

¿El PIB evitará la caída? Mejora panorama 2023 tras sorpresiva alza de la actividad en enero

- Expansión del Imacec de 0,4% modificó pronósticos de algunos analistas.
- Se consolidó idea de que la primera baja de tasa será en junio.

POR MONTSERRAT TOLEDO

Un mejor inicio de año al esperado, que podría repercutir positivamente en lo que viene hacia adelante, dio a conocer ayer el Banco Central. Y es que en enero el Indicador Mensual de Actividad Económica (Imacec) creció un 0,4% frente a igual mes de 2022, escapando de las últimas cuatro caídas consecutivas.

El impulso de enero llegó de la mano de las alzas de la minería y de los servicios, con expansiones de 4% y 1,6%, respectivamente. En contraste, el comercio cayó 3,2% en 12 meses.

“La historia desde hace un par de trimestres a la fecha y, en general durante 2022, es la de una sorpresiva resiliencia”, resume economista jefa en Fintual, Priscila Robledo, quien detalla que si bien la economía dejó de crecer prácticamente desde fines de 2021, la actividad “se estacionó en un nivel alto”.

De hecho, el investigador de Clapes UC, Ignacio Muñoz, precisa que el índice de cada sector del Imacec –comercio, servicios e industria– está sobre niveles pre Covid-19. La minería, en cambio, 1,9% por debajo de enero de 2020.

Santander estima que el mayor dinamismo de la economía responde de varios factores, entre ellos la menor incertidumbre política, un tipo de cambio real depreciado, altos precios de exportación y una ejecución más acelerada del gasto público, a lo que se suma una actividad mundial que ha repuntado gracias a la apertura en China.

Incluso, prevén que en febrero el Imacec crecerá entre 0,5% y 1% anual, para luego caer en marzo, por las bases de comparación “más

SOLO EL COMERCIO SE QUEDÓ DEBAJO DE LAS ALZAS
 % VAR. 12 MESES



EL IMACEC SE SALVA DE NÚMEROS ROJOS AL PARTIR EL AÑO
 % VAR. ANUAL



exigentes”. En una lógica similar, en Clapes UC anticipan un alza de 0,1% para febrero y descensos de 0,7% y 1,3% en los dos meses siguientes.

Aunque la investigadora del Observatorio del Contexto Económico (OCEC) de la UDP, Carolina Molinare, anticipa una “leve” caída anual para febrero y una más pronunciada en marzo, ya habla de una baja “más contenida” en el primer trimestre –en torno a 1,5%–, consecuente con una disminución “más acotada” para el PIB en 2023.

¿Habrá recesión?

Luego del positivo dato de enero, varios actores mejoraron sus estimaciones para el año. Y si bien

algunos como Marco Correa de BICE Inversiones o Claudia Sotz de Tanner Investments siguen esperando contracciones de hasta 1,5% en 2023 –esta última ve un rango que parte en una baja de 1%–, el grueso parece alejarse de la caída entre 1,75% y 0,75% que anticipó el Banco Central en diciembre, o al menos situarse en la zona menos pesimista del rango.

Entidades financieras extranjeras como Barclays ya habían anticipado en las últimas semanas una nula variación del PIB chileno este año, y ahora se sumó Coopeuch. “El registro de enero ratifica la resiliencia de la economía”, dijeron y precisaron que, “de mantenerse la

dinámica de los últimos registros, no es descartable que 2023 nos sorprenda con un crecimiento del PIB”.

La economista de Inversiones Security, María José Castro, coincide en que “el mejor desempeño desde fines del año pasado y a principios de este año, generan una buena base para mejores perspectivas para el año en su conjunto”. Así, cambiaron sus estimaciones desde una caída de 1% del PIB a una cifra “cercana a cero”.

El economista jefe de STF Capital, Sergio Godoy, le restó medio punto porcentual a su pronóstico y ahora prevé un descenso de 0,5% en el año.

El economista jefe de Zurich AGF, Ricardo Consiglio, ve una merma

en torno a 0,75% y Andrés Pérez, economista jefe de Itaú, una de 0,9% este año, pero con un sesgo a una baja incluso menor.

Esta desaceleración más gradual también tendría un correlato negativo. “Las presiones de inflación por el lado de la demanda deberían ser más intensas y persistentes, y bajas en la tasa de política monetaria podrían tomar incluso más tiempo”, relata Pérez, que ve una inflación en 4,1% a fin de año –con sesgo al alza– y bajas a la tasa a partir de junio, en línea con Fintual, Security, BICE y Econsult.

En Zurich, en tanto, anticipan que los recortes se podrían retrasar para el segundo semestre.

Marcel llama a empresarios a retomar inversiones detenidas y Asimet le responde

■ “Necesitamos mínimas certezas para hacerlo”, dijo el presidente de Asimet a propósito de las palabras del ministro.

Junto con celebrar el alza del Imacec de enero y la resiliencia de la economía chilena, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, aprovechó de enviar un mensaje al sector privado. “Creo que este es un buen momento para reevaluar decisiones de inversión que han estado un poco detenidas durante un buen tiempo”, propuso la autoridad.

“Chile tiene hacia adelante muchas oportunidades para hacer buenos negocios, desarrollar buenos proyectos, y creo que comenzar a invertir hoy es fundamental para aprovechar esas oportunidades”, dijo.

Un mensaje que no fue del todo bien recibido en la Asociación de Industrias Metalúrgicas y Metalmeccánicas (Asimet). Su presidente, Dante Arrigoni, reconoció que el dato de enero “es una buena noticia y nos hace

ser optimistas respecto del desarrollo de la economía para este año, incluso mejorar el escenario recesivo”, pero advirtió que “persisten algunos temas que para el sector manufacturero son clave para impulsar la productividad”, como el debate constitucional, el control de la seguridad pública y del narcotráfico y reformas como la tributaria y la reducción de la jornada laboral a 40 horas.

“Los empresarios siempre buscamos invertir y generar empleo, pero necesitamos mínimas certezas para hacerlo”, remató.

Helen Kouyoumdjian, presidenta ejecutiva de Fedetur, y Máximo Picallo, presidente de Achiga, destacaron el impacto directo de la actividad de enero sobre sus industrias, mientras que desde la Cámara de Comercio de Santiago anticiparon variaciones de Imacec cercanas a cero en los próximos meses “con sesgo negativo, y con una cuota de incertidumbre adicional” por los incendios en el sur.

Francisca Pérez: “Los datos sectoriales que entregó este mes el INE no se conciben con lo entregado por el Banco Central”

■ La economista principal del Bci plantea la idea de sumar servicios a los indicadores de comercio, industria y minería.

Al igual que la mayoría, Francisca Pérez, economista principal de BCI, recibió con sorpresa el alza de 0,4% que registró la actividad en enero, para la que con su equipo esperaban una caída de 0,3% anual.

“Servicios sigue sorprendiendo y, más allá de la cifra, sería bueno contar con datos de servicios de confianza del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) para estimar de mejor manera el crecimiento mensual”, dice, y plantea que “de igual forma, los datos sectoriales que entregó este mes el INE, no se conciben con lo entregado por el Banco Central”.

Pérez detalla que el ente estadístico tiene datos de servicios, pero que estos son nominales y no desestacionalizados, por lo que “es más difícil hacer un análisis profundo y que se ajuste a cuentas nacionales”. Entonces, señala que junto a su equipo podrían hacer estimaciones usando los datos de la entidad, “pero estadísticamente no es lo mismo y los errores podrían ser grandes”, advierte.

Por esto, plantea que a los datos sectoriales reales que publica el INE a fines de cada mes -minería, industria y comercio- solo faltaría agregar servicios para completar los componentes que se incluyen en el Imacec.

Enero y en adelante

El dato de enero indica “que la eco-



FRANCISCA PÉREZ,
ECONOMISTA PRINCIPAL DE BCI.

nomía está bastante más resiliente de lo esperado, que a pesar del alto nivel de tasas, aún la economía crece, y eso es consecuencia de la recuperación de la pandemia, que golpeó a los sectores de manera muy desigual, y también de los retiros de fondos de pensiones”.

El alza no sería algo de una sola vez: febrero también podría ser positivo, pero luego se retomarían las caídas anuales hasta el segundo trimestre del año, lo que Pérez califica como “una corrección importante”, ya que antes estimaban bajas hasta el tercer cuarto.

“Desde el dato de diciembre que venimos configurando una nueva estimación para 2023, ya que aún vemos que la economía no se ajusta como debería o lo suficiente para bajar la inflación más rápido, que es la principal preocupación hoy”, dice, y ad portas de publicar sus nuevas estimaciones el lunes, contempla un rango preliminar de una caída entre 1% y 0,5% este año.



ALFREDO COUTIÑO
DIRECTOR DE MOODY'S ANALYTICS
PARA AMÉRICA LATINA

“Es posible que se necesite seguir aumentando la tasa”

■ Anticipa un crecimiento de 1% para 2023 y afirma que la economía chilena ya empezó a sentir el efecto de la reapertura china.

Ajustes en las expectativas para este año en la economía chilena generó el Imacec de enero con su avance de 0,4%, la primera expansión anual desde agosto. Para el director de Moody's Analytics para América Latina, Alfredo Coutiño, este dato “representa una señal positiva, pero también un desafío para la política monetaria”.

–¿Esta pausa en las caídas es una excepción o seguiremos viendo cifras positivas?

–Dado que la actividad presenta ya dos meses de avances mensuales (diciembre y enero) con cifras ajustadas, es posible anticipar que la actividad pueda seguir en terreno positivo en meses siguientes, aunque sin descartar que pudiera presentar una baja en algunos meses derivados de algunas interrupciones de oferta o, bien, eventos externos inesperados.

–¿Qué implica este comienzo de año mejor al esperado? ¿Cambia su estimación para 2023?

–El dato de enero es una señal positiva, pero también es una llamada de atención. Positivo, porque indica la fortaleza de la economía chilena para regresar al crecimiento. Es una llamada de atención porque indica que el ajuste económico no está completado y que la restricción monetaria es aún insuficiente para combatir la inflación de dos dígitos. Esto debería levantar señales de alerta en las autoridades monetarias, porque es posible que se necesite seguir aumentando la tasa de política

monetaria (TPM) para realmente consolidar la tendencia inflacionaria decreciente.

El dato efectivamente indica que la economía podría haber salido de la recesión y por lo tanto señala un posible crecimiento positivo para todo el año. Al incluir el dato de enero, las estimaciones señalan que el crecimiento para 2023 podría estar alrededor de 1%.

–¿No contempla bajas a la tasa en los meses que vienen?

–Dada la reticencia de la inflación para desacelerarse, actualmente todavía en doble dígito y la sin alimentos y combustible estacionada cerca de 9%, y dado que la tasa de interés real actual es una de las más bajas en América Latina (alrededor de 1%), yo considero que la restricción monetaria debe quedarse vigente por un tiempo prolongado durante el año.

Un punto a destacar es que las expectativas de inflación de los encuestados por el Banco Central tienen un fuerte sesgo a la baja, lo cual hace que exista un problema en los estimados de la tasa real ex ante, que sobreestima el grado de restricción monetaria vigente. Esta sobrestimación de la restricción no es consistente con el hecho de que la economía chilena ya presenta señales de recuperación.

–¿Qué tanto puede mover la aguja la apertura de China?

–Significativamente. Se puede decir que la economía chilena empezó a sentir ya el efecto positivo de la reapertura China a partir del dato de enero, cuando el crecimiento anual de las exportaciones chilenas cambió de signo a positivo. La demanda China por productos primarios (agrícolas y mineros) se está reactivando rápidamente y eso es un motor de impulso para la economía chilena.

“Las estimaciones señalan que el crecimiento para 2023 podría estar alrededor de 1%”