



Motores de crecimiento de la economía chilena: agotados y sin nuevas ideas

Carlos J. García, Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU. Académico Facultad de Economía y Negocios, UAH.



Las cifras macroeconómicas de los últimos meses muestran resultados contradictorios: por un lado, el IMACEC ha mostrado tasas de crecimiento superiores al 2 %, que debería ser su tasa de tendencia; por otro lado, la tasa de desempleo ha subido hasta casi alcanzar el 9 %. ¿Cómo es posible que la tasa de desempleo aumente si la economía está creciendo? Es como si el IMACEC no se viera afectado por el escenario internacional, que ha empeorado claramente por las políticas comerciales de Estados Unidos, mientras que la tasa de desempleo reflejara una economía menos dinámica.

En primer lugar, analicemos qué ha ocurrido con las grandes tendencias de la última década. En la figura 1 de más abajo muestra la evolución de algunos de los «motores» de la

economía chilena desde 2013 hasta 2024. Son índices, de forma que 2013 es igual a 100. En lugar de analizar qué sucedió con los niveles de cada serie, nos centramos en su pendiente, que nos permite visualizar de forma aproximada las dinámicas de estos motores.

Dicen que una imagen vale más que mil palabras, y sin duda este es el caso. En relación con los años previos a la pandemia del COVID, se observa que, tras el repunte pospandemia y el ajuste por el posterior aumento de la tasa de interés, el consumo en 2024 se ajustó a la tendencia observada entre 2013 y 2018. En otras palabras, el consumo de los hogares no impulsó en exceso la economía. La fuerza de trabajo también mostró una dinámica similar: tras el desplome de la pandemia, se ha recuperado lentamente hasta alcanzar la tendencia observada entre 2013 y 2018.

Por el contrario, las exportaciones no han experimentado una gran evolución desde 2013 y se han mantenido muy estables. Más que destacar la estabilidad de este indicador, preocupa, ya que se supone que nuestra estrategia de desarrollo se basa en gran medida en la exportación de bienes y servicios a los mercados internacionales, aprove-

chando nuestras ventajas comparativas. Sin embargo, aunque no impulsó la economía, tampoco frenó el crecimiento que observamos en la última década.

La inversión fue inestable hasta 2017, pero, si se excluye la pandemia, parece que la tendencia observada en 2018-2019 continuó en

2022-2024, aunque con una desaceleración en 2024. Por tanto, la inversión tampoco fue un motor de empuje espectacular para nuestra economía, solo lo suficiente para alcanzar el 2%.

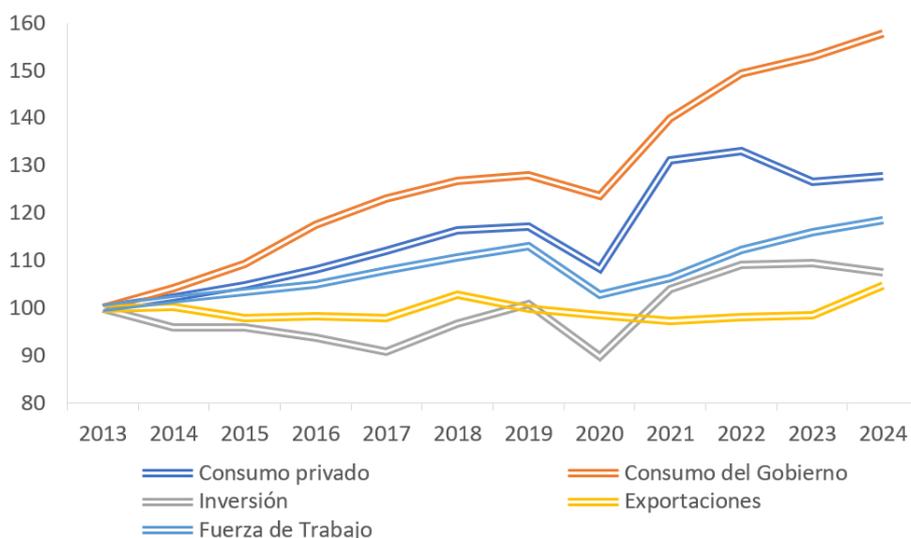
Tampoco la productividad total de factores (ver figura 2) fue un motor para la economía chilena. Por el contrario, desde el 2013 ha declinado. Recordemos que la PTF, como se suele abreviar, mide el crecimiento de la economía que va más allá de los factores productivos, midiendo ganancias de eficiencia, uso de nuevas tecnologías, mejoramientos en la gestión de los recursos, etc. Digamos que las buenas ideas se transforman en la PTF, por eso su declive es una señal de alarma sobre el desempeño de nuestra economía.

El consumo del Gobierno, por el contrario, mostró una tendencia incluso superior a la etapa previa a la pandemia. Es decir, si la economía ha recibido un impulso, este fue de carácter fiscal. Este impulso ha sido lo suficientemente fuerte como para compensar la caída de la productividad total de factores.

En resumen, en la última década, nuestra economía muestra una tendencia desfavorable, que se sostiene básicamente por un impulso fiscal que también significó una importante acumulación de deuda pública. Otros motores de la economía, en cambio, han mostrado una dinámica más bien discreta y, en algunos casos, directamente decepcionante.

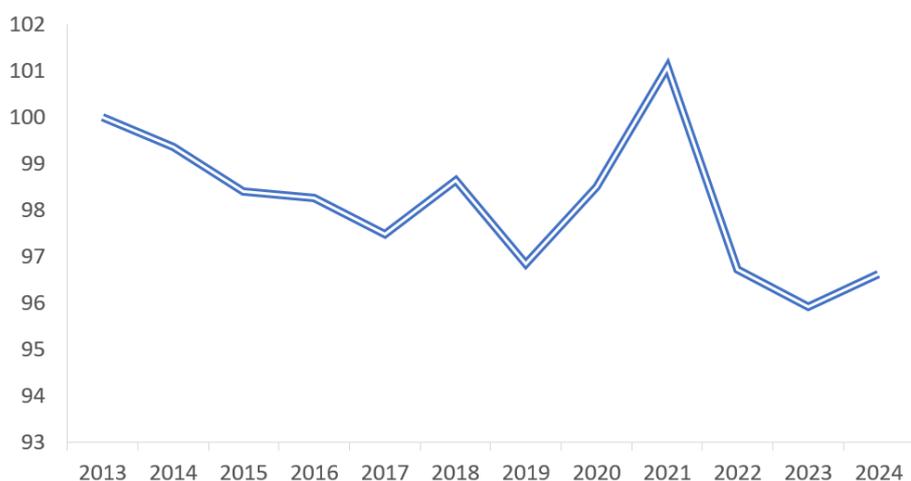
En segundo lugar, analicemos la coyuntura actual para comprobar si alguna de las tendencias a largo plazo observadas en la década pasada ha cambiado en 2025. Según las proyecciones del IPoM de junio de 2025, el consumo total (que incluye el consumo del Gobierno) debería crecer un 2,6 % este año, la inversión un 3,7 % y las exportaciones un 5,1 %. Ponderados por su participación en el PIB, se garantiza un crecimiento del PIB entre el 2 % y el 2,75 %. Por la tendencia de la tasa de desempleo, no se esperan cambios en la dinámica de la fuerza de trabajo, ni in-

Figura 1: Series Macroeconómicas, 2013=100



Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de Chile

Figura 2: Productividad Total de Factores Agregada, 2013=100



Fuente: Elaboración propia en base a información de la CNEyP

dicios de cambios espectaculares en la PTF. En definitiva, este país no es muy distinto al del año pasado.

Por lo tanto, los candidatos para explicar las tasas de crecimiento del IMACEC en estos meses son un ligero aumento de la inversión y un fuerte crecimiento de las exportaciones, algo que no se observó en la última década. ¿Se trata de algo transitorio o supone un cambio de tendencia? En mi opinión, todo apunta al primer resultado: el escenario externo es peor hoy que hace un año debido a todo el desorden económico que ha introducido Trump con su política comercial, argumento que esgrimió el propio Banco Central de Chile para bajar la tasa de

política monetaria al 4,75 %. Es posible que, en el mejor de los escenarios, la economía internacional no crezca más que en años anteriores. En este contexto, tampoco es muy evidente que nos enfrentemos a un boom de inversión, que podría fluctuar mucho dependiendo del ciclo político que enfrentemos en los próximos meses.

Aunque en las próximas elecciones gane un candidato muy favorable a la inversión con ofertas de reducción de impuestos, hay que recordar que una de las verdades de la economía es que, a la larga, el crecimiento lo define la PTF. Es posible que a corto plazo entren en juego otros factores, pero a largo plazo todo es PTF, como expresó muy enfá-

ticamente el premio Nobel de Economía Paul Krugman. Por tanto, podríamos plantear la siguiente hipótesis: la economía, más que mostrar un despegue inusitado o el camino hacia una recesión, se está asentando con altibajos en la tendencia que se observó en la última década. No se trata de estancamiento, sino de un crecimiento discreto que ya no es posible apuntalar con más estímulo fiscal. Sin una mejora sustancial de la PTF, este año será algo mejor que el pasado y así sucesivamente. **OE**

