

## ESTANCAMIENTO DEL CRECIMIENTO POTENCIAL EN CHILE: URGE UN CAMBIO DE RUMBO

- El PIB tendencial corresponde a la capacidad de crecimiento de mediano plazo de la economía. En la década de los noventa se estimaba en torno a un 6%, lo que baja en la década siguiente a un rango entre 4 y 5%. Lamentablemente, en las últimas estimaciones el guarismo bordea el 2% y denota el debilitamiento que ha experimentado esta variable clave para nuestra economía.
- El Banco Central, en diciembre pasado, presentó una estimación de mediano plazo sobre el PIB tendencial, concluyendo que en el período 2023-2032, el crecimiento tendencial del PIB promediará 2,1%. Si a ello se le resta el incremento de la población, que el INE estima en 0,5%, el ingreso per cápita de Chile aumentaría en solo 1,6%, lo cual está por debajo de las expectativas de progreso de la ciudadanía.
- Revertir esta situación requiere que el país trabaje e invierta más y lo haga de manera más eficiente. Sin embargo, las principales reformas que promueve el Gobierno van justamente en la dirección opuesta. Se requiere, entonces, un cambio de rumbo en la agenda del Ejecutivo e incluir otras iniciativas que logren que Chile vuelva a retomar el camino del crecimiento.

El último informe de política monetaria (IPoM)<sup>1</sup>, presentado por el Banco Central en diciembre pasado, contiene una estimación de mediano plazo sobre el crecimiento del PIB tendencial de nuestra economía, concluyendo que en el período 2023-2032 el crecimiento tendencial del PIB promediará 2,1%, cifra sustancialmente menor a la que observábamos previamente.

Ante este preocupante pronóstico del instituto emisor, es necesario analizar la evolución que ha exhibido el PIB tendencial y las razones que explican su deterioro. Asimismo, evaluar si es posible revertir esta tendencia y las reformas que serían necesarias para ello.

Al respecto, tal como explica el Banco Central, es necesario recordar que el PIB tendencial corresponde a la capacidad de crecimiento de mediano plazo de la economía, mientras que el PIB potencial se refiere al nivel de producción coherente con una inflación estable, por lo cual es el adecuado para medir la brecha de actividad asociada a las presiones inflacionarias en el corto plazo. En el largo plazo,

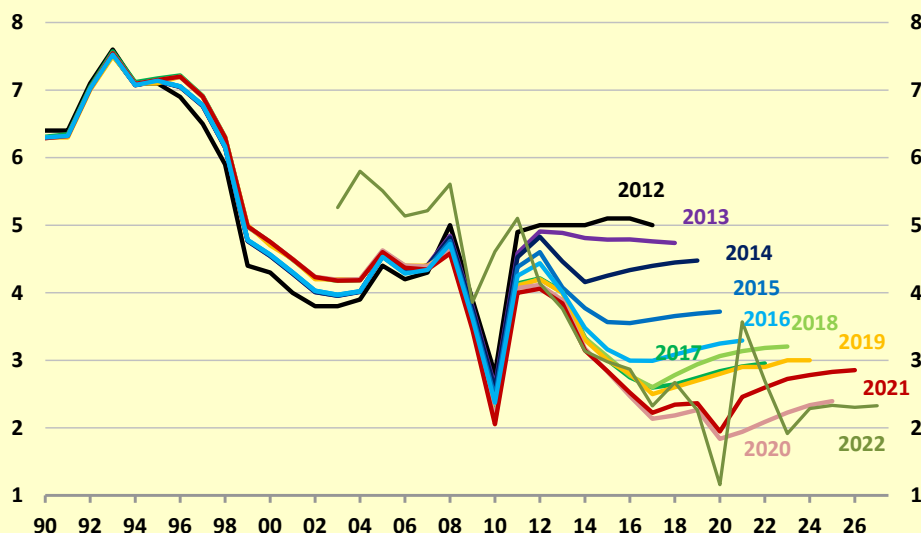
<sup>1</sup> [https://www.bcentral.cl/documents/33528/3909484/IPoM\\_Diciembre\\_2022.pdf/6b587a23-6c5c-b0a2-2510-5ae1cbf8e117](https://www.bcentral.cl/documents/33528/3909484/IPoM_Diciembre_2022.pdf/6b587a23-6c5c-b0a2-2510-5ae1cbf8e117)

ambas cifras convergen, sin embargo, en el corto plazo, elementos transitorios, como shocks temporales a la productividad y restricciones al uso de factores, pueden generar diferencias entre ambas mediciones.

En el Gráfico N°1 se puede observar la evolución que exhiben las estimaciones realizadas por el Comité Consultivo de Expertos<sup>2</sup> durante los últimos años y que sirven de soporte al cálculo del balance estructural del presupuesto público.

### LAS ÚLTIMAS ESTIMACIONES DENOTAN EL DEBILITAMIENTO DEL PIB TENDENCIAL

Gráfico N°1: Evolución de las estimaciones de PIB tendencial



Fuente: LyD a partir de las estimaciones del Comité Consultivo de expertos en PIB tendencial realizadas en los últimos años.

Tal como se puede apreciar, en la década de los noventa el PIB tendencial estaba por sobre el 6%. En la década siguiente baja a un rango entre 4 y 5%. Lamentablemente, en las últimas estimaciones el guarismo bordea el 2% y denota el debilitamiento que ha experimentado esta variable clave para nuestra economía.

Al observar el crecimiento efectivo, tenemos que, en la década de los noventa, el crecimiento promedio fue de 6,1%, sin perjuicio que la crisis asiática afectó el crecimiento de los últimos años de ese decenio. 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 solo un 3,3%. A su vez, las

<sup>2</sup> <http://www.dipres.cl/598/w3-propertyvalue-16157.html>

estimaciones entregadas por el Comité de Expertos<sup>3</sup> concluyeron en una tasa de crecimiento de PIB No Minero Tendencial para 2023 de 1,9% anual y de 2,3% para el promedio 2022-2027.

De esta manera, más allá del ciclo negativo provocado por la pandemia y los retiros de fondos previsionales, los cuales generaron una burbuja de consumo que aceleró de tal manera la inflación que obligó al instituto emisor a subir sustancialmente las tasas de interés, ha habido una caída sistemática de la tasa de crecimiento de la economía chilena, con los consiguientes efectos, tales como una menor tasa de creación de empleo y una situación fiscal cada vez más frágil que trata de resolverse con sucesivas reformas tributarias.

### EL APOORTE DE LA INVERSIÓN, DEL TRABAJO Y DE LA PRODUCTIVIDAD

La estimación del crecimiento tendencial separa el PIB entre sectores minero y no minero. Para el sector no minero, la metodología se basa en una función de producción tipo Cobb-Douglas, en la que el crecimiento tendencial puede ser descompuesto de la siguiente manera:

$$\Delta Y = \Delta PTF + \alpha \Delta L + (1 - \alpha) \Delta K$$

donde  $\Delta Y$  es el crecimiento del PIB tendencial,  $\Delta PTF$  es el crecimiento de tendencia de la productividad total de factores,  $\alpha$  es la participación del trabajo en el PIB<sup>4</sup>,  $\Delta L$  es el crecimiento tendencial del total de ocupados<sup>5</sup> y  $\Delta K$  es el crecimiento del capital, es decir, la inversión realizada. A continuación, analizamos cómo se han comportado estos componentes en los últimos años:

#### i) Evolución de los ocupados.

Esta variable ha tenido cambios en las proyecciones de largo plazo realizadas por el INE, debido al significativo fenómeno migratorio observado desde el 2015, en donde basta recordar que en 2014 el porcentaje de población migrante era de 3,3% y en 2021 habría llegado a un 7,5%<sup>6</sup>. Al respecto, la experiencia internacional<sup>7</sup> sugiere que los migrantes inicialmente se emplean en trabajos

<sup>3</sup> [http://www.dipres.cl/598/articles-285469\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.dipres.cl/598/articles-285469_doc_pdf.pdf)

<sup>4</sup> La estimación del Banco Central asume que dicho parámetro tiene un valor de 0,5.

<sup>5</sup> Considera la fuerza laboral por horas trabajadas ajustadas a un índice de capital humano.

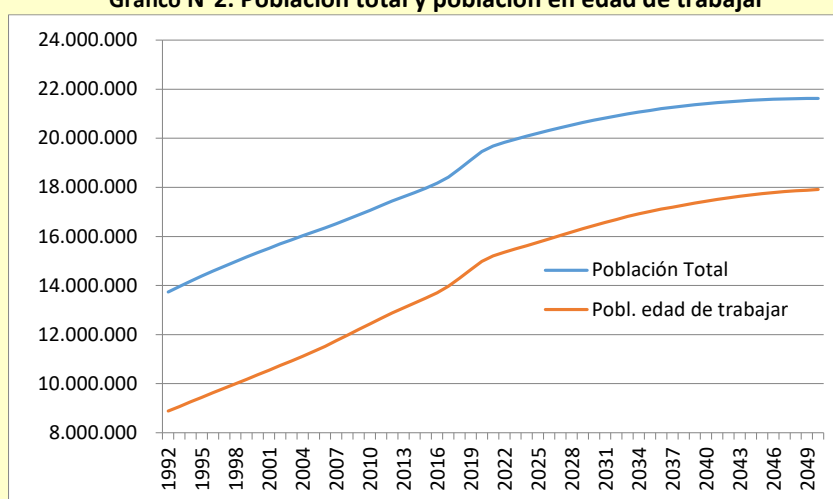
<sup>6</sup> Extranjeros residentes en Chile 1.482.390 personas. Estimación al 31 de diciembre 2021.

<sup>7</sup> Rosario Aldunate, Francisco Bullano, Mario Canales, Gabriela Contreras, Andrés Fernández, Jorge Fornero, Mariana García, Benjamín García, Jennifer Peña, Matías Tapia, Roberto Zúñiga (2019). "Estimación de Parámetros Estructurales de la Economía Chilena", Mimeo, Banco Central de Chile.

que no son acordes con sus competencias, situación que se va gradualmente corrigiendo, lo que implica un incremento de la productividad, ya que el valor creado es cada vez mayor siendo similares las horas trabajadas.

**ENTRE 2015 Y 2022 HAY UN CAMBIO DE TRAYECTORIA EN LAS PROYECCIONES DE POBLACIÓN DEBIDO A LA INMIGRACIÓN**

**Gráfico N°2: Población total y población en edad de trabajar**



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Tal como se aprecia en el Gráfico N°2, entre 2015 y 2022 hay un cambio de trayectoria debido a la inmigración y se supone que ello es transitorio, por lo cual en adelante se asume una evolución de incremento a tasas decrecientes, de manera tal que en la década de los 2020s el crecimiento promedio de la población sería de 0,8%, en los 30s sería de 0,3% y en los 40s de solo 0,1%, esto es prácticamente estado estacionario poblacional.

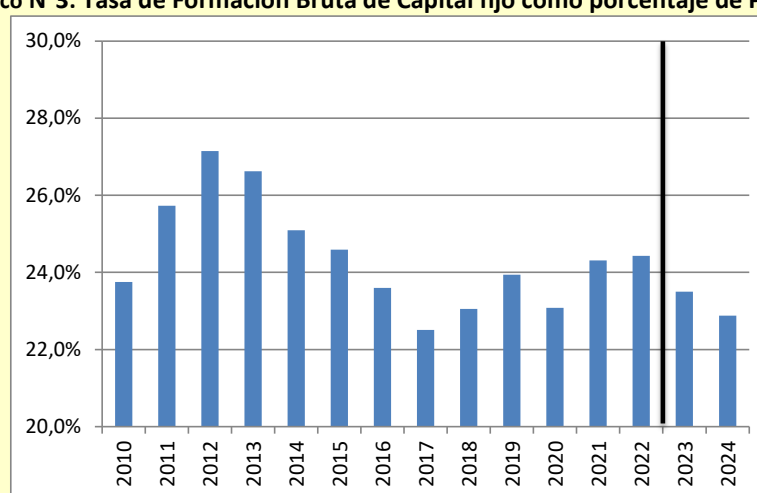
De esta manera, en el ejercicio del Banco Central, la contribución del factor trabajo al crecimiento del PIB no minero en el decenio 2023-2032 es 0,7 puntos porcentuales (pp), lo cual será decreciente posteriormente acorde con las proyecciones demográficas del INE.

**ii) Evolución de la inversión.**

La acumulación de capital tiene una importancia sustancial en el crecimiento tendencial, en donde lamentablemente hemos visto que el porcentaje del PIB destinado a la inversión ha ido decreciendo en los últimos años. Efectivamente, tal como lo muestra el Gráfico N°3, en los últimos años tuvimos un periodo de incremento de la inversión que superó el 26% del PIB (en los años 2012 y 2013).

Lamentablemente, la reforma tributaria del 2014 afectó las decisiones de inversión y en los últimos años se ha mantenido entre 22% y 24% del PIB, que no es muy distinto de lo que se espera para el 2024.

**LA REFORMA TRIBUTARIA DE 2014 AFECTÓ LAS DECISIONES DE INVERSIÓN**  
Gráfico N°3: Tasa de Formación Bruta de Capital fijo como porcentaje de PIB real



Fuente: Libertad y Desarrollo en base a [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl), proyección para 2023 y 2024 de IPoM diciembre 2022.

La reforma tributaria que se discute en el Congreso también eleva la carga fiscal sobre las decisiones de ahorro e inversión, por lo cual las perspectivas de mediano plazo no son auspiciosas. En ese contexto, los datos del Banco Central estiman que la contribución del stock de capital al PIB tendencial es de 1,2 pp.

### iii) Evolución de la productividad total de los factores.

Tal como lo detallan Fuentes, Larraín y Schmidt-Hebbel<sup>8</sup>, Robert Solow (Nobel de Economía 1987) desarrolló el enfoque de descomposición del crecimiento económico a partir de la contribución de los factores de producción, capital y trabajo, y la eficiencia con que se utilizan estos factores. De este modo, se logra descomponer las fuentes del crecimiento en un componente de “transpiración”, que corresponde a la acumulación de factores productivos (capital y trabajo), y en otro de “inspiración”, que corresponde a aumentos de productividad. Esta descomposición es importante, ya que es este último componente el que puede

<sup>8</sup> Rodrigo Fuentes, Mauricio Larraín, Klaus Schmidt-Hebbel: Fuentes de crecimiento y comportamiento de la productividad. Doc. de trabajo N° 287.

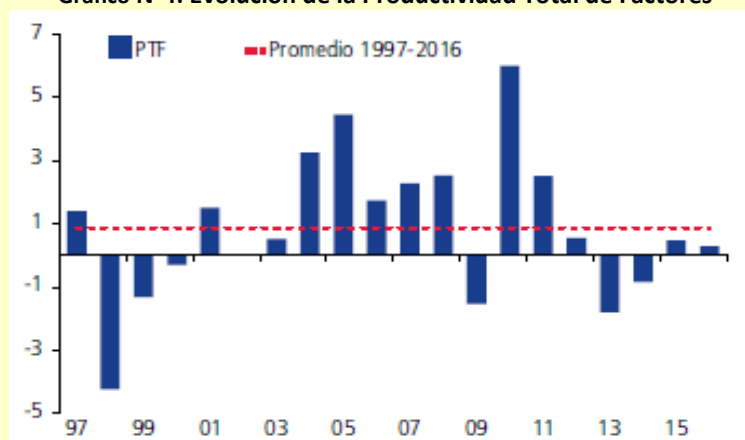
[https://www.bcentral.cl/documents/33528/133326/bcch\\_archivo\\_139470\\_es.pdf/756ce31a-9e26-aa2a-4968-f46c6ba0bcbb?t=1655149225343](https://www.bcentral.cl/documents/33528/133326/bcch_archivo_139470_es.pdf/756ce31a-9e26-aa2a-4968-f46c6ba0bcbb?t=1655149225343)

llevar a altas y sostenidas tasas de crecimiento. Por otro lado, son las buenas instituciones, junto con buenas políticas públicas, las que llevan a un país a “inspirarse” y con ello a crecer en forma sostenida.

En el Gráfico N°4, se puede observar la estimación del instituto emisor entre 1997 y 2016, donde el promedio de incremento de la productividad fue de 0,8%. Esta cifra ha seguido reduciéndose y la Comisión Nacional de Evaluación y Productividad<sup>9</sup> estima que, en 2020, la PTF cayó entre 0,1% y 2,1% para la economía agregada y entre -1,9% y -4% para la economía no minera<sup>10</sup>.

**ENTRE 1997 Y 2016 EL PROMEDIO DE INCREMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD FUE 0,8%**

**Gráfico N°4: Evolución de la Productividad Total de Factores**



Fuente: Libertad y Desarrollo en base a [www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl), Crecimiento tendencial: Proyección de mediano plazo y análisis de determinantes, septiembre 2017.

Un informe de Clapes UC<sup>11</sup>, por su parte, indica que la PTF habría caído en 2,3% en el tercer trimestre del 2022, en línea con los retrocesos que han registrado en los trimestres previos. El instituto emisor, por último, realizó su proyección de crecimiento estimando de la PTF exhibe un incremento de 0,35% para el periodo 2023 y 2024, lo que parece bastante optimista a la luz de las estimaciones realizadas por otras instituciones como las mencionadas.

**iv) La suma final de cada uno de los factores productivos.**

De esta manera, al considerar el aporte del capital, del trabajo y la productividad es posible obtener finalmente la estimación del crecimiento tendencial. En la

<sup>9</sup> <https://cnep.cl/>

<sup>10</sup> <https://cnep.cl/wp-content/uploads/2022/01/Informe-Anual-de-Productividad-2021-1.pdf>

<sup>11</sup> [https://assets.clapesuc.cl/Informe\\_Productividad\\_Clapes\\_Trimestral\\_3\\_T2022\\_1\\_e540bd15e9.pdf](https://assets.clapesuc.cl/Informe_Productividad_Clapes_Trimestral_3_T2022_1_e540bd15e9.pdf)

Tabla N°1 se presenta la desagregación del aporte de cada factor productivo y la estimación final presentada por el Banco Central en su último IPoM.

**EL INGRESO PER CÁPITA DE CHILE AUMENTARÍA EN SOLO 1,6%, LO CUAL ES INSUFICIENTE**

**Tabla N° 1: Contribución de cada factor productivo al crecimiento tendencial**

2023-2032	PIB no minero	PIB minero	PIB total
	2,2	1,5	2,1
2023-2032	Contribución al crecimiento PIB no minero		
	Capital	Trabajo	PTF
	1,2	0,7	0,35

Fuente: LyD a partir de información del Banco Central. IPoM de diciembre 2022.

De esta manera, para el periodo 2023-2032 el crecimiento tendencial del PIB no Minero es de 2,2%, lo que corresponde a la suma del aporte del capital (1,2%), del trabajo (0,7%) y de la PTF (0,35%). Luego se agrega el crecimiento estimado del PIB minero, de 1,5%, llegándose al resultado final en donde el crecimiento tendencial sería de solo 2,1%. Si se restara el incremento de la población, que el INE estima en 0,5%, el ingreso per cápita de Chile aumentaría en solo 1,6%, lo cual es insuficiente para las expectativas de, por ejemplo, el alza de salarios de la ciudadanía.

**REFLEXIONES FINALES: LA NECESIDAD DE RETOMAR EL PROGRESO**

El crecimiento del PIB tendencial ha ido cayendo en las últimas décadas. Los números del Banco Central recientemente presentados confirman una tendencia negativa y que requiere de medidas concretas que hagan que el país trabaje e invierta más y lo haga de manera más eficiente. De lo contrario, los ingresos per cápita se mantendrán estancados, creando frustración entre la población.

Lamentablemente, las leyes que se discuten en el Congreso, como la disminución de la jornada laboral a 40 horas, el aumento de impuestos al ahorro y los mayores costos de contratación que implican las reformas tributarias y de pensiones, respectivamente, van en la dirección contraria a generar un mayor crecimiento.

Es por ello que el Gobierno debe modificar los proyectos de ley mencionados y liderar la discusión de otras políticas públicas (modernización del Estado, inclusión de la mujer al mercado del trabajo, eliminar arbitrariedades en los procesos de inversión, incentivos tributarios al ahorro, entre otros) que permitan revertir la caída del crecimiento tendencial del PIB, que no es otra cosa que una medida de progreso de la población.