

SNOWFLAKE:
Gigante tecnológica de EE.UU. aterriza con operaciones para la IA

ENTREVISTA CON BRUNO BARRERO | B 12



CLÍNICA LAS CONDES:
Las señales que da EuroAmerica en las compras de CLC

AMPLIOS MONTOS TRANSADOS | B 4



Franceses piden "igualdad de trato" sobre minerales críticos

LA CARRERA EN LA REGIÓN | B 3

Especialistas plantean que la reforma podrá inyectar más dinamismo a la actividad proyectada por el Banco Central: La economía crecerá 2% en primeros años de Kast, sin considerar efectos de ley "miscelánea"

L. CASTAÑEDA Y E. OLIVARES

El primer trimestre la actividad anduvo tan por debajo de lo esperado que terminó de alguna manera malogrando el resto del año, si se trata de interpretar al Banco Central. En su Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio, la entidad presidida por Rosanna Costa corrigió drásticamente a la baja sus proyecciones de expansión de este año a un rango cuyo punto medio está en 1,4%, desde el 2% que se anticipaba hasta hace apenas tres meses.

"El rango de crecimiento previsto para 2026 se reduce a 1,0-1,75% (1,5-2,5% en marzo), revisión que se explica en gran medida por la sorpresa negativa del primer trimestre", indica el reporte que presentó Costa ante el Senado este miércoles.

El recorte del año

El cierre estadístico de las nuevas proyecciones fue el miércoles 10 de junio y no incorpora las reacciones iniciales al anuncio de la firma de un acuerdo de paz entre Estados Unidos e Irán (ver A 4).

"La estimación del rango del PIB para 2026 presenta un sesgo bajista excesivamente pronunciado. Si bien el desempeño económico de los primeros cuatro meses del año se situó muy por debajo de lo previsto, no estamos proyectando la miseria para finales del 2026", opina Natalia Aránguiz, economista jefa de Aurea Group.

"El Banco Central interpreta buena parte de esta desaceleración como un fenómeno transitorio y asociado a factores de oferta más que a una debilidad generalizada de la demanda", aporta el departamento de Estudios del Santander.

Pues bien, lo que el Banco Central trabajó en sus proyecciones para 2026 lo proyecta incrementando sus predicciones para 2027 (medio punto más) y 2028 (un cuarto de punto).

Buena parte de la explicación está en la demanda interna, que se compone de consumo e inversión. En la dimensión de consumo, se prevé un menor impulso del sector privado y mayor en el gasto público. Es en la inversión donde se mueve la aguja. Por ejemplo, si bien para 2026 se recorta sus estimaciones casi a la mitad (desde un aumento de 4%

La titular del BC, Rosanna Costa, planteó que la forma de incrementar el PIB de largo plazo es mediante un aumento de la productividad.

Principales proyecciones del IPoM

Variación % anual (salvo indicación)	2024		2025		2026		2027		2028		Prom. 2026-2028	
	2024	2025	mar. 2026	jun. 2026	mar. 2026	jun. 2026	mar. 2026	jun. 2026	mar. 2026	jun. 2026	IPoM mar. 26	IPoM Jun. 26
PIB	2,8	2,5	1,5-2,5	1,0-1,75	1,5-2,5	2,0-3,0	1,5-2,5	1,75-2,75	2,00	2,04		
Demanda interna	1,2	4,2	2,4	2,2	2,5	3,0	2,4	2,7	2,43	2,63		
Demanda interna (sin var. de existencias)	0,7	3,8	2,3	2,2	2,8	3,0	2,5	2,7	2,53	2,63		
Formación bruta de capital fijo	-1,6	7,0	4,0	2,2	3,2	5,0	2,8	3,2	3,33	3,47		
Consumo total	1,4	2,8	1,8	2,2	2,6	2,3	2,5	2,5	2,30	2,33		
Consumo privado	1,1	2,7	2,2	1,8	2,1	2,0	2,2	2,2	2,17	2,00		
Exportaciones de bienes y servicios	7,2	4,6	1,5	-1,8	2,8	2,7	2,4	2,4	2,23	1,10		
Importaciones de bienes y servicios	2,1	10,5	3,4	0,8	4,0	4,5	3,2	3,6	3,53	2,97		
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,2	-1,2	-1,7	-1,4	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9	-1,83	-1,73		
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	22,0	22,8	22,6	22,3	23,7	22,9	23,5	23,3	23,27	22,83		
Formación bruta de capital fijo nominal (% del PIB)	23,7	24,1	24,7	23,8	24,8	24,7	24,8	25,0	24,77	24,50		

Fuente: Banco Central

en marzo a un 2,2% ahora, a causa de la negativa sorpresa que dejó la contracción económica del primer trimestre, sube con fuerza en 2027 (alza de 3%) y 2028 (3,2%). Corresponde a las perspectivas de mediano plazo reflejadas en que la Corporación de Bienes de Capital elevó en 33% los montos previstos de inversión en grandes proyectos para el período 2026-2029.

Y así, sumando y restando, las proyecciones del Banco Central para el trienio 2026-2028 muestran una economía creciendo, en promedio, 2,04%. Cuando había otra información al elaborarse el IPoM de marzo, la proyección era similar, de 2%.

Las estimaciones de mediano plazo del IPoM indican que Chile ha perdido su capacidad de crecer sostenidamente más allá del 2%, y que hacerlo sin un aumento en la productividad generaría presiones inflacionarias indeseadas, comentó Costa. Como una condición mínima para remontar la capacidad de crecimiento, la economista mencionó el disponer de un ambiente macro estable y solidez institucional. La única forma de cambiar la capacidad de crecimiento de largo plazo, indicó, es a través de los recursos productivos disponibles, tener más capital y más trabajo que sean de calidad, esto es, con un aumento en la productividad



total de factores.

¿Y si entra Reconstrucción?

"Nuestro escenario contempla una aceleración importante de la actividad económica hacia fines de este año, con la cual la base contribuye a un crecimiento de 3,3% en 2027, algo por encima del rango propuesto por el BCCh. Mantener tasas de expansión en torno a esos niveles en el tiempo se podría alcanzar si es que continúa el ciclo de inversión en curso, un escenario externo favorable y la recuperación del mercado laboral", dice Andrés Pérez, economista jefe del Itau.

Hay un elemento que falta en las estimaciones del BC. "Las

proyecciones de mayor crecimiento para el 2027 y 2028 vienen por una corrección al alza de la demanda interna debido a mayor inversión estimada, dado el catastro demanda bienes de capital. Sin embargo —y dado que no es ley todavía— no está incorporado el proyecto de reconstrucción de la administración actual. De aprobarse este proyecto y verse reducidos los impuestos corporativos, verse reducidos los tiempos de tramitación para hacer negocios, verse impulsado el mercado de capitales (entre otras cosas), yo esperaré que la inversión, y por lo tanto el crecimiento, fuesen aún mayores para los próximos dos años", dice Carolina Grünwald, economista jefa de Prudential AGF.

El ministro de Hacienda, Jorge Quiroga, precisamente destacó que el recálculo hacia arriba para 2027 y 2028 del IPoM es una "buena noticia". Y ocurre, indicó, "aun antes de nuestro proyecto de Reconstrucción, que tenemos confianza de que elevará incluso más esa expectativa de crecimiento futuro".

"Para la actividad vemos un crecimiento de 2,6% el próximo año, en torno a lo previsto por el Banco Central", acota Sergio Lehmann, jefe de Estudios del BCI. No obstante, agrega, "en caso de que se avance en reformas estructurales, sumado a un escenario externo más favorable, esperamos que el PIB crezca sobre 3%" en los años posteriores.

Respecto del reporte anterior, el escenario central eleva el precio del cobre a US\$ 5,8 la libra para este año, frente a US\$ 5,4 la libra. De US\$ 5,1 a US\$ 5,2 la libra en 2027 y mantiene en US\$ 5 la proyección para 2028. Normalmente el precio del cobre está directamente relacionado con la actividad en China, a lo que se agrega hoy la mayor demanda en el campo energético que conlleva la inteligencia artificial, así como el mayor gasto en defensa y movimientos financieros que son relevantes. "No todos son elementos permanentes, y algunos que consideramos transitorios", dijo Costa.

La inflación podría ser menor al 4%

Aunque en el IPoM de junio se indica que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerrará 2026 con un avance anual de 4,2%, hay otra probabilidad en alza.

Ayer, tanto el petróleo bruto como el WTI se mantuvieron bajo los US\$ 80 por barril, en un día marcado por los detalles del acuerdo entre EE.UU. e Irán (ver A 4).

Rosanna Costa, presidenta de la entidad, indicó ante los senadores que, "de mantenerse las caídas recientes del precio del petróleo, no puede descartarse que, a fines de año, la inflación sea algo menor al 4% que proyectamos en nuestro escenario central".

Más tarde, el gerente de la División de Política Monetaria, Elías Albaladejo, desgloró ese escenario: la baja podría ser de entre 0,3 y 0,4 puntos porcentuales en la inflación.

Para Aurea Group, el principal riesgo de presiones inflacionarias proviene de los efectos del fenómeno de El Niño. Si "se intensifica de manera extrema, podría elevar los precios agrícolas debido a una menor oferta de alimentos hacia fines de 2026 y principios de 2027", considera Natalia Aránguiz, de esa firma.

Debilidad laboral

Hay perspectivas moderadas para el consumo privado, en un contexto de indicadores que "revelan una débil creación de empleo y una recomposición desde el empleo formal hacia el informal", dice el IPoM.

El shock externo ha hecho que se reduzcan los salarios reales, debido al alza de la inflación, "y ha afectado negativamente las expectativas de los consumidores".

"RECONSTRUCCIÓN" AVANZA B 7

Algunos ven como "conservador" crecer sobre 2% en los próximos años, otros son menos optimistas: Qué opinan cinco decanos de Economía sobre el nuevo escenario económico trazado por el Banco Central

C. MUÑOZ-KAPPES

Visiones contrapuestas sobre el futuro crecimiento de Chile tienen los decanos de las facultades de Economía del país. Mientras para algunos crecer más del 2% en promedio en estos tres años es posible, otros ven barreras estructurales que complican llegar a esa expansión del PIB.

El decano de la Facultad de Economía y Administración UC, José Miguel Sánchez, estima que las proyecciones del Informe de Política Monetaria (IPoM) del Banco Central muestran que Chile sí podría alcanzar un crecimiento promedio "algo superior" al 2% en los próximos años, "pero eso no significa necesariamente que haya resuelto su problema de crecimiento de largo plazo".

El economista asegura que "todavía no se aprecia un cambio estructural que permita pensar en tasas de crecimiento sostenidamente más altas" y que superar el 2% de expansión dependerá de si "se alinean factores como un mayor inversión privada, un buen desempeño de la minería y un contexto externo

Pese a que tienen proyecciones dispares, coinciden en que se necesitan cambios estructurales para una mayor expansión económica de largo plazo.



José Miguel Sánchez (UC).

Alejandro Weber (USS).

Rodrigo Montero (U. Autónoma).

Juan Pablo Torres (UNAB).

Paulina Sanhueza (UFRO).

favorable". "El desafío es que ese crecimiento no dependa exclusivamente de circunstancias coyunturales, sino de mejoras permanentes en productividad, capital humano, innovación y capacidad de inversión", agrega.

Para Alejandro Weber, decano de Economía, Negocios y Gobierno USS y exsecretario de Hacienda, "es completamente posible, incluso siendo conservadores", llegar a un crecimiento sobre el 2%. "Las malas señales de corto plazo, para 2026,

pero para el mediano plazo las perspectivas repuntan (...) para los años 2027 y 2028 las proyecciones son mucho más auspiciosas, con techos de crecimiento de 3% y 2,75%, respectivamente, empujadas por un repunte de la inversión", dice.

Acota que "no podemos descausar en un mejoramiento de las condiciones internacionales. Seguimos creciendo por debajo del promedio mundial, y por ello es fundamental corregir nuestro crecimiento tendencial

con una batería de instrumentos que entreguen más certezas a la inversión, nos devuelvan competitividad tributaria y generen incentivos para la creación de empleos formales. Por ello la discusión legislativa del proyecto de Reconstrucción es fundamental, especialmente para atacar las causas de nuestro bajo desempeño económico".

Rodrigo Montero, decano de la Facultad de Administración y Negocios de la U. Autónoma, cree que "Chile sí tiene la capacidad de crecer por sobre el 2% promedio en los próximos años, pero esa meta no se va a alcanzar sola. Hay proyectos de ley en discusión que podrían impulsar nuestra tasa de crecimiento tendencial, y el desafío ahora es gestionarlos con responsabilidad, perfeccionarlos donde sea necesario, pero sobre todo, aprobarlos".

"Es muy difícil que Chile logre crecer, en el corto plazo, a tasas superiores al 2% promedio anual, porque existen factores estructurales que limitan su capacidad de expansión (...) incluso si hoy se destrabaran grandes proyectos de inversión, es poco probable que ello se traduzca en un aumento significativo del crecimiento durante los próximos uno o dos años".

En tanto, la decana de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Empresariales, Universidad de La Frontera, Paulina Sanhueza, cree que un mayor crecimiento dependerá de una mayor estabilidad global y de las decisiones de política pública. "El foco debe ser la búsqueda de una mayor productividad país, la cual se encuentra estancada desde hace años; y para ello resulta importante fortalecer la inversión en I+D, en conocimiento y su transferencia a la sociedad, de forma tal de generar una economía más diversificada, que permita potenciar el crecimiento, el empleo, los salarios y, con ello, la calidad de vida de las personas", asegura.

Menos optimista es Juan Pablo Torres, decano de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Andrés Bello.