



# *Ipom y su aproximación al 2015*

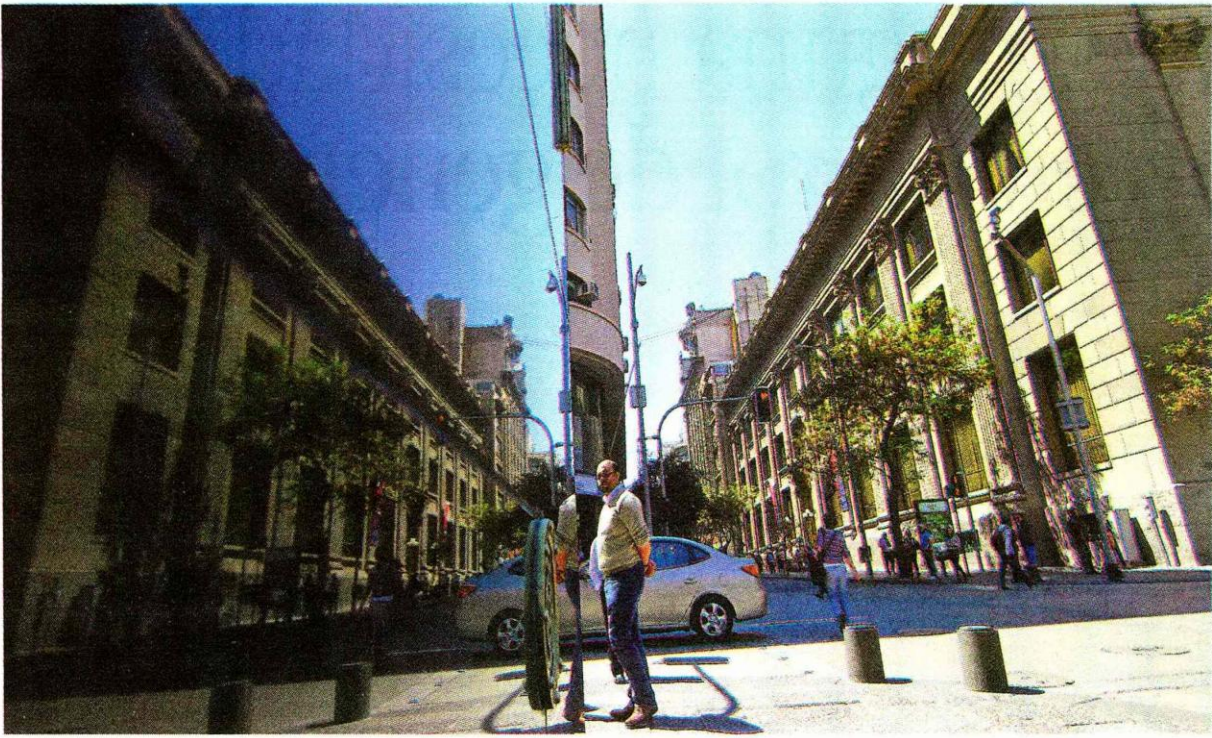


FOTO: ANDRES PEREZ

**H**ace ya unos días, el Banco Central ajustó nuevamente a la baja sus proyecciones de crecimiento económico para 2014 y 2015 y al alza las de inflación. En el primer caso, para 2014, con la suerte ya prácticamente corrida, proyecta un 1,7%, mientras que para 2015 establece un rango centrado en 3%, con sesgo a la baja. El mercado esperaba este ajuste, con proyecciones inferiores que tienen a esta tasa más bien como un techo.

En el caso de la inflación, para diciembre de 2014 la eleva a 4,8%, aunque para 2015 espera ya una tasa de 2,8% (con promedios anuales de 4,4% y 3,4%, respectivamente). La explicación está centrada en el traspaso a precios de la devaluación cambiaria que resultó ser mayor a lo que incorporaban los modelos del Banco Central, así como el alza en algunos precios puntuales más el efecto de los aumentos tributarios específicos sobre bebidas y cigarrillos. Para 2015 se está considerando la acumulación de holguras tras la debilidad de la demanda en los últimos tres trimestres y la caída en el precio del petróleo. No obstante, no puede descartarse una mayor gradualidad en esta trayectoria a la baja, tanto por alguna posible tendencia más estable en la serie como por efecto de nuevas apreciaciones del dólar vinculadas a una mayor fortaleza de la economía norteamericana.

Volviendo al crecimiento, para 2014 y tras el magro 1,7%, el informe desliza que las expectativas han tenido un rol importante. Y si bien existe un efecto asociado al ciclo del cobre, lo que se observa en otros países, lo concreto es que en Chile el fenómeno va, lejos, más allá. Este año cierra con caídas en la formación bruta de capital que alcanzan un excepcional 6,2%. Por su parte, las expectativas empresariales

medidas con el Indicador Mensual de Confianza Empresarial (Imce), excluido el sector minero, caen significativamente. Y si miramos las importaciones de bienes de capital, mientras en el agregado caen 9,4%, al descontar transporte (por ser esencialmente volátil) y minería, su reducción en 12 meses llega a un elevado 8,4%.

En términos generales, y con miras al 2015, el factor externo es clave para lograr tasas de crecimiento más altas que las del presente año, aunque algo menores al 3%. En este dominan hoy varios factores. La caída de precios del petróleo redistribuye riqueza entre países (favoreciendo a Chile como país importador), pero, por lo mismo, genera volatilidades e incertidumbre, parte de las cuales hemos visto en Rusia. Ello, en la medida en que el efecto sobre el precio esté dominado por la oferta y no por una debilidad de la demanda mundial, lo que nos llevaría a un diagnóstico diferente. Otra fuente de volatilidad está asociada al más pronto despegue de la economía americana, de lo cual se espera que los flujos de capitales se redirijan al país del Norte con mayor intensidad, generando mayores depreciaciones en las economías emergentes y alzas en las tasas de interés locales, con el consiguiente efecto negativo sobre actividad.

En el escenario del Central, entonces, el sector externo domina el leve repunte, con un sector exportador creciendo 4% (mayor al 1,4% de este año), de la mano de la depreciación real, que aunque retrocede (o más bien deja de crecer), en noviembre es 6% mayor que el promedio de los últimos 15 años.

Sin embargo, el factor externo es uno sobre el cual poco podemos influir. En el frente interno, es necesario que mejore la confianza de los consumidores y las empresas, señala el texto oficial. Sin embargo, no se asocia en el informe a las expectativas con el carácter refundacional de mu-

chas reformas.

El escenario base del Central presenta tasas de aumento de la inversión cercanas al 2%, lo que, descontado el crecimiento de la inversión pública igual a 27,5%, deja un sector privado virtualmente estancado o cayendo (a menos que estén usándose crecimientos menores de la inversión pública). Es decir, sin repetir las caídas de 2014, más propias de un año de crisis, pero tampoco con un giro o reversión. Hay así una convergencia a una trayectoria de stock de capital inferior, como lo predicen modelos, por ejemplo, en caso de procesos de ajuste frente a reformas como la tributaria recientemente aprobada. Por el lado del consumo, la autoridad monetaria está esperando una tendencia bastante similar a la del año previo, pese a los efectos que pueda tener este ajuste en la inversión sobre el empleo.

Es hora de alejar los malos espíritus. La licitación eléctrica nos muestra cómo el ánimo empresarial tiende más bien a ser optimista, busca tomar las oportunidades que se presenten y tiene capacidad de adaptarse. Pero el gobierno no ha dado el tono o no ha querido aceptar que los riesgos asociados a reformas que debilitan la institucionalidad han tenido un efecto muy negativo sobre la inversión y el consumo. O peor, se asienta la idea de que conociéndolo, desestima el valor del crecimiento, su impacto en el empleo y el bienestar de las familias. Los anuncios en materia de reforma laboral vuelven a confirmar esta apreciación, que ya se generaliza. Es un error grave no hacerse cargo de los costos de esta decisión, uno que no pagarán tanto los dueños del capital, factor esencialmente volátil que puede volar en busca de oportunidades en otros países, como el trabajo, al enfrentar menos oportunidades de empleo.

*\* Subdirectora de Libertad y Desarrollo*