

Chile: Desafíos de la era **post mineral**



• Por Guillermo Larrain

Entre 2003 y 2014, Chile vivió un boom minero importante. Según Cochilco, el precio del cobre en términos reales alcanzó su mínimo histórico en 2002. Desde entonces y en 8 años subió un 177% real, el tercer nivel más alto desde 1960. En parte por esto, la inversión minera pasó de 4,5% del PIB en 2008 a 8,1% en 2013, su máximo histórico absoluto.

En aquel entonces, el debate era si Chile sufría “enfermedad holandesa”, es decir, la disminución en la competitividad de sectores exportadores y sustituidores de importación producto de la apreciación real del tipo de cambio como consecuencia de algún shock que favorece a un sector exportador particular.

En Holanda se trató del descubrimiento de gas en el mar del norte que “desindustrializó” dicho país porque la fortaleza del florín hizo que otros sectores perdieran competitividad. En Chile no fue un descubrimiento sino el aumento del precio del cobre que comentamos¹. La discusión sobre enfermedad holandesa en la prensa duró hasta al menos junio de 2014. En aquella época, el cobre se cotizaba a 3,1 c/lb². Hoy el cobre bordea los USD 2,1 c/lb y el tipo de cambio real multilateral se ha depreciado un 11%.

En los próximos años debiéramos apreciar una reasignación de recursos en el sentido inverso del predicho por la enfermedad holandesa. Voy a argumentar que para Chile (a) esto tiene riesgos, pero es una oportunidad, (b) que nada hay de automático en este proceso y (c) que es necesario generar condiciones de menor incertidumbre para que esto pase. Esto entra en conflicto – por la naturaleza de este tipo de reforma – con una vasta discusión constitucional.

Sin embargo, evitar dicha discusión no es solución. Si reformas constitucionales profundas son una condición necesaria para la estabilidad social y política del país, este es un costo en el que es inevitable incurrir. Corresponde gestionar de la mejor manera la incertidumbre generada.

El problema chileno de productividad

Chile sufre desde hace más de una década de un estancamiento en la productividad³. Sus causas son muchas, pero quisiera citar cuatro. La primera es los efectos de crisis externas, en particular la crisis asiática: la desaceleración del crecimiento y la productividad coinciden con ese shock. ¿Qué pasó? ¿Hubo respuestas de política inadecuadas? ¿Cambió la economía política en Chile? Estos efectos no han sido debidamente estudiados⁴.

Una segunda causa es los “lomos de toro”, definidos como obstáculos, costos de transacción o barreras de entrada innecesarios y que afectan la competencia y el funcionamiento empresarial. Como lo muestran las agendas gubernamentales desde 2002 a 2014⁵, estos obstáculos pueden ser problemas existentes no resueltos por la institucionalidad o, al contrario, problemas generados por intervenciones inapropiadas de política pública⁶. En estos últimos surge como una causa potencial el espectro de la captura del Estado y la corrupción.

Se ha citado también el problema del alto costo de la energía, cuya causa se asocia a la mayor conflictividad que tiene el desarrollo de proyectos energéticos, en particular los de mayor envergadura e impacto medioambiental y social.

Además de estos elementos y otros que no alcanzo a mencionar en este artículo, una explicación adicional de la desaceleración de la PTF ha sido los altos precios del cobre y el auge del sector minero, es decir, la enfermedad o efecto holandés que afecta la productividad de los sectores que se contraen.

Se da la paradoja que la minería es el sector más productivo del país, pero su productividad crece lento. Para ver esto, consideremos que si en 2008 la inversión minera era el 18% del total, en 2013 la cifra casi se duplicó: 33,9%. Este enorme esfuerzo de inversión tuvo mínimos resultados en la producción. En efecto, la participación del sector minero en el PIB cayó desde

1 Ver Giarda, M. y O. Landerretche (2011), “El efecto holandés en Chile: heterogeneidad en competitividad y dinámica macroeconómica”, Serie de Documentos de Trabajo 343, Departamento de Economía, Universidad de Chile. Los autores estimaron que la volatilidad intersectorial de los tipos de cambio real afectaba negativamente más a unos sectores que a otros de una manera que es consistente con un “efecto holandés”, en el sentido de una versión débil del fenómeno mayor.

2 Columna de Juan Carlos Guajardo, ex director de CESCO, en La Tercera, 23 de junio, 2014

3 Nos referimos a la Productividad Total de Factores, es decir, la parte del crecimiento que no se explica por la simple acumulación de capital y trabajo.

4 Los economistas diríamos que hay “histéresis”. Los científicos políticos siguiendo a los economistas, según Paul Pierson (2004), están utilizando los conceptos de path dependence y retroalimentación positiva para explicar los efectos de largo plazo de medidas aparentemente menores. El hecho que la PTF se haya desacelerado justo después de la crisis asiática, al menos, debiera inducir a un estudio profundo de hipótesis de este tipo.

5 En 2002, en el gobierno de Lagos se trató de la Agenda ProCrecimiento. En el de Piñera, la Agenda de Impulso Competitivo y en el Bachelet II, la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento.

6 Por ejemplo, la venta de Enersis a Endesa España originó la Ley de OPAS, que aumentó el quórum de toma de control. Su subproducto es que aumentó la concentración de la propiedad accionaria.



un 12,8% en 2008 a un 10,9% en 2013. La mayor parte de las inversiones fueron para mantener la capacidad productiva más que para ampliarla.

Al asignarse recursos a la minería (productividad alta) desde otros sectores no commodities (productividad baja), el país en principio gana mientras dura la reasignación, pero después pierde porque en minería el *crecimiento de la productividad* es menor al resto de los sectores.

Productividad en la era post mineral

¿Qué ocurrirá si ahora se revierte la asignación de recursos desde la minería hacia el resto de la economía? Si el boom del cobre tuvo un efecto negativo sobre la productividad, debemos hacer que el fenómeno inverso aumente su crecimiento.

Esto no es automático. Que la productividad se haya estancado cuando el precio del cobre subía no estaba escrito en piedra. En algunas áreas, Chile tiene ventajas competitivas más o menos obvias que pudieron explotarse mejor. En torno a la minería, pudo desarrollarse un cluster que intentara compensar el menor dinamismo de la productividad. Eso comenzó durante Bachelet I, pero no se hizo con convicción y perdió fuerza durante Piñera.

Ahora no está escrito en piedra que la productividad vaya a subir. Primero, porque la caída en el precio del cobre ha sido violenta y los costos operacionales habían subido producto de las menores leyes de mineral. Algunas faenas deberán cerrar y ello

tiene implicancias obvias sobre la productividad⁷.

Segundo, los sectores que se benefician del tipo de cambio real alto deben ser capaces de desarrollar su potencial. Esto no es automático. Luego de años de baja inversión, muchos sectores deberán hacer un significativo esfuerzo. Un ejemplo es el sector agrícola, cuya inversión en 2008 representaba un 3,2% del total de la inversión en Chile, pero que hacia 2013 había caído a un 2,6%. El desafío de las políticas públicas consiste en inducir este esfuerzo de inversión.

¿Inversión en el sector transable?

Hay dos problemas de corto plazo que afectan la inversión en el sector transable: la incertidumbre y el acceso a financiamiento. Otros como la competitividad de los mercados, carencia de infraestructura y educación, no los mencionaremos por razones de espacio y porque mucho se ha dicho en estas materias.

a) El problema de la incertidumbre

Analizaremos el tópico de la incertidumbre desde la perspectiva de su impacto sobre la inversión. En junio de 2015, el Banco Central hizo un análisis de las causas de la caída en la inversión⁸, del que se desprende la presencia de un elemento no explicado por fundamentos, que lo atribuye a “incertidumbre”. La lectura correcta es que no podemos excluir la posibilidad que haya algo relacionado con incertidumbre afectando a la

⁷ Según Diego Hernandez, de Antofagasta Minerals, si el cobre llega a USD 1,8 c/lb, un 30% de la producción chilena cerrará (ver El Mercurio, 13 de diciembre 2015, B1)
⁸ Albagli, E. y E. Luttini (2015), “Confianza, Incertidumbre e Inversión en Chile: evidencia macro y micro de la encuesta IMCE”, IPOM, Junio



inversión. No es raro.

Un proceso de reformas profundas siempre conlleva incertidumbre, pero el término se ha usado con poca sutileza. Es difícil argumentar que la reforma tributaria generó incertidumbre porque (a) el proyecto no era lo que se había discutido en la campaña o (b) porque tenía errores. No obstante que existía consenso respecto del aumento de la carga tributaria, cuando ocurre genera un efecto negativo sobre el ingreso de quienes lo pagan. Mayoritariamente son personas de ingresos altos, pero no exclusivamente porque subieron impuestos – tabaco, alcoholes, combustibles o impuesto de timbres – de más amplio impacto. Es natural que éstos manifiesten su malestar, pero no es causa de incertidumbre.

La reforma laboral pretende fortalecer la capacidad negociadora de los trabajadores vigorizando sindicatos y, con relaciones laborales más equilibradas, permitir que materias relevantes para la productividad sean manejadas a nivel de la empresa. Es probable que haya una mayor conflictividad laboral y eso puede ser fuente de inquietud, pero difícilmente de incertidumbre.

El tema es otro. He argumentado⁹ que, en parte, el problema se deriva de la retórica de las reformas tributaria y educacional. En ambas, el gobierno utilizó un mensaje – importado de *Occupy Wall Street* – muy confrontacional para Chile. La crítica al lucro y la propuesta de gratuidad fueron interpretados como una crítica

a toda ganancia (y por lo tanto, a toda actividad) empresarial. Una vez que estos malentendidos están siendo subsanados, no deberían generar problemas.

La fuente más clara de incertidumbre es la reforma constitucional. La Constitución es la principal de las instituciones formales. Según North (1990), su rol es *reducir la incertidumbre respecto de las interacciones humanas*, al proveer una estructura estable para la toma de decisiones que definen y limitan el conjunto de opciones de los individuos¹⁰. No extraña que el debate constitucional conlleve incertidumbre.

Pero hay dos problemas. Quizá en Chile esta incertidumbre es excesiva, lo que podría explicarse por razones históricas y políticas de las cuales se ha escrito¹¹. El segundo problema es que esa incertidumbre llega en un momento inoportuno.

Dado el cambio en precios relativos, quisiéramos que los empresarios inviertan en los sectores que deben expandirse. Sin embargo, en presencia de incertidumbre, la postergación de decisiones de inversión irreversibles es una estrategia dominante.

Hay una clara divergencia de diagnóstico. Según el gobierno, el cambio constitucional es necesario porque, en el escenario alternativo de “no-reforma”, la gobernabilidad del país está en entredicho dado el descrédito de las instituciones democráticas y el riesgo asociado a liderazgos carismáticos populistas¹². Los críticos piensan que esto es exagerado y se puede continuar sin cambio alguno¹³.

9 Larrain, G. (2014), “Desaceleración en Chile: lo mecánico, lo humano y lo político”, Revista Mensaje, Diciembre

10 North, D. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press

11 Ver también Atria, F., Larrain, G., Benavente, J.M., Couso, J. y Joignant, A. (2013), *El otro modelo. Del orden neoliberal al régimen de lo público*, Debate. También ver Atria, F. (2013), *La Constitución tramposa*, LOM y Zapata, P. (2015), *La casa de todos. La nueva Constitución que Chile merece y necesita*, Ediciones UC

12 Ver también Atria, F., Larrain, G., Benavente, J.M., Couso, J. y Joignant, A. (2013)

13 Ver el artículo de Gonzalo Cordero en Fuentes, C. y Joignant, A. (2015), *La solución constitucional*, Catalonia.



b) El desafío del financiamiento

Aún si algún empresario considerara que la incertidumbre no es tan elevada¹⁴ y que hay que aprovechar los buenos precios relativos, persiste el problema de cómo financiar la inversión.

La reforma tributaria terminó –con razón a mi entender, aunque había formulas mejores– con una fuente de financiamiento que eran las utilidades retenidas en el FUT. El financiamiento de nuevos emprendimientos debe venir desde el mercado.

Los bancos tienen acceso a financiamiento en buenas condiciones. Sin embargo, según el Banco Central, están en una actitud cautelosa y sus condiciones crediticias se han endurecido. Claro, muchos banqueros no comparten la idea de la discusión constitucional y el costo de incertidumbre que conlleva. Eso los hace ser más conservadores, con lo que se dificulta la reasignación de recursos que hablamos. Así, no es evidente que una empresa en un sector en expansión pueda obtener el financiamiento deseado. La fuerza de este argumento obviamente depende del tipo de empresa y se aplica en particular a empresas de menor tamaño.

El mercado de capitales ha sufrido por los escándalos financieros desde 2007-2008. La liquidez ha caído y las condiciones internacionales –alza de tasas, China, Brasil...– no sugieren que habrá amplias opciones de financiamiento. Las creencias empresariales importan, pues ven en el cambio constitucional una amenaza y no una forma de mejorar la legitimidad de las instituciones democráticas.

Hay en el corto plazo un doble candado: la incertidumbre enfría la inversión en los sectores que deben expandirse y las dificultades de financiamiento dificultan a los que, a pesar del problema de expectativas, quisieran invertir.

La solución es “simple”: hacia un consenso constitucional en materias económicas

En principio la solución es simple: generar condiciones para apoyar la asignación de recursos que debieran orientarse hacia sectores transables no mineros, aproximadamente. Hay que mejorar las fuentes disponibles de financiamiento en la banca y

el mercado de capitales, aumentar la competencia en mercados de productos e insumos, disminuir barreras a la entrada donde las haya, fortalecer la capacitación para inducir cambios en destrezas laborales y, en general, los niveles de logro en educación, etc...¹⁵

Hay un elemento común en las ideas anteriores: *en todos los casos hay una decisión de inversión que tomar y riesgos que asumir*. Sin embargo, una discusión constitucional sustantiva tiene un efecto directo sobre la incertidumbre. En presencia de inversiones irreversibles (como la inversión en capital fijo), estas decisiones de inversión serán postergadas.

Hay dos formas de enfrentar este problema. Una es esperar todo el proceso, para lo cual quedan unos tres o cuatro años. Parece ser mucho tiempo tanto porque el crecimiento de corto plazo sería bajo como porque la ineficaz reasignación de recursos puede afectar el crecimiento de largo plazo.

La alternativa es llegar a un consenso constitucional económico. ¿Parece ingenuo? Si la Constitución es un espacio común al interior del cual se espera que la *democracia* decida cuantos más o menos impuestos poner, cuanta más o menos fuerza se quiere que tengan los sindicatos y tantas otras opciones, entonces nos sorprenderemos con que en Chile hay más consenso del que piensan los críticos de esta agenda, en particular en economía. El proceso constituyente mismo puede servir para que nos demos cuenta de que, en los aspectos económicos al menos, las diferencias que nos separan son menos significativas y que podemos convivir no solo con progreso material sino en paz social.

SOBRE EL AUTOR



Guillermo Larraín
Departamento de Economía
Facultad de Economía y Negocios
Universidad de Chile
Ph.D. en Economía, École des Hautes
Études en Sciences Sociales (EHESS), París.

¹⁴ Que es lo que yo diría, que los cambios se producirán dentro de márgenes razonables, en particular en los aspectos económicos.
¹⁵ O sea, varios temas de la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento del Ministerio de Economía.