

Igualdad

PERSPECTIVAS Y DESAFIOS DEL CRECIMIENTO PARA 2019

Oswaldo Rosales
Colaborador del Programa Económico

SERIE DOCUMENTOS
Documento N° 17

Enero 2019

El crecimiento del PIB en 2018 será de 4,1%, un buen resultado, considerando la situación de la economía global y regional. Ello contrasta marcadamente con la situación del empleo y los salarios, ámbitos donde el desempeño es inferior al de 2017, un año de bajo crecimiento. 2018 cerró con indicadores pesimistas en las expectativas empresariales en el último trimestre, con la confianza de los consumidores en el nivel más bajo desde 2016 y con una caída importante en los resultados de la bolsa. Los indicadores líderes predicen que la desaceleración continuará en buena parte del primer semestre 2019. El crecimiento en 2019 será inferior al de 2018 y el de 2020, inferior al de 2019. Las proyecciones del BC indican además que la desaceleración en la economía chilena en 2019 y 2020 será más acentuada que la que sufrirá la economía mundial. Las condiciones financieras se reflejarán en incrementos graduales en las tasas de interés. El precio del cobre será similar al de 2018.

Perspectivas económicas para 2019. Para 2019 y 2020, el BC proyecta tasas de crecimiento de 3.7% (entre 3.25 y 4.25%) y 3.2%, (entre 2,75 y 3,75%), respectivamente. Las estimaciones de analistas y de la banca para 2019 convergen a un promedio de 3.4%. El BC estima un precio del cobre de US\$ 2.85 la libra para 2019 y 2,8 para 2020, cifra relevante pues expertos mineros estiman que, con un precio del cobre inferior a los tres dólares la libra, es poco probable que despeguen proyectos importantes de inversión minera.

La economía mundial se desacelerará en 2019 y en 2020, tendencia declinante que también afectará al comercio internacional global. Según los informes más recientes del FMI, la OCDE y el Banco Mundial, en el bienio 2019-2020 primarán los riesgos a la baja, tanto económicos como geopolíticos.

Cuadro 1: Proyecciones de crecimiento 2019-2020

	2018	2019	2020
Mundo	3,7	3,5	3,3
USA	2,9	2,3	1,7
Eurozona	2,0	1,8	1,7
Japón	0,9	0,8	0,5
China	6,6	6,1	6,0
A.Latina (Excl.Chile)	0,9	1,8	2,5
Chile	4,1	3,7	3,2

Banco Central, IPOM, diciembre 2018

El principal de los riesgos es la guerra comercial entre Estados Unidos y China y su impacto en la economía global. Los resultados de Wall Street dieron cuenta del peor año bursátil desde 2008, con una brusca caída en diciembre, llevando el dato anual a una caída de 8% y de 18% en Alemania. En China, las bolsas de Shanghai y Shenzhen, cerraron con caídas de 20 a 25%, en tanto los datos manufactureros y las ventas minoristas chinos se desaceleran, ante lo cual las autoridades evalúan un programa reactivador que rebaje impuestos, eleve la inversión pública y estimule el crédito. Una fuerte desaceleración en el crecimiento chino es la principal amenaza en la economía mundial pues desde 2009, después de la crisis subprime, cerca de 1/3 del incremento del PIB mundial se ha debido a China. Menor crecimiento chino afecta proporcionalmente más a

las economías exportadoras de commodities, como la nuestra. China es el principal demandante de cobre, por tanto, un menor precio del cobre afectaría nuestras cuentas fiscales y externas, junto con la inversión y el PIB.

Junto a la guerra comercial está la amenaza de un Brexit desordenado y sin acuerdo, la inquietud europea por el déficit fiscal italiano, así como las definiciones sobre el euro, el presupuesto comunitario y la política de migraciones en la UE. La propia economía norteamericana aporta riesgos adicionales. El constante entrevero de Trump con el presidente de la Reserva Federal genera volatilidad en los mercados. La política de la Fed de avanzar en el proceso de normalización monetaria, elevando gradualmente la tasa de interés, ha inducido un ajuste importante en los precios de los activos financieros, proceso, por cierto, agravado por los vaivenes del conflicto comercial de USA con China.

En Estados Unidos se debate respecto de la probabilidad de recesión a fines de 2019 o a inicios de 2020. La explicación radicaría en la interacción de las mayores tasas de interés con un impulso fiscal declinante, dado que irán caducando varias de las rebajas tributarias. Incertidumbre adicional es agregada por la evolución del déficit fiscal (el que se moverá entre 5 y 6% del PIB en los próximos cinco años) y el consecuente incremento en el endeudamiento público.

La economía mundial asiste a un agotamiento del ciclo expansivo que siguió a la crisis subprime. Trump heredó una economía cerca del pleno empleo y a ello agregó una innecesaria política fiscal expansiva, con rebaja de impuestos a los más ricos y aumento en el gasto en defensa. Con ello, agregó volatilidad en los mercados financieros e incertidumbre en la evolución del dólar y las tasas de interés. En el caso de la UE, los impactos indirectos de la guerra comercial con China y los propios conflictos comerciales con USA indujeron una marcada desaceleración, la que se acentuó en el último trimestre, incluyendo contracción económica en Alemania en el mes de octubre (última información disponible a mediados de enero).

No hay motivos suficientes para esperar una crisis severa en 2019 ó 2020; entre otras cosas, porque la banca está mejor posicionada que en 2008 y porque las burbujas financieras o inmobiliarias se han ido desinflando. Sin embargo, la desaceleración será relevante y dependiendo de cuanto afecte ésta a China, podríamos tener efectos severos sobre los países en desarrollo. En la UE, la recuperación económica es frágil, en tanto los dilemas políticos son significativos. El escenario central entonces es de desaceleración en la actividad económica y en el comercio internacional mundiales, desaceleración que podría eventualmente derivar en escenarios aún más restrictivos, dependiendo de las iniciativas de Trump, de la evolución de la guerra comercial y de las circunstancias del Brexit y otros dilemas en la integración europea.

La trampa de los promedios y el ciclo económico. El ciclo económico no se rige por el año calendario, de modo que los análisis de promedios anuales pueden ocultar la verdadera dinámica del ciclo económico. Algo de esto ha acontecido con la crítica al bajo crecimiento del gobierno de Bachelet-2. al actual gobierno le agrada compararse con el 1,5% de crecimiento que heredó del gobierno anterior. Esa cifra es la que resulta del promedio anual pero ello oculta la dinámica del ciclo económico. Siendo cierto que el crecimiento promedio de 2017 fue un escuálido 1,5%,

también es cierto que la recuperación empezó en el tercer trimestre 2017, al punto que el gobierno actual heredó una economía creciendo en torno al 4%.

Cuadro 2: **TASAS TRIMESTRALES DE CRECIMIENTO**

2017 T1	Bachelet	-0,4
2017 T2		0,6
2017 T3		2,5
2017 T4		3,3
2018 T1		4,5
2018 T2	Piñera	5,4
2018 T3		2,8
2018 T4	(est.)	3,2

El cuadro 2 indica que el crecimiento económico del segundo semestre 2018 con Piñera-2 es bien similar al del segundo semestre de 2017 con Bachelet-2.

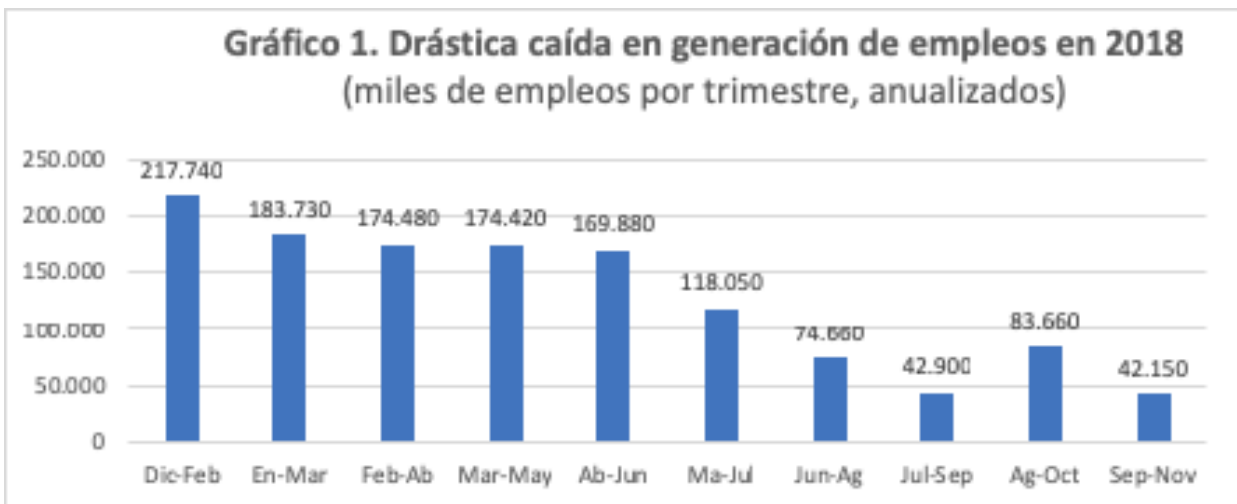
Lo que está aconteciendo entonces es la normalización frente al mal ciclo de los cuatro años previos, fuertemente influido por el escenario externo. El ciclo económico adverso empezó a fines del gobierno de Piñera-1, momento en que la economía creció 2.8% en el último trimestre 2013 y 2,7% en el primer trimestre 2017. Es decir, Bachelet-2 heredó una economía creciendo menos de 3% y no 5%, como se difundió. El mal ciclo externo cambió de signo a mediados de 2017, momento en que el precio del cobre y la inversión minera se reactivan. La recuperación empezó a finales del gobierno pasado, en el 3er. trimestre del 2017, justo cuando cambió el signo del ciclo externo. Como resultado de ello, la inversión empezó a recuperarse en el 4º. trimestre del 2017, junto con las exportaciones, superando así un ciclo adverso que duró dos años. Por ello, ya en noviembre 2017, se proyectaba un crecimiento de 3.8-4% para el año 2018 (Gerens, BBVA).

Nuestra economía sigue demasiado atada al cobre. Buenos precios del cobre favorecen el crecimiento, malos precios lo frenan. Es lo que está detrás de todas las evaluaciones de riesgo que nos han realizado las calificadoras: “excesiva dependencia del cobre”; “insuficiente diversificación productiva y exportadora”. Demasiado poco crecimos en el gobierno anterior, en buena medida explicado por estas razones externas. Cuando se recupera el precio del cobre, crecemos en torno al 3-3.5%. Cuando hay precios excepcionalmente altos, crecemos por encima del 4%. Y cuando los precios del cobre son bajos, ocurre lo contrario. ¿Qué ocurrió en los últimos 8 años?

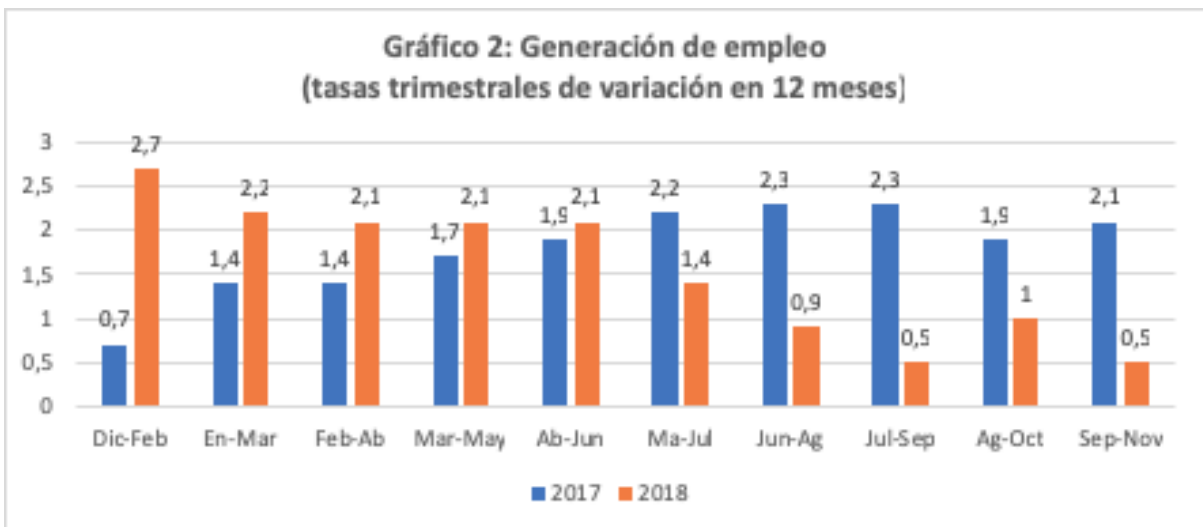
- En el gobierno de Piñera-1 (2010-2013) el precio promedio del cobre fue 3,6 dólares la libra.
- En el gobierno de Michelle Bachelet (2014-2017) fue de 2,7 dólares la libra.
- Cada centavo de variación en el precio anual del cobre impacta en US\$ 60 millones las cuentas fiscales.

- Entre 2014-2017, la merma relativa de ingresos fiscales fue de US\$ 5.400 millones por año, esto es, el equivalente a dos puntos de PIB por año.
- Es decir, si entre 2014-2017, hubiésemos tenido el mismo precio del cobre del período 2010-2013, el déficit fiscal habría sido 1% PIB y no 3% PIB y no nos habrían rebajado la calificación de riesgo.

Malas noticias en empleo y salarios. El gráfico 1 muestra que la desaceleración en el número de ocupados es marcada desde inicios de 2018, con una brusca declinación en el segundo semestre. Si a fines del 2017 se generaban cerca de 200 mil empleos en 12 meses, en el trimestre septiembre-noviembre 2018, última información disponible, la generación de empleos muestra una drástica reducción a sólo 42 mil nuevas ocupaciones.



Fuente: INE, Empleo Trimestral, boletines periódicos



Fuente: INE, Empleo Trimestral, varios números.

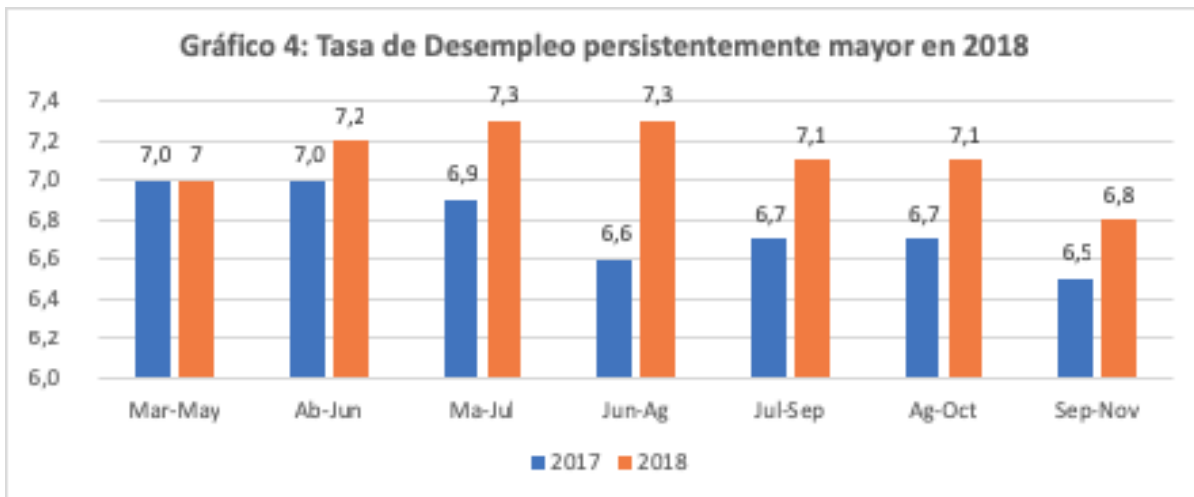
Vemos en el gráfico 2 que, a partir del trimestre iniciado en mayo, la tasa de generación de empleos decae persistentemente respecto de similares trimestres de 2017.

Los salarios reales, es decir, descontando el efecto de la inflación, muestran una variación acumulada de sólo 0,7% al mes de noviembre, último dato disponible en el INE. De la misma forma que en el caso del empleo, los datos de 2017 son persistentemente superiores a los de 2018, mostrando al mes de noviembre 2017 una mejoría real de 1,9% en las remuneraciones respecto de sólo 0,7% acumulada en noviembre de 2018.



Fuente: INE, Índice de Remuneraciones y Costo de la Mano de Obra, varios números.

Por último, las cifras de desempleo en 2018 también empeoran persistentemente en cada trimestre respecto de similar trimestre de 2017, de acuerdo a las cifras del INE. De acuerdo al último informe, en el trimestre septiembre-noviembre 2018, el desempleo afectó a 617.490 personas, en tanto el desempleo más las personas que involuntariamente laboraron a tiempo parcial, sumaron 1.508.267 personas.



Fuente: INE (Empleo Trimestral, varios números)

En síntesis, los datos oficiales del INE muestran que en comparación con 2017, en el año 2018, se generó menos empleo, el desempleo fue más alto y los salarios reales crecieron menos. Aquí está la explicación de la desaceleración en el consumo y el fuerte deterioro en las expectativas.

Los decepcionantes resultados del mercado del trabajo han llevado a que varios analistas y el propio BC hayan cuestionado la pertinencia de las cifras del INE, argumentando, en conjunto con el gobierno, que éstas no captarían bien el impacto de los migrantes y, por tanto, el empleo estaría creciendo por encima de lo que muestran las cifras del INE. El INE ya anunció que adecuará las cifras para recoger bien este impacto.

Siempre es bueno que las cifras económicas se actualicen y reflejen de la mejor forma la situación efectiva de los mercados. Lo llamativo es que esta inquietud haya surgido de un modo tan sincronizado con la desaceleración de la economía. Lo relevante es que cualquier corrección metodológica se realice con transparencia y presentando los empalmes correspondientes, de modo que cualquier usuario pueda reconstruir las series de información. Por de pronto, vale la pena indicar que si, de acuerdo a las modificaciones metodológicas que se vayan a implementar, “mejora” la situación del mercado de trabajo, esa mejora también debiera extenderse a los años previos pues la inmigración hacia Chile no es un tema que haya empezado en el segundo semestre de 2018.

La derecha no entiende que la economía enfrenta problemas estructurales. En efecto, escasean las iniciativas que converjan a un crecimiento de largo plazo. La actual recuperación de la inversión está basada en el sector minero y básicamente en la reposición de maquinarias y equipos y no en el incremento de capacidad. En palabras de Rolf Lüders, sin grandes proyectos de inversión, no tendremos un salto en la capacidad de crecimiento y tales proyectos no están apareciendo.¹ Más

¹ R. Lüders, “Es la economía, estúpido”, *La Tercera*, 10 de agosto, 2018.

aún, el efecto de la guerra comercial sobre el cobre y sobre la economía china incluso podría afectar esta reposición de equipos en la minería.

El desafío es elevar la tasa de crecimiento del PIB potencial. Una cosa es crecer al 4% en 2018 y otra distinta es conseguir tasas de 4-6% de modo sostenido en los próximos diez años. Ello requiere más inversión, más productividad y más innovación y la pregunta es si para ello bastarán los equilibrios macroeconómicos más una eventual rebaja tributaria a empresas.² Los ciclos previos de crecimiento estuvieron asociados a grandes proyectos de inversión en sectores de alto potencial de arrastre, tales como el super ciclo de la minería, los proyectos de infraestructura o los avances regulatorios en energía. Sin embargo, Jorge Marshall ya nos ha ilustrado sobre la tendencia declinante en el crecimiento de los otrora sectores líderes.³

Se requiere una estrategia de crecimiento y el gobierno no la tiene. Más allá de la actual recuperación cíclica de la economía y las inquietudes respecto a los próximos años, es evidente que no se aprecia una estrategia creíble y explícita que permita retomar el crecimiento. Esto lo reconoce incluso un conocido economista y exministro de Pinochet, R. Luders, quien además indicó que “con las actuales condiciones del escenario externo y del marco institucional; el ritmo de crecimiento no va a persistir”. Agregó que los cambios regulatorios para estimular productividad no generarán impacto en plazos cortos, siendo entonces necesario abrir nuevas oportunidades de inversión.⁴

Sabemos que crecer al 5-6% requiere invertir 26% del PIB. Los datos que trae el IPOM de diciembre 2018 proyectan tasas de inversión (en % del PIB) de 21,9% para 2018, 22,4% para 2019 y 22,6% para 2020.⁵ Es un incremento modesto y alcanzará niveles bastante menores al 26,3% que la inversión exhibió en los noventa.

Es decir, el mensaje del BC es relativamente pesimista respecto de las perspectivas futuras de crecimiento. Es cierto que la inversión se recupera después de caer cuatro años seguidos, pero el incremento de 5.5% en 2018 corresponde a una recuperación que, de nuevo, está asociada a mejores perspectivas del cobre y también a mejores expectativas empresariales a inicios del 2018, las que -como hemos visto- se fueron disipando rápidamente. Por tanto, estamos lejos de desatar un ciclo de mayor crecimiento, que a su vez arrastre al alza la productividad y la innovación.

² El clamor del gran empresariado por la integración tributaria y la rebaja del impuesto a las empresas es evidente y conocido. Sin embargo, respecto de la reforma o contrarreforma tributaria, como lo indica R. Méndez (ADIMARK y Escuela de Gobierno de la UC). “no parece haberse instalado una clara razón de por qué (o para quienes) tal reforma sería urgente, necesaria y beneficiosa”, [La Tercera](#), op.cit.

³ La producción del cobre en toneladas que crecía a cerca de un 10% anual entre 1996 y 2006, creció en torno al 1% anual entre 2009 y 2016; la producción del salmón en toneladas creció al 40% anual entre 1993 y 2003 y entre 2009 y 2016 lo hizo sólo a un 4% anual; las exportaciones de celulosa crecieron al 12% anual entre 1992 y 2002 y entre 2003 y 2016 lo hicieron a la mitad de esa cifra y, en fin, las exportaciones reales de bienes y servicios que crecía a un 10% anual entre 1991 y 2002, crecieron sólo a un 3% anual entre 2010 y 2016. J. Marshall, “Reencauzando el crecimiento”, [Foro Anual de la Industria 2017](#), ASIMET.

⁴ R. Luders, “Es la economía, estúpido”, [La Tercera](#), 10 de agosto, 2018.

⁵ Respecto de las estimaciones del IPOM de septiembre 2018, estos valores representan una rebaja de 0.6 puntos de PIB para cada uno de estos tres años.

Necesitamos un consenso sobre la necesidad de crecer más. Para crecer más, necesitamos elevar el coeficiente de inversión, sabiendo que en un 90% es inversión privada. Dentro de tal desafío, requerimos:

- ✓ Invertir 2% más del PIB en infraestructura, desarrollando un Plan Nacional de Infraestructura y Logística a 20 años, con estrecha participación de los privados;
- ✓ Diseñar e implementar una Estrategia Nacional de Banda Ancha Ultra Rápida desde Arica a Punta Arenas, promoviendo el despliegue de una red de fibra óptica de alta calidad, resiliente y de elevada capilaridad;
- ✓ Impulsar el Fondo de Infraestructura ya aprobado por el Congreso.
- ✓ Avanzar rápido en estudios y licitación que permitan la construcción de un cable submarino de fibra óptica que conecte a América del Sur con Asia Pacífico, a través de Chile;
- ✓ Elevar nuestro mísero gasto en I&D (hoy, un 0,4% del PIB), llevándolo por lo menos a un punto del PIB en cinco años y fortaleciendo la instalación del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación
- ✓ Acelerar los estudios respecto del megapuerto en la V Región, vinculándolos a la necesaria inversión en trenes de carga y rediseño urbanístico de San Antonio.
- ✓ Realizar las inversiones en infraestructura que vayan terminando con las “zonas de sacrificio ambiental” y abordar los desafíos de adecuación y mitigación que nos plantea el cambio climático;
- ✓ Mejorar nuestro apoyo a la promoción exportadora a niveles más compatibles con el grado de nuestra apertura;
- ✓ Mejorar el apoyo a la incorporación de nuevas tecnologías en las Pymes;
- ✓ Mejorar drásticamente nuestro sistema de capacitación, sistema que hoy gasta sin mejoras apreciables en la empleabilidad ni en la productividad de los trabajadores.

La agenda de crecimiento es vasta y urgente. La centroizquierda está disponible para concurrir a un acuerdo público-privado de largo plazo que considere estos desafíos, que defina las tareas de cada actor y su financiamiento en torno a un modelo de crecimiento inclusivo, sustentable, que estimule la diversificación de la economía y que apoye más a las regiones.

Lo que proponemos es un pacto por un nuevo crecimiento inclusivo y sustentable. Esto requiere de un Estado moderno y emprendedor, de una economía de mercado competitiva y transparente, de regiones más empoderadas y de una alianza público-privada. Favorecemos una economía abierta pero diversificada; una economía de mercado competitiva y transparente; el impulso de la inversión privada, pero sin colusión, cohecho, fraudes tributarios ni financiamiento ilegal de la política; la promoción de incrementos en productividad que se reflejen en mayores salarios; una institucionalidad que otorgue espacio a los sindicatos para mejorar su poder negociador y su incidencia en las políticas de capacitación y de innovación.

Favorecemos también una institucionalidad que no desaproveche el Consejo Superior Laboral, que promueva el diálogo en el mundo del trabajo, abordando temáticas urgentes: el Trabajo Decente, la erradicación del trabajo infantil, transversalizar el tema de género en las políticas de empleo, políticas de conciliación de trabajo y familia y equidad de remuneraciones, promoción del empleo

juvenil digno, seguridad y salud en el trabajo, formación sindical, mejorar el desempeño del Estado como empleador e iniciar el debate sobre digitalización, cambio tecnológico e impactos en el empleo.

En definitiva, desarrollo es más que crecimiento. Esta propuesta se aleja de visiones añejas que hacen sinónimo “crecimiento” y “desarrollo”, creyendo que bastaría alcanzar el ingreso per cápita de Portugal para declararnos “desarrollados”, haciendo abstracción de la distribución de ingresos, del gasto en innovación y en C&T, del gasto en cultura y artes y, en fin, del acceso de las mayorías a niveles dignos de educación, salud, previsión y vivienda. Nos ubicamos muy lejos de esas visiones conservadoras que señalan que “no hay mejor política de desarrollo que el crecimiento ni mejor política laboral que el pleno empleo”.