

¿La recuperación se consolida?

Miércoles, 20 de Junio de 2018 - Id nota:760785

Medio : Diario Financiero
Sección : La Columna de....
Valor publicitario estimado : \$4626000.-
Página : 13
Tamaño : 18 x 20

[Ver en formato web](#)

LA COLUMNA DE...



JORGE SELAIVE
ECONOMISTA JEFE
BBVA Y ACADÉMICO
FEN U. DE CHILE

¿La recuperación se consolida?

■ La recuperación económica está teniendo más desafíos que los pensados hace algunos trimestres. Por un lado, la guerra comercial que ha declarado Estados Unidos tiene ribetes complejos y cabe poca duda que, de continuar acentuándose, terminará dañando particularmente a economías de baja productividad y con dependencia de inversión extranjera en productos básicos. El impacto directo de la caída en los términos de intercambio, e indirecto a través de menor crecimiento mundial, pueden colocar escollos importantes al crecimiento.

Las holguras de capacidad en la economía son relevantes, y requieren para su cierre que la economía permanezca con expansiones en o sobre 3,5% durante 2018 y los próximos dos años. Esos crecimientos aseguran un mercado laboral sano, y equilibrios monetarios y reales deseables. Mirando la historia, aquello es un desafío, pues esas progresiones son (casi) siempre con expansiones de la inversión cercanas al doble.

Por otro lado, las expectativas de ajustes tributarios competitivos se han diluido parcialmente. No tener rebajas tributarias que beneficien a las grandes empresas —¡Sí, a las grandes empresas!— puede ser beneficioso para la equidad tributaria, pero un desacierto para la inversión. El mercado laboral en las dimensiones de empleo y salarios está mostrando un rezago complejo de administrar para las autoridades económicas. Diversos indicadores alternativos a la Encuesta de Empleo del INE dan cuenta de la desacelerada creación de trabajo asalariado, en tanto las actividades de construcción y servicios están demorando su recuperación.

Lo bueno que hemos observado estos primeros meses del año —como confianzas sobre niveles neutrales, compromiso hacia una mejor institucionalidad fiscal, cautela de la autoridad monetaria y cifras de actividad positivas (en alguna medida no menor explicadas por factores transitorios y que poco contribuyen en cerrar holguras de capacidad)— es relevante, pero ciertamente insuficiente para

“Ha quedado claro finalmente que las confianzas no son ingrediente suficiente para consolidar una robusta recuperación.”

anticipar una recuperación sólida en la riqueza de todos los chilenos. Ha quedado claro finalmente que las confianzas no son ingrediente suficiente para consolidar una robusta recuperación. Más aún, en la medida que las confianzas anticipan bonanzas, pero luego se defraudan, el impacto económico puede ser apreciable.

Adicionalmente, el alza del tipo de cambio puede estar teniendo características más bien contractivas, pues por un lado no ha elevado el tipo de cambio real de manera relevante y, por otro, se configura en un escenario con riesgo de eventuales barreras adicionales al comercio mundial.

¿Qué hacer en un contexto como éste? Tomar riesgos controlados. Trabajar un acuerdo tributario amplio que busque la simplificación, pero también una mayor claridad tributaria, y reconsiderar estímulos a la inversión privada compensados con ajustes tributarios al consumo que, pudiendo ser regresivos en el papel, pueden no serlo (tanto en un sistema redistributivo eficiente. Esto lo propuse hace meses y ha sido descartado, me parece anticipadamente, por el gobierno.

Si efectivamente no tenemos espacio político para rebajas tributarias corporativas, tiene mérito reflexionar sobre mecanismos transitorios que alimenten una inyección de adrenalina a la inversión de aquellos que la explican, es decir, las grandes empresas. La complacencia tributaria es un muy mal aliado en el desafío del mayor crecimiento que enfrentamos.