

Auspicioso cierre de año

“...para que efectivamente logremos estar en el rango alto de las proyecciones de crecimiento no hay que aflojar en materia de inversión pública ni privada. Y, por sobre todo, tenemos que cuidar las expectativas, que son las mejores aliadas de la inversión, el empleo y el consumo...”.

ALBERTO ARENAS

Ministro de Hacienda

Qué duda cabe de que en 2014 la economía chilena se desaceleró más de lo que habíamos previsto a comienzos de año, en un contexto en el que el conjunto de la región presentó un bajo desempeño. Durante varios meses tuvimos noticias negativas en los indicadores de actividad, que fueron corrigiendo paulatinamente las proyecciones de crecimiento a la baja. Sin embargo, cerramos el año con una nota de optimismo: el 2,9% de expansión del Imacec en diciembre sorprendió positivamente al mercado y llevó a que en el cuarto trimestre el crecimiento se ubicara en 1,9%, muy por sobre el 0,8% de crecimiento del tercer trimestre y similar al 1,9% del segundo trimestre. Esto permitió terminar 2014 con un crecimiento preliminar de 1,8%, por sobre lo que se esperaba hace un mes.



Lo que están mostrando estos números es que la recuperación de la actividad se está afianzando. Pero no solo por el dato puntual del Imacec, sino también por la composición del crecimiento.

Gran parte del mayor dinamismo del último trimestre se debe al importante aporte de la política fiscal. Tal como nos comprometimos, dimos un fuerte impulso al gasto público, que creció 10% en este período para completar un crecimiento de 6,5% anual, en el que la inversión pública fue muy relevante: el gasto en capital en el cuarto trimestre de 2014 creció 22,7%, y cerró el año con una expansión de

7,4%. Así se logró una ejecución de 106% del gasto en capital del Presupuesto de la Nación, el mejor nivel de los últimos cuatro años.

Sin embargo, hay más que impulso fiscal detrás del mayor dinamismo de la actividad. Parte importante del ajuste de la economía ante los menores términos de intercambio por la caída en el precio del cobre se tiene que producir mediante una reasignación de recursos hacia sectores transables. La variable que genera eso es el tipo de cambio real, que se ha depreciado de manera sustantiva desde hace un par de años —aproximadamente 15%—, restableciendo la competitividad de estos rubros.

El sector manufacturero ha mostrado signos de mayor dinamismo en los últimos meses, y las exportaciones industriales están creciendo con vigor, compensando el bajo rendimiento de la minería. Este verano el sector agropecuario también tendrá buenos resultados, producto de una mayor competitividad y de condiciones climáticas más favorables. Esperamos que esta tendencia se siga consolidando.

El desempleo se ha mantenido bajo, a pesar de la ralentización de la actividad, lo que es positivo para el consumo, ya que uno de los factores que introducía una nota de cautela respecto de esta variable era el temor a un repunte en el desempleo. Si las tasas de desempleo se mantienen en niveles históricamente bajos, permitirán que el consumo recobre paulatinamente mayor dinamismo, ayudado además por el abaratamiento de los combustibles.

La significativa reducción en los precios internacionales del petróleo constituye un acicate adicional para la actividad, puesto que favorece un mayor gasto de los hogares. Como país importamos más del 95% de los combustibles que consumimos, por lo que

la fuerte disminución de los precios genera un efecto ingreso que va directamente al bolsillo de los chilenos. Además, esto ha contribuido a encarrilar la inflación antes de lo proyectado hasta hace unos meses, lo que permitirá que las tasas de interés de largo plazo se mantengan bajas para incentivar la inversión, que también debiera mostrar mayor dinamismo en los meses que vienen.

En las últimas semanas hemos visto un importante descenso en la cotización del cobre, en el contexto de una mayor incertidumbre respecto del crecimiento de China y de algunos movimientos especulativos provocados por la caída en los precios de *commodities*. Si bien este escenario introduce una cuota de inquietud, nuestro marco de políticas macroeconómicas permite enfrentar esta situación de manera adecuada, ya que, por un lado, la regla del balance estructural aísla a la política fiscal de fluctuaciones en el precio del cobre, anclándola al precio de largo plazo. Y, por otro, los importantes ahorros generados en el pasado —producto de la aplicación de esta regla— garantizan hoy los recursos para amortiguar el efecto de los vaivenes del metal en las cuentas fiscales.

En suma, las buenas noticias al cierre de 2014 nos permiten mirar con optimismo este 2015. Estamos en buen pie para retomar la senda del crecimiento sostenido. Riesgos hay siempre, pero las fortalezas de nuestra economía nos ayudarán a sortear posibles baches.

Eso sí, para que efectivamente logremos estar en el rango alto de las proyecciones de crecimiento no hay que aflojar en materia de inversión pública ni privada. Y, por sobre todo, tenemos que cuidar las expectativas, que son las mejores aliadas de la inversión, el empleo y el consumo.