

Chile | Pese al mejor escenario externo, la recuperación local vuelve a postergarse

Hermann Esteban González

[Diario Financiero \(df.cl\)](#)

La primera vez que el Banco Central publicó una proyección para el crecimiento de este año fue en marzo de 2016. En ese entonces, proyectaba una expansión del PIB entre 2% y 3%, es decir, pensaba que a estas alturas la economía estaría creciendo cerca de su potencial, algo que hoy se ve muy lejano. No solo por el paro de Escondida, sino también por el persistente pesimismo de los agentes, el deterioro del mercado laboral y el debilitamiento de la inversión en construcción y en servicios relacionados -catalogados por el propio Banco Central como más persistentes-, la economía se encamina a completar dos trimestres consecutivos de caída y, en estas circunstancias, un rango de crecimiento centrado en 1,5% parece como el escenario más probable. En un movimiento al cual nos tiene poco acostumbrados, el instituto emisor fue agresivo en el ajuste de la proyección de crecimiento de este año y, con una estimación entre 1% y 2%, se ubicó en el piso de las expectativas del mercado. Con este anuncio, le quita algo de piso a los analistas que anticipan un crecimiento de 2% o más; confirma que este año la economía no se expandirá más que en 2016; y, seguramente, gatillará un nuevo ajuste a la baja en las estimaciones de crecimiento de consenso. Es llamativo que esta falta de dinamismo de la economía chilena se dé en un contexto en que de acuerdo con el propio IPoM, las condiciones financieras internacionales se mantienen favorables y en que el crecimiento del mundo y de los socios comerciales, así como los términos de intercambio, son mejores que lo previsto hace un año. Si bien detrás del bajo crecimiento de los últimos años hay factores externos e internos, al menos en los últimos doce meses, los primeros han mejorado y nuestro país no logra repuntar. Por otro lado, se posterga una vez más para el segundo año del horizonte de política la tan anhelada recuperación del crecimiento a tasas cercanas al potencial, que es la base de la política monetaria actual dados los rezagos con que esta afecta a la economía. Persistentemente se tiende a proyectar esta convergencia, pero la experiencia de los últimos cuatro años no apoya dicho supuesto. El próximo año puede ser distinto, pero de no serlo, nos daremos cuenta tarde que el estímulo monetario fue insuficiente, a menos que se reconozca una nueva caída en el crecimiento potencial.

Como supuesto de trabajo el IPoM considera solo un recorte más de la TPM, el cual podría ocurrir en la reunión de este mes dadas las opciones y la discusión que hubo en la última reunión de política monetaria. Pero independiente de esto, en los últimos meses el Banco Central ha mostrado flexibilidad, adelantando y ampliando el estímulo monetario como respuesta al mayor debilitamiento de la economía y podría estar dispuesto a seguir recortando la tasa si la ansiada recuperación económica no se materializa, poniendo en jaque el cumplimiento del objetivo inflacionario. En este sentido, los precios de los activos financieros usados como base para el supuesto de trabajo de la política monetaria en el IPoM, ya incorporan que la TPM se reduciría hasta 2,5% este año, de manera que las presiones por un mayor estímulo monetario seguirán presentes.