

# FJG Fundación Jaime Guzmán

# Evaluación económica de Chile ¿Cuán lejos está el desarrollo?

#### I. Introducción

Chile se caracteriza por ser un país ampliamente abierto a los mercados internacionales. Esto le ha permitido aprovechar los múltiples beneficios de la apertura comercial, pero también lo expone a los vaivenes de la economía internacional y especialmente, a la situación que enfrentan sus principales socios comerciales.

Afortunadamente, el país dispone de una serie de herramientas que le permiten suavizar los efectos de los ciclos económicos internacionales, entre las que destacan una política fiscal responsable y acorde a los niveles de tendencia, una política monetaria flexible, un mercado de capitales desarrollado y un sistema tributario centrado en el consumo e instituciones sólidas.

En el documento que hoy publicamos, se pretende describir la situación macroeconómica y fiscal de Chile en la actualidad y cómo ha evolucionado en el tiempo hasta llegar a lo que es hoy. También procura identificar aquellos elementos que puedan significar un riesgo para nuestra situación económica futura, especialmente aquellos que nos hagan vulnerables a las crisis internacionales. Chile se caracteriza por ser un país muy abierto a los mercados internacionales, lo que le ha permitido aprovechar los múltiples beneficios de la apertura comercial, pero también lo expone a los vaivenes de la economía internacional. Si nuestro país es capaz de mantener una tasa de crecimiento sostenida en torno al 3% ó 4% anual durante los próximos años implicaría poder alcanzar un ingreso promedio per cápita en torno a los 22.000 dólares para el año 2018, lo que significa que estaría en el piso del ingreso de los países desarrollados.

El presente documento busca describir la situación macroeconómica y fiscal de Chile en la actualidad y cómo ésta ha evolucionado en el tiempo hasta llegar a lo que es hoy. Además, pretende identificar aquellos elementos que puedan significar un riesgo para nuestra situación económica futura, especialmente aquellos que nos hagan vulnerables a las crisis internacionales.

#### II. Escenario Macroeconómico Nacional

### 2.1 Actividad y Gasto

Los tres últimos años han sido especialmente auspiciosos para Chile en términos de crecimiento. La economía pasó de crecer a un promedio de 2,73% bajo el gobierno de Michelle Bachelet, a crecer a un promedio de 5,7% bajo el gobierno de Sebastián Piñera. Como se observa en el grafico 1, a pesar de los numerosos problemas de recesión y desaceleración que enfrenta la economía mundial, Chile ha logrado mantener un elevado nivel de dinamismo y un nivel de crecimiento superior al promedio mundial.

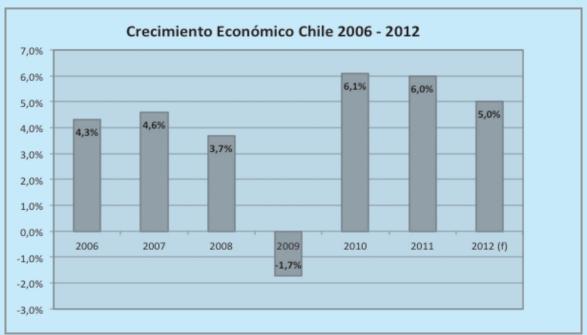


Grafico 1: Producto Interno Bruto

Fuente: Banco Central de Chile.

La demanda interna también sufre un importante crecimiento durante el gobierno del Presidente Piñera, lo que probablemente en un comienzo guarda relación con el terremoto del año 2010, pero que después sigue creciendo con bastante fuerza durante el 2011, para finalmente volver a tasas más normales en el 2012. Tanto el consumo privado como la formación bruta de capital fijo explican la desaceleración de la demanda interna. El consumo privado ha estado por largo tiempo en Chile, estrechamente correlacionado con la masa monetaria (empleo multiplicado por salarios reales), por lo que hace sentido que frente a una desaceleración en la creación de empleos, caiga también el ritmo de crecimiento del consumo privado.

En cuanto a la formación bruta de capital fijo, su desaceleración se explica principalmente por una fuerte disminución en la tasa de crecimiento de maquinaria y equipos, que pasa de crecer 25,8% durante el 2011 a crecer en torno al 5% durante el 2012. Lo anterior revela un menor dinamismo en la inversión interna que puede ser una primera señal de alerta en relación a la capacidad de sobrellevar a la situación económica mundial en caso de que esta siga mostrando problemas.

Demanda Interna Chile 2006 - 2012 20,0% 15,0% 14,8% 10,0% 9,4% 7,6% 7,6% 6,4% 5,0% 5,6% 0,0% 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 (f) -5,9% -5,0% -10,0%

Gráfico 2: Demanda Interna.

Fuente: Banco Central de Chile.

La caída en la demanda interna que se observa en el último tiempo, es atenuada por una mejoría en la demanda externa (exportaciones menos importaciones). Lo anterior produce una reconfiguración de la estructura de crecimiento, haciéndola más dependiente de las condiciones internacionales y especialmente sensible a la situación de los socios comerciales.

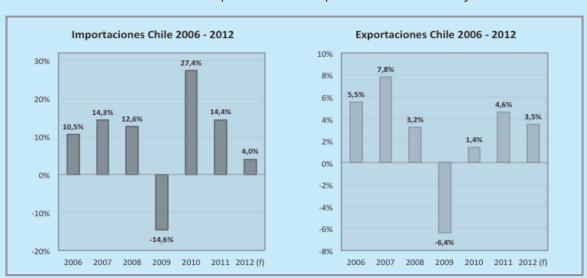


Gráfico 3: Crecimiento Anual de Exportaciones e Importaciones de Bienes y Servicios

Fuente: Banco Central de Chile.

#### 2.2 Mercado Laboral

Como se observa en el gráfico 4 la tasa de desocupación ha caído durante todo el gobierno del presidente Piñera, revirtiendo la tendencia al alza que venía presentándose desde el gobierno anterior y que culminó con un nivel de desocupación cercano al 11% en el 2009.

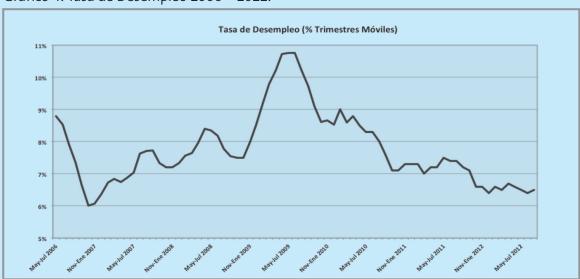


Gráfico 4: Tasa de Desempleo 2006 – 2012.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Un elemento positivo adicional al bajo desempleo, es el crecimiento en las remuneraciones reales. Al contrario de lo observado durante el gobierno de Michelle Bachelet, se observa a partir del año 2010, un crecimiento en los salarios reales a tasas moderadas pero constante. Además, el crecimiento de los salarios reales está muy en línea con el aumento de productividad media del trabajo (PIB dividido por el número de personas ocupadas) que ha experimentado Chile en los últimos dos años, lo que hace que un retroceso en las remuneraciones sea menos probable.



Fuente: Estado de la Hacienda Pública 2012.

La combinación de una baja tasa de desempleo y de un constante crecimiento de las remuneraciones permite el paulatino aumento del poder adquisitivo de las personas, lo que a su vez contribuye al fortalecimiento de la demanda interna. Sin embargo, a pesar de que los expertos hablan de que Chile ha alcanzado su tasa de desempleo natural, el país sigue sin resolver el problema de la participación femenina y juvenil.

Durante su gobierno, el Presidente Piñera ha implementado el subsidio al empleo joven y el subsidio al empleo femenino, precisamente con el objetivo de aumentar la participación de estos grupos en la fuerza laboral. Se esperaría entonces que en los próximos años, Chile logre obtener mejores resultados en este aspecto, con lo que no sólo se conseguiría disminuir los niveles de pobreza sino que a la vez se impulsaría un mayor nivel de crecimiento.

En efecto, los esfuerzos por mejorar la situación laboral del país ya han comenzado a dar frutos. Desde comienzos del 2010, se han creado casi 700.000 nuevos empleos, de los cuales más de la mitad son femeninos. Aunque no ha sido comprobado, es altamente probable que la creación de estos empleos explique en parte la aceleración en la tasa de crecimiento de la participación laboral femenina que se observa a partir del 2010.

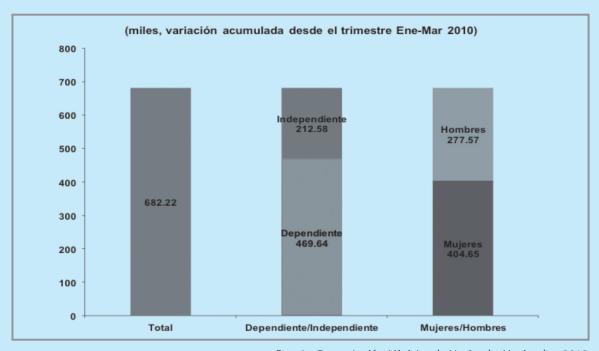


Gráfico 6: Creación de Empleo Gobierno Sebastián Piñera.

Fuente: Presentación Ministro de Hacienda, Noviembre 2012.

El gobierno de Sebastián Piñera se ha planteado como uno de sus principales desafíos mejorar la productividad de nuestra economía. Ya se mencionó que la productividad media del trabajo ha tenido una rápida recuperación en los últimos años, pero además se observa un importante cambio en la tasa de crecimiento de la productividad total de factores, pasando ésta de decrecer a una tasa promedio

de 0,4% entre los años 2006 y 2009 a crecer a una tasa promedio de 0,6% entre los años 2010 y 20111

#### 2.3 Commodities

Un elemento clave para la situación económica de Chile son los ingresos provenientes del cobre. De hecho, su precio de largo plazo es una de las variables incluidas en el cálculo de los ingresos fiscales estructurales del país. Si bien en los últimos años el precio del cobre se ha mantenido alto, se ha producido también un alza de los costos asociados a su producción, principalmente debido a la caída de ley del mineral.

La tendencia que muestra la ley promedio del cobre extraído en Chile es a la baja, por lo que es de esperar que los costos de producción sigan subiendo en el tiempo. El gráfico 7 muestra cómo han evolucionado el precio del cobre y el costo de su extracción en el tiempo.

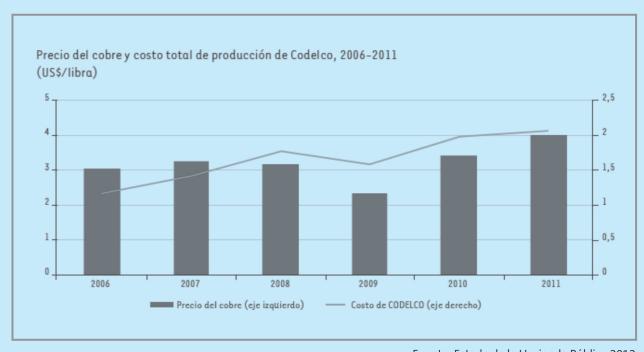


Gráfico 7: Evolución Precio del Cobre y Costo de Producción.

Fuente: Estado de la Hacienda Pública 2012.

## 2.4 Perspectivas para Chile

Como lo muestra el análisis realizado, varios de los elementos de riesgo se han agudizado. Por otro lado, la falta de confianza en las economías de la Eurozona, la lenta recuperación de Estados Unidos y la desaceleración de varias de las economías emergentes como China, son escenarios que sin duda nos afectarán. Para Chile, como se muestra en el gráfico 8, las estimaciones internacionales de

<sup>1.</sup> Estado de la Hacienda Pública 2012.

crecimiento van desde un 4,4% a un 5,0% para el 2012 y están entre 4,5% y 5,1% para el 2013. Esto muestra que tanto a nivel nacional como internacional, se espera que Chile siga la tendencia que ha venido mostrando estos años de gobierno del Presidente Piñera y que no vuelva a lo que se observó en términos económicos durante la mayoría de los años de gobierno de la Concertación.

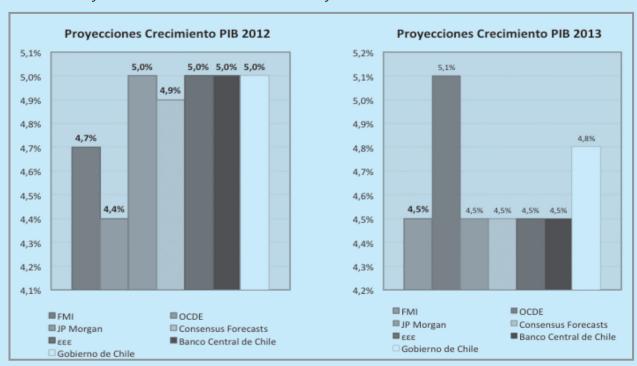


Gráfico 8: Proyecciones Crecimiento PIB Chile 2012 y 2013.

Fuente: Estado de la Hacienda Pública 2012

Por otro lado, tanto el Índice de Confianza Empresarial como el Índice de Percepción de la Economía se mantienen dentro del rango optimista, lo que refleja un alto grado de confianza tanto por parte de los inversionistas como de los consumidores.

A pesar de lo anterior, y en línea con lo señalado más arriba sobre las tendencias de las principales variables macroeconómicas, se prevé una desaceleración de la demanda interna, compuesta por un menor crecimiento del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo. En particular la OCDE ha estimado que el consumo privado pase de crecer 8,8% en 2011 a crecer a una tasa del 4,9% en 2012 y del 6,2% durante el 2013.

A la desaceleración de la demanda interna, se suma también una proyección de reducción en el ritmo de crecimiento de la demanda externa. Ambas tendencias debieran mantener acotadas las presiones inflacionarias. En línea con lo anterior, las expectativas de inflación para el próximo año se mantienen en 3%². Sin embargo, se observa en los mercados internacionales un alza en el precio de los alimentos y

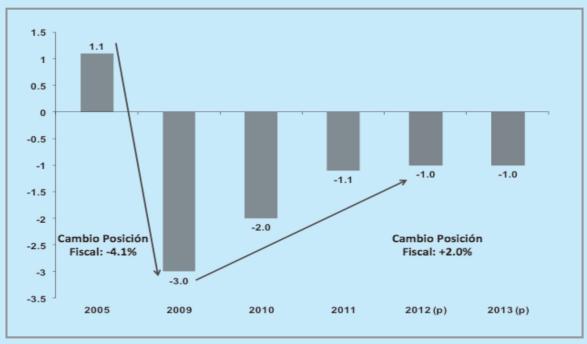
<sup>2.</sup> Banco Central de Chile, Encuesta de Expectativas Económicas.

del petróleo, dado nuestro alto nivel de integración comercial, podría transmitirse a nuestra economía. En efecto este fenómeno ya se ha venido reflejando a lo largo de este año en los precios internos de los alimentos y del petróleo.

#### III. Política Fiscal

Chile cuenta con una regla de balance estructural que establece que esta medida no puede ser negativa, con el fin de alinear el gasto público de cada año con los ingresos estructurales del país. A pesar de lo anterior, Michelle Bachelet entrega el poder al Presidente Piñera con un déficit fiscal del 3% del PIB, argumentando que la crisis internacional había hecho necesario el rompimiento de la norma antes señalada. No obstante, el espíritu de una meta de balance estructural es precisamente mantener un nivel de gasto independiente del clima económico contingente.

A partir del 2010, el gobierno hace importantes esfuerzos por devolver a Chile la sostenibilidad financiera, poniéndose como meta pasar del mencionado déficit estructural de 3% del PIB en 2009 a uno del 1% del PIB en el 2014.



Gráficos 9: Balance Fiscal Estructural (% del PIB).

Fuente: Presentación Ministro de Hacienda, Noviembre 2012.

Como se observa en el gráfico 9, Chile ya ha logrado avanzar bastante en el objetivo establecido por el gobierno, pasando desde el déficit de 3% en el año 2009 a uno de 2% en el año 2010 y a uno de 1,1% en el 2011. Como resultado se observa una mejora en la posición fiscal de 200 puntos porcentuales, que ha permitido revertir en parte el retroceso de 410 puntos porcentuales realizada por el gobierno

anterior. Como consecuencia del quiebre de la regla de balance estructural, se deterioró por un lado la capacidad de ahorro del fisco y por otro lado se entregó a la nueva administración una situación fiscal muy ajustada que dificultó el desarrollo e implementación de nuevos programas.

Durante los dos primeros años del actual gobierno, el gasto público ha crecido en promedio a una tasa anual de 5,2%, por debajo del crecimiento de promedio de 6,1% que experimenta el PIB. Esta situación contrasta con el crecimiento anual promedio de 10,3% que experimenta el gasto público en el periodo 2006 – 2009, siendo que para este periodo el crecimiento del Producto Interno Bruto sólo alcanzó una tasa anual promedio de 3,3%.

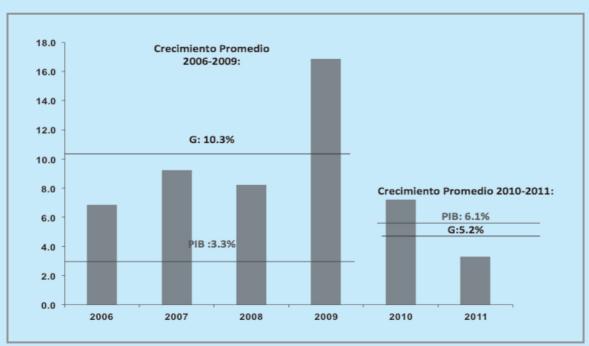


Gráfico 10: Gasto Público 2006 - 2011.

Fuente: Presentación Ministro de Hacienda, Noviembre 2012

Lo anterior refleja una política expansiva por parte de la administración Bachelet, que hizo incrementar fuertemente la participación del gasto público en el producto interno bruto. Como se observa en el gráfico 10, esta tendencia comienza a ser revertida por el nuevo gobierno, pero su marco de acción es acotado debido a lo difícil que es deshacer los compromisos ya establecidos por un gobierno.

Razón Gasto Público a PIB 25% 23,2% 22,1% 21,6% 20,1% 20% 17,8% 17,2% 15% 10% 5% 0% 2006 2007 2008 2009 2010 2011

Gráfico 11: Evolución Razón Gasto Público a PIB 2006 – 2011.

Fuente: Estado de la Hacienda Pública 2012

El esfuerzo por disminuir la razón gasto público a PIB, no sólo se ha hecho por medio de disminuir el ritmo de crecimiento del gasto, sino que también por medio del aumento de la eficiencia en el uso de los recursos. Los resultados de estas políticas se evidencian en el Informe de Competitividad Global del Foro Económico Mundial, donde se destaca la eficiencia del gasto público como una de las principales ventajas del país y se sitúa a Chile dentro de los 10 países con mayor eficiencia del gasto público en 2012, lo que significa un gran avance desde la posición 40 obtenida en el 2009.

A pesar del empeoramiento del balance estructural en el periodo 2006 – 2009, el Gobierno de Chile viene manteniendo una posición acreedora neta desde hace ya varios años. Esto es algo cada vez menos común en un escenario en que la deuda pública de muchos países está alcanzando un porcentaje cada vez más importante de sus respectivos PIB. En el gráfico 12 se observa cómo han evolucionado los niveles de deuda bruta y deuda neta del Gobierno Central.

Evolución Deuda del Gobierno Central \*

(% del PIB)

40%

20%

11.1%

10%

-9.1%

-20%

-30%

In I, In

Gráfico 12: Evolución Deuda del Gobierno Central 1991 – 2012.

Fuente: Estado de la Hacienda Pública 2012

Por otro lado, Chile no sólo se encuentra en una situación acreedora, sino que la evaluación de su deuda ha ido evolucionando positivamente en el tiempo. Durante el primer trimestre del 2012 se confirmó el rating para la deuda soberana y local de largo plazo, situándolas en A (High) y AA (Low) respectivamente y además la clasificación cambió las tendencias de ambos ratings desde estable a positivo.

Otra forma en que se ve reflejado el bajo riesgo asociado a la deuda pública de Chile es la tasa de los Credit Default Swaps (CDS) sobre esta última. En el gráfico 13 se observa cómo la prima de Chile para estos instrumentos está más cerca de la de los países desarrollados que de la de los países en desarrollo.

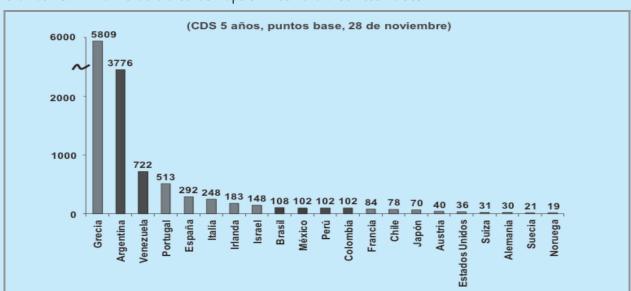


Gráfico 13: Prima Default Credit Swaps 5 Años Para Distintos Países.

Fuente: Presentación Ministro de Hacienda, Noviembre 2012.

#### IV. Conclusiones.

Durante el Gobierno del Presidente Sebastián Piñera el PIB per cápita de Chile ha crecido 5,1% en promedio, mientras que el producto agregado registra un avance de 6%. En la práctica, esto significa que han existido mayores posibilidades para las personas a través de la disponibilidad de más empleos y de mejores salarios, de acceso a mejores estándares de calidad en educación, salud, vivienda y en los avances tecnológicos que están disponibles en la vida cotidiana de todas las personas.

Pero el país debe estar atento para evitar caer en la denominada "trampa de los ingresos medios", pues hay abundante evidencia de numerosas economías de países emergentes que vieron cómo su camino al desarrollo se estancaba precisamente por caer en ella, es decir, países que accedieron a demandas de bienestar que son propias de las naciones desarrolladas, pero sin tener el suficiente sustento económico para financiarlas sostenidamente en el tiempo.

En efecto, de alrededor de cien economías que en 1960 eran catalogadas como de ingresos medios y con perspectivas de alcanzar el desarrollo, en la actualidad solamente diez han alcanzado esa meta, las demás quedaron atrapadas en su falta de disciplina para contener esas demandas y afianzar definitivamente sus capacidades económicas.

Lo más importante es que Chile pueda continuar su camino al desarrollo. Si nuestro país es capaz de mantener una tasa de crecimiento sostenida en torno al 3% ó 4% anual durante los próximos años implicaría poder alcanzar un ingreso promedio per cápita en torno a los 22.000 dólares para el año 2018, lo que significa que estaría en el piso del ingreso de los países desarrollados.

No obstante, esa meta de ingreso puede lograrse incluso en un período más breve —entre 2016 y 2017— si el país es capaz de mantener una tasa de crecimiento de nuestra economía mayor, lo que es perfectamente factible dado que así ha sucedido en los últimos tres años. Por lo tanto, existe hoy una enorme oportunidad, real y concreta, de alcanzar el desarrollo dentro de los próximos cinco años si se logra mantener una tasa adecuada de crecimiento económico. Eso depende, ciertamente, de la responsabilidad en el manejo macroeconómico.