

Proyecciones 2024 del expresidente del Banco Central:

Zahler espera que economía crezca más de 2,0% este año y destaca las favorables condiciones externas y locales

En el país la inflación se encamina a la meta, sube el consumo y la masa salarial y el Banco Central tiene más espacio para bajar con fuerza la tasa de interés, dice.

LINA CASTAÑEDA

El expresidente del Banco Central Roberto Zahler estimó que la economía chilena tendrá este año un crecimiento superior al 2%. Su pronóstico es un 2,1%, pero dijo que no le sorprendería que llegara al 2,4% e incluso al 2,5% que proyecta el Ministerio de Hacienda.

“Se está viendo en enero y febrero una economía que apunta hacia arriba”, afirmó al exponer sobre las perspectivas económicas 2024 en un seminario que marcó el inicio de las actividades del año del Foro para el Desarrollo Justo y Sostenible.

Lo más relevante es la certeza de que ya se corrigió el gran desequilibrio económico de 2022 originado en la política macroeconómica de 2020 y 2021 y en los enormes retiros de los fondos de pensiones, enfatizó.

A partir del segundo semestre, las condiciones financieras externas serán más favorables, estimó Zahler, destacando la reducción gradual de la inflación en diversos países. Proyecta que la Reserva Federal (Fed) de EE.UU. iniciará en junio el recorte de la tasa de interés rectora, que terminaría el año en 4,5%, con bajas de 100 puntos base en el segundo semestre, mejorando el costo del financiamiento de corto plazo.

Menores presiones

Pese a la elevada inflación mensual local de enero y febrero en la serie del INE, que está empalmando con la nueva canasta del IPC, enfatizó que las presiones inflacionarias han cedido, principalmente por la debilidad de la demanda interna. Prevé una inflación promedio de 3,8% en 2024 y 2,8% en 2025. “El Banco Central tiene



El expresidente del BC destacó que los indicadores disponibles de China para enero y febrero son buenos.

más espacio para bajar con fuerza la tasa de interés de política monetaria (TPM)”, subrayó. Sus cálculos sitúan la tasa en 6,5% en abril; 5,75% en mayo; 5% en junio; 4,5% en septiembre y 4,25% en diciembre, alcanzando el nivel neutral de 4% en abril de 2025.

El 39% del valor de los bienes que exporta Chile van a China y no se trata solo de cobre, sino también de frutas, principalmente cerezas. Si bien la economía china crecerá 4,5% este año, versus 5,2% el año anterior, Zahler destacó la importancia del tamaño de esa economía.

Los indicadores disponibles para enero y febrero son buenos, el gobierno chino bajó una de las tasas de interés y también la tasa de encaje bancario y en el margen está dando una señal más o menos positiva, in-

dicó. Pronosticó para este año un precio del cobre más cercano a US\$ 4 la libra.

Foco en inversión y empleo

La inversión y la lenta recuperación del mercado laboral, en su opinión, son los temas más complicados que hoy tiene Chile. Los determinantes más importantes para la inversión son el tipo de cambio, las tasas de interés, los salarios y las expectativas de crecimiento del consumo y son todos positivos este año, a lo que se suma el

bajo riesgo país, que debería ayudar a la inversión. Al respecto, comentó que se observa que la inversión extranjera está bastante dinámica, lo que el sector privado debiera tener en cuenta, aparte que la inversión pública podría ser un apoyo

importante para complementar la inversión privada.

Prevé un crecimiento anual del empleo de 1,6% este año, frente a 2,4% en 2023; un aumento de los salarios reales de 1,5% anual; aumento de 3,6% en la masa salarial y una tasa de desempleo de 8,8%. El consumo total tendría una expansión de 1,7% este año, tras la contracción de -3% el año anterior. La inversión subiría 0,8% versus la caída de -2,4% el año anterior, con incremento de 0,3% en maquinaria y equipos vs. -1,6% y aumento de 1,1% en construcción frente a -2,9% en 2023.

Dadas las políticas pendientes que en su opinión tiene el Banco Central respecto al aumento de reservas internacionales y la venta de *forward* en dólares, le parece demasiado optimista pensar que el tipo de cambio nominal pueda llegar a \$840 por dólar, inclinándose más bien por un rango de entre \$930 y \$940 por dólar a diciembre de este año.

Visión de economista jefe, Pablo Cruz: BTG Pactual: “Vemos una recuperación de la actividad, con el empleo rezagado”

Estima que los elementos positivos vienen desde septiembre, aunque la inversión es “el pie cojo” de la economía.

LINA CASTAÑEDA

La actividad económica y cómo reimpulsar su crecimiento será la temática central del seminario Latam Focus 2024, que BTG Pactual realizará el 19 de marzo. Con ese contexto y a partir de los indicadores más recientes, el economista jefe de la institución, Pablo Cruz, remarca que desde septiembre se aprecia una gradual recuperación, especialmente en el comercio minorista.

“Pareciera que lo peor ya es parte del pasado, se hizo el ajuste que había que hacer y ya estamos viendo una recuperación. Además, estamos viendo condiciones financieras que si bien siguen estrechas, son más favorables en la medida que las tasas de interés han ido bajando y se cerró la incertidumbre política de los ensayos constitucionales que tuvimos”, dice.

Con el sorpresivo aumento de 0,6% en el IPC de febrero, el economista piensa que es más probable que el Banco Central reduzca en 75 puntos base (pb) la tasa de interés de política monetaria (TPM) en la reunión de abril, versus 100 pb a que apuntaba tras estimar un 0,2% de variación del IPC.

“Esta sorpresa no cambia el escenario que el Banco Central delineó en la reunión de enero. La inflación anual (relevante para la política monetaria) subió de 3,2% a 3,6%, levemente sobre la meta y la TPM en 7,25% todavía está muy alta para ese nivel de inflación”, dice Cruz. Esto sí, agrega que la cifra le quita urgencia a recortes muy agresivos de tasa, probablemente con reducciones de 75 pb a 50 pb en mayo y de 50 pb a 25 pb en las reuniones siguientes.

En cuanto al crecimiento de la actividad, descarta que el repunte de 2,5% anual que registró el Imacec en enero sea algo transitorio. Estima que la cifra viene más que

a compensar la caída registrada en diciembre que fue muy rara y eso sí fue un desempeño temporal. “El escenario sigue siendo que la economía termine creciendo más cerca del 2% este año y entre 2% y 3% en 2025, mejor que el retroceso del año pasado (0,2%), pero son niveles bajos y por eso el foco en el crecimiento”.

Como primer tema pendiente de corto plazo, el economista menciona el mercado laboral, que ha tenido un repunte gradual y heterogéneo. La generación de empleo en los últimos meses ha estado en torno a los 20 mil puestos de trabajo al mes. Mirando la tendencia que tenía entre 2014 y 2019, estima que faltan unos 500 mil empleos por recuperar. También hace hincapié en que la construcción es hoy la rama más débil de la economía, un sector importante para el empleo y está estancado.

Por otro lado, enfatiza en que este año la inversión será “el pie cojo” de la economía, un tema que ve difícil porque buena parte de los proyectos de inversión para 2024 se decidieron el año pasado. Además, las tasas de interés siguen altas, pese a que han mejorado y los catastros de inversión apuntan a una caída relevante en la construcción este año. Además, un tipo de cambio depreciado no ayuda a aumentar la importación de maquinaria y equipos, acota. Proyecta un nulo crecimiento de la inversión o una nueva caída en 2024.

Es necesario que el país recupere el ambiente procrecimiento, dice, tema que abordarán en el seminario el ministro de Hacienda, Mario Marcel, y la directora de BTG Pactual Cecilia Cifuentes. Luego vendrá un panel con las exautoridades del Banco Central José De Gregorio, Rodrigo Vergara y Manuel Marfán.

NUEVO IPC

El cambio en la canasta influye poco en el IPC de febrero. Las peores noticias vienen de la inflación de servicios, afirma Pablo Cruz.

Juan Andrés Camus, presidente de la compañía: Bolsa de Santiago expresa interés por participar en el mercado del dólar

CAMILO CASTELLANOS

“El peso chileno es la única moneda de la OCDE que no opera las 24 horas”, advierte Miguel Medell, director para Latinoamérica de la gestora española Omega IGF. De ahí que “sea la moneda más cara para realizar coberturas cambiarias”, añade. Así, “las empresas evalúan un dólar alrededor de un 10% al 20% más caro para realizar sus compras y transfieren el costo al consumidor, lo que impacta al IPC”. Entonces, con un dólar bordeando los \$950, “las empresas lo calculan en unos \$1.047”, critica Medell.

El problema es que ampliar los horarios de transacción del peso chileno para atraer más actores, y así darle profundidad al mercado, no ha sido fácil. Ni siquiera el Banco Central ha podido dar vuelta esta situación.

“El mercado está demasiado

El Mercado Cambiario Formal, manejado mayormente por los bancos a través de la plataforma Datatec, vuelve a generar atractivo en la plaza tras un intento fallido en el 2000.

forma Datatec—no desanima a todos. Este “es un mercado de interés”, reconoció Juan Andrés Camus, presidente de la Bolsa de Santiago, a El Mercurio Inversiones en Emol TV. Y si bien planteó que por ahora están enfocados en la integración con las plazas de Colombia y Perú en acciones y renta fija, agregó que “después viene el tema de derivados y cambiario”.

Segundo intento

No sería la primera vez que la Bolsa de Santiago se decide a incursionar en el mercado del dólar.

A fines de la década del 2000 armaron su propia plataforma (OTC Dólar), la que competía con Datatec y en la cual corredoras, bancos e inversionistas podían transar. Y si bien tuvo un flujo inicial, “este se perdió completamente, porque los mayores proveedores de liquidez, los bancos, dejaron de poner órdenes por el sistema”, señala el director de una conocida empresa financiera local, quien pide no revelar su nombre.

Pero, ahora, “la Bolsa de San-

Divisa se desploma \$16 y se sitúa en \$945

Luego de un período de llamativa desvalorización, los astros se han estado alineando a favor del peso chileno.

Tras caer desde cerca de \$970 a en torno a \$960 el martes, ayer el dólar retrocedió con fuerza (-\$15,8 a \$945,7 al cierre de sus operaciones más líquidas), en medio de una serie de factores que trajeron un bienvenido alivio a la moneda nacional.

Una de las razones del fuerte respiro se encontró en el cobre. La materia prima que representa alrededor de la mitad de las exportaciones chilenas se disparó 1,88% en la Bolsa de Metales de Londres, hasta 3,958 la libra. Alcanzó su mayor nivel desde el 24 de abril de 2023.

“Ayudó el salto del cobre, aunque esto puede ser efímero, ya que es probable que responda a estacionalidad (chinos llenan inventarios en esta época)”, dice Felipe Alarcón, economista asesor de Euroamerica.

No obstante, varias otras razones más explicaron el impulso del peso chileno. “Los no residentes siguen vendiendo dólares y reapareció Hacienda

vendiendo”, complementa el economista.

“La caída que permitió romper los \$950 se trató de Hacienda, que salió con una venta de US\$ 100 millones”, dice Fernando Montalva, gerente de negocios en MBI. La cartera “no salía a vender desde el martes antepasado”, añade.

Pero, tras todo esto, un gran factor ha estado incidiendo desde el pasado viernes.

“El viernes pasado se publicó el dato de IPC de febrero, que estuvo muy por sobre lo esperado, lo que fue interpretado por el mercado como que el Banco Central sería menos agresivo con la baja de tasas”, dice Francisco Matthews, de NetGo. A través de LinkedIn, añadió: “¿Qué implicancias tuvo eso? Que los no residentes (fondos extranjeros) que operan con ‘mano firme’ el peso chileno, salieron a vender US\$ 800 millones ese día. Cabe destacar que mantenían una posición comprada vía *forward* de US\$ 8.402 millones y quedaron con una posición de US\$ 7.567 millones”, señala en referencia a sus apuestas en contra del peso chileno.



A fines de la década del 2000, la Bolsa de Santiago armó su propia plataforma (OTC Dólar), la que competía con Datatec y en la cual corredoras, bancos e inversionistas podían transar. Pero no prosperó.

EL MERCURIO
Inversiones
www.elmercurio.com/inversiones

concentrado en pocos actores que hacen y deshacen a su discreción”, afirma Eduardo Orpis, gestor de Gemines Consultores. “Y mientras sea un negocio que está generando buenas utilidades para los bancos, el incentivo para mejorarlo y que haya más actores no está”, agrega.

Pero un mercado administrado en buena medida por los bancos —quienes cuentan, de forma casi exclusiva, con los precios de compra y venta en tiempo real a través de la plata-

tiago podría competir con Datatec si generan escala con una plataforma integrada para los tres países (Chile, Colombia y Perú) para transar tipo de cambio con más participantes”, dice Alfonso Molinar, *country manager* de Ebury. “Y la tecnología la tienen, porque funcionaron un tiempo en el mercado cambiario formal

en Chile”, agrega.

Pero Medell plantea una advertencia: “Tienen que convenir a los bancos y corredoras de participar”, afirma.

La Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF) no respondió a las preguntas enviadas por El Mercurio Inversiones. Desde la Bolsa Electrónica

(dueños de Datatec), Juan Carlos Spencer, su gerente general, dice que hay varias plataformas que permiten la transacción de dólares en el mercado mayorista “y que participan de manera muy activa en el mercado cambiario, entre las que se encuentran Datatec, Bloomberg y Reu-

ters”, enumera. “Datatec es una plataforma transaccional que ofrece soluciones a los distintos segmentos, de acuerdo con sus necesidades”, agrega.

Es cierto que a través de Bloomberg o Reuters se puede comprar y vender el peso chileno. De hecho, normalmente los extranjeros transan por ahí con los bancos chilenos, dice Fernando Montalva, gerente de negocios de MBI Inversiones. Pero “luego los bancos licuan las posiciones, principalmente, a través de Datatec”.

“La única competencia que puede haber para Datatec es que aparezca un nuevo proveedor de infraestructura y, mientras eso no suceda, la Bolsa Electrónica tiene una especie de monopolio”, dice Francisco Matthews, socio de NetGo. “Y para que aparezca una nueva infraestructura, los bancos, que son los grandes proveedores de liquidez, tienen que participar”, acota.

Con todo, “si el peso transa 24/7 y los extranjeros y las AFP operan por ahí, eso obligaría a los bancos a sumarse”, agrega Matthews. “En la medida en que los extranjeros, que tienen un flujo muy alto, y las AFP operen, los bancos estarán”.