

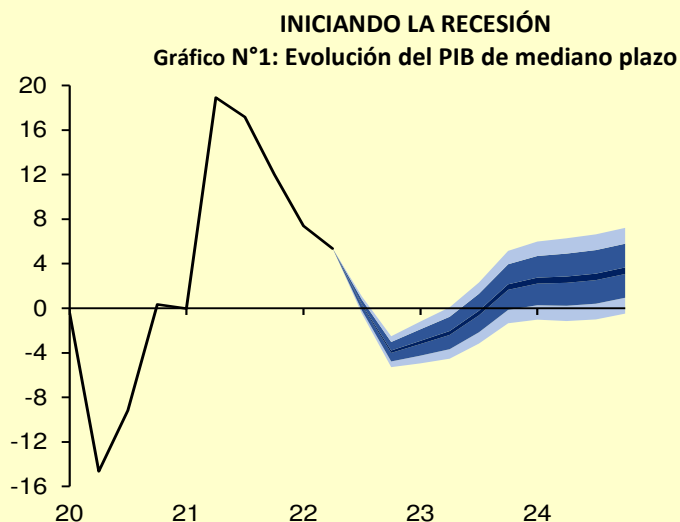
LA IMPORTANCIA DE REACTIVAR LA INVERSIÓN PARA RECUPERAR EL CRECIMIENTO

- El Imacec de octubre muestra una caída de -1,2%, lo que da cuenta del tránsito que inició la economía chilena hacia la recesión. Esto ha impactado al mercado del trabajo con la caída del empleo formal, mientras que la inflación carcome los salarios reales desde hace varios meses.
- Más allá de este nuevo periodo recesivo, el desarrollo económico de Chile ha mostrado una trayectoria de creciente debilidad, en donde la baja de la inversión es parte de la explicación de la misma.
- Esta caída de la tasa de inversión se explica, en parte, por las sucesivas reformas tributarias que redujeron significativamente la tasa de retorno esperada del capital. Asimismo, la burocracia ha incrementado las barreras para invertir.
- Revertir este fenómeno requiere que el problema del bajo crecimiento sea percibido en toda su dimensión, para que así tanto el Ejecutivo, el Poder Judicial y el Congreso, entre otros, sean parte de una acción coordinada pro inversión que trascienda la administración de turno, tal como lo fue en su momento la agenda de integración comercial con el mundo.

El Imacec de octubre reveló una caída en 12 meses de -1,2%, lo que estaba en torno a las proyecciones vigentes y en donde la minería muestra una expansión de +1,7%, mientras que el Imacec no minero exhibe una variación negativa de -1,8%. Este es el segundo mes con caída de actividad después del resultado de septiembre y da cuenta del tránsito de la economía chilena a un periodo recesivo.

Ahora bien, el primer semestre registró un aumento de +6,5%, mientras que en el tercer trimestre fue de +0,3%, por lo cual, a pesar de que en el último cuarto del año la caída sea cercana a un -2%, el resultado final del 2022 será de +2,6% aproximadamente.

Distinta es la situación para el próximo año en donde el Banco Central estimó en septiembre que el PIB caerá entre -1,5% y -0,5%, concentrándose los peores momentos a fines del presente año e inicios del próximo, tal como lo muestra el Grafico N°1. En el año 2024, por su parte, el instituto emisor proyecta una expansión de 2,75%, lo que está en la parte alta de las proyecciones del mercado.



Fuente: IPoM Sept. 2022 de Banco Central. El gráfico muestra el intervalo de confianza de la proyección central al horizonte respectivo. Se incluyen intervalos de 10, 70 y 90% de confianza en torno al escenario central. Los intervalos de confianza se construyen a partir de los RMSE de los modelos XMAS-MEP promedio 2009 al 2017.

En la década de los noventa (1990-1999), el crecimiento promedio fue de 6,1%, sin perjuicio de que la crisis asiática afectó el resultado de 1999. En la década siguiente, 2000-2009, la expansión fue de 4,2%, con la crisis subprime impactando al final del periodo. Por último, entre 2010 y 2019, nuestro PIB aumentó en un 3,3%. A su vez, las estimaciones entregadas por el Comité de Expertos¹ concluyeron en una tasa de crecimiento de PIB No Minero Tendencial de 2,3% promedio para el periodo 2022-2027.

De esta manera, más allá del ciclo generado por la pandemia y los retiros de fondos previsionales, hay una caída sistemática de la tasa de crecimiento de la economía chilena, con los consiguientes efectos: menor tasa de creación de empleo y una situación fiscal cada vez más frágil que trata de resolverse con sucesivas reformas tributarias.

INVERSIÓN: LA LLAVE DEL TESORO

El crecimiento de los países se explica, entre otros factores, por la tasa de ahorro-inversión que exhiben, así como por la expansión de la mano de obra ocupada y la productividad con la cual opera la economía. El stock de capital es fundamental y es

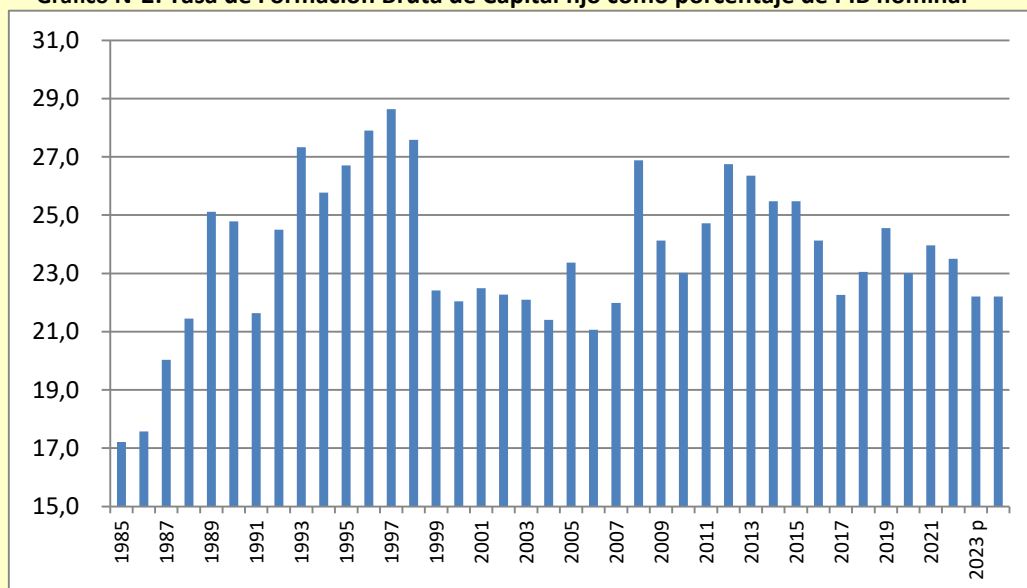
¹ http://www.dipres.cl/598/articles-285469_doc_pdf.pdf

así como países de alto crecimiento logran una significativa acumulación de capital debido a inversión financiada tanto por ahorro privado, externo y público. Para analizar la realidad chilena, en el Gráfico N°2 es posible observar la evolución de la inversión realizada como porcentaje del PIB nominal de las últimas décadas.

Es notorio, a partir de 1985, el alza sustancial que tiene la inversión en un contexto post recesión, en donde se reducen los impuestos, se recorta el gasto público y se abren nuevos espacios a la inversión privada. Ello permitió subir en casi 10 puntos la tasa de inversión, que mantiene su tendencia hasta fines de los noventa, llegando a registrarse el récord de 28,6% del PIB en 1997, por lo cual no es casualidad que en ese periodo se observe la mayor expansión del PIB de las últimas décadas.

EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN

Gráfico N°2: Tasa de Formación Bruta de Capital fijo como porcentaje de PIB nominal



Fuente: LyD a partir de información del Banco Central. Para 2022, 2023 y 2024 corresponden a estimaciones del instituto emisor en el IPoM de septiembre 2022.

En los años post crisis asiática los resultados han tenido una tendencia decreciente con excepciones como las observadas post terremoto de 2010 y que contienen las tareas de reconstrucción. De hecho, para el 2024 el Banco Central proyecta que este porcentaje no superará el 22% del PIB.

Es probable que esta trayectoria tenga relación con el paulatino incremento que han experimentado los impuestos en nuestro país. Basta recordar que en 1989 el impuesto corporativo era de 10% y se aplicaba solo sobre las utilidades retiradas,

por lo cual todas las utilidades reinvertidas estaban exentas de impuesto. En la actualidad, el impuesto corporativo es de 27% y está en trámite una nueva reforma tributaria que desincentiva el ahorro y, por ende, la inversión.

Asimismo, numerosos analistas han señalado su preocupación por la creciente burocracia que afecta el proceso de inversión. De hecho, según registra la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad, un proyecto minero debe tramitar cerca de 3.000 permisos a lo largo de su desarrollo y la obtención de todos los permisos necesarios puede tardar hasta 10 años. Asimismo, proyectos inmobiliarios o industriales de menor tamaño y riesgo tardan en promedio 3 años en obtenerlo. Por ello no sorprende que el sector construcción haya sido el peor evaluado en el Índice de Burocracia latinoamericano para las pequeñas empresas elaborado por el Atlas Network, donde Chile quedó -en la medición global- en el quinto lugar del ranking global por detrás de Brasil, Costa Rica, Ecuador y Uruguay².

Como respuesta a lo anterior, se han elaborado múltiples agendas³ con foco en mayor crecimiento, inversión y productividad por parte del sector público y privado, varias de cuyas medidas, pese a contar con proyectos de ley elaborados, no han podido avanzar en el Congreso. Estas iniciativas exigen mayor urgencia aún, dada la coyuntura actual.

REFLEXIONES FINALES: LA NECESIDAD DE MEDIDAS DE FONDO

El Imacec de octubre muestra una caída de -1,2%, lo que da cuenta del tránsito que inició la economía chilena hacia la recesión. Esto ha impactado al mercado del trabajo con la caída del empleo formal, mientras que la inflación carcome los salarios reales desde hace varios meses.

Sin embargo, más allá de este nuevo periodo recesivo el crecimiento de Chile ha mostrado una trayectoria de creciente debilidad, en donde la baja de la inversión es parte de la explicación de este rendimiento decreciente.

Efectivamente, la inversión creció aceleradamente desde mediados de los ochenta hasta fines de los noventa, llegando a niveles cercanos al 30% del PIB. Sin embargo, eso ha cambiado radicalmente y la tasa estimada para 2024 bordea un modesto 22%. Esta caída de la tasa de inversión se explica en parte por las sucesivas reformas

² Monge, S. (2022) "La pesada carga de la burocracia en las pymes de Latinoamérica". Serie de Informe Económico N° 304, LyD.

³ Davidovich, J. (2020) "Propuestas seleccionadas de agendas previas para reactivar el crecimiento". Serie de Informe Económico N° 286, LyD.

tributarias que redujeron significativamente la tasa de retorno esperada del capital. Asimismo, la burocracia ha incrementado las barreras para invertir y en la actualidad no es extraño que un proyecto deba dedicar años de trámites para lograr iniciar obras.

Revertir este fenómeno requiere que el problema del bajo crecimiento sea percibido en toda su dimensión, para que así tanto el Ejecutivo, el Poder Judicial y el Congreso, entre otros, sean parte de una acción coordinada pro inversión que trascienda la administración de turno, tal como lo fue en su momento la agenda de integración comercial con el mundo.