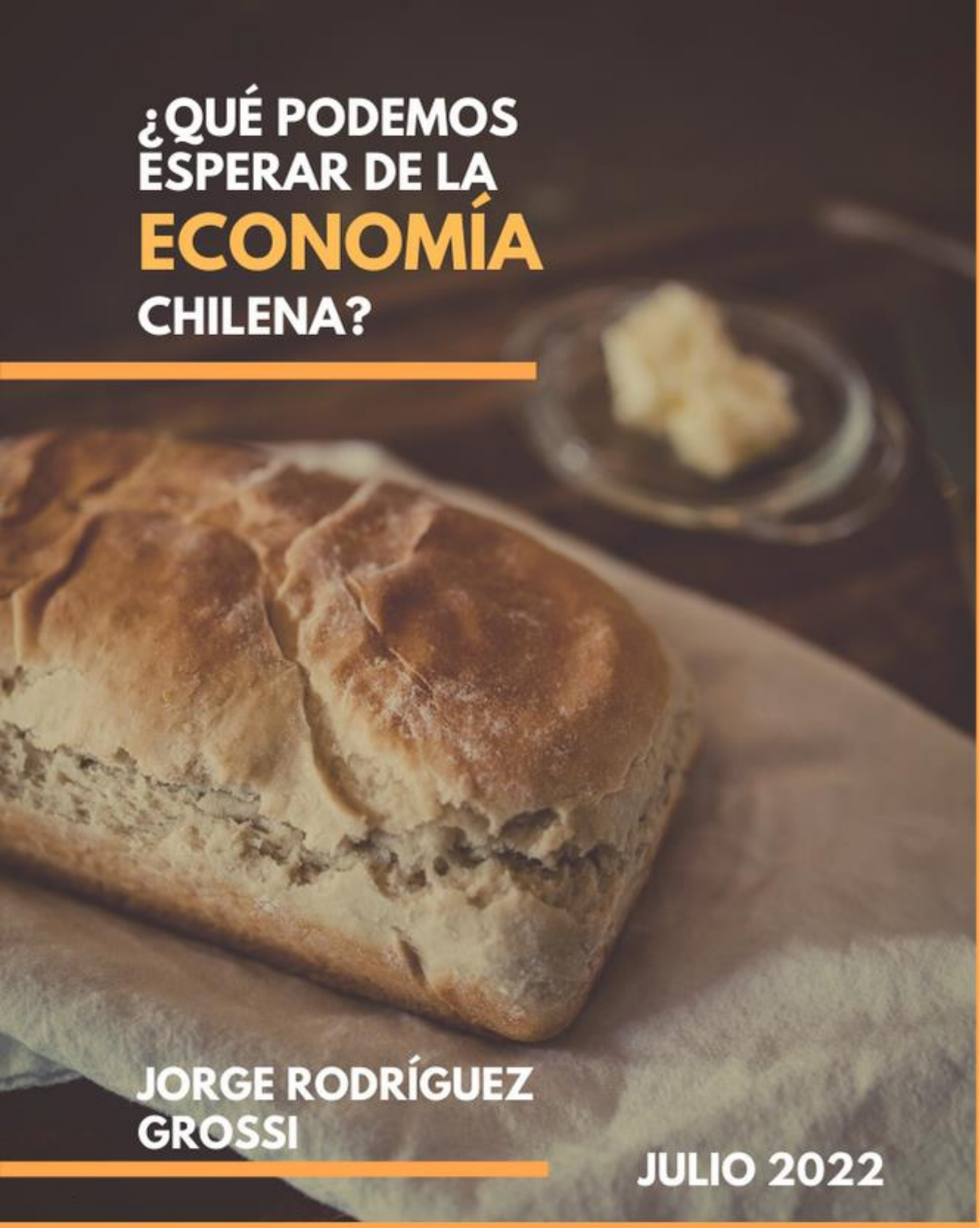
¿QUÉ PODEMOS ESPERAR DE LA ECONOMÍA CHILENA?



JORGE RODRÍGUEZ GROSSI

JULIO 2022

KONRAD ADENAUER STIFTUNG

CENTRO DEMOCRACIA Y COMUNIDAD

Konrad Adenauer Stiftung

CENTRO DEMOCRACIA Y COMUNIDAD

DIRECTORIO:

Marigen Hornkohl Presidenta
Eugenio Ortega Director Ejecutivo
Patricio Zapato Director
Sara Campos Directora
Ernesto Moreno Director
Andreas Klein Director
Edgardo Riveros Director
Luis Ruz Director
Alejandro Ferreiro Director

Centro Democracia y Comunidad (CDC) es una corporación privada y autónoma, sin fines de lucro, que está al servicio de la promoción, desarrollo, investigación y difusión del humanismo cristiano en Chile. Ello se expresa en la generación de análisis, debate y opinión de los temas centrales del desarrollo nacional y su proyección internacional; en la elaboración, formación y difusión doctrinaria aplicada; y en la elaboración de investigación, estudios y propuestas sobre los temas centrales del desarrollo y crecimiento en los ámbitos productivo, social, político y la agenda global.

Información de publicación:

Edición: Agosto 2022
Autor: Jorge Rodríguez Grossi
Diseño: Andrés Calfuqueo
Edición: Andrés Calfuqueo

C. DATOS DE CONTACTO:

Dirección: PROVIDENCIA 1017 PISO 8
contactos

@cdc.cl

www.cdc.cl

@cdc_cl

@cdc_chile

@DemocraciayComunidad

>> Índice

4 Introducción

6 La devastación sanitaria

11 Consideraciones

13 Otro "amenazante" problema: el déficit fiscal

14 Otro pronóstico que se quedó corto

15 Los efectos en la confianza empresarial.

16 Lo inmediato y lo por venir: la violencia

20 Resumiendo lo económico

21 Pero ¿Qué nos depara el futuro?

24 Consideraciones finales

Introducción

En julio del 2020 preparé una exposición analizando estas mismas preguntas: ¿Qué podemos esperar de la economía chilena? ¿Qué es lo que viene? Me acuerdo muy bien que una de las reflexiones que hacía era que ganara quien ganara la elección presidencial, los años venideros serían muy malos. Esa situación describe, más o menos, lo que voy a plantear en esta publicación. En ese momento, la economía chilena debía responder a lo menos a **tres desafíos.**

a) La evolución de la pandemia mundial y local

b) La violencia del nivel de la del 18 de octubre

c) La nueva orientación constitucional

En primer lugar, podemos analizar la evolución de la pandemia mundial y local. Sin dudas, ha sido muy fuerte. Al inicio no había vacunas y se desconocía lo que iba a ocurrir, generando un choque entre salud y economía. Segundo, el estallido social del 18 de octubre, que no solo fue importante por la masividad, sino que también por la violencia que le acompañó. En este contexto, además, parece existir una influencia muy fuerte del narcotráfico mezclado en las protestas. Tercero, qué orientación tomaría el cambio constitucional. La solución que se entregaba a la crisis social venía por el cambio hacia una nueva Constitución que abría una interrogante tremenda, que persiste hasta el día de hoy.

Desde un punto de vista económico, que yo buscaba analizar, planteaba que cuando hay tanta incertidumbre, se tienden a paralizar las decisiones de inversión, y, por lo tanto, la economía empieza a funcionar más lenta. Esa paralización de las inversiones está pasando ahora, la economía está más lenta.

La dimensión de los tres factores era **difícil de predecir**.

a) Ignorábamos qué solución se abriría para la pandemia.

b) No sabíamos cómo seguiría la violencia.

c) El cambio constitucional generaría más incertidumbre económica.

La pregunta siempre era: ¿Cuándo vamos a ganarle a la pandemia? Ésta tenía una característica muy importante: la gente no podía salir a la calle, imposibilitándoles trabajar a los que requerían presencia en el lugar productivo. Por lo tanto, no sólo era un problema de salud, sino que también había un daño económico detrás. Si la gente no puede ir a trabajar, no se producen bienes, resultando en que pandemia y caída económica fueran complementos. Tampoco sabíamos cómo volverían los violentistas, en qué carácter, en qué dimensión, y si el gobierno iba a ser capaz de parar esa violencia, tanto el de Sebastián Piñera como el siguiente.

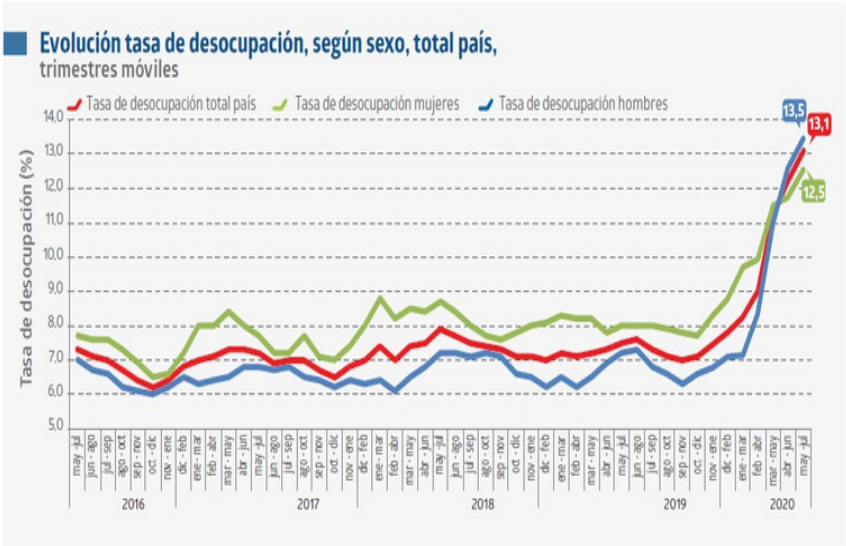
También nos preguntábamos que sucedería con la Constitución. El acuerdo emanado generaba debate en torno a las páginas en blanco, despertando la duda de qué cambio constitucional íbamos a tener. La verdad es que en ese momento éramos más optimistas respecto de la Convención encargada de preparar el nuevo texto constitucional y pensábamos que tendría una relación más cercana a la social democracia. Lo que finalmente ha ocurrido es que la propuesta constitucional ha dejado muchos vacíos donde no se llegó a acuerdos, generando ambigüedad jurídica. Esta duda es mala para la inversión, porque la desconfianza crea **Incertidumbre.**

Por último, en julio del 2020 ni siquiera sospechábamos que estallaría una guerra entre Rusia y Ucrania el 24 de febrero de 2022. Ese conflicto, además de su crueldad, tiene consecuencias geopolíticas y económicas de corto y largo plazo para el mundo, y obviamente para nosotros.
En esta publicación analizaremos esos desafíos y como han evolucionado desde ese entonces hasta la actualidad en el ámbito económico.

1. La devastación sanitaria

En primer lugar, parecía que **la recuperación sanitaria respecto del COVID 19 sería lenta o muy lenta, al igual que la recuperación económica**. Como al comienzo de la pandemia no había vacunas, las predicciones que circulaban mayoritariamente apostaban a una recuperación lenta. Espontáneamente se fortaleció el trabajo a distancia y nació con fuerza el “delivery”, generando una ayuda importante al problema económico de la población.
Por un lado, el FMI estimaba que nuestro PIB caería 7,5% el 2020, pero caímos algo menos del 5,9%. En América Latina el PIB cayó más, con un 9,4%, debido al peor manejo de la pandemia en comparación a Europa y otros países. Por otro lado, el mundo caería en un 4.9% del PIB.
La pandemia mundial nos afectó especialmente con respecto al transporte internacional por el encarecimiento de los fletes. La escasez de alimentos y combustibles derivados de la guerra, y sus mayores precios crearon un impacto inflacionario que dura hasta hoy.
El año 2020 la pandemia afectó a 2.565.000 personas que se quedaron sin empleo, llegando alrededor de 20% de desempleo. Pero ocurrió algo estadísticamente curioso: parte de los desempleados no salieron a buscar empleo y, por lo tanto, no se calificaron como cesantes.
Probablemente muchos desempleados tuvieron que cumplir un rol de cuidado a algún miembro de su familia, como niños o padres. Por otro lado, la tasa de cesantía subió, pero menos de lo que subió el desempleo, es decir, menos de lo que afectó a los hogares. Eso no es algo que ocurra con frecuencia.

La gráfica del Banco Central: “Evolución tasa de desocupación según sexo y total país”, nos muestra qué pasó con la desocupación: Llegamos a tener alrededor de 13% de cesantía, pero en realidad el desempleo era sobre 20%. En retrospectiva histórica, en el año 1982, con la gran crisis de la deuda, llegamos a tener 30% de desempleo, generando un período desastroso desde el punto de vista económico y social.



¿Qué más ocurrió?

La reacción económica del gobierno de Sebastián Piñera fue lenta. Si bien no fue pequeña, fue poco ágil, incentivando la idea de sacar dinero de los fondos en las AFPs.

Estos retiros generaron efectos a corto y largo plazo. A corto plazo significó inyectar US$ 50.000 millones al bolsillo de los consumidores no más pobres. Esto debido a que quienes están en las AFP tienen empleo formal, y, por lo tanto, no son lo más pobres, aunque tampoco los más adinerados. Todo aquel que está en la informalidad laboral, sin contrato de trabajo ni cotizaciones, no está afectado por los retiros, por lo que los que salieron de las AFPs llegaron a sectores medios y medios bajos. Los retiros restaron enormes recursos del mercado de capitales.

Uno de los temas interesantes que pude notar es que aumentó el consumo, pero especialmente en el sector de bienes durables. Esto es raro porque si se habla de desempleo, lo que trata de proteger primero un afectado es la alimentación o la salud, pero no priorizando comprar un refrigerador o un televisor, o un auto. Sin embargo, el consumo de bienes durables aumentó fuerte.

Por otro lado, los retiros fortalecieron la sensación de propiedad de los fondos, cambiando la discusión pública sobre reforma de pensiones. Muchos cotizantes no tenían claridad sobre la propiedad de sus fondos. Esta crisis y los retiros generaron una sensación de propiedad de los fondos en las personas que ha impactado la mirada popular sobre la reforma previsional. El ciudadano cotizaba, pero quizás no le tomaba el peso suficiente a la idea de que ese dinero no era de las AFP.

Los retiros de las AFP ascendieron a US$50.000 millones de dólares y el fisco destinó unos US$38.372 millones a través de diversos programas. En términos gruesos, en muy pocos meses se gastaron US$ 88.000 millones entre retiros de dinero, programas de empleo, ayudas gubernamentales directas en dinero, etc., inflando el consumo de tal modo que llevó a la economía a crecer **11.7% en 2021. Piénsese que** en marzo-2020 el BC proyectaba crecimiento de entre **3.75 y 4,75** para el 2021.

Cuando a la economía se le inyecta mucho dinero para el consumo, y el producto no puede aumentar al mismo ritmo porque la gente no puede ir a trabajar, se genera una presión inflacionaria. Por lo tanto, suben los precios, ya que aumenta la demanda, pero no aumenta la oferta al mismo ritmo. En ese momento empezamos a soportar algo que habíamos desterrado hace ya varias décadas: la **inflación.**

La economía funcionaba a media máquina por el COVID, la inflación, el retiro de las AFP y las políticas anti-recesión y anti-pandemia, pero el renacimiento de la inflación se agrava en el 2022 por los efectos económicos de la **guerra rusa-ucraniana.** Esto nos impacta nuevamente por el alza de precios de todos los productos extranjeros, los transportes se hacen más escasos, se empieza a observar que en el ámbito energético a muchos barcos con carbón o gas natural les conviene no venir a Chile sino que ir a Europa porque allá pagan más. Realmente este es un tema que nos va a golpear por mucho tiempo.

La inflación es la peor enfermedad que podemos tener en materia económica, porque no tiene ningún beneficio, solamente perjuicios. Chile posee historia con la inflación, las generaciones pasadas saben bien lo que significó una inflación de más del 600% en 1973. En este momento es el gran problema que tenemos, generando que tanto el gobierno como el Banco Central estén empeñados en bajar la inflación al 3% como meta, algo que hace no mucho tiempo teníamos permanentemente. Con la inflación se empiezan a cambiar contratos de todo tipo, todo el mundo intenta pasarse a la UF y se ancla la inflación en un nivel más alto. La inflación genera que la sociedad esté desconforme, hace que todos aleguen porque suben los precios, la gente empieza a inquietarse, al gobierno le baja la popularidad. **Es una mala situación, y Chile está en eso.**

En el presente, además, nos golpea una inesperada caída del precio del Cobre (Cu) que empuja al alza el precio del dólar, alimentando aún más nuestra inflación.

Respecto al crecimiento económico, podemos analizar las proyecciones que hacía el Banco Central y la realidad en la actualidad. El Banco Central planteaba que para el año 2022

habría entre un 3,75% y 4,75% de crecimiento, pero vamos a crecer en el orden de un 1, 5% este año. Es decir, es fuerte la desviación, porque no se sabía cómo iba a golpear en el PIB estos US$ 88.000 millones de dólares que fueron consumidos. **Nadie estaba preparado para aquello.**

(Ipom, mar 2020)

CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CUENTA CORRIENTE

	2019	2020 (f)	2021 (f)	2022 (f)
	(variación anual, porcentaje)			
PIB	1,1	-2,5 / -1,5	3,75-4,75	3,0-4,0
Ingreso nacional	0,8	-1,5	4,0	3,9
Demanda interna	1,0	-5,8	5,3	4,2
Demanda interna (sin variación de existencias)	1,5	-3,3	4,8	3,8
Formación bruta de capital fijo	4,2	-8,2	5,1	4,3
Consumo total	0,8	-1,9	4,7	3,7
Exportaciones de bienes y servicios	-2,3	-1,4	4,3	2,7
Importaciones de bienes y servicios	-2,3	-14,7	8,4	5,4
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,9	0,3	-0,6	-1,0
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	18,8	19,4	19,1	19,2
Inversión nacional bruta (% del PIB)	22,8	19,0	19,7	20,2
FBCF (% del PIB nominal)	22,4	21,2	21,5	21,6
FBCF (% del PIB real)	21,8	20,5	20,6	20,8
	(millones de dólares)			
Cuenta corriente	-11.100	800	-1.700	-3.100
Balanza comercial	4.000	11.900	11.400	11.300
Exportaciones	69.900	59.700	68.600	74.700
Importaciones	65.900	47.800	57.200	63.400
Servicios	-5.100	-4.500	-4.800	-5.000
Renta	-11.400	-7.800	-9.600	-11.000
Transferencias corrientes	1.400	1.200	1.300	1.600

(f) Proyección.

Fuente: Banco Central de Chile.

(Ipom, dic, 2021)

RESUMEN PROYECCIONES

	2021 (f)	2022 (f)	2023 (f)
PIB (var. anual; %)	11,5-12,0	1,5-2,5	0,0-1,0
Cuenta corriente (% del PIB)	-4,5	-3,0	-2,9
Inflación total (prom. anual; %)	4,5	5,9	3,2
Inflación subyacente (prom. anual; %)	3,7	5,8	3,6
Inflación a dos años (%) (*)	--	--	3,0
Crecimiento mundial (var. anual; %)	5,8	4,2	3,4
Precio del cobre (prom. anual; US$cent/libra)	425	405	360

(*) Corresponde a la inflación proyectada para el cuarto trimestre del 2023.
(f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile.

Por otra parte, podemos analizar la demanda interna y la relación con el consumo. Lo que se puede apreciar en el gráfico referente a consumo que entrega el Banco Central, es que la tasa de consumo de bienes durables, bienes no durables y servicios tuvo una caída abrupta, pero luego una subida importante. El crecimiento de consumo de bienes durables creció exponencialmente entre la recesión y el aumento de dinero, señalado la curiosidad de lo mencionado anteriormente. A juicio propio, este gráfico muestra que **los retiros de AFP ayudaron a muchas familias** a superar la caída de ingresos por desocupación, **mientras que a otras** las ayudó a financiar gasto en bienes más prescindibles.

El grafico en relación con Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) nos muestra lo que ocurrió con la importación de bienes de capital, que significa inversión. Del gráfico se puede extraer que maquinaria y equipo suben, pero el sector de construcción y otras obras tiende a quedarse estancados.

Consideraciones

Téngase presente que los US$88.000 millones consumidos representan 1.25 veces el gasto público de un año "normal" y 30% del PIB de un año sin crisis. Es decir, en un año consumimos más de dos gastos públicos, por lo que el impacto económico es tremendo. Afortunadamente la mayoría de ese dinero llegó a las familias, aunque perjudicó las pensiones futuras. Pero la verdad es que la gente lo estaba pasando pésimo y con ese dinero se aminoró algo el sufrimiento.

Desde la mirada técnica, la inyección de dinero fue muy fuerte, y hubiera sido mejor que en vez de retiros de las AFP el gobierno hubiera reaccionado más rápido y con más recursos. La mayor inflación habría aparecido igual, pero no tendríamos un panorama peor en futuras pensiones.

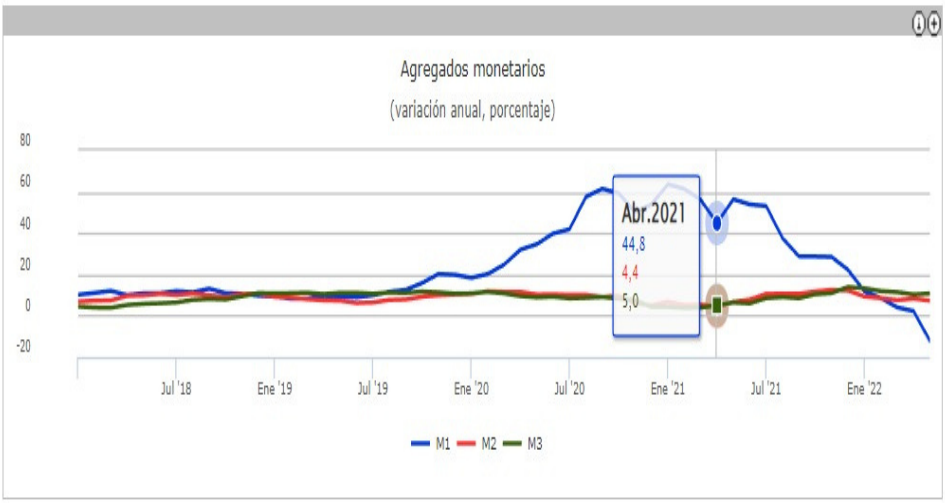
Sumando el factor internacional, ahora hay menos bienes disponibles en el mercado, aquí y en el extranjero, porque las economías funcionaron en forma subóptima por la pandemia más el efecto guerra. Eso hace aumentar la inflación local. En este sentido, hay que

recordar lo que ocurrió en torno a la importación de automóviles y la escasez de repuestos de todo tipo, lo que generó altos precios de autos usados.

Los economistas podemos analizar la cantidad de dinero (M1) y la relación con la tasa de interés en el país. En el próximo gráfico titulado “Agregados monetarios” podemos apreciar cómo evoluciona la cantidad de dinero(M1) por variables anotadas. Esto muestra la cantidad de dinero expresada en monedas y billetes en libre circulación más depósitos bancarios en cuentas corrientes y vista, y como fluctúa por la demanda y la oferta que se mencionaba anteriormente. Se constata que la cantidad de dinero disminuye por acción de las medidas tomadas por el Banco Central aumentando la tasa de interés, reflejadas en el gráfico titulado “Tasas de interés de los instrumentos del Banco Central de Chile (porcentajes)”.

La cantidad de dinero comienza a aumentar el año 2020, llegando a un peak en el 2021, generándose la acción del Banco Central subiendo la tasa de interés para retirar esa cantidad de dinero de la economía y comenzar a frenar la demanda agregada. Esto genera que el PIB empiece a frenarse, lo que tiende a aumentar el desempleo, y a generar aspectos negativos conocidos.

La inflación es una pésima enfermedad, pero el remedio para quitarla es muy doloroso también, ya que significa bajar el producto y aumentar el desempleo. Una vez que la inflación ha bajado, la economía se comienza a regularizar, pero mientras dura ese proceso, **la gente afectada sufre muchísimo.**


Agregados monetarios
(variación anual, porcentaje)
80
60
40
20
0
-20
Abr.2021
44,8
4,4
5,0
Jul '18
Ene '19
Jul '19
Ene '20
Jul '20
Ene '21
Jul '21
Ene '22
M1
M2
M3

Tasas de interés de los instrumentos del Banco Central de Chile (porcentaje)
6m
1A
Todo
De:
May-2018
A:
Jul-2022
10,00
8,00
6,00
4,00
2,00
0,00
Mar 2021
May '18
Sep '18
Ene '19
May '19
Sep '19
Ene '20
May '20
Sep '20
Ene '21
May '21
Sep '21
Ene '22
May '22

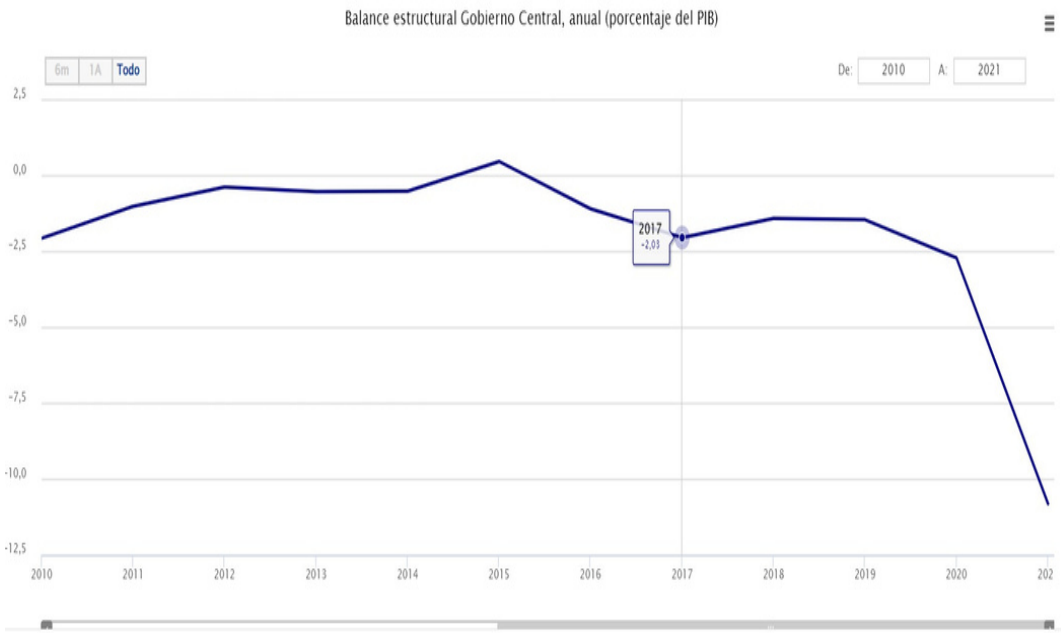
Otro "amenazante" problema:

el DÉFICIT FISCAL

El déficit fiscal en la década del 2010-2020 fue bajo, oscilando entre el – 2,5 % del PIB y algo así como el +0,5. Podemos extraer que la primera mitad de década fue más positiva que la segunda. Toda la década representa un buen balance en términos de déficit fiscal. Sin embargo, hacia el 2021, el déficit fiscal se disparó. En ese año estábamos cerca del 12% del PIB de déficit fiscal. Esto de alguna manera se tiene que ir recuperando. Pero el aumento del **déficit fiscal** representa la suma de todos los problemas que vivimos económicamente como sociedad.

Hay un factor que en la historia de los últimos 30 años ha sido patrimonio de Chile, que es la disciplina fiscal. Esto junto con una imagen de buen pagador, dentro del mundo. Ello ha generado que seamos acreedores de tasas de interés más baratas. Ese esfuerzo, que es y ha sido **nuestro patrimonio, está en peligro**. Si no actuamos en contra de la inflación y del déficit fiscal, perderemos ese patrimonio.

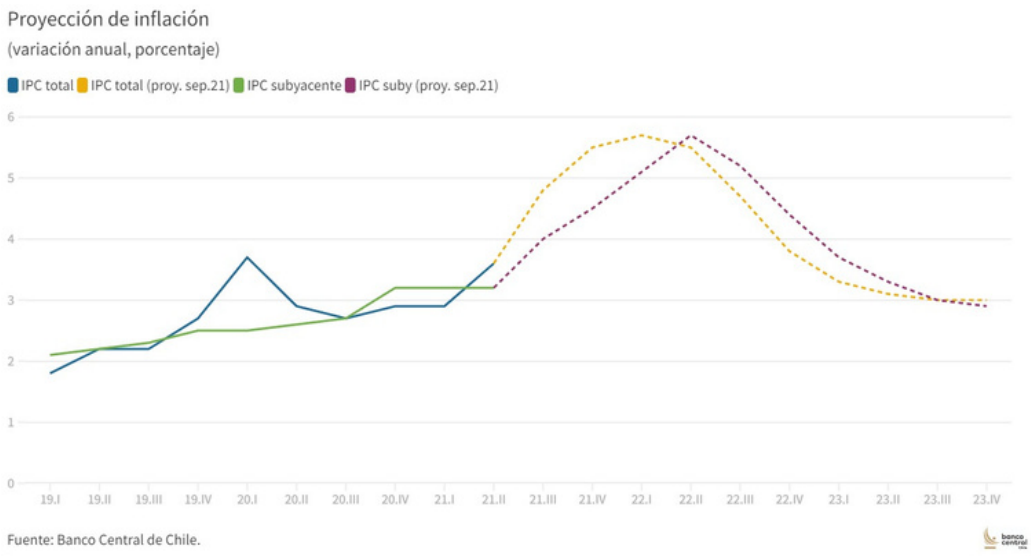
Esto significa que, para el Estado y el mundo privado, es más caro endeudarse en la actualidad en el mercado internacional. Para el mundo privado significa menos inversión, lo que significa menor crecimiento del PIB. Mientras que para el fisco significa que dentro de los gastos se tiene que empezar a incorporar los pagos de intereses. Esto contrasta con el pasado cuando nosotros prestábamos dinero al mundo y a nosotros nos pagaban intereses.



Otro pronóstico que se quedó corto

Los pronósticos del Banco Central también se quedaron cortos en relación a la **inflación**. El pronóstico en 2021 sostenía que en 2022 habría **4%** de inflación, sin embargo, tendremos una inflación sobre el **11%** este año.

Se puede constatar que desde la proyección de la segunda mitad del año 2021, existe una fuerte alza por encima de la proyección de inflación en nuestro país.

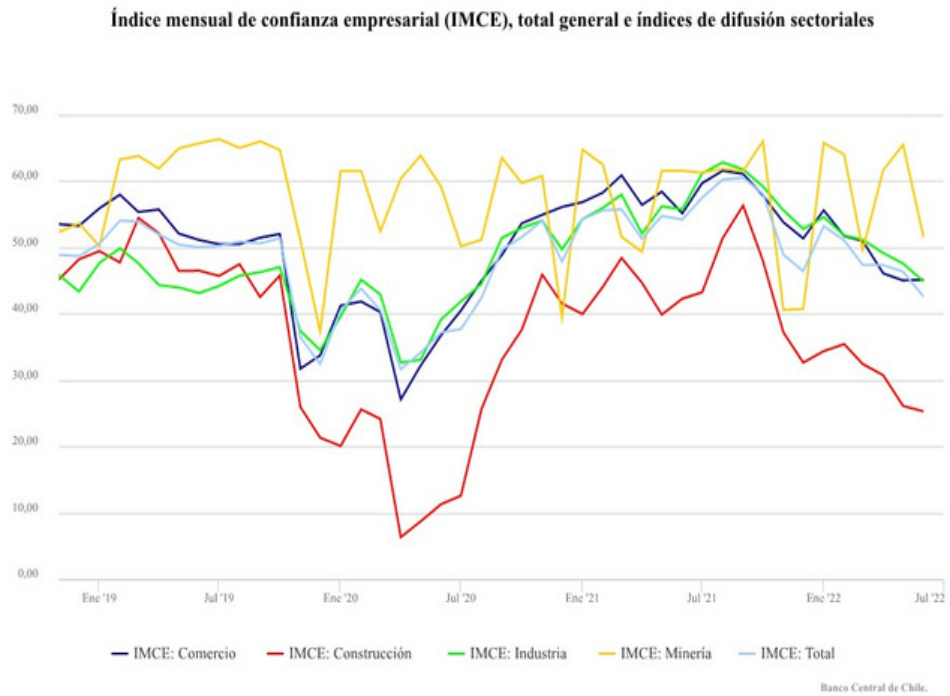


Los efectos en la confianza empresarial.

La confianza empresarial, por su parte, ha caído bruscamente desde fines del 2019. La confianza empresarial representa la opinión de los empresarios respecto al futuro económico y su proyección. Cuando cae la confianza, demuestra que existe pesimismo, y las intenciones de invertir son menores.

Los datos que nos otorga el gráfico en torno al índice mensual de confianza empresarial (IMCE) es el siguiente: antes de la crisis del año 2019 existía un nivel de confianza estable, que está reflejado en la parte izquierda del gráfico. Sin embargo, comienza la crisis de octubre y cae fuertemente la expectativa empresarial. Después de un tiempo se empieza a recuperar, debido a que se logra, de alguna manera, la paz social durante algunos meses. Una vez que comienza la convención, cae nuevamente la confianza empresarial. En la actualidad estamos en un nivel muy bajo, que continuará durante los próximos meses.

No sé lo que pasará a raíz del plebiscito, pero en **mi opinión**, si gana el apruebo, lo más probable es que se deteriore aún más la confianza empresarial, y si gana el rechazo, probablemente mejore la confianza empresarial. Mas allá de las opiniones con respecto al plebiscito, pareciera ser más **un dato** que si gana el apruebo, el precio del dólar seguirá subiendo, mientras que, si gana el rechazo, lo mas probable es que el precio del dólar baje.



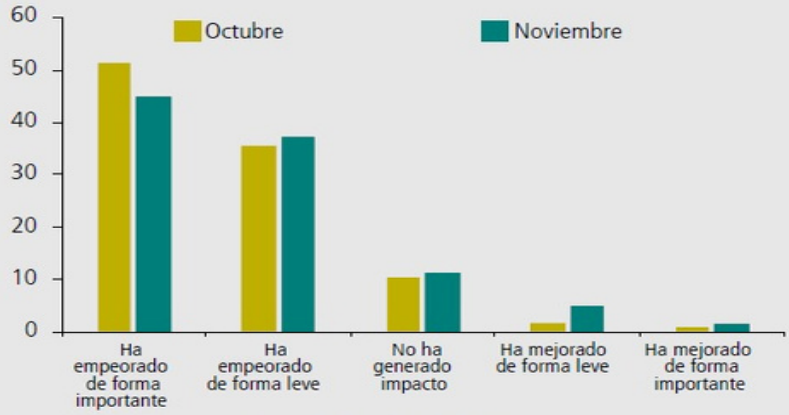
2. Lo inmediato y lo por venir: la violencia

El shock doméstico que nos ha golpeado, cuyo origen es mucho más que económico y sanitario, tiene dos características importantes:
1. Los daños ocurridos por la violencia
2. No todo lo destruido se reconstruirá

En primer lugar, me gustaría recordar a nuestro amigo Guillermo Le Fort, que falleció hace un mes y medio atrás. Guillermo estimó que la pérdida ocurrida con los desmanes, la caída del metro y la destrucción que hubo, equivalía a alrededor de US$ 10.000 millones, por culpa de toda la violencia que soportamos. Esto significa que el PIB después de esto parte con una base de capital más pequeña. Si bien no es exagerado, porque el capital de Chile es muy grande, US$ 10.000 millones no es algo menor. Si se asimila en torno a los US$ 88.000 millones consumidos, esto es una parte importante de recursos.
Como consecuencia, en 2019 el PIB creció 1,1%, menos de lo esperado antes de las protestas, donde se esperaba un 2.5%. Curiosamente el desempleo aumentó poco, quizás por prudencia política empresarial (0,3%). En mi opinión, probablemente esto haya sido cautela política de los empresarios de no despedir a todo el mundo. En ese momento se hablaba de “desocupados temporales”, lo que generó un sistema combinado muy cauteloso, donde había montos que provenían de la empresa, y montos que aportaba el gobierno.
En los siguientes gráficos se puede observar el impacto de la crisis en las empresas y la expectativa de morosidad.

(Ipom, dic 2019)

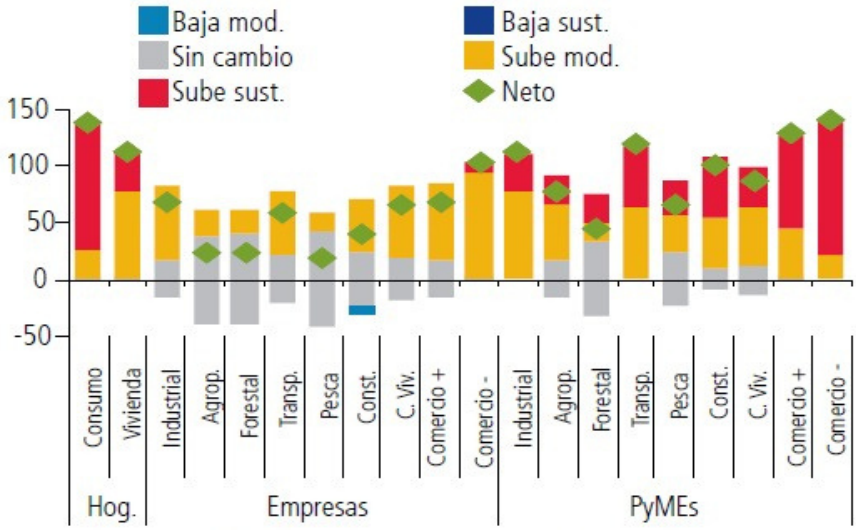
GRÁFICO III.9
Impacto de la crisis social en el desempeño de las empresas
(porcentaje)



Fuente: Encuesta a empresas, Banco Central de Chile.

GRÁFICO II.10

Expectativas de morosidad en próximos 3 meses (*)
(índice)



(*) Respuestas ponderadas por participación en colocaciones. Los cambios extremos tienen un peso de 1,5 respecto de los cambios medios.

Fuente: Banco Central de Chile.

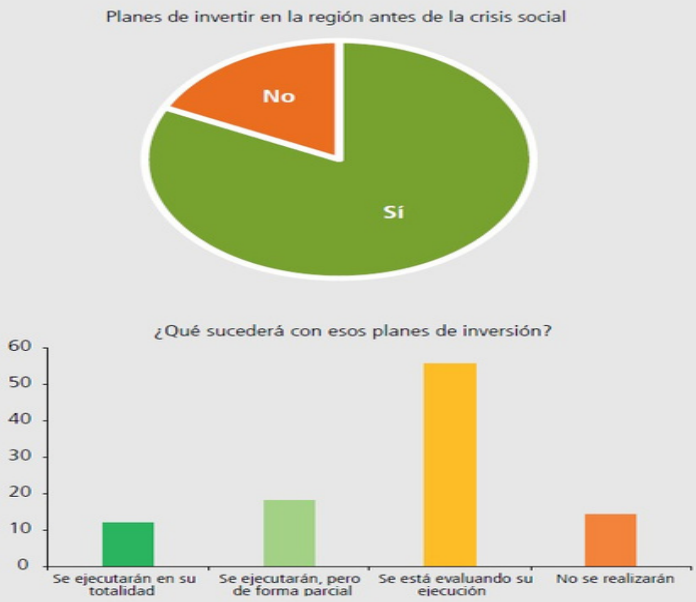
En segundo lugar, el shock doméstico significó que no todo lo destruido se reconstruyera, al menos en el corto plazo. La naturaleza de la destrucción, de origen político y delictual, hace que muchos emprendedores duden si vale la pena reconstruir donde volverá a haber violencia.

Hoy no está garantizado el **orden**. Esto es de suma relevancia, ya que el orden forma parte central de las obligaciones del sistema político, permeando de forma crucial en la sociedad. No reconstruir todo lo dañado o destruido significa que la recuperación tendrá menos capacidad productiva que antes de octubre del 2019. Ello implica que volver a "***estar normal***", significará estar con menos Capital y menos Empleo. También, que la

“reactivación” será menos veloz. Esto se ve reflejado en el contraste del estallido social y un terremoto. Después de un terremoto, se reconstruye casi todo, sin embargo, después de una época de violencia, esto puede no ocurrir, como lo estamos vivenciando. Esa reconstrucción normalmente genera una reactivación económica, pero si no hay reconstrucción por miedo estamos muy mal.

Esta situación también significa desempleo más prolongado, porque parte de los nuevos cesantes ya no tendrán sus antiguos puestos de trabajo.
El siguiente gráfico nos muestra como una enorme proporción de la inversión programada en 2020 para ejecutarse años venideros se paralizó (IPOM, diciembre de 2019).

GRÁFICO III.13
Expectativas para inversión en el 2020
(porcentaje)



Además, el proceso destructivo generó pánico, provocando que muchas personas de altos ingresos saquen capitales del país. Eso se refleja en una fuerte alza del dólar y abaratamiento de las acciones locales y valores de renta fija, ya que las personas han sacado ecursos de fondos mutuos para comprar dólares. Esta situación se refleja en el gráfico IPSA.

Por otro lado, desde marzo de 2021 hasta 2022, el Banco Central ha calculado que salieron de **Chile** US$19.200 millones relativos a hogares y empresas. Esta fuga de capitales representa 25% de los US$ 88.000 millones consumidos, mostrando la relevancia de la pérdida. Este es uno de los factores que explica el por qué el dólar está tan caro.

GRÁFICO II.11
Movimiento de precios financieros en perspectiva histórica

(a) Tipo de cambio nominal y real (*)
(pesos chilenos; índice 2018 = 100)

(*) Franja vertical izquierda indica crisis financiera global. Franja vertical central indica crisis del euro. Franja vertical derecha indica crisis social actual.

Fuentes: Banco Central de Chile y Bloomberg.

Resumiendo lo económico

Resumiendo, sabemos que el PIB es consumo, más inversión, más gasto público, más la balanza comercial (exportaciones menos importaciones)
PIB = C+ I + G + (X-Imp).
El año 2020 el Consumo cayó (-4%) y también la Inversión (-15%), lo que disminuyó el Producto Interno Bruto en *5.9%*. Los especialistas pronosticaban un crecimiento lento en 2021 (entre 3 a 4%). Pero, en cambio creció (11,7%) debido a los (US$ 88,000 millones) focalizados en retiros de las AFP y ayudas oficiales que se incorporaron a la demanda.
La deuda pública estimada llegará a 40% del PIB en el 2024. Sin embargo, este monto no es aún alarmante, ya que los países emergentes, en promedio, tienen un 50% de deuda pública en torno al PIB. Sin embargo, refleja que **estamos cerca de un límite (ver informes del Consejo Asesor Fiscal).**
Según el Banco Central en diciembre de 2021, **la fuerte expansión del consumo privado y la devaluación del peso explican la creciente inflación.** Sin embargo, la inflación seguirá aumentando aún más por los efectos económicos de la guerra Rusia-Ucrania y la mayor devaluación del peso acrecentada por la caída del precio del Cobre (Cu). Tendremos problemas muy serios por el lado de los precios de los alimentos, pero también por el lado de los combustibles, que seguirán muy caros. Esto genera que el mercado se contraiga.
La caída del precio del cobre, podría significar que, si se estabiliza a este nivel, el fisco podría dejar de recibir una gran cantidad de recursos comparado con lo que hubiéramos recibido si no tuviéramos crisis internacional.

3. Pero **¿Qué nos depara el futuro?**

La situación económica de Chile es más que delicada, reflejada en el camino que hemos tomado para enfrentar la crisis político social.
a) la situación fiscal
b) tratando de detener una alta inflación que significa frenar la Demanda Agregada.
c) proponiendo un plan de reformas sociales que incluye aumentos de costos para las empresas.
d) con una reforma tributaria que no es pro-inversión.
e) con una inesperada caída del precio de su principal exportación.
f) Redactando una nueva Constitución negativa para la economía.
Como perspectivas de futuro no pretendo presentar cálculos, sino que delinear en qué sentido las principales medidas que vienen o podrían venir, afectarán principalmente a la inversión, es decir al crecimiento, y a otras variables económicas. Esta es la línea en la cual podemos analizar qué **podemos esperar** de la economía en Chile.

Primero, en torno a la situación fiscal, y gracias a que llevamos décadas de buen comportamiento fiscal, podemos usar parte de los ahorros gubernamentales para endeudarnos a tasas de país responsable. Ya dijimos que esta característica es un patrimonio de Chile que hay que cuidar. Si se deteriora, nos cobrarían más tasa de interés por endeudamiento. En otras palabras, se encarecería el endeudamiento público y privado, **afectando negativamente la Inversión**.

Esta situación sería muy negativa porque tendríamos menos dinero para atender derechos sociales como salud y educación por el gasto de la deuda fiscal. Tendríamos que gastar dinero pagando intereses y deuda, que es básicamente lo que pasa en Argentina. Debemos recordar que la deuda pública llegará a 40% del PIB en el 2024. Si una rebaja de 80 centavos de dólar se mantuviera, el fisco recibiría US$700 millones menos anualmente. Esto significaría US$1.9 millones diarios menos de ingreso fiscal. Ese monto es el mínimo estimado por la DIPRES en 2019, que seguiría vigente. Recomiendo ver ("Aporte de la minería del cobre a las arcas fiscales" Minuta Nº 55-21; 02/06/2021; María Teresa Corvera Vergara; Biblioteca del Congreso Nacional).

Segundo, la situación de freno a la inflación. Muy positivamente se está combatiendo la inflación para llevarla a 3% el 2024. Esto es muy valioso como aporte al bien común, ya que la inflación es extremadamente negativa. El remedio es social y políticamente complicado, porque se basa en deprimir la Demanda Agregada para frenar las alzas de precios.

El tratar de detener la inflación significa poner fuerzas en lograr un Gasto Público ajustado y con alzas de tasas de interés, con el fin de bajar la demanda agregada. De esa manera lograremos que los precios se empiecen a estabilizar. Que caiga el PIB genera aumento del desempleo y se frenen los precios. **El remedio es muy efectivo, pero es duro y necesario.**

Tercero, las reformas sociales incluirán aumento de costos para las empresas. Por un lado, se pretende rebajar las horas de trabajo sin bajar los salarios. Se busca disminuir a 40 horas la jornada completa semanal manteniendo el costo salarial, lo que tendrá el mismo efecto sobre los costos de producción ya señalados anteriormente: generará igual costo para menos producción, suponiendo igual productividad. Esto significará un aumento de costo para las empresas que solo se salvará si se mejora la productividad laboral.

Por otro lado, vendrá una reforma al sistema de previsión social que claramente encarecerá el costo laboral. El gobierno probablemente presentará una reforma, que, si bien tiene un porcentaje de cotizaciones desconocido, se ha hablado de un monto entre 6 a 8%.

Probablemente no será brusca, pero igual aumentará los costos de producción con efectos negativos en el empleo, inversión, PIB y la inflación. Si bien la reforma podría ser lenta, y tener una gradualidad de quizás 3 años, esto generará que sea más costoso contratar a un trabajador comparado con el pasado. Se trata de reformas necesarias que deben compatibilizarse con un buen manejo de políticas económicas.

En cuarto lugar, una inesperada caída del precio de nuestra principal exportación que debilita las arcas fiscales.

El 4 de enero del 2022, el precio del Cobre era de US$4,41 la libra, pero desde mediado de junio este comienza a caer, llegando a US$3,63 el 6 de julio. Esta fuerte caída se atribuye a menor demanda por recesión económica mundial. Si bien en julio los noticieros señalaban que el Cobre incrementaría en 5 centavos, la verdad es que este fenómeno económico está siendo provocado por la situación económica de China y el mundo.

En quinto lugar, se busca aumentar los impuestos, pero no se aprecia el propósito de atraer más inversión y ahorro. La reforma tributaria impulsada por el gobierno no muestra ningún elemento pro-inversión, salvo un pequeño incentivo que se le da a la empresa para bajar de 27 a 25% del impuesto a las utilidades destinando un 2% a investigación e innovación.

La gran pregunta es ¿De dónde sacará plata el Gobierno para sustentar sus reformas? Lamentablemente para los contribuyentes siempre es malo pagar más impuestos. Sin embargo, es menos malo si el PIB está creciendo.

Se debería buscar una política que incentive traer inversionistas. En este momento la atracción de capitales extranjeros es débil, y hay mucho que hacer con respecto a eso.

En sexto lugar, se debe plebiscitar una propuesta de Constitución Política que en nada atraerá más inversión al país, sino que, al revés, la ahuyentará. Planteo su impacto en la inversión porque para el inversionista la propuesta es peor que lo vigente. Lo han señalado varios columnistas serios, puesto que se genera:

a) Una disciplina fiscal en riesgo por iniciativa parlamentaria con consecuencias de gasto fiscal, al igual que en las propuestas de descentralización regional. Todas estas medidas son pro-aumento del gasto público, disminuyendo el poder del presidente y el ministro de hacienda. Hay distintas opiniones respecto a desconcentrar el poder del ejecutivo, sin embargo, la consecuencia es que el mundo privado se molesta. Pero ¿porque esto le puede molestar al mundo privado? Básicamente porque si esto ocurre, aumentarán las tasas de interés. Esto genera menos inversión, lo que no es bueno para la economía

b) Un precio justo en caso de expropiación en vez de precio de mercado. Si los grandes inversionistas no tienen claridad respecto a la expropiación, dando incertidumbre respecto al dinero que deberían recibir al ser expropiados, generará que no inviertan, o inviertan menos. Esto probablemente genera el efecto de lo que llamamos “la maduración de la inversión”. Cuando los países generan incertidumbre, se genera inversión igualmente, pero se produce que las inversiones no sean tan grandes, y de maduración más rápida.

c) Un manejo del agua para producción no comerciable. Que el manejo del agua para producción no sea comerciable, habiendo un cambio a través de un nuevo código de agua

que se aprobó por unanimidad, genera una incomprensión. Esto genera mucho ruido económicamente.

d) La ampliación de derecho a huelga prácticamente sin límites. Existe mucho ruido con respecto a este tema, especialmente en torno al sector minero, que se relaciona a nuestra principal exportación. En cualquier lugar es perjudicial que para un empresario cualquiera los trabajadores le pueden hacer huelga en cualquier momento.

e) El consentimiento previo de pueblos indígenas a iniciativas económicas. Este es un tema muy importante, ya que una de las razones por la cual la inversión ha ido bajando en Chile, tiene mucho que ver con la burocracia que hay detrás de los estudios ambientales. Recuerdo haber sacado cálculos en torno a cuánto costaba aprobar una planta eléctrica en los gobiernos de Michelle Bachelet. En el primer gobierno se estimaban dos años, mientras que en el segundo eran seis. Esto se relaciona con el permiso a comunidades indígenas.

f) Derechos de la naturaleza sin bordes. Los derechos de la naturaleza también se refieren a la regulación ambiental. Uno no sabe que pasará, y si bien existe el argumento en torno a que se definirán estas materias por ley, existe una incertidumbre respecto al tiempo que se requiera para concretar esa ley, generando mucha incertidumbre.

g) Un nuevo sistema político, cambio a la estructura judicial y el riesgo de politización del actual Poder Judicial. Sin ser cientista político, me parece que el nuevo sistema político propuesto podría provocar que nos enfrentemos a concentraciones de poder de toda índole por la forma en que está diseñado. Así mismo, la politización del poder judicial, que genera incertidumbre en la economía.

Consideraciones finales

Se podrá argumentar que todos estos capítulos podrían modificarse, pero existirá una incertidumbre que generará que la inversión se acobarda y, por lo tanto, el crecimiento.

Decir que veo con pesimismo el futuro de la economía chilena no es exagerado. Pero veo peor veo el futuro social y político, porque una población que espera que mejore la satisfacción de sus derechos, ahora con respaldo constitucional, sufrirá una frustración enorme si el país no crece lo suficiente como para financiar esas aspiraciones.

Como país necesitamos ponernos de acuerdo. Necesitamos de verdad un pacto social concreto, amplio políticamente, que asegure que los cambios de gobierno no afecten una senda de crecimiento sano y positivo.

Una nueva reforma tributaria debiera efectuarse premiando la inversión, porque al crecer no solo mejoramos los empleos y las remuneraciones, sino que también aumentamos la recaudación fiscal. Hacer pagar más a los que más ganan es correcto, pero al mismo tiempo

necesitamos que haya más ahorro e inversión. Necesitamos una reforma tributaria muy inteligente, y no es fácil diseñarla.

La gran duda es si es posible conseguir los acuerdos cuando algunos los detestan. Lamentablemente hemos sido testigos de aquello a través del desarrollo de la Convención Constitucional. Algunos consideran inmoral tratar de lograr acuerdos y en la convención se dio mucho de eso, pero no veo ninguna otra posibilidad distinta a buscar acuerdos de largo plazo entre todas las fuerzas políticas. Si no hay acuerdos, el gobierno no va a tener dinero para financiar ni la mitad de lo que se estaba prometiendo. Es por eso que tenemos un **enorme desafío político** que busque crear consensos de largo plazo. Necesitamos convergencia de políticas, no divergencias como en la actualidad.

Los **programas sociales se financiarán parcialmente sacando dinero de fondos soberanos y endeudando al Estado**. Ninguna de esas modalidades permite financiar permanentemente gastos como pensiones básicas más altas, ingresos mínimos u otros objetivos. Es por eso que parece inevitable hacer otra reforma tributaria para sustentar el mayor gasto público. La demanda redistributiva es obvia. **Pero la pregunta se basa en torno al cómo la diseñamos, compatibilizándola con el afán de atraer más inversión para aumentar el crecimiento**.

¿Por qué? Porque la opción de invertir es voluntaria y depende de la rentabilidad de los proyectos de inversión. **El inversionista mira más los proyectos que la política de desarrollo**. Tenemos que mirar los niveles tributarios de países con los que competimos por inversión para no espantar al crecimiento.

Esta nueva reforma tributaria no debiera hacerse castigando la inversión, aunque el discurso en boga sea que se deba hacer pagar más a los más adinerados. Aquello se confunde con gravar a las grandes empresas que son las que más invierten.

Debemos tener una reforma tributaria que cobre más impuestos, pero que a la vez incentive el ahorro. Por lo tanto, tenemos que poner una fecha más larga a la que estamos viviendo en la actualidad. Porque quizás en los próximos dos o tres años la economía mundial estará en declive, y entonces ¿De dónde sacaremos dinero para financiar el presupuesto? La respuesta apunta al fisco.

El estado y la disminución del ahorro

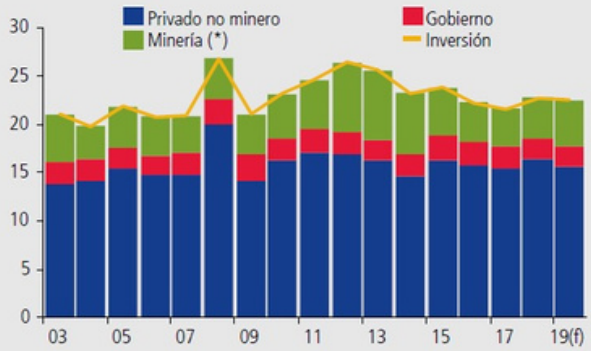
El Estado viene disminuyendo su aporte al ahorro desde hace varios años, manteniendo su participación en porcentaje de inversión. Pero este porcentaje también viene bajando.

Los gráficos V.15 y V.14 refuerzan la noción de dificultad económica, social y política de nuestro futuro. Mientras es evidente que necesitamos como nunca que el sector privado se entusiasme invirtiendo en nuestra economía, los vientos que se respiran soplan en dirección ambigua. Y el Estado tiene menos dinero para compensar el desinterés privado.

GRÁFICO V.15

Inversión por agente económico

(porcentaje del PIB nominal)



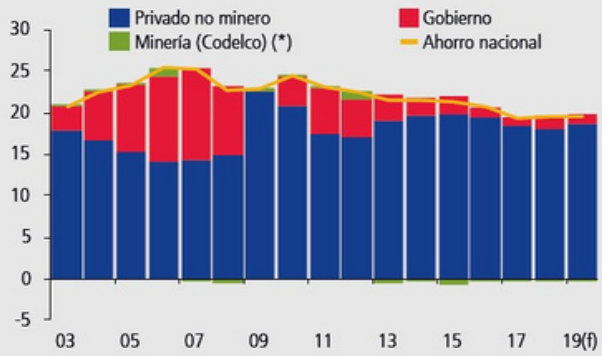
(f) Proyección.

(*) Para la inversión de minería se utiliza la FBCF de minería. En términos anuales, hasta el 2017 corresponde a información publicada en la matriz de inversión por actividad económica. La estimación 2018 y 2019 se basa en estados financieros (planta y equipos).

Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO V.14

Ahorro nacional por agente económico
(porcentaje del PIB nominal)



(f) Proyección.

(*) Para Codelco se ocupan las utilidades retenidas, calculadas como la diferencia anual de las ganancias/pérdidas acumuladas en base a sus estados contables.

Fuentes: Banco Central de Chile y Codelco.

[2]/ Para calcular el ahorro nacional de la minería correspondería emplear las utilidades retenidas de las mineras residentes. Dada la dificultad para dicho cálculo, se utilizan solo las de Codelco. Las utilidades no distribuidas de las mineras privadas no residentes no se consideran ahorro nacional.

Tenemos la necesidad de construir una sociedad equitativa, inclusiva y económicamente eficiente. Y la pregunta es si la **economía Social de Mercado nos llevará a puerto** Felizmente la Economía Social de Mercado es ideológicamente muy amplia. Esta se refiere a estabilidad de precios, moneda estable, pleno empleo, equilibrio en la balanza de pagos y crecimiento estable. Al mismo tiempo que la economía va junto con la equidad, seguridad y progreso social. Esta es la configuración del "estilo" de Economía Social de Mercado. Puede decirse que el conjunto de estos objetivos que se refieren a equilibrio macroeconómico, eficiencia microeconómica y solidaridad social, son consideras como un **"bien común"** deseado por la sociedad. Este deseo hay que defenderlo, con la intervención del Estado si no surge espontáneamente en la sociedad.

El manejo económico está tremendamente difícil. Lamentablemente yo no veo que se esté mirando esta situación con la suficiente fuerza. Eso es lo que yo esperaría de un partido como la Democracia Cristiana, que se esfuerce mucho por impulsar esta idea. Pero eso significa que exista liderazgo, y yo no veo que un líder esté planteando esta idea con fuerza. Lo digo como una persona mayor, militante de la Democracia cristiana.

PS: felizmente se ha iniciado otro esfuerzo de renovación constitucional luego del plebiscito pasado y mi esperanza por algo constructivo ha renacido-

CENTRO DEMOCRACIA Y COMUNIDAD

KONRAD ADENAUER STIFTUNG

Av. Providencia 1017, piso 8, Providencia
Tel. (56 2) 223 50 955
contacto@cdc.cl

www.cdc.cl

Las opiniones expresadas por los autores son de su exclusiva responsabilidad y no representan necesariamente la postura oficial del Centro Democracia y Comunidad.

Se autoriza la reproducción total o parcial del contenido de Reflexión y Debate citando la fuente.