

## ¿Las nuevas medidas económicas del gobierno son acertadas en el largo plazo?

Sábado, 31 de Agosto de 2019 - Id nota:874082

Medio : La Tercera  
Sección : Frente a Frente  
Valor publicitario estimado : \$6894654.-  
Página : 10  
Tamaño : 26 x 37

[Ver completa en la web](#)

## ¿Las nuevas medidas económicas del gobierno son acertadas en el largo plazo?

El ministro de Hacienda anunció un plan reactivador de la economía, donde el foco estará puesto en el desarrollo de inversiones y un mayor rol de la inversión pública. El paquete de medidas contempla las carteras de Economía, Hacienda, Desarrollo Social, Salud, Obras Públicas, Vivienda y Agricultura.



**Tomás Flores**  
Investigador LyD y  
exsubsecretario de  
Economía



**Alejandro Micco**  
Profesor de la Facultad  
de Economía y Negocios  
de la U. de Chile

### Contra viento y marea

La guerra comercial entre China y Estados Unidos ha durado más de lo anticipado y ha llevado a que todos los países hayan tenido que corregir a la baja la proyección de crecimiento para el presente año. De hecho, el mundo creció en 3,7% el año pasado y se estima lo hará en solo 3,1% en el 2019. Este cambio de ritmo ha impactado en el precio de nuestras exportaciones, particularmente en el cobre, en donde el precio era de US\$ 3,2 por libra a principios del 2018 y ahora alcanza a solo US\$ 2, 56 por libra. Esta caída de 20%, implica una pérdida anualizada de cerca de US\$ 7.750 millones en exportaciones. El precio del petróleo también es algo menor, pero dicho ahorro no alcanza a compensar ni siquiera el 10% de lo perdido por menor precio del cobre.

Ante estos shocks económicos, debemos desplegar la batería de instrumentos disponible que permitan mitigar el negativo impacto sobre las variables reales, como crecimiento y empleo, entre las cuales se encuentran las políticas monetaria, cambiaria y fiscal. En relación a la primera, el Consejo del Banco Central redujo, el 7 de junio pasado, la tasa de interés de política monetaria (TPM) de 3 a 2,5%. Se reunirán nuevamente la próxima semana y es altamente probable que comunique una nueva reducción. Esta política monetaria más expansiva está siendo adoptada por la gran mayoría de los países y la baja inflación proyectada genera el espacio para que este estímulo sea usado adecuadamente.

La política cambiaria, en un régimen de tipo de cambio libre, ha permitido la devaluación de nuestra moneda en cerca de 10% en los últimos 12 meses, al pasar desde \$656 por dólar de agosto del año pasado a los \$720 de la actualidad. Esto hace subir, en 12 meses, nuestro tipo de cambio real en 3,7% aproximadamente, lo que les permite a nuestras exportaciones enfrentar al adverso escenario externo.

La política fiscal, por su parte, también tiene su rol, y es así como el ministro de Hacienda ha anunciado la aceleración del calendario de ejecución del presupuesto fiscal con sustancial énfasis en inversión pública, que tiene un alto poder multiplicador en empleos. Esto genera probablemente un mayor déficit fiscal efectivo para el presente año, pero sin abandonar la meta de reducir el déficit estructural durante la actual administración. Así, la agenda de aceleración económica contiene un impulso fiscal por cerca de US\$ 3.000 millones, equivalente a 1% del PIB, cuyo impacto más notorio se observará en la primera mitad del próximo año.

De esta manera, las tres políticas económicas están alineadas para enfrentar el ciclo externo adverso, lo cual mitiga el impacto. Pero no debemos dejar de lado las reformas pendientes para elevar el crecimiento tendencial, que actualmente el Banco Central estima entre 3,25 y 3,75% para el período 2019-2028, por lo cual es indispensable el pronto despacho del proyecto de modernización tributaria y su positivo impacto en los incentivos para invertir por parte de las empresas. Asimismo, el proyecto de pensiones no solo mejorará las pensiones actuales y futuras, sino también incrementará la tasa de ahorro de nuestra economía, que actualmente se encuentra en torno a 21% del PIB, siendo deseable que estuviera en, a lo menos, 25% del PIB.

Por último, la agenda del ministro Fontaine incrementará la intensidad competitiva en varios mercados, como el farmacéutico, al mismo tiempo que elevará la eficiencia con la que opera nuestra economía. Así, contra viento y marea, es necesario perseverar en las políticas públicas adecuadas, reflexivas y de impacto estructural, que harán de Chile el primer país desarrollado de América Latina.

Esta agenda incrementará la intensidad competitiva en varios mercados.

### Impacto de la nueva agenda económica del gobierno

La economía mundial se ralentiza. El comercio mundial se estanca. Su volumen cayó 3% en el primer trimestre de 2019 respecto del último trimestre de 2018. Se venía recuperando vigorosamente desde el año 2017, después de los años negros que fueron 2015 y 2016, donde el nivel de comercio en dólares cayó 12% y 3% anual a nivel mundial, respectivamente.

Somos una economía pequeña y abierta al mundo. Lo sabemos y tenemos que adaptarnos a esta realidad. Hemos dado pasos importantes como país para enfrentar estos shocks externos. Un tipo de cambio flexible que amortigua estas bruscas caídas y una regla fiscal que ayuda a neutralizar el impacto de estos vaivenes mundiales en el gasto público. Estas políticas de estabilización automáticas son necesarias, pero no suficientes, y el gobierno debe estar siempre preparado.

La crisis del comercio mundial se comenzó a vislumbrar desde comienzos de 2018, cuando vimos los primeros episodios de la guerra comercial entre China y EE.UU. Durante todo 2018 tuvimos mucha volatilidad en los mercados, y las perspectivas del crecimiento mundial comenzaron a caer. En el caso de Chile, las expectativas de crecimiento para 2019 y 2020 empezaron a bajar desde septiembre de 2018, y no han dejado de hacerlo desde esta fecha.

En un comienzo, el gobierno mantuvo un optimismo quizás poco realista, y solo en su cuenta anual el Presidente redujo las perspectivas de crecimiento para este año. En junio, el Ministerio de Hacienda, junto con el de Obras Públicas y Vivienda, comunican un plan de aceleramiento de inversiones de proyectos de infraestructura por una suma total de casi US\$ 1.400 millones, y el Ministerio de la Vivienda anuncia un adelanto de US\$ 1.000 millones en subsidios. Este mes, ante el continuo deterioro de las expectativas, el Ejecutivo anuncia otros US\$ 355 millones para 2019 y de US\$ 216 millones para 2020 en subsidios. Por su parte, el Banco Central reduce la tasa de política monetaria de 3% a 2,5% anual.

Estas medidas son bienvenidas.

Saber su impacto, en particular en el corto plazo, es muy difícil. Muchos de los subsidios adicionales que se entregan difícilmente se concretan en el corto plazo, antes que se traduzcan en empleo pasa tiempo (hablamos de semestres). Aumentar los montos concesionados toma tiempo, y si no están los proyectos en carpeta muy avanzados, no se pueden licitar en forma eficaz.

Como país, en el corto plazo, debemos tener la capacidad de mantener obras y políticas en carpeta para ponerlas sobre la mesa en forma rápida. Muchas veces, en la vorágine de reformas estructurales, y hoy hay más de las que podemos abordar en tramitación, no queda tiempo ni capacidad técnica para estar preparado para estos vaivenes del comercio.

En forma adicional, el gobierno planteó una indicación para que la depreciación instantánea, que está en la reforma tributaria, tenga un efecto retroactivo para incentivar inversión antes que esté aprobada. La depreciación instantánea es una medida que puede ser efectiva como política contracíclica en esta coyuntura. Pero su efectividad está sujeta al grado de incertidumbre que exista sobre su aprobación y si ésta ocurrirá antes de la operación renta del abril del próximo año.

Lo prudente es reducir la incertidumbre, que hoy sobra desde el frente externo. El Ejecutivo debe evaluar enviar una ley corta con la depreciación instantánea. Con la misma prudencia, no debemos apresurar la discusión de un proyecto que puede tener un impacto importante en el mercado laboral, que ya muestra desempleo, como es la reducción en una cantidad importante de la jornada laboral. Recordemos que nos pasó en 1998, cuando pensando que hacíamos bien, subimos el salario mínimo en forma drástica en la antesala de una situación externa compleja: el desempleo se nos disparó a 10% y se mantuvo en estas niveles casi siete años.

Lo prudente es reducir la incertidumbre, que hoy sobra desde el frente externo.

FRENTE A FRENTE