, como informó su presidente **Mario Marcel**, “la actividad crecerá por sobre su potencial por varios semestres. La economía muestra –subrayó- un punto de inflexión que permite anticipar un mayor crecimiento por este año”. Ello como consecuencia, añadió, del “mejor escenario externo, la recuperación de las expectativas, las favorables condiciones financieras y los datos de fines del 2017 (...)” (22/03/18). La proyección de expansión para el año se estableció en un crecimiento entre 3% y 4%, aumentando

en medio punto porcentual la previsión efectuada en el informe anterior. Estos niveles de incrementos, puntualizó, “estarán influidos de modo relevante por la baja tasa de comparación que dejó el paro de Escondida en 2017 y el menor número de días trabajados”. En efecto, se debe comparar, como ya señalamos, con un incremento en el primer semestre del año anterior nulo.

La proyección, fundamentándola principalmente en factores internos, el Banco Central la prolonga por los dos años siguientes, entre 3,25% y 4,25% en 2019 y entre 3% y 4,0% en 2020. Es la primera vez que el IPoM efectuó una proyección durante tres años. Lógicamente en una economía absolutamente abierta como la chilena y, por tanto, dependiente en alto grado de factores externos, como lo demuestran por lo demás hechos determinantes de su recuperación a partir de la segunda mitad de 2017, el curso global puede conducir en otra dirección. Como es previsible, el ministro de Hacienda, Felipe Larraín, sobredimensionó las expectativas generadas en el país por la existencia de un nuevo gobierno.

Un factor determinante en el cambio de tendencias se produjo por la situación radicalmente distinta en materia de inversión productiva. “(...) tras varios años de contracción en la formación bruta de capital fijo (FBCF) –dijo Marcel- se prevé que esta sostenga expansiones superiores a las del PIB (...)”. La contracción de la inversión minera, un fenómeno global y que en el país se dejó sentir desde el término de la primera administración de Sebastián Piñera, quedó atrás. Igualmente, terminó el efecto producido en la construcción con la modificación impositiva establecida en la reforma tributaria a aplicarse con efecto diferido en el tiempo, que primero estimuló su crecimiento para posteriormente frenarlo. El incremento en el año de la FBCF se estimó en 3,6%, no descartándose que lo pueda hacer más rápido.

Otro factor favorable, el cual también se origina externamente, es el alza en el precio del cobre. Su cotización, señaló IPoM, “se ha sostenido en cifras por sobre US\$3 la libra por varios meses y en el escenario base del BC se espera que tenga un

descenso gradual hacia niveles en torno a su precio de largo plazo, que se sigue estimando en US\$2,7 la libra”. Para 2018 se proyectó una cotización promedio de US\$3,05.

Un tercer componente positivo claramente externo es la evolución de la economía internacional con un crecimiento sincronizado destacado por los más variados informes de organismos internacionales. “El mayor impulso externo –se señaló– contribuirá al crecimiento de las exportaciones”, que acompaña a la demanda interna en la agregada. Se estimó que la economía de los socios comerciales de **Chile** crecería en 3,7% promedio durante 2018, superando nítidamente su nivel de expansión de los últimos cinco años. Desde luego, por tratarse del mayor mercado para las exportaciones del país, es de primera importancia la evolución que experimente la economía china.

En relación a la evolución de la inflación, proyectó que se producirá convergencia entre el nivel bajo registrado y el objetivo perseguido por el Banco Central, de 3% anual, cuando se cierre la brecha del producto, entre su nivel efectivo y el potencial. Al momento del IPoM estaba un punto porcentual por debajo. Esta convergencia reconoció se producirá más lentamente a lo previsto debido a la apreciación del peso, que reduce el costo de adquisición de los productos importados medido en moneda nacional. Al cerrarse el año 2018 se proyectó se ubicará en 2,3%. Por su parte, el IPCSAE, que excluye los alimentos y la energía, como promedio del año en curso estaría en apenas 1,5%. La convergencia se produciría, destacó **Jorge Desormeaux**, exvicepresidente del Banco Central, “recién en dieciocho meses más. La inflación subyacente (...) convergerá al 3% recién en el primer trimestre de 2020. Y esto lo atribuye a la apreciación cambiaria” (24/03/18), la cual está entregada absolutamente al mercado.

Como supuesto de trabajo, se mantuvo la tasa de interés de política monetaria, que es la cobrada por el instituto emisor a los bancos nacionales, en 2,5% nominal anual hasta que la convergencia de ambos productos proporcione señales claras.

“Queremos –manifestó Joaquín Vial- mantener más o menos la misma dosis de estímulo monetario y pensamos empezar a movernos hacia una tasa neutral hacia fin de año o comienzo del próximo” (25/03/18).

El escenario internacional tomado como base considera que los términos de intercambio del país serán en 2018 positivos, con un incremento de 2,8%, después de un alza de 9% el año anterior, en que se produjo una fuerte mejoría en la cotización del cobre. En cambio, para los años siguientes estimó variaciones negativas respectivamente de 2,8% y 1,7%, en 2019 y 2020. Las variaciones positivas de la relación de precios en los mercados internacionales contribuye al crecimiento y viceversa si es negativa.

Por **Hugo Fazio**

Carta Económica 25 de marzo de 2018

Fuente: [El Ciudadano](#)