

EL año del gallo



El horóscopo chino indica que 2017, desde el 28 de enero, será el año del gallo. El sitio web KarmaWeather proyecta que la fusión del metal con el fuego provocará una "atmósfera eléctrica que será fuente de tensión para todos". De allí que cabría esperar "una intensificación de las representaciones teatrales, viriles –y estériles– de los líderes de los principales países o estructuras económicas". ¿Les suena familiar? Imagino un señor alto y robusto con pelo amarillo.

Los eventos políticos ocurridos este año a nivel global, donde sobresale la elección de Donald Trump y su visión nacionalista, le han agregado incertidumbre al desempeño de la economía mundial en 2017. Si bien no hay razones aún para contradecir la proyección de crecimiento del FMI de 3,4%, el margen de error ha aumentado. Es esperable una actitud más dura de la Fed, previendo un aumento en el déficit fiscal en EE.UU. y, como consecuencia, tasas de interés más altas en ese país y un fortalecimiento del dólar. Esto puede provocar que los precios de las *commodities* en dólares –incluido el cobre– sigan deprimidos, más todavía si el

comercio mundial y China se ven perjudicados por las nuevas políticas de Trump. Europa y su banco central se debatirán entre seguir a EE.UU. en el endurecimiento de su política monetaria y evitar una mayor depreciación del euro o dejar que esta moneda caiga a menos de un dólar y arriesgar un aumento en la inflación.

China estará en el ojo de la agresividad de Trump y deberá mostrar sus cartas para no sacrificar sus metas de crecimiento. Sin embargo, la sustentación de la demanda interna en un aumento de la inversión no es una opción disponible, como tampoco lo es esperar que el consumo interno crezca con suficiente velocidad como para compensar una eventual caída de sus exportaciones. América Latina podrá crecer un poco más que este año sobre la base de un mejor desempeño de Brasil y Argentina. México, sin embargo, puede estar vapuleado por el excéntrico Presidente de su vecino del norte.

¿Y Chile? No tendremos una recuperación del precio del cobre y tampoco una política fiscal expansiva, aunque esperamos una leve recuperación de la inversión y un consumo que

se mantiene creciendo más o menos lo mismo que la economía. El Banco Central puede aflojar algo su política monetaria en vista de una inflación bajo control, pero no podrá ir muy lejos si la Fed sube su tasa de interés, porque el peso se depreciaría a un punto que amenazaría con un recrudescimiento de la inflación.

Veremos tasas de interés largas más altas y un tipo de cambio entre 5% y 7% más elevado hacia fines de 2017. Con un PIB creciendo poco más de 2%, la tasa de desempleo debiera subir, pero no mucho más allá de 7%. Estaremos en modo electoral con la perspectiva de cambios mayores en el Ejecutivo, lo cual puede alimentar expectativas más optimistas para el futuro.

La mayor incertidumbre global hará más complejo decidir sobre opciones de inversión individuales. Uno podría apostar a los mercados financieros de EE.UU., y a valores vinculados a la construcción, el petróleo y el sector inmobiliario en ese país. En Chile, es difícil esperar un gran desempeño de la bolsa si los inversionistas externos nos abandonan para volcarse en EE.UU., que tendrá tasas de interés más atractivas que hoy.

28

Proyecciones 2017

| PIB (anual) | Dólar (a diciembre) | Cobre (a diciembre) | Desempleo (promedio año) | Inflación (a diciembre) | IPSA (promedio 12 meses, en puntos) |
|-------------|---------------------|----------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
| 2,0-2,5% | \$ 700-710 | US\$ 2,2 a 2,5/libra | 7 a 7,2% | 3 a 3,2% | 4.200 a 4.300 |

Fuente: Felipe Morandé

CRECIMIENTO económico estable para 2017



Las proyecciones de los organismos especializados apuestan a que el crecimiento económico se mantendrá estable en el mundo para 2017 y será cercano a 3,4%, porque las condiciones que afectaron a la economía este año, lo seguirán haciendo el próximo.

Una de las explicaciones sobre el nivel de crecimiento mundial se origina en los efectos de la crisis de 2008, reflejados en el actual alto endeudamiento de familias, empresas y gobiernos, que no parece retroceder en 2017, lo que continuará afectando el consumo y la inversión.

Otro aspecto que impacta el crecimiento global es la transformación que tiene lugar en la economía china que está transitando desde las manufacturas a los servicios. Un cambio que ha impactado a los productos primarios. Probablemente, los efectos de esta variación permanecerán presentes en 2017 junto con la paulatina desaceleración en China.

Sin embargo, cualquier evento que altere uno de estos pilares del escenario base podría hacer que el pronóstico global cambie, positiva o negativamente. El resultado electoral en EE.UU. ha instalado un escenario de incertidumbre sobre las políticas económicas que adoptará Donald Trump. Si bien hay discusión sobre cuán diferente

será el Presidente del candidato, el mercado ya proyecta escenarios de mayor inflación y deuda que no moverán en gran medida el escenario base en el corto plazo.

En Chile, a la incertidumbre internacional, se suma el impacto de las reformas impulsadas por el Gobierno, lo que se ha traducido en un desempeño más bajo que el mundial. En este contexto, uno de los desafíos será mantener la regla fiscal, pese a los compromisos en gastos permanentes del Gobierno. Esta disyuntiva entre responsabilidad fiscal y promesas de gastos no ha sido enfrentada de la mejor forma por la actual administración. De mantener este equilibrio, podría ponerse en peligro nuestra actual clasificación de riesgo-país. Asimismo, las reformas implementadas en los últimos años han impactado la inversión, escenario que difícilmente cambiará el próximo año.

Por esto, la mayoría de los agentes del mercado proyectan que el crecimiento de 2017 no será muy distinto al de 2016, situándolo en torno a 2%. La buena noticia del último período

es la baja en la inflación, provocada por la apreciación del tipo de cambio que afectó el precio de los bienes transables, moderando las expectativas de inflación en el futuro.

Sin embargo, el bajo crecimiento proyectado traerá consecuencias al mercado laboral. En su último informe, el FMI proyecta para Chile un aumento en la tasa de desempleo, que llegaría a 7,6% en 2017. Además continuará deteriorándose la calidad de estos y las remuneraciones, lo que afectará a las personas y a la generación de empleos.

Respecto de las opciones de inversión, creo que en Chile influirán las perspectivas de un nuevo Gobierno que retome la agenda de crecimiento, para lo cual deberá fortalecer las políticas que fomenten la inversión, el emprendimiento y la productividad. En el plano internacional, la materialización de propuestas del Presidente Trump en orden a estimular la economía estadounidense con rebajas de impuestos y aumentos en la inversión de infraestructura.

CRISTIÁN LARROULET,
académico Facultad de Economía y Negocios
Universidad del Desarrollo.

Proyecciones 2017

| PIB (anual) | Dólar (a diciembre) | Cobre (a diciembre) | Desempleo (promedio año) | Inflación (a diciembre) | IPSA (promedio 12 meses, en puntos) |
|-------------|---------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
| 1,8% | \$ 680 | US\$ 2,15/libra | 7,2% | 3,0% | 4.680 |

Fuente: Cristián Larroulet