



ANÁLISIS
Vittorio Corbo

Levantando la mirada

Esta semana, el Banco Central presentó nuevas versiones tanto de su Informe de Política Monetaria (IPOM) como de su Informe de Estabilidad Financiera (IEF).

El IPOM destaca que la economía sigue padeciendo los efectos de un crecimiento débil. En efecto, el Banco Central redujo el rango de crecimiento estimado para este año, ubicándolo ahora entre 1 y 1,75%.

Para el próximo año subió la proyección en un cuarto punto porcentual, a un rango de 2,25 a 3,25%. Con esto, Chile completaría su cuarto año consecutivo con un crecimiento promedio anual bajo el 2%. Además, ahora proyecta que este año, nuevamente, se contraerá la inversión, completando así cuatro años seguidos de caídas. Por otro lado, el mayor dinamismo del año 2018 surge, principalmente, de la recuperación de la minería, expectativas internas menos pesimistas, y mejores condiciones externas.

En el IEF, por su parte, el Banco da cuenta de que, como resultado del bajo crecimiento y el deterioro de la calidad del empleo, el comportamiento de pagos y los indicadores de riesgo del sistema financiero han aumentado en el margen, principalmente para los créditos de consumo y comerciales. Señala, además, que de prolongarse la desaceleración de la actividad, el asociado deterioro del mercado laboral agudizaría este problema.

En esta columna me abocaré a analizar las perspectivas de crecimiento de mediano plazo de la economía chilena, teniendo en cuenta el escenario externo más probable que enfrentaremos en los próximos años, más allá del 2018.

Uno podría preguntarse por qué es importante el crecimiento. El crecimiento es el principal medio para apuntalar el progreso social. Chile es admirado por ser el país de América Latina que más avanzó en progreso social en los últimos treinta años, lo que se refleja en el aumento en la expectativa de vida, la reducción de la mortalidad de los infantes y de los niños, el acceso de la población al agua potable y alcantarillado, y la

dramática reducción de la pobreza. Como resultado, Chile pasó de estar en la media de la región en indicadores de bienestar, como los mencionados, a ser el más destacado.

La desigualdad también disminuyó, aunque su descenso estuvo limitado por las carencias de la educación pública, que redujo las oportunidades de muchos para adquirir capital humano y así aumentar sus ingresos. Con todo, como resultado de estos avances, Chile ha sido capaz de crear una mayoritaria clase media que hoy demanda seguir progresando. Detrás de este progreso estuvo el acelerado crecimiento de la economía chilena en el período 1985-2013, que alcanzó un promedio anual del 5,4%, mientras que en el mismo período, América Latina creció solo un 3,1%, y un grupo de cinco países que tenían un nivel similar de producto per cápita —en paridad de poder de compra—, en 1985 lo hicieron a un 3,8%. El alto crecimiento de este período generó ingresos tributarios para apuntalar el progreso social. Sin crecimiento no hay progreso, lo que hay es estancamiento y desilusión.

Perspectivas de la economía global

La economía global está experimentando una generalizada recuperación cíclica, liderada por los países avanzados, a la cual se ha sumado últimamente la zona euro. Una vez que las recuperaciones cíclicas de los países avanzados maduren y sus brechas de capacidad se agoten, su crecimiento estará limitado por su tasa de crecimiento potencial, la cual es inferior a las tasas observadas durante esta recuperación.

El crecimiento potencial está determinado por la suma del crecimiento de la productividad por hora hombre y el cre-

cimiento sostenible de las horas hombre. En los países avanzados, en la última década, el crecimiento de la productividad por hora hombre ha sido muy bajo. Esto, como consecuencia, principalmente, de la caída en la productividad total de factores o productividad global, a lo que se le suma una menor tasa de crecimiento del capital por hora hombre —afectada en los últimos años por bajas tasas de inversión, producto del legado de la Gran Crisis Financiera— y de que han quedado atrás los efectos de la masiva expansión de la educación terciaria del período 1950-1990.

Muchas hipótesis se han dado para explicar el menor crecimiento de la productividad total de factores. Los efectos de la revolución en la tecnología de la información y las comunicaciones, que le dieron un impulso a la productividad en el período 1995-2004, se han ido agotando en los últimos años. Además, con el crecimiento aumenta la participación del sector servicios en el producto, los cuales tienen menos oportunidades para aumentar su productividad que los sectores productores de bienes.

En cuanto al número de horas de empleo, su crecimiento sostenible se ha ido reduciendo por razones demográficas. Como resultado de estas fuerzas, se estima que el crecimiento potencial de Estados Unidos estaría en torno al 1,7% anual, el de la zona euro, en torno al 0,9% anual, y el de Japón, en torno al 0,8% anual. Estos valores son más de un punto porcentual inferiores a los del período 1995-2004.

Otro país que es muy relevante para Chile es China, y aquí tampoco hay buenas noticias con respecto a sus perspectivas de crecimiento. A corto plazo, a medida que China enfrenta sus problemas de excesivo aumento del crédito y de alto endeudamiento con políticas crediticias

restrictivas, el crecimiento se va a reducir, y en el mediano plazo, el crecimiento potencial también caerá por la baja en la tasa de crecimiento de la productividad, a medida que avanza en su proceso de convergencia hacia el nivel de producto medio de los países avanzados, y por el envejecimiento de su población.

Perspectivas de la economía chilena

Con este telón de fondo, está claro que hay que prepararse para un crecimiento mundial y de China más moderado. Este escenario requiere que Chile se concentre en darle un impulso interno a su crecimiento si quiere sostener tasas de crecimiento de 4% o más. A corto plazo, tenemos brechas de capacidad para crecer sobre el potencial —que se estima entre el 2,8 y el 3,3% anual—, debido a las bajas tasas de crecimiento recientes. Pero en el mediano plazo, cuando se agoten las holguras, el crecimiento estará limitado por la tasa potencial.

Aquí es donde veremos nuevamente los problemas: la perspectiva de mediano plazo de la economía chilena sufre los efectos combinados de un muy bajo crecimiento de la productividad total de factores —cercano a cero en los últimos diez años—, del bajo crecimiento en el *stock* de capital por hora hombre —sufrimos cuatro años consecutivos de caída en la inversión—, del bajo crecimiento en el *stock* de capital humano —por nuestras carencias en educación y en capacitación laboral—, y del menor crecimiento sostenible de las horas hombre por el envejecimiento de la población.

Para dar un impulso al crecimiento potencial y así poder retomar tasas de crecimiento sostenidas por sobre el 4% anual, es necesario trabajar en forma de-

cidida en varios frentes.

Primero, crear un ambiente más favorable para la inversión y los aumentos de productividad, disminuyendo la incertidumbre. Para lograrlo se requiere ajustar el régimen tributario para que, con la misma recaudación, mejore su eficiencia y, en especial, se reduzca su sesgo contra el ahorro y la inversión, y sus altos costos de cumplimiento para las empresas; impulsar las concesiones de infraestructura para hacerse cargo de carencias que afectan la productividad y el bienestar; simplificar y agilizar los procedimientos regulatorios para destrabar proyectos de inversión, y remover las barreras a la competencia y al ajuste del mercado laboral de las pequeñas y medianas empresas.

Como nos ha recordado la OCDE en numerosas ocasiones, en esto último, Chile necesita reducir rigideces en el mercado laboral que limitan la reasignación del trabajo hacia actividades más productivas al interior de la empresa, entre empresas y entre sectores. Segundo, facilitar la expansión de la fuerza laboral (horas hombre) y la expansión del capital humano por hora hombre. Lo primero, a través de medidas orientadas a aumentar la tasa de participación laboral de mujeres y jóvenes, y lo segundo, a través de una mayor efectividad de los programas de capacitación en el corto plazo, y de mejorar la calidad de la educación pública en la base; esto es, en preescolar, básica, media y técnico-profesional en el mediano y largo plazo.

De no enfrentarse estos problemas, las perspectivas de crecimiento de mediano plazo serán pobres, y sin un crecimiento adecuado (y un Estado más eficiente) se va a hacer cuesta arriba responder a las demandas prioritarias de la población, que son: delincuencia, asaltos y robos; salud; educación (encuesta CEP Mayo de 2017), y financiar en forma sostenible los beneficios sociales. Las consecuencias del bajo crecimiento ya se hacen sentir. Un 82% de los chilenos piensan que el país está estancado o en decadencia (encuesta CEP Mayo de 2017). ¡Preocupante!

“ Se requiere ajustar el régimen tributario para que, con la misma recaudación, mejore su eficiencia y, en especial, se reduzca su sesgo contra el ahorro y la inversión, y sus altos costos de cumplimiento ”.

ARRIENDO LOCAL TALCA

374 M2 calle, Buen frente, Apto Servicios, Financieras, Salud, Comida, etc. Pleno Centro.

SEAPROP 226961134 / 998258512
seaprop_oficina@gmail.com



Descuentos para **verte bien y renovar tu hogar**

www.clubdelectores.cl

Club de Lectores EL MERCURIO

CENTRO DE DISTRIBUCIÓN - SAN BERNARDO

ARRIENDO/VENTA

