

Chile debe enfrentar la caída de la inversión

El Ciudadano · 30 de abril de 2014

Enfrentar la desaceleración es una temática que se requiere incorporar al debate y que se debe sumar a los esfuerzos por cumplir con los compromisos del programa.





La desaceleración de la economía al comenzar el año supera todas las previsiones efectuadas. El informe de política monetaria del Banco Central de marzo ratifica que la contracción es provocada principalmente por la inversión, la cual en 2013 prácticamente no creció, situación que según el documento volverá a repetirse en 2014. El país no puede limitarse a constatarlo. Una de las formas de responder debe ser a través de la inversión pública, lo cual requiere resolver también como se enfrentará el creciente déficit fiscal. ¿Seguirá actuándose sin utilizar en un cierto porcentaje los recursos acumulados en fondos soberanos y en los excedentes disponibles generados a partir de la ley reservada del cobre? Hasta ahora la única medida macroeconómica para enfrentar la disminución en el crecimiento de los niveles de actividad es la reducción de la tasa de interés de política monetaria del Banco Central, cuyo efecto es absolutamente insuficiente. Enfrentar la desaceleración es una temática que se requiere incorporarle al debate y que se debe sumar a los esfuerzos por cumplir con los

compromisos del programa. Por lo demás, aumentar los niveles de crecimiento incide directamente en el nivel de los ingresos fiscales.

{destacado-1}

El primer informe de política monetaria (IPoM) del Banco Central durante el año constató la agudización del proceso de desaceleración de la actividad económica. El documento redujo en 0,75 puntos porcentuales la proyección entregada en diciembre disminuyéndola de un rango de 3,75% – 4,75% de crecimiento anual a 3% – 4%, con un balance de riesgos a la baja, es decir prevé que la contracción puede ser aún mayor, aunque se sostuvo que durante el año irá de menos a más. Al considerar que su evolución será ascendente con el transcurrir de los meses, significa que el crecimiento en la primera mitad del año será aún inferior. Desde luego, la estimación se aleja cada vez más de la proyección entregada por Felipe Larraín con que se elaboró el presupuesto fiscal del presente año. El componente más bajo de la demanda interna continuará siendo la inversión. Es un problema muy grave que el país no puede limitarse a constatarlo. El incremento de la formación bruta de capital (construcción y fabricación de maquinarias y equipos) se incrementaría en 2014 apenas en 0,8%, ligeramente superior al 0,4% de 2013.

IPoM: Principales proyecciones 2014

(Fuente: IPoM marzo 2014)

	2012	2013	2014		2012	2013	2014
Crecimiento (%)	5,4	4,1	3,0-4,0	Exportaciones bb. y ss.	1,1	4,3	3,2
Demanda Interna (%)	6,9	3,4	3,3	Importaciones bb. y ss.	5,0	2,2	2,4
– Formación Bruta				Cuenta Corriente (% PIB)	-3,4	-3,4	-3,6
Capital Fijo (%)	12,2	0,4	0,8				
– Consumo Total (%)	5,6	5,4	4,1	Ahorro nacional	20,5	20,6	19,5

La desaceleración se acentuó en el primer trimestre, de acuerdo a las cifras informadas hasta la fecha. En febrero, efectuando comparaciones en doce meses, la producción industrial manufacturera descendió en 2%. La tasa de desempleo del trimestre móvil diciembre 2013 – febrero 2014 fue de 6,1%, igual que los tres meses anteriores y solo una décima superior a un año atrás. Claramente se estancó su descenso. Más aún el trabajo por cuenta propia aumentó en doce meses en un elevado 9,4%

manifestación muy clara de la precarización del trabajo, ante todo por la no existencia de ofertas suficientes en el sector formal. El trabajo asalariado en el mismo lapso únicamente creció en 1,2%.

El IPoM considera que la inflación durante el año subirá transitoriamente hasta 3,5% – 4,0%. Ello “refleja –señaló- los traspasos directos de la depreciación del peso hacia los precios de bienes y servicios (...)”. Al mismo tiempo, inciden incrementos de costos, como los energéticos. El impacto no será superior, expresó el Banco Central, debido al “menor uso de la capacidad instalada que (...) mitigará las presiones inflacionarias y la propagación de los efectos directos de la depreciación (...)”. No produciéndose en su opinión efectos mayores de “segunda vuelta”, volviendo el IPC a fines del año “a valores cerca del 3%”, que es la meta del instituto emisor.

En cuanto al gasto público señaló que la ejecución presupuestaria estará más en línea con los patrones históricos después de la violenta subjecución efectuada por la administración Píñera durante los últimos meses de 2013. Decisión adoptada para colocar el gasto público en línea con su concepción de que no puede crecer más que el producto incluso cuando la economía se estaba desacelerando. Alberto Arenas ha declarado que la ejecución este año se esforzará por estar en línea con lo proyectado. Pero ello no será suficiente si se coloca en un primer plano revertir el proceso de desaceleración.

Con relación al sector externo de la economía el principal cambio producido reside en la importante disminución registrada en la cotización del cobre que constató el IPoM disminuyó con mayor rapidez del previsto. “El ciclo de elevados precios de las materias primas –afirmó Rodrigo Vergara –comienza a revertirse y con ello el precio del cobre se acercará a valores de mediano plazo” (01/04/14). A fines de marzo se colocó por debajo de su indicador de tendencia. La estimación es que su promedio anual será de US\$3 la libra, nivel similar al registrado a fines de marzo. De esta manera también se alejará su precio de la proyección promedio de US\$3,25 la libra con que se construyó el presupuesto 2014. Ello también reduce los ingresos fiscales, al igual que la contracción experimentada en los niveles de actividad, creciendo por ambos conceptos la magnitud del déficit, haciendo insuficiente la autorización de endeudamiento concedido en el presupuesto aprobado.

Este descenso en la cotización, indicó el IPoM, lleva a un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, como porcentaje del producto, que crecería ligeramente en relación a la experimentada en 2013, aumentando de 3,4% a 3,6% del PIB. En verdad el crecimiento no es mayor porque el propio descenso en la cotización del cobre conduce a que la remesa de utilidades al exterior de las empresas cupríferas privadas se reduzca. El déficit de cuenta corriente es uno de los componentes utilizados para calcular el ahorro total al permitir cuantificar el ahorro externo. Ello incide, por lo tanto, en la inversión productiva que se considera equivalente al ahorro total.

“Tanto el escenario de crecimiento mundial como el de las condiciones financieras externas –expresó el informe- no muestran cambios significativos en los últimos meses”. El elemento nuevo a tener en cuenta es la economía china y los cambios que se están produciendo a partir del proceso en que se encuentra de “reforma integral”. Es una insuficiencia evidente que el IPoM no le haya prestado atención en su escenario base. Eso sí, lo coloca en primer lugar entre los riesgos que podría modificarlo, junto con la evolución de las economías emergentes. Destacando que un deterioro en la segunda mayor economía mundial repercutiría en el precio de materias primas como el cobre y en socios comerciales relevantes para el país, ejemplificando con los latinoamericanos.

Las publicaciones de prensa dominante en el país sobre la realidad de lo que acontece en la economía china abundan en visiones catastrofistas. De allí, con mayor razón, la necesidad de un enfoque detenido de ello. En particular sobredimensionan las consecuencias de los primeros impagos de empresas locales desde 1997 y los rumores de la probable insolvencia de una institución financiera pequeña. El banco de inversiones norteamericano Morgan Stanley refutó este tipo de afirmaciones señalando que los comentarios de “turbulencias significativas en su mercado” son exageradas (27/03/14). Afirmando que las reformas en desarrollo y sus “formidables” recursos financieros contribuirán a transformarla en una economía más basada en el consumo y menos en la inversión sin que se provoque una crisis.

El mercado de bonos chinos es el cuarto más grande a nivel global. Antes del primer impago de deuda registrado en una empresa de paneles solares los que podrían haberse producido se impidieron postergando la fecha de los vencimientos o mediante medidas de rescate por autoridades locales o bancos estatales. En esta oportunidad no se evitó. El primer ministro Li Kegiang señaló es esos días que otras cesaciones de pagos pueden ser “inevitables” (30/03/14). Lógicamente, ello sería diferente si alcanzasen un carácter masivo, dando lugar con seguridad a acciones para detenerlas.

“Pocas preguntas relacionadas con la economía pueden ser más importantes” escribió Martin Wolf en Financial Times, que la de “¿cuáles son las perspectivas de la economía china?”. Ello es fundamental al analizar la problemática de la economía global y, desde luego, de países como Chile que lo tienen no solo como el mayor mercado para sus exportaciones sino como el principal adquirente de su principal recurso en sus ventas al exterior, el cobre. En marzo ya se constató que fueron acontecimientos coyunturales de su economía los que fueron determinantes en empujar la libra de cobre por debajo de los US\$3 la libra[1]. Una encuesta efectuada en marzo entre agentes institucionales por Barclays Research mostró que su principal temor reside en la desaceleración de la economía china y su impacto en economías emergentes. Esta preocupación es casi cuatro veces mayor –señaló- a la que produce la reducción del relajamiento cuantitativo por la Reserva Federal de EE.UU.

En el Foro de Desarrollo de China realizado durante marzo en Beijing, uno de sus viceministros, Yang Weimin, explicó las “directrices para la profundización de la reforma integral”, señalando que uno de los cambios producidos es que la tasa de crecimiento potencial de su economía se redujo a 7%-8%. Claramente ello conduce a un crecimiento efectivo más lento que las cifras de dos dígitos anuales alcanzadas no hace mucho. “Comparto la opinión –escribió Wolf- de que la transición a un crecimiento más lento y más equilibrado es un desafío extraordinariamente difícil (...) Sin embargo (...) cuando un caballo extraordinario se encuentra con un nuevo obstáculo, las apuestas deben favorecer al caballo” (26/3/14). No es la orientación seguida en general por los medios de comunicación para una economía con un producto de US\$9,2 billones, la segunda a nivel global.

“Es cierto –escribió Stephen S. Roach, profesor de la Universidad de Yale, que desde hace años es un agudo analista de su experiencia- la economía de China hoy se está desacelerando; pero no se llega a entender del todo bien la importancia que tiene. (...) de hecho, es algo positivo (...) menores tasas de crecimiento son el resultado natural del tan esperado reequilibrio de la economía china. En otras palabras –explicó-, lo que estamos presenciando es el efecto de un giro importante de un hipercrecimiento liderado por las exportaciones y la inversión hacia un modelo que es mucho más dependiente de una dinámica de crecimiento más lenta pero más estable basada en el gasto en consumo y en los servicios. De hecho, en 2013 el sector de servicios en China se convirtió en el más importante de la economía superando el porcentaje conjunto de los sectores industrial y de la construcción. El problema –concluyó- (...) no es China, sino el mundo que no está preparado para el crecimiento más lento que implica un reequilibrio exitoso de China” (27/02/14). ¿Y Chile está preparado?

El mayor riesgo interno el IPoM lo visualiza en una caída aún mayor de la inversión, que en su informe de diciembre consideró que crecería en el año 4,1%, para reducirlo en su nueva estimación a apenas 0,8%. Ello podría darse, expresó, por la inercia de la inversión o un deterioro mayor en la cotización del cobre efectuando la concreción de nuevos proyectos. El país requiere de políticas que estimulen la inversión productiva y en este sentido el Estado debe desempeñar un papel fundamental.

[1] Véase, Carta Económica 16/03/14.

Fuente: [El Ciudadano](#)