



LA COLUMNA DE...



JORGE SELAIVE
ECONOMISTA JEFE
SCOTIABANK Y
ACADÉMICO FEN U. DE
CHILE

Postmortem macro de la primera vuelta presidencial

La economía se encuentra con un buen dinamismo, aunque aún no logra convencer a varios observadores tras el registro de actividad de agosto. La acalorada discusión sobre la sostenibilidad de la deuda soberana inunda las portadas. La inflación lleva varios años sobre la meta, en tanto la inversión muestra un sorpresivo dinamismo, pero altamente concentrada en algunos sectores, siendo aquello uno de los ingredientes de la lenta recuperación del mercado laboral.

Este escenario macroeconómico ha sido consistente con expectativas de los hogares que, aunque se mantienen en territorio pesimista, muestran una paulatina recuperación desde mediados de año. Esta evolución es coherente con lo observado en el consumo privado y la masa salarial.

La elección del próximo 16 de noviembre entregará información relevante para la formación de expectativas privadas. Como es evidente, no solo por la elección presidencial, sino también - y de manera

igualmente importante-, por la composición partidista del Congreso.

El escenario posterior a la primera vuelta debería venir acompañado de impactos económicos relevantes, de confirmarse lo plasmado en encuestas y la esperada composición del Congreso. Las bases para respuestas particularmente agresivas en variables financieras estarían muy presentes.

Por el lado del consumo, los hogares se encuentran con amplio espacio para aumentar su apalancamiento. La carga financiera -especialmente en los segmentos socioeconómicos más bajos- se encuentra acotada, en un contexto donde las condiciones financieras globales se han mostrado algo más benignas y la Tasa de Política Monetaria (TPM) no da cuenta de particular contractividad. Una combinación política como la mencionada, llevaría a nuevas aceleraciones en el consumo, parti-

“La gran nota de cautela no estaría en la reacción posterior a la elección, sino en la capacidad de la actual oposición para articular una mayoría parlamentaria que genere convicción sobre una mejora en nuestro PIB potencial”.

cularmente a nivel de bienes durables.

La inversión mantendría su buen dinamismo que va camino a tener una expansión el 2026, similar a la esperada para este año. Favorablemente, la construcción también acompañará este ciclo de inversión.

El postmortem de la elección de noviembre entregará las bases para el ajuste financiero más rezagado: la apreciación

del peso. Adicional al nuevo Congreso, esta apreciación se fundamentaría en un mensaje de cautela respecto a recortes en la TPM algo más acentuado a conocerse a fines de este mes, y una cifra de actividad de septiembre sorpresiva para el consenso, que será revelada un par de semanas antes de la elección. Esta apreciación reduciría en forma instantánea, aunque solo parcialmente la deuda sobre PIB, calmando en algo la preocupación de observadores internacionales. Por otra parte, mitigaría el aumento de costos laborales, permitiendo una convergencia inflacionaria entre el primer y segundo trimestre del 2026, todo lo anterior ocurriendo con socios comerciales que han mostrado mejores perspectivas de crecimiento en el margen.

Los flujos de portafolio, que han sido tímidos durante los últimos años, deberían mostrarse en plenitud ante un escenario que generará algo más de convicción

respecto a la capacidad de la economía de levantar su PIB potencial.

La gran nota de cautela, a mi juicio, no estaría en la reacción inmediatamente posterior a la elección, sino en la capacidad de la actual oposición de articular políticamente una mayoría parlamentaria que genere convicción sobre una mejora en nuestro PIB potencial.