

## Crecimiento cero

"... Sin crecimiento fuerte y sostenido, las políticas de equidad e inclusión carecen de bases sólidas".

Presidenta Bachelet, 21 de mayo.

"El proceso de reformas tiene que ser responsable, con cuidado en los detalles y preocupándonos simultáneamente del crecimiento y la productividad".

Ministro Valdés, 4 de junio.

Desde noviembre de 2014, el Imacec desestacionalizado está estancado. Por lo tanto, su tasa de variación (la única medida de cuánto está creciendo Chile ahora o en el pasado más reciente) es estadísticamente nula (de hecho, numéricamente es algo negativa). Para el año 2015 completo, analistas e instituciones (Banco Central, OCDE, FMI) proyectan un (optimista) crecimiento del PIB cercano a 2,7%, después de un magrísimo 1,9% alcanzado en 2014.

Este derrumbe del crecimiento de Chile, ¿se debe a factores externos o internos? La respuesta a esta pregunta se obtiene al comparar las condiciones internacionales que enfrentaba Chile en 2013 con las imperantes en 2014-15. Los términos de intercambio de Chile están iguales. El precio del cobre ha caído en 11%, pero el precio del petróleo ha disminuido en 24%, dejando los términos de intercambio del país inalterados. Sin embargo, el efecto expansivo del petróleo más barato es mayor al efecto contractivo del cobre más barato. El crecimiento del mundo y de los socios comerciales de Chile ha aumentado de 3,1% a 3,4%. Las tasas internacionales de interés de corto plazo se mantienen en niveles levemente superiores a cero y las condiciones de acceso de Chile a la abundante liquidez mundial siguen siendo óptimas. El año 2016 se ve aún mejor para la economía mundial, con un crecimiento mayor (mucho mayor que en 2013) de los socios comerciales de Chile. Pocas veces en su historia ha enfrentado Chile tan buenas condiciones internacionales como las actuales. Por lo tanto, el enfriamiento polar de la economía chilena en 2014-15 se debe en un 100% (o más) a causas internas.

De los factores internos, ¿cuáles son expansivos y cuáles contractivos? Son levemente contractivos los desastres naturales que ha vivido Chile. Es contractivo el término del boom de inversión minera desde 2013. Pero las políticas macroeconómicas son expansivas. De hecho, la política monetaria es muy expansiva: la tasa de política monetaria real ex post es negativa desde abril de 2014. Ello se ha traspasado a muy bajas tasas reales de interés de depósitos y colocaciones bancarias, también entre las más bajas en muchas décadas. La política fiscal del año en curso tiene una intencionalidad muy expansiva: aumenta el déficit fiscal y el gasto fiscal real presupuestado crece en 9,9%, que es el mayor incremento de gasto en los últimos 30 años, exceptuando el del año de la crisis internacional 2009. Pero debido al mal diseño de la reforma tributaria, el efecto total de la política fiscal sobre la actividad es bajo (o nulo) en 2015 y será negativo en los siguientes años.

Por lo tanto, sin la caída del precio internacional del petróleo y sin la política monetaria expansiva, Chile estaría ahora en recesión.

Si no son las condiciones internacionales, ni los desastres naturales, ni las políticas macroeconómicas, ¿qué explica entonces que tengamos crecimiento cero? El Banco Central (BCCh) nos da una respuesta parcial a esta pregunta. Dice sobre la inversión en capital fijo: "luego de crecer a tasas récord y llegar a 26,6% del PIB en el 2012, su variación anual ha sido negativa

por más de seis trimestres, uno de los peores registros de las últimas tres décadas". (BCCh, IPoM, Recuadro V.1, junio 2015).

Mientras que en el pasado el derrumbe de la inversión obedecía a crisis externas (asiática, subprime), el IPoM destaca que la actual contracción de la inversión coincide con la creciente incertidumbre y la pérdida de confianza empresarial. Como los empresarios no ven fantasmas, sino que leen programas presidenciales, sus niveles de confianza se han deteriorado desde mediados de 2013 y hasta la fecha. Pues bien, el BCCh reporta que cuando la confianza pasa de buena a mala y la incertidumbre se incrementa, la inversión cae en 15%. Respecto de la caída de 6% de la inversión en capital fijo en el año 2014, el BCCh muestra que un 38% de esta caída se debe al deterioro de la confianza empresarial y otro 33% se debe a la debilidad de la actividad interna. A la contracción de la inversión se agrega la debilidad del consumo privado, también afectado por expectativas negativas.

Las certezas de las malas reformas adoptadas (tributaria, educación) y las incertidumbres de las reformas que vienen (educación, laboral, constitucional) están reflejadas en las pérdidas de confianza de empresarios y hogares, así como en el rechazo ciudadano mayoritario a todas estas reformas. A ello se agrega el rechazo generalizado hacia la clase política (Presidenta, Congreso y partidos) y los empresarios, intensificado por el destape continuo de escándalos políticos y delitos financieros y tributarios. La creciente delincuencia a nivel nacional y el abandono del estado de derecho en varias regiones del sur completan las causas del derrumbe de la credibilidad y la confianza pública en la mayoría de las autoridades e instituciones del país.

¿Cuánto de la profunda crisis actual constituye un fenómeno cíclico afectando al crecimiento solo en forma pasajera, y cuánto de ello reduce el crecimiento tendencial o de largo plazo de Chile, a través de una baja inversión, una baja creación de empleo y una productividad estancada? Esta es la pregunta del millón, sobre la cual algunas luces cuantitativas son aportadas por estudios recientes del crecimiento de mediano plazo en Chile. El Comité Consultivo del PIB Tendencial ya había reducido su estimación del crecimiento tendencial desde 4,8% (en 2012) a 4,2% (en 2014). En abril de 2015, el FMI proyecta que el crecimiento del PIB aumentará lentamente desde el deprimido nivel actual hasta alcanzar 3,9% en el año 2020. Bastante menos optimista es CLAPES-UC, que, bajo supuestos moderados, proyecta en mayo de 2015 que el crecimiento será de 2,7% en cada año del quinquenio 2016-20.

Señora Presidenta, Señor ministro de Hacienda: el país espera mayoritariamente que su reciente compromiso con el crecimiento de Chile, expresado al inicio de esta columna, sea seguido por acciones. De sus iniciativas dependerá que el crecimiento de Chile vuelva a un aceptable 4,8%, a un mediocre 3,9% o a un magrísimo 2,7%, después del período actual de crecimiento nulo.

En lo económico, esto requiere trabajar en una agenda procrecimiento que vaya mucho más allá de las 19 medidas anunciadas hace una semana por Hacienda. En lo político, esto requiere que su Gobierno corrija sustancialmente el programa inicial, enmendando las peores deficiencias de las reformas ya aprobadas y reformulando los malos proyectos de reformas futuras. ¿No es esta una corrección de rumbo que vale la pena hacer por nuestro país?

**A LA CONTRACCIÓN DE LA INVERSIÓN SE AGREGA LA DEBILIDAD DEL CONSUMO PRIVADO.**