

Economía

A superar la inercia de las políticas públicas

Hernán Frigolett *

Introducción

La campaña electoral fue el espacio mediático en el que se instaló el debate de política pública vinculado a las sensibilidades de los electores, auscultadas por las diferentes candidaturas y por diversos ejercicios de muestreo estadístico para compilar las prioridades de la ciudadanía. No es de extrañar que se validara la necesidad de reformar el sistema educacional, pues el tema tuvo un intenso desarrollo durante la actual administración con ministros de educación que sucumbieron reiteradamente frente a las protestas estudiantiles.

La agenda económica quedará con varios pendientes en materia de proyectos que el Ejecutivo estuvo desarrollando pero que no entraron a trámite legislativo, y otros que sí lo hicieron pero sólo se ha dado inicio al proceso de revisión, y difícilmente serán materia de ley. Muchos de ellos tienen que ver con ajustes relevantes en materia de mercado financiero y de tasas de interés, mientras que otros serán de ajustes a la institucionalidad económica.

Los recientes acontecimientos en materia de autorregulación del mercado de capitales han remecido a la opinión pública, ya que luego del caso La Polar, irrumpe el caso de las Cascadas del grupo Soquimich, que previamente fue noticia cuando se supo que se desarticuló el cartel internacional que manejaba el precio mundial de los productos potásicos con el consiguiente impacto sobre la bolsa de comercio local. La situación es mucho más grave porque detrás de todo el escándalo aparecen las AFP como agentes relevantes, y los Fondos de Pensiones de los trabajadores nuevamente como las víctimas que correrán una vez más con los costos económicos.

En este contexto electoral se inició la discusión del último Presupuesto de la Nación formulado por el Ministro de Hacienda Felipe Larraín, que será la herencia para la próxima administración. El Presupuesto de la Nación recoge todas las incertidumbres que afectan a los mercados internacionales, que posiblemente serán gravitantes en la desaceleración esperada del crecimiento de la economía nacional, justificando por esta vía la cautela que se observa en la expansión del gasto público. Es un presupuesto de mantención, que además concentra el ajuste en el gasto de inversión que se reduce. Las opciones reasignación son limitadas cuando se habla de una cifra inferior a los mil millones de dólares de libre asignación, logrando diferir en la práctica toda posibilidad de cambio durante 2014 porque seguramente los indicadores

”

la propuesta de Presupuesto 2014 puede ser calificada como una iniciativa de mantención, que tiene un carácter más bien restrictivo y no considera ningún tipo de holgura para salir con alguna opción de política fiscal más activa para contraponerse al ciclo declinante de la actividad privada

macroeconómicos se resentirán globalmente, de acuerdo al ciclo en el que cerrará la Administración del Presidente Piñera.

La previsión es el tema que se ha instalado en la opinión pública, y el reciente informe de la OCDE ha sido bastante lapidario para el modelo chileno de pensiones. Una tasa de reemplazo de 50% del promedio de los ingresos de los últimos diez años es la aspiración posible del actual sistema, con lo cual es un problema que la política pública no podrá soslayar más aún cuando el coordinador del Comando de Michelle Bachelet, Alberto Arenas, fue pionero en develar la fragilidad del modelo previsional. Salario mínimo y pensiones aparecen como desafíos centrales para la política pública del próximo período, con sendos anuncios de campaña con compromisos explícitos acerca de montos futuros con fechas precisadas para su aplicación.

El gran desafío del país se vincula al ámbito de la innovación y de la energía que durante la actual administración paralogizó la institucionalidad. La competitividad de todos los sectores productivos ha sido afectada por la pseudo crisis energética por la que atraviesa el país, con un modelo de gestión que ya ha probado su ineficacia para proveer al país de las soluciones que le permiten recuperar terreno en su capacidad exportadora. El síndrome del corto plazo ha llevado los precios a permanentes alzas con empresas que insisten en proponer soluciones que maximicen su interés financiero, pero que contravienen las necesidades del país.

La formulación del Presupuesto 2014: la rigidez heredada

De acuerdo a la época del año, el Ejecutivo ha cumplido con su obligación de ingresar el proyecto con la Propuesta de Presupuesto de la Nación para el año 2014, que según las encuestas será la herencia del Presidente Piñera a la Presidenta Bachelet. Es imposible no ver en tal situación la vuelta de mano que se ha centrado en los gastos de libre disposición que se han incluido y que han concitado sin duda el interés del Comando de la futura Presidenta. Sin embargo, la insistencia no se puede comprender si no se contextualiza adecuadamente toda la formulación presupuestaria en su entorno macroeconómico, y se relativiza también la respuesta del oficialismo en términos del momento dramático en el que asume el Presidente Piñera con la obligación de diseñar la reconstrucción luego del terremoto de Febrero de 2010.

El contexto de catástrofe fue muy beneficioso como inicio de la nueva administración que, de igual forma que el actual, asume con un presupuesto heredado, pero con la salvedad que enfrentar la emergencia posibilitaba la aplicación de una cirugía mayor al Presupuesto de la Nación que sería avalada por el Legislativo con una dosis de resistencia muy baja. La benevolencia

legislativa se extendería luego a la formulación del presupuesto del año siguiente (2011) pues se abordaría en plenitud el programa de reconstrucción abarcando iniciativas de inversión del MOP y del MINVU. La discusión legislativa fue bastante intensa porque se incluía en el proyecto la estrategia tributaria para financiar además el programa del Gobierno, con un planteamiento de incremento transitorio de la carga tributaria de primera categoría y de incremento del Impuesto Específico a la Minería (IEM) aunque esta última iniciativa no prosperó en el contexto de la discusión presupuestaria, pero que posteriormente sería reinstalada y tramitada finalmente con relativo éxito para la administración del Presidente Piñera que se benefició de un incremento sustantivo de la recaudación.

Así, la habilidad del Ministro de Hacienda, Felipe Larraín, aprovecha la incorporación de la reconstrucción para enunciar una política fiscal más expansiva definiendo que la regla fiscal de referencia sería un déficit estructural de 1% del PIB¹, para converger hacia el cierre del mandato a un balance estructural. La combinación de mayor recaudación, y de una meta fiscal más relajada, generaron importantes holguras para incrementar el gasto fiscal total, pero se contó además con un evento fortuito de precio del cobre, que en promedio superó los 4 dólares por libra en 2011, generando así una significativa bonanza fiscal. Las condiciones de la economía mundial realizaron un aporte complementario que a la postre también resultaría relevante para fortalecer aún más las cuentas fiscales, pues tanto en el frente externo como en el interno, la emisión de deuda fiscal sería muy bienvenida, lo cual significa levantar recursos a bajos costos financieros, operaciones que también aprovechó el Ministro Larraín irradiando beneficios hacia los Fondos de Pensiones con mayor presencia de instrumentos de renta fija.

Así, el incremento sostenido de los ingresos fiscales, se explica además porque en el momento en que se debía aplicar la rebaja de los impuestos incrementados de forma transitoria, específicamente el de Primera Categoría, se implementa un nuevo debate de ajuste tributario, que logra entonces mantener la tasa de impuesto a la renta en 20% para el pago de las empresas de su obligación de Primera Categoría, y con ello solventar adecuadamente las finanzas públicas de 2012 y 2013, fortaleciendo nuevamente el ahorro público. La formulación del Presupuesto del Adiós se enmarcó de lo delineado por el propio Ministro de Hacienda, que resulta por sí una propuesta restrictiva en su análisis más global, con un retorno al Balance Estructural centrado en un control muy ajustado de la expansión del gasto total.

El proyecto global presentado para su aprobación legislativa consigna un incremento muy moderado de 2,1% si se considera como referencia base la Ley de Presupuesto 2013, y sólo se acerca al 4% cuando se sincera la menor ejecución esperada a diciembre de este año. Los supuestos a partir de los cuales se ha realizado la estimación presupuestaria para 2014 se ciñe a la eventual

1 Situación inédita desde el estreno del modelo de balance estructural, que incluso se denominaba como superávit estructural y se le asignaba un valioso activo del buen manejo económico y fiscal

inexistencia de holguras en materia de precio de largo plazo del cobre, que se mantiene en el mismo valor de los presupuestos previos, y en un crecimiento económico de largo plazo que se reduce marginalmente desde el 5% a 4,7%, que junto al esfuerzo de convergencia hacia el Balance Estructural acotan la expansión del gasto total al 4% presentado. No se puede dejar de comentar lo ajustado de la estimación de los ingresos totales, ya que casi no crecen con respecto a la estimación de la Ley de Presupuesto 2013, y si se consideran los ingresos estimados al cierre de diciembre se incrementarán 4,1%, situación que revela un horizonte bastante más estrecho a los observados en años recientes.

La propuesta de gasto de inversión es bastante restrictiva cuando se aprecia que las perspectivas del ciclo económico muestran una marcada declinación de la tasa de crecimiento esperada, reflejando con ello un accionar procíclico de la política fiscal, configurando un contexto macroeconómico de estrechez de la demanda global de la economía nacional. Las transferencias de capital, mayoritariamente subsidios habitacionales, se contraen casi 12% en términos reales, poniendo de manifiesto que el ciclo de reconstrucción ha finalizado y la colocación de recursos por esta vía indirecta se modera de forma notoria. Planteamientos de índole anticíclica tendrían que elaborarse sobre la base de apalancamiento de gasto privado en infraestructura o en vivienda social sobre la base de concesiones de infraestructura o de licitaciones para incrementar la oferta de vivienda social que sea congruente con la demanda impulsada por la colocación de bonos de subsidio habitacional, que aún no logran encontrar proyectos en ejecución para cerrar el círculo del financiamiento entregado a lo largo del país en los programas de reconstrucción del MINVU.

La mirada de mediano plazo de la política monetaria muestra relativa convergencia en la medida que la reducción del costo de fondo se reducirá para abrir espacio al financiamiento de privados que se presenten a licitaciones en el ámbito de la edificación y de las obras de ingeniería asociadas a las concesiones de infraestructura vial, ya que las condiciones para lograr impacto macroeconómico por la vía del gasto público no estarían disponibles en el presupuesto, y por ende se hace necesario recurrir al modelo público-privado con clara inclinación al modelo de concesiones, completamente postergado por la Administración Piñera. Sin embargo, el proceso de licitaciones es largo, y probablemente los proyectos en cartera serán revisados por los nuevos responsables, y difícilmente se pueda materializar alguna iniciativa durante 2014 en el ámbito de obras públicas concesionadas, y habría que ver las opciones que se presentan por el lado de un impulso a la construcción de viviendas sociales o vinculadas a los numerosos subsidios entregados, pero que no encuentran oferta habitacional que sea congruente con los montos de subsidio otorgados.

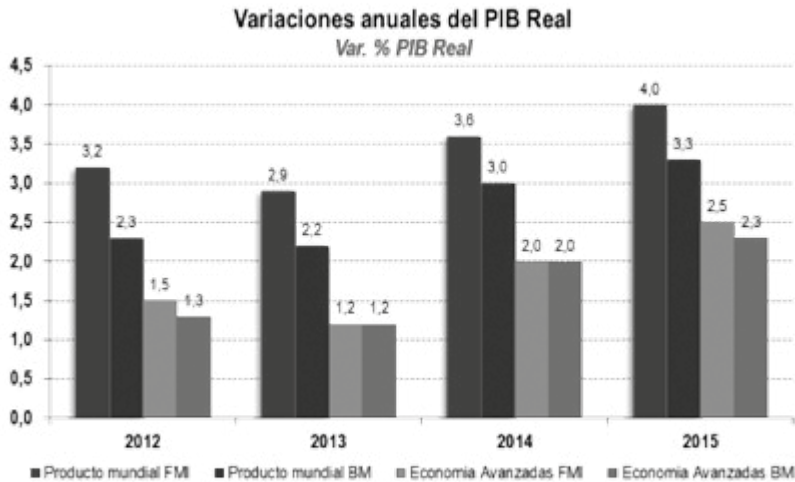
El gasto corriente se ha alineado con el crecimiento real de tendencia del PIB, manteniendo un cierto grado de neutralidad macroeconómica de largo plazo, toda vez que no se visualiza un incremento de la incidencia del Estado en la economía nacional. En los años anteriores, la provisión de recursos para gasto de personal han correspondido casi a cabalidad con lo que Hacienda

y los gremios de funcionarios han pactado, y al parecer en esta ocasión no habrá grandes variantes, ya que la propuesta de reajuste de 8,8% solicitado no está muy distante de lo considerado en el presupuesto que contempla un aumento real de 4,8% y una inflación en torno al 3%. Los alcances de los acuerdos logrados para poner fin al conflicto con los funcionarios municipales generarán fuerte presión sobre la formulación del presupuesto de 2015, ya que es del todo esperable que se reanimen las movilizaciones en el último trimestre del año próximo.

A modo de síntesis, la propuesta de Presupuesto 2014 puede ser calificada de una iniciativa de mantención, que tiene un carácter más bien restrictivo y no considera ningún tipo de holgura para salir con alguna opción de política fiscal más activa para contraponerse al ciclo declinante de la actividad privada. La política habitacional deberá hacerse cargo con urgencia de los subsidios entregados pero que están con problemas de ejecución debido a la falta de viviendas en el rango de precios de los subsidios entregados, mientras que la agenda de obras públicas aparece con una variación muy baja que sólo podría tornarse más activa debido a la deficiente ejecución esperada para el cierre de 2013.

Un entorno macroeconómico que restringe el crecimiento y los aspectos distributivos

Las perspectivas para la economía mundial aún no contagian algún tipo de optimismo, toda vez que la zona Euro sigue con estancamiento, sostenida principalmente por la dinámica y fortaleza fiscal que muestra Alemania. Así, las economías avanzadas no superarán el 1,5% de crecimiento promedio, con estimaciones en torno al 2 y 2,5% para los siguientes dos años, considerando que Estados Unidos podría crecer más de 2,5% el año próximo y el siguiente.



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial

La economía china no superaría el crecimiento de 2012 durante este año, y los analistas no arriesgan pronósticos y mantienen un rango de crecimiento de 7 a 8% para los próximos años. Es probable que la dinámica del sector exportador chino sea más bien moderada, mientras que la demanda interna concentrará los impulsos económicos principalmente en materia de inversión de infraestructura urbana en ciudades de tamaño medio, así como en una revitalización de su plan energético con nuevos énfasis, luego de señalar que se mantiene más bien congelado el programa de energía atómica.

Las perspectivas para el precio del cobre no son del todo auspiciosas, pero tampoco se espera una caída acentuada de su nivel de cotización actual, y el rango de proyección que se plantea es de 2,8 a 3,3 como promedio para el año 2014.

En materia de términos de intercambio no se vislumbran cambios significativos en la cotización internacional del precio del crudo, con lo cual los precios de los hidrocarburos en el mercado internacional tenderían a mantenerse, al igual que en Chile. Especial atención requiere el modelo de determinación de la referencia de precios internos para los combustibles, toda vez que considerar a un mercado tan específico como el Golfo de México ha probado ser un problema, ya que durante todo el 2013 ha presentado sucesivos comportamientos especulativos que se han internalizado de forma plena en el mercado doméstico. Así, el escenario menos favorable sería aquél que presenta una relativa estabilidad de términos de intercambio con lo cual se conformará una plataforma más bien restrictiva en términos del ingreso nacional bruto, que incidirá probablemente sobre la demanda interna que tendería a desacelerarse durante el primer semestre de 2014 para repuntar moderadamente en el segundo.



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial

Desde hace un par de meses que el Banco Central ha declarado preocupación por la brusca desaceleración que ha presentado la inversión, situación que se ha reflejado en la mayor parte de los indicadores de edificación y de importación de maquinaria y equipo, a lo que se agrega la postergación de proyectos relevantes de la minería principalmente, con los consiguientes efectos sobre la cadena de proveedores de la construcción de la industria manufacturera. Los datos del tercer trimestre son elocuentes, ya que la demanda interna crece por debajo de 2%, y la inversión sólo crece al 3%. La desaceleración de la actividad se ha transferido al gasto agregado por la vía de la corrección de inventarios que finalmente actúan como freno adicional de la demanda interna. La proyección de corto plazo de la tendencia presagia un crecimiento para el primer semestre del año 2014 bastante debilitado, incluso por debajo del 4%. La ocupación también refleja el debilitamiento del crecimiento desde el primer trimestre de este año con una creación muy baja de ocupación, cuyo efecto acumulado al mes de septiembre no supera los 20.000 empleos.

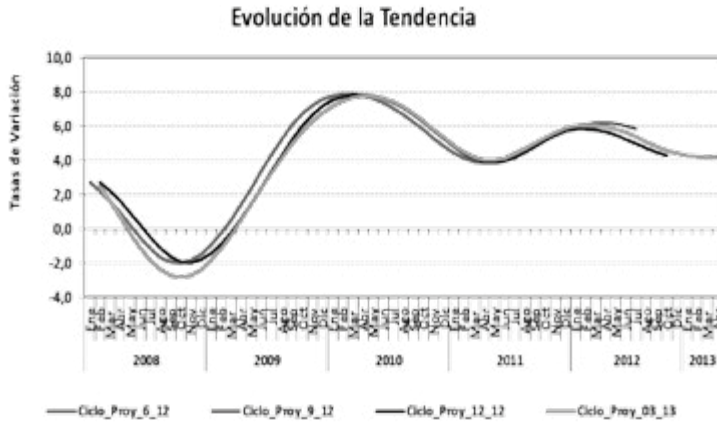
El menor dinamismo del empleo se transferirá al gasto de consumo, que combinado con el freno observado en el gasto de inversión han quedado plasmados en una demanda interna que creció 1% en el tercer trimestre, que ha sido sin duda la principal motivación del Banco Central en la decisión de recortar nuevamente la tasa de política monetaria para dejarla en 4,5%, con elevadas probabilidades de nuevos ajustes a la baja durante el primer trimestre del año próximo.

Incremento de los Ocupados Totales			
Miles de personas			
Trimestre	Mes	12 Meses	Acum 2013 (respecto a Trim Nov 12 - Ene 13)
Nov 11- Ene 12	25,06	187,54	187,54
Nov 12 - Ene 13	42,99	153,01	153,01
Dic 12 - Feb 13	-7,94	97,09	-7,94
Ene 13 - Mar 13	-4,98	116,82	-12,92
Feb 13 - Abr 13	23,83	132,26	10,91
Mar 13 - May 13	9,48	149,11	20,40
Abr 13 - Jun 13	-9,99	169,59	10,41
May 13 - Jul 13	-14,27	187,41	-3,86
Jun 13 - Ago 13	12,83	202,52	8,97
Jul 13 - Sep 13	7,52	151,14	16,49

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

El estímulo monetario tiene una transmisión relativamente lenta en el mercado financiero local, y las tasas bancarias demorarán en ceder, ya que una vía de mitigación de la desaceleración de las colocaciones es precisamente el aumento de los spread que aplica la banca en sus operaciones, para posteriormente surgir como estímulo al ciclo de colocaciones por la vía de conductas más agresivas en tasas de colocación. Los efectos se debieran notar a partir del mes de marzo de 2014, si se disipan las expectativas de nuevas bajas, porque ello se reflejaría en mayores reducciones futuras de las tasas de interés, con lo cual los agentes económicos esperarían que el Banco Central entregara una señal más clara con respecto a mantener posiciones de la Tasa de Política Monetaria. Los próximos indicadores de actividad y de empleo serán decisivos para los anuncios de los próximos meses por parte del Consejo del Banco Central.

La coincidencia del estímulo monetario con la tendencia a la baja que se observa en el precio del cobre junto a correcciones en los mercados latinoamericanos de las tasas de política monetaria ha propendido a generar una depreciación del peso, generando alivio en los sectores exportadores. Si el tipo de cambio se estabiliza en el rango de 520 a 530 pesos por dólar, habrá impactos moderados sobre las importaciones para contener el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Ya en el 2012 se cerró el año con un déficit cercano a los 10.000 millones de dólares, y es muy probable que este año supere los 9.000 millones de dólares. El superávit comercial será inferior al del año pasado debido a la menor cotización del precio del cobre en el segundo semestre, mientras que las importaciones se moderan debido a la desaceleración y a la apreciación del dólar.



Fuente: Banco Central de Chile, IMACEC

Quando el Banco Central actualizó las cuentas nacionales la Minería ganó en preponderancia sobre la actividad económica nacional. El aporte de la minería al PIB del país se aproxima al 15%, mostrando la incidencia del ciclo de precio elevado sobre los márgenes de la actividad, así como el castigo aplicado al resto de las actividades exportadoras, que han debido lidiar con un tipo de cambio a la baja que ha menguado sus márgenes de explotación, perdiendo peso en la actividad productiva. El ciclo positivo de precios se ha transferido al Presupuesto Nacional por la vía directa mediante los excedentes de Codelco, y de forma indirecta por medio de la tributación de la minería privada (impuestos a la renta y el específico a la minería), con una percepción de bonanza al estilo enfermedad holandesa, que al entrar en fase declinante a partir de 2013 presenta especiales dificultades para ser revertida.

En efecto, el ahorro público reflejará esta situación en la medida que las holguras financieras del pasado ya se han disipado debido a una política de gasto que ha llegado a la frontera de lo posible.

En este contexto, la reforma tributaria es un imperativo para disponer de los recursos necesarios para ampliar la base de prestaciones públicas así como la mejoría de su calidad, y probablemente generar certeza acerca de un resultado operacional de las finanzas públicas que oscilará entre el déficit y el balance en los años futuros.

En el marco de un entorno internacional de incertidumbre, y de moderadas expectativas de crecimiento mundial para los próximos cuatro años, la situación fiscal presenta condiciones muy favorables para centrar el esfuerzo en el diseño de nuevas políticas públicas, así como en la nueva estructura que regulará la recaudación de la tributación directa por la vía de una modificación profunda de la ley de impuesto a la renta. Pese a condiciones de gasto público más agresivo debido a la reconstrucción, las extraordinarias condiciones de

precio internacional del cobre durante 2011 y 2012, y una menor ejecución del gasto total en 2013 junto a una recaudación fortalecida por el crecimiento de la economía por sobre el de referencia para el largo plazo, las finanzas públicas han logrado muy buenos resultados que han permitido reconstituir el Fondo de Estabilidad Económica y Social (FEES) y cumplir con la capitalización del Fondo de Garantía de Pensiones, manteniendo además un nivel de deuda pública bastante bajo, pese a los aumentos registrados en la deuda interna en los últimos dos años.

La declinación del ciclo del cobre impone una agenda fiscal que vuelva a poner atención al debilitamiento estructural de las capacidades competitivas de la economía, que requieren de un programa de obras públicas muy ambicioso luego del receso que impuso la priorización de la reconstrucción.

En materia de innovación no se observan avances, salvo un nuevo documento de diagnóstico y de crítica a la estrategia nacional de innovación, con la consiguiente paralización en materia de asignación de recursos y de procesos virtuosos de interacción público-privada en un tema central para lograr impulsos a la productividad factorial. El problema energético y la innovación aparecen como posibles ejes ordenadores para un plan estratégico de obras públicas pensando en recuperar bases sólidas para una nueva fase de crecimiento exportador.

La menor actividad interna se ha reflejado en el comportamiento de la inflación, que pese a las presiones externas sobre los combustibles en el primer semestre, y a los efectos de la sequía en los precios de los alimentos perecibles, el IPC acumula una variación de 2% al mes de octubre. Los alimentos son el grupo de productos que mayor incidencia ha tenido en el indicador global, comprometiendo el poder adquisitivo de los hogares de menores ingresos que asignan 1/3 de su presupuesto a este tipo de productos.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Los precios de los rubros de educación y de salud también han mantenido una incidencia marcada, con la consiguiente presión adicional sobre el presupuesto familiar.

La recuperación de la competitividad como elemento crucial para el crecimiento y el dinamismo interno

El marco de enfermedad holandesa tuvo manifestaciones muy claras en el ámbito del mercado cambiario, con una marcada apreciación del peso chileno que sin duda contribuyó a la sensación de bonanza que se irradió desde el sector público al resto de la actividad productiva. El aumento de precio en áreas de servicios es un efecto directo de la llamada enfermedad holandesa, que se irradia con fuerza hacia el resto de las actividades productivas por medio de una disminución significativa de la capacidad competitiva. La combinación de apreciación de la moneda local y de incremento de precio relativo de energía, de servicios prestados a empresas y de servicios inmobiliarios, es muy nociva para la competitividad y la innovación. El tipo de cambio real sería el indicador que reflejaría el deterioro de la competitividad precio, pero adolece de un sesgo muy marcado por el indicador de precio doméstico que se utiliza, que no refleja de buena forma los cambios en los costos de producción. En efecto, la utilización del IPC como el indicador de costos de producción no considera de forma adecuada el conjunto de bienes y servicios que están presentes en las funciones de producción de las ramas de actividad, sino que más bien el costo de vida que se puede asimilar como reflejo del incremental de línea base de remuneraciones, y por ende la estimación de la competitividad es en extremo deficiente.

Así, el tipo de cambio real debiera considerar un vector de precios clave para la competitividad con incidencia significativa para el conjunto de actividades productivas, tales como el incremento nominal de remuneraciones, el ajuste de tarifas de los insumos energéticos, el incremento de tarifas de servicios empresariales y de comunicaciones, por una parte, y por otra considerar un conjunto de precios internacionales representativo de la canasta exportadora, así como de la canasta importadora de bienes de consumo y de insumos relevantes.

El indicador simplificado que utiliza el Banco Central no recoge la presión competitiva que ejerce el cambio de precios relativo, y soslaya entonces el real impacto que pueda tener la varianza del tipo de cambio sobre los flujos económicos de la producción. Por el contrario, el mercado cambiario no es un objetivo permanente de política pública, sino que durante largos períodos el Banco Central se mantiene ausente, velando por el funcionamiento del "mercado" para únicamente intervenir cuando el valor del tipo de cambio alcanza niveles mínimos y la presión social se hace insostenible por parte de los productores exportadores. Se ha utilizado mucho más al tipo de cambio como herramienta para anclar la inflación que como instrumento contra la especulación y amortiguador de shocks externos, y juega además un rol de

amortiguador de las alzas de precios en los mercados externos cuando la señal del mercado doméstico se basa en la paridad de importación, y por ende es el tipo de cambio un elemento controlador del traspaso de la inflación externa al mercado interno.

La prevalencia de la enfermedad holandesa, agudizada por la supuesta neutralidad cambiaria que adopta el Banco Central, se manifiesta intensamente en el mercado cambiario generando una baja sostenida del tipo de cambio, con la consiguiente pérdida de competitividad del sector exportador chileno, y en contrapartida se observan fuertes aumentos de la importación de bienes transables para consumo e inversión. El malestar termina de manifestarse con la consiguiente caída de la inversión orientada a las exportaciones agropecuarias y agroindustriales, como también de la explotación de recursos maderables para exportar materia prima para la industria del papel. Así, desde la crisis de 2008 la inversión en los sectores transables ha sido más bien baja debido a los impactos del tipo de cambio en la rentabilidad de los exportadores y de los productores competidores de importaciones. Los proyectos de inversión para dinamizar la plataforma exportadora de los sectores productores que no están ligados a la minería se han ido postergando, evitando con ello el desplazamiento de la frontera de producción de los exportables de Chile, e incluso en el ciclo actual de la inversión, los proyectos de la minería del cobre también se han diferido por un par de años.

Otro ámbito que ha concitado debate intenso en el actual proceso eleccionario es el de la inexistencia de una política energética, en un sistema bastante cerrado en el que se privilegia la rentabilidad de corto plazo de la oferta por la vía de un proceso tarifario que ha llevado al país a ser el más caro de América Latina en materia de tarifas eléctricas. La matriz energética se ha hecho cada vez más dependiente de los hidrocarburos y del carbón, que son recursos que no están disponibles en el mercado local, creándose fuerte dependencia del abastecimiento externo en un contexto de política de precios de importación de toda la problemática coyuntural que afecte a los mercados externos de referencia en materia de combustibles. La volatilidad se ha tornado en una variable cada vez más difícil de manejar para los productores y consumidores, debido a la nula intención de estabilizar y evitar las alzas que se fundamentan en situaciones meramente especulativas.

Se le exige eficiencia a los exportadores para resistir la baja cotización del tipo de cambio, pero se acepta la mantención en el sistema eléctrico de un conjunto de plantas de tecnología obsoleta que son financiadas por productores y usuarios que deben pagar costos muy elevados debido a mantener esta capacidad marginal de elevado costo medio, sin tomar en cuenta la deplorable condición contaminante que representan estos costos marginales. Es imperioso incorporar entonces un enfoque mucho más moderno que resuelva el proyectado déficit por la vía de acciones concretas que alienten el ahorro energético, la eficiencia energética, la renovación de la matriz de generación de electricidad y el mejoramiento sustantivo de la capacidad de transmisión.

Política de Ingresos como base para la distribución: previsión y salario mínimo en el centro de la acción económica

¿Y después del caso de La polar, qué? El caso Cascadas de SQM vino a reforzar la debilidad de la autorregulación de la industria financiera en Chile, situación que no ha generado una crisis más sistémica porque están los Fondos de Pensiones absorbiendo todas estas irregularidades, con fuertes pérdidas patrimoniales que afectan no sólo a los pequeños accionistas sino que -además- a los pensionados del futuro. Sin embargo, para el sector financiero esta situación es predominantemente un problema de confianza vulnerada, de fallo de la regulación, y aunque no se menciona de forma abierta, de la institucionalidad de clasificación de riesgo.

En ausencia de Fondos de Pensiones, esta crisis financiera habría tenido efectos sobre las compañías de seguros, sobre la banca y los fondos mutuos de manera aguda, pero al final del día todos traspasan el riesgo a los Fondos de Pensiones, con las AFP respondiendo más a los intereses corporativos de las empresas en las que están con representantes en sus directorios que en las futuras pensiones de sus afiliados. Del todo escandaloso resulta que prestigiosas firmas que dan asesoría financiera a inversionistas privados nacionales y extranjeros, que operan y son contratados por las propias AFP para disponer de recomendaciones para administrar el riesgo de sus carteras de inversión, se vean directamente involucradas en las triangulaciones y aprovechamiento de información privilegiada. La crisis de transparencia es total, y cada vez se visualiza más difícil pensar siquiera en Chile como una plaza financiera relevante para la región latinoamericana.

En este sentido la indefensión institucional de los afiliados a las AFP es completa. Todos los Fondos de Pensiones se ven afectados aunque sean los denominados D y E, que operan predominantemente con instrumentos de renta fija, de menor riesgo supuestamente, pero que van en la misma rodada cuando el valor bursátil de las empresas se desploma, como ha sido el caso de La Polar y de las Cascadas. Nadie está a salvo. Sin duda que en el caso de los Fondos de

”

El caso Cascadas de SQM vino a reforzar la debilidad de la autorregulación de la industria financiera en Chile, situación que no ha generado una crisis más sistémica porque están los Fondos de Pensiones absorbiendo todas estas irregularidades, con fuertes pérdidas patrimoniales que afectan no sólo a los pequeños accionistas sino que -además- a los pensionados del futuro

Pensiones con carteras más riesgosas como los Fondos A y B se ven afectados de mayor forma porque reciben todo el impacto patrimonial del desplome del valor bursátil, y más aún las AFP aprueban y deciden realizar aumentos de capital en esas sociedades para evitar daños mayores por la irradiación a otras sociedades vinculadas financiera o comercialmente. Al final del circuito hay un único perdedor que es el pensionado del futuro porque el proceso de capitalización se ve afectado y no hay espacio para recuperarse de la tenencia de estos títulos problemáticos castigados por el mercado local e internacional.

El clamor general se refiere a esta sensación de indefensión que viene a agravar la percepción de inestabilidad del sistema financiero mundial luego de la gran crisis de 2008-2009, a la que siguió luego la crisis de la Zona Euro. La propuesta de la creación de una AFP Estatal es una apuesta débil en el contexto de fortalecimiento de la institucionalidad, ya que como se menciona en el Informe Larraín Vial previo al domingo 17 de noviembre, si es una AFP más que sigue al mercado con algún tipo de ajuste menor pero que se inserta como un competidor más, entonces no habría mayor riesgo involucrado. La pregunta que surge es precisamente acerca del rol a jugar y de la estrategia que se seguiría para modificar la actual estructura del mercado. El dilema de fondo es el de migrar desde un sistema canalizador de ahorro de las personas hacia un sistema de previsión social que ponga como función prioritaria la de lograr la mejor tasa de reemplazo posible y el resguardo pleno de los derechos del trabajador activo al momento de acceder a su retiro. El sistema de previsión debe lograr una más plena integración de la protección social, y emular otros modelos como los de los Países Bajos o Escandinavos, que logran mejores resultados mediante la unificación del sistema de pensiones, del seguro de desempleo y de seguro de invalidez y muerte aprovechando al máximo las economías de escala que disminuyen los costos operacionales de manera significativa.

En Chile se asume la presunta ineficiencia del sector público, y además, se da por descontado que el sector privado lo hará mejor, sin evaluar la realidad que enfrentamos en el sistema de pensiones que está claramente sobredimensionado para la realidad social y económica del país. La duplicación de costos de operación, la existencia de equipos de profesionales que administran las carteras de inversión de cinco multifondos en seis AFP es una clara muestra de esa ineficiencia que oculta una rentabilidad económica y financiera que se basa en la obligatoriedad de la cotización que deja los ingresos de las AFP al margen de todo el riesgo financiero que asumen con sus decisiones de inversión. Finalmente, las pensiones en Chile son bajas porque los salarios son bajos, a lo cual se adiciona el problema del riesgo financiero y del riesgo de ciclo económico que provoca lagunas en las cotizaciones, aunque la OCDE ha estimado que la tasa de reemplazo de las pensiones no supera el 52% del promedio de rentas de los últimos diez años, desnudando públicamente el nulo éxito del modelo chileno de pensiones.

En el largo plazo, el problema de las pensiones se vincula al de las bajas remuneraciones, con lo cual uno de los ejes estratégicos para avanzar en

materia de pensiones se relaciona con la política pública para la fijación del Salario Mínimo. El eufemismo del ingreso ético familiar que complementa los ingresos laborales con transferencias monetarias y en especies en un esquema de condicionalidad debilita notoriamente el sistema de pensiones, y al parecer este tipo de modelo asistencial ha comenzado a ceder terreno frente a un salario mínimo de estándar social. No hay que perder de vista que un salario mínimo ha sido un instrumento bastante eficiente para lograr reducir el índice de pobreza en las etapas del ciclo económico de dinamismo de la ocupación, ya que mejoras en la empleabilidad de los trabajadores menos calificados ha mostrado ser bastante eficaz para incrementar el ingreso de los hogares cuando hay un mínimo a pagar para contratar a plazo indefinido, a plazo fijo o por proyecto.

La reciente Encuesta de Presupuestos Familiares, que permitirá la actualización de la canasta de bienes y servicios que conformarán el nuevo IPC a partir del primer trimestre del año próximo, ha estimado que el consumo mensual promedio nacional de los hogares del quintil de menores ingresos supera los 300.000 pesos. Luego de aplicado uno de los reajustes más significativos de los últimos 10 años, el ingreso mínimo mensual se ha fijado en \$210.000, monto muy por debajo del gasto promedio de los hogares más pobres, y las propuestas apuntan a un monto cercano a los \$250.000 para junio de 2015. Es necesario avanzar de manera decidida para que el trabajo sea la vía para dejar de ser pobre en el país, más aún si se trata de trabajadores de baja calificación que han sido marginados por el sistema educativo de mala calidad. El esfuerzo debe realizarse en ambas direcciones, es decir mejor educación para incrementar la productividad, y salario mínimo que obligue a los empleadores a asumir la urgencia de la capacitación laboral como la vía para lograr compensar incrementos sostenidos de las remuneraciones, incluido por cierto, el salario mínimo.

Finalmente, el sistema previsional en el largo plazo debe basar su sustentabilidad en lo que la economía es capaz de generar, y esa es la rentabilidad a que se pueda aspirar en un sistema de capitalización, que sin duda estará vinculado a la riqueza económica que se vaya alcanzando. Sin embargo, en un contexto de capitalización individual es bastante inconsistente que se le permita al empleador no realizar los pagos a la AFP de la cotización legal obligatoria, porque se genera una expropiación legal privada sin compensación económica al trabajador. Las lagunas de cotizaciones no se explican únicamente porque los trabajadores no tengan empleo, sino también porque teniéndolo, sus empleadores con realizan los aportes correspondientes usando los fondos de los trabajadores como fuente de financiamiento de la empresa.

Impulso a la inversión del emprendimiento de menor tamaño: ajuste estructural a la institucionalidad

Las agendas para el impulso empresarial han estado de moda, logrando agilizar los procesos administrativos, y hoy es bastante expedito organizar

empresas en el papel que quedan en condiciones de operación tributaria. Sin embargo, los problemas de iniciar negocios no han impedido que surjan nuevos emprendimientos que se reflejan con el surgimiento de nuevos contribuyentes, pero al poco tiempo quedan sin movimiento en los registros que administra el Servicio de Impuestos Internos.

El problema más agudo es el acceso al financiamiento bancario en condiciones favorables al emprendimiento. Se han aplicado modelos de relativo éxito que operan en varios países de la OCDE con una institucionalidad de sociedades de garantía recíproca que se supone generan mejores condiciones de acceso al crédito. Sin embargo, los activos del emprendimiento y los flujos de los proyectos no son suficientes para el sistema financiero chileno, y se exigen además garantías de los propietarios, con lo cual el modelo se torna redundante. La institucionalidad actual ha incrementado los costos transaccionales, pues todos cobran por el servicio prestado, con lo cual el costo financiero no se reduce a la tasa de interés que pacta el banco acreedor, sino que además se deben adicionar numerosas comisiones que encarecen la operación financiera. Es necesario generar una plataforma de operación que sea mucho más favorable para el emprendimiento, junto con potenciar la competencia de la banca de una forma efectiva. El modelo garantista debe ser administrado con mayor eficacia, y debe ser muy autónomo de las plataformas bancarias, con precios que sean razonables pero que además queden sujetos a regulación.

Otra plataforma de acceso a financiamiento es la figura del factoring, pero su costo es muy elevado para los pequeños e incluso para los medianos productores. En este ámbito se puede generar un agente público especializado que sea generador de economías de escala y que además posea capacidad negociadora para enfrentar al sistema bancario que opera en el factoring con empresas filiales. De forma complementaria, se ha propuesto también la creación de una bolsa para empresas emergentes, pero al parecer no se ha contado con la suficiente decisión para llevar adelante este tipo de institucionalidad, porque podría generar un flanco de competencia por los fondos disponibles en el mercado local. Disponer de Estados Financieros estandarizados parece un requisito difícil de franquear para las empresas de menor tamaño, así como la de consolidar en un registro único las deudas crediticias de los hogares chilenos, provengan estas de instituciones bancarias o de casas comerciales.

El debate por la modernización de la regulación de las tasas de interés fue intenso durante 2012, pero no ha estado presente en el debate electoral. Las organizaciones de pequeñas empresas han sido muy claras en plantear que el costo del crédito es una de las grandes limitantes para ser más activos en innovación, en cambio tecnológico y en estrategias de expansión que contribuyan a la competitividad. La Tasa de Interés Máxima Convencional (TIMC) se determina por un método muy arcaico que no se ha ajustado por medio siglo, y en la actualidad no es congruente con el mercado de capitales existente en Chile. El techo es demasiado elevado debido a la aplicación de un factor fijo de incremento de 50% de la tasa promedio resultante por tipo

de colocación, con lo cual fácilmente se puede terminar con tasas de interés superiores al 4% mensual para los clientes "más riesgosos", categoría en la que quedan encasillados los emprendedores de menor tamaño.

Un elevado precio aplicado por la banca y un mercado del crédito segmentado entre operadores regulados (los bancos) y operadores no regulados (las casas comerciales) son los que conjuntamente sostiene un modelo de colocaciones atomizado que cobra más caro parapetado en el mayor riesgo que revisten estos emprendedores. En el Ministerio de Economía se elaboró una propuesta que no ha ingresado a trámite legislativo pero tampoco fue utilizado por las campañas más grandes en sus propuestas de programa de gobierno.

Volviendo al Informe de Larraín Vial, se plantea allí que la gestión de "mercado" del BancoEstado no se ve como un elemento de riesgo para el mercado financiero, porque en el fondo no es un agente que impulse cambios en la industria, y sería entonces un ejemplo tranquilizador para el caso de la AFP Estatal para lo cual hay que asegurar que esta también tenga una gestión de "mercado". Se dispone de una herramienta de política como el BancoEstado que no se usa de acuerdo al potencial que posee, ya que se le cortan las alas por la vía de la debilidad de su capitalización que surge como una limitante para emprender una política comercial competitiva para el nicho PYME. No se duda en capitalizar el FEES, con un rendimiento financiero bastante moderado, que sin duda podría mejorarse con instancias de capitalización que presenta claras opciones de diversificación de riesgo en una cartera de colocaciones del BancoEstado. Combinar el efecto regulador que reduzca el techo del costo financiero con una institución que opera diariamente en el mercado puede ser una instancia muy efectiva para apalancar financieramente al emprendimiento, siendo además un nicho de buenas rentas para el Estado.

En la medida que los agentes estatales sean buenos agentes económicos, que se desenvuelven en un marco competitivo con tasas de ganancias normales incursionando con productos muy competitivos, pueden ser una plataforma de acción muy efectiva para dinamizar sectores que se han acomodado a operar en un marco de competencia imperfecta con la generación de rentas extraordinarias. Con ocasión de la crisis de 2008, se capitalizó al BancoEstado para que irrumpiera en el mercado refinanciando carteras, resultando una acción muy eficaz, pero el mercado rápidamente copó el incremento del capital autorizado por Hacienda. El producto resultó atractivo porque irrumpió con una tasa de interés muy competitiva con respecto a la que había en el mercado, que permitió que el BancoEstado ganara participación de mercado durante 2009.