

EDITORIAL

IMACEC EN PERSPECTIVA

La publicación de las cifras correspondientes al Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) que tiene lugar todos los meses suele dar origen a opiniones encontradas respecto del alcance que se le debe dar a ese guarismo, y la publicada el viernes por el Banco Central no escapa a ello. La variación positiva de 3,1% en el Imacec de junio ha sido valorada favorablemente por el ministro de Hacienda, pero está por debajo de lo que esperaba el mercado, tomando como referencia la Encuesta de Expectativas Económicas que periódicamente realiza el instituto emisor (3,3%). A esto debe agregarse que junio contó con dos días hábiles adicionales en relación con el año anterior, y la comparación de las cifras en forma desestacionalizada arroja una contracción de la economía de 0,4% en junio de este año. Cabe tener en cuenta también que la cifra en cuestión se vio muy influida por la menor producción minera en junio (-9,6%), de modo que la variación desestacionalizada del Imacec no minero durante ese mes fue positiva en 0,8%.

Dicho todo lo anterior, lo que muestran las cifras agregadas al cierre del segundo trimestre del año es una expansión de la economía de 2,9% en el período, por encima del 2,3% registrado durante los tres primeros meses de este año. La pregunta natural ante estas cifras es cómo interpretarlas. La opinión del ministro Marcel es que la economía chilena ya está creciendo en torno al 3%, a lo que agrega que “estamos

creciendo más rápido que el promedio de los 10 años previos a la pandemia”. Una afirmación de este calibre debe ser puesta en perspectiva. De partida, no son comparables las cifras obtenidas en un trimestre específico con el promedio anual de un a década. El antecedente de que el crecimiento durante el segundo trimestre se haya ubicado en torno al 3% no significa que esa sea la nueva “velocidad cruceiro” de la economía. De hecho, el potencial de crecimiento medido por el PIB tendencial que calcula el Banco Central sigue estando por debajo del 2% como promedio anual para la segunda mitad de esta década y, en esa línea, el crecimiento esperado para el PIB durante 2025 -que se estima podría estar entre 2% y 2,5%- representaría una desviación transitoria de la tendencia.

El desafío pendiente sigue siendo recuperar la capacidad de crecimiento en forma sostenible, la que de acuerdo con la mayoría de los expertos podría alcanzar un 4%. Pero esto va a requerir que la tasa de inversión aumente a, por lo menos, 28% del PIB; que la participación laboral suba en un contexto de menor aumento demográfico; y que la productividad, que durante varios años ha estado estancada e incluso con variaciones negativas, logre crecer en torno a 1,5% anual. Lograr esto no será fácil y requerirá de un férreo compromiso de parte del nuevo gobierno que asuma en marzo de 2026. Ante un diagnóstico compartido en esta materia, las candidaturas presidenciales tienen la obligación de mostrar en estos meses cómo pretenden hacerlo en caso de resultar ganadores. Es mucho lo que está en juego.

El desafío sigue siendo recuperar la capacidad de crecimiento sostenible, en torno a 4%, si se logra elevar la inversión, junto a otras condiciones.

LA COLUMNA DE...



SERGIO LEHMANN
ECONOMISTA JEFE
DE BCI

El populismo vuelve a las primeras planas

Pareciera que algunos no aprenden de las malas experiencias. En un año marcado por las elecciones de noviembre próximo, un grupo de parlamentarios ha puesto en el debate propuestas que suenan populares, pero cuyo alcance es extremadamente dañino para la economía.

Dentro de esas iniciativas, cabe mencionar la eliminación del uso de la UF en algunos mercados, en particular para los créditos hipotecarios. La propuesta ignora los impactos de una medida de esta naturaleza, volviendo a instalar miradas simplistas, miopes y sin fundamento técnico. Su aplicación llevaría a un colapso de los créditos hipotecarios, junto a un profundo deterioro en el mercado de capitales. Recordemos que la UF es un mecanismo diseñado como protección frente a la inflación, lo que es especialmente relevante para plazos largos, donde la incertidumbre es mayor. Por lo mismo, el mercado de instrumentos en UF ha permitido un desarrollo único en el

mundo emergente de créditos a 10, 20 o 30 años plazo. El acceso a vivienda se tornaría imposible para buena parte de las familias con la eliminación de la UF, al tiempo que la capacidad de crecimiento y desarrollo del país retrocedería fuertemente. La forma correcta de protegerse frente a la inflación es a través de la política monetaria. En ese ámbito, el Banco Central ha llevado a cabo su tarea de forma impecable desde hace más de tres décadas, cuando se definió su actual marco autónomo y técnico.

Se suma a la reciente ola populista, la idea de levantar los límites en la indemnización por años de servicio. Esto encarecería de sobremanera la contratación de trabajadores, introduciendo mayor rigidez a la que ya evidencia el mercado laboral. Hoy tiene mayor fundamento proponer una rebaja en los años a indemnizar y fortalecer el seguro de desempleo. Esto contribuiría en la reducción en la tasa de

aranceles que libremente deberían fijar las propias universidades, en coherencia con sus planes de desarrollo. Esto llevaría a una pérdida de autonomía, junto con un deterioro en la calidad de la educación que imparten, con el consiguiente impacto en la formación profesional. Los cuestionamientos técnicos apuntan también a distorsiones que se suman al marco tributario, al elevarse el impuesto personal, aunque con algunos límites, para quien recibió el beneficio. Como era esperable, el solo hecho de cuestionar el CAE ha llevado a un alza escandalosa en la morosidad asociada a este financiamiento, debilitando aún más las alicaídas cuentas públicas.

Si bien es muy probable que estos proyectos altamente dañinos desde lo económico y social sean rechazados en su tramitación parlamentaria, el solo hecho de ponerlos en el debate genera ruido e inestabilidad. Lo anterior, porque revela

“Si bien es muy probable que los proyectos altamente dañinos desde lo económico y social sean rechazados en su tramitación parlamentaria, el solo hecho de ponerlos en el debate genera ruido e inestabilidad”.

desocupación, cuyo equilibrio, estimado en la actualidad en torno a 8,5%, es 2% mayor al registro de hace unos pocos años.

No se puede dejar de lado, aunque con algún menor desparramo, el proyecto del Gobierno de cambio del sistema de financiamiento universitario CAE por el FES. La propuesta pone fuertes limitaciones a los

una alta polarización política y pone de manifiesto que algunos parlamentarios siguen mirando la próxima elección como guía para sus acciones y propuestas. Mientras no volvamos a poner el foco en el largo plazo, se desvanecerá cualquier posibilidad de elevar nuestro potencial de crecimiento y desarrollo.

AGENDA DE LA SEMANA

LUNES 4

Estados Unidos: Se publican los pedidos de bienes durables y los de fábrica de julio.

Washington, EEUU: El Senado entra en receso hasta el 1 de septiembre.

MARTES 5

08:00 Encuentro *Mercado Laboral: Evidencia para la acción*, organizado por Icare. Exponen el director del OCEC-UDP, Juan Bravo; el director ejecutivo de Pivotes, Juan Francisco Galli; y el presidente ejecutivo de Espacio Público, Patricio Domínguez. Av. El Golf 40.

08:30 Presentación del *Cuarto Informe de Sistemas de Pago del Banco Central*. Inaugura la presidenta del instituto emisor, Rosanna Costa, y expone el gerente de la división de Política Financiera, Claudio Raddatz. Av. Príncipe de Gales 6080.

Arabia Saudita: Aramco informa resultados del segundo trimestre.

MIÉRCOLES 6

08:30 Seminario *Tres visiones: un país. Escenario económico para el Chile que viene*, organizado por Forvis Mazars y el Centro de Gobierno Corporativo UC. Exponen Ignacio Briones por la candidatura de Evelyn Matthei y Jorge Quiroz por la de José Antonio Kast. Av. El Golf 50, Las Condes.

08:30 Seminario *Chile: Crecimiento e inversión. ¿Pensemos en grande?*, organizado por KPMG y FEN U. Chile. Expone el exPresidente Eduardo Frei. Apoquindo 6550, Piso 9, Las Condes.

08:30 Lanzamiento del *Mine 2025: Concentrating on the future*, organizado por PwC Chile. Participan el presidente del directorio de Codelco, Máximo Pacheco; y la presidenta del directorio de SQM, **Gina Ocqueteau**, entre otros. Av. Vitacura 2885, Las Condes.

12:00 Presentación del *Informe OTEI del segundo trimestre 2025*, sobre desempeño, plazos y costos del SEIA, organizado por FEN U. Chile. Participan el decano FEN, José De Gregorio; y la presidenta de Sofopa, entre otros. Diagonal Paraguay 205.

16:30 Debate *El futuro de la minería en Chile*, organizado por Ingeniería de Minería UC. Exponen los candidatos presidenciales Evelyn Matthei, Jeannette Jara, José Antonio Kast, Johannes Kaiser y Franco Parisi. Campus San Joaquín UC.

JUEVES 7

08:30 Lanzamiento de la propuesta empresarial *Motores para impulsar el crecimiento sostenible de Chile*, organizado por la Confederación de la Producción y del Comercio. Exponen la presidenta de la CPC, **Susana Jiménez**; el presidente de CMPC, Bernardo Larraín; y el gerente general de Sud Americana de Vapores, Óscar Hasbún, entre otros. Auditorio Tánica, Santa María 5888.

13:00 Presentación del libro *La fascinante complejidad de nuestros sistemas*, de la economista, Jeannette Von Wolfersdorff. Organiza OCEC-UDP. Av. Sta. Clara 797, Huechuraba.

China: Se publica la balanza comercial de julio.

VIERNES 8

08:00 El INE publica el IPC de julio.



GRUPO DF

DE UNAS A MIS EFECTOS

CAPITAL EDICIÓN

Director: José Tomás Santa María; **Subdirectora:** Paula Vargas;
Gerente General y Representante Legal: Luis Hernán Browne;
Dirección: Edificio Fundadores, Badolet 45, piso 10, Las Condes, Fono: 2 23391000
e-mail: buzond@df.cl; **Servicio al cliente:** Fono: 2 23391047
Lunes a Jueves de 08:00 a 18:00, Viernes de 08:00 a 17:00 hrs. / e-mail: servicioalcliente@df.cl
Impreso por: Gráfica Andes Limitada, que solo actúa como impresor.
Se prohíbe la reproducción total o parcial de los contenidos de la publicación.

Los correos deben dirigirse al e-mail buzond@df.cl
el diario se reserva el derecho de seleccionar, extraer, resumir y titular los contenidos publicados. Los artículos incluidos en LAS COLUMNAS DE OPINIÓN son de exclusiva responsabilidad de sus autores y con excepción del editorial no representan, necesariamente, la opinión de Diario Financiero.