



UN NUEVO MURO SE LEVANTA EN EUROPA

Por Sergio Lehmann Beressi,

La invasión de Rusia a Ucrania tendrá impactos económicos de primer orden a nivel mundial, concentrados especialmente en Europa. Más allá del horror que produce la pérdida de vidas inocentes, el drama de familias que abandonan su país y la destrucción de ciudades, la economía global verá un menor crecimiento, en torno a 1% este año de acuerdo a las primeras estimaciones, y otro tanto en 2023. Se verá además una mayor inflación en el mundo, producto del incremento en los precios de combustibles y alimentos. Pero además la geopolítica global dará cuenta de cambios, de la mano con un mundo polar que reconoce un nuevo muro que se ha levantado en Europa.

La guerra está aún en desarrollo, por lo que sus alcances e impactos todavía son inciertos. Occidente ha aplicado sanciones muy duras sobre Rusia, buscando ahogar su economía y su mercado financiero, de forma de obligar a Putin a ceder en su escalada militar. El efecto en la actividad rusa será muy profunda, con caídas en la actividad entre 5% y 10%, lo que llevará a presiones crecientes de su población sobre el gobierno. Por ahora se registra una depreciación de su moneda de más de 50%, alzas muy marcadas en las tasas de interés y corridas bancarias que las autoridades han buscado frenar con restricciones a retiros de la banca y pagos al exterior. En el plano global, destaca el alza en el precio del petróleo, que en el año alcanza a cerca de 50%, así como los incrementos en trigo, maíz y otros *commodities*. Para entender qué hay detrás de alzas, basta mencionar que Rusia produce el 12% del petróleo del mundo, 11% del gas y 18% del trigo, además de otros insumos. Ucrania, en tanto, produce el 18% del maíz a nivel mundial y 11% del trigo, además de ser el paso obligado del gas ruso a Europa.

El menor crecimiento global que se espera para este año, y probablemente también para los próximos, viene porque la demanda por energía es poco sensible al

precio, por lo que ante fuertes incrementos se reduce el consumo de otros productos, llevando a una menor actividad. Al mismo tiempo, el nuevo escenario geopolítico que ha traído la guerra introduce incertidumbre con impactos en la inversión y en el comercio mundial.

La economía chilena, pequeña y abierta, no está ajena a estos desarrollos. La inflación en Chile también será más alta, para cerrar el año sobre el 7% anual, cerca de 3% por sobre lo previsto hace dos meses, antes de que estallara la guerra Rusia-Ucrania. Detrás de ello se advierten mayores precios en combustibles y alimentos, cuyo peso en la canasta de consumo es especialmente elevado. Pero a diferencia de lo observado en EEUU y otras economías, en Chile vemos un marcado desanclaje en las expectativas inflacionarias dentro del horizonte de acción de la política monetaria. A dos años plazo, los precios de activos financieros anticipan una inflación cercana a 5%, muy desviada de la meta de 3% del Banco Central. Esto por cierto incomoda, al dar cuenta que los mercados cuestionan la efectividad de la política monetaria. La reacción de la autoridad monetaria deberá ser una acción más agresiva con alzas en la tasa de política, llevándola a 8,5% en los próximos meses, altamente contractiva, permitiendo un ajuste más rápido en la inflación hacia el próximo año, pero probablemente aún bastante sobre 3%.

En materia de crecimiento, la economía chilena da cuenta de una desaceleración, alineado con el ajuste requerido para contener las presiones sobre precios del lado de la demanda interna, dado el evidente sobrecalentamiento que reconoce la economía. El consumo privado se encuentra en torno a 20% por sobre lo niveles pre-pandemia, lo que naturalmente no es sostenible. Ya se ha retirado el estímulo monetario, al tiempo que para este año se prevé una caída en torno a 20% en el gasto público. Acorde con ello, la economía continuará perdiendo impulso, que se verá

remarcado por los efectos de la guerra en la actividad mundial. Más aún, vemos con alta probabilidad que hacia los últimos trimestres del año la economía se encuentre en recesión y anote en el año un crecimiento de 1,8%, bajo lo previsto hace un mes atrás. La visión hacia 2023 continúa siendo débil, reconociendo que el ajuste se sostendrá hasta ese entonces, con un crecimiento de tan solo 0,5%.

Chile enfrenta una coyuntura compleja, marcada por la incertidumbre a propósito del proceso constituyente e instalación del nuevo gobierno, a lo que se suma la guerra Ucrania-Rusia que marca un nuevo orden geopolítico global, con impactos relevantes en el crecimiento y riesgos. Todavía están por verse los alcances e impactos que en definitiva se reconocerán frente al nuevo escenario que se dibuja.