

Puntos de Referencia

Edición online
N° 470, noviembre 2017

¿Por qué cayó el crecimiento en Chile?

Raphael Bergoeing

Resumen

Los últimos cuatro años en Chile han sido, desde la macroeconomía, anómalos: el crecimiento promedio alcanzará a 1,8%, la cifra más baja para un cuatrienio desde comienzos de la década de 1980, en plena crisis de la deuda externa; y la inversión, que ya cayó cada año desde 2014, lo haría nuevamente durante 2017, algo inédito desde que se publican las cuentas nacionales¹.

Creer poco importa, porque si bien algunos puntos porcentuales de actividad pueden ser irrelevantes en lo inmediato, cuando se acumulan en el tiempo generan diferencias significativas en el PIB per cápita. Por ejemplo, si Chile continuara creciendo cada año al 1,8% promedio de 2014-17, en dos décadas alcanzaría un PIB per cápita de US\$ 27 mil, como el de Portugal; pero si crece al 5,3% promedio de 2010-13, llegaría a los US\$ 53 mil que tiene Estados Unidos. Obviamente, los efectos en la calidad de vida en cada caso son muy distintos, tanto por su impacto en las oportunidades para las personas, como por los recursos que generan al Estado para su política social.

Hay varias causas posibles para esta desaceleración reciente: convergencia, ciclo externo adverso y problemas domésticos, asociados a una reducción de la capacidad productiva y/o a un mal clima de negocios. Este diag-

nóstico importa, porque las implicancias de política son muy distintas en cada caso.

Al revisar la evidencia, se concluye que el factor principal es local y endógeno: un ambiente incierto que llevó a postergar generalizada y persistentemente inversiones. Primero, dado el nivel de desarrollo de Chile, y a la luz de la evidencia internacional, nuestro país debería crecer sobre 4% al menos durante 15 años más. Segundo, la hipótesis del ciclo externo adverso omite que, durante los últimos cuatro años, las condiciones internacionales han sido favorables en el contexto histórico. Además, recientemente estas incluso han mejorado, pero Chile se expandirá este año a la menor tasa del cuatrienio. Los hechos muestran que, al compararnos con las distintas clasificaciones de países que publica el FMI, el mensaje es uno: durante los últimos cuatro años Chile se desaceleró significativamente más que el resto.

Con todo, el daño mayor del complaciente discurso oficial, que asocia la desaceleración con factores incontrolables, es generar la equivocada idea de que el destino económico del país no nos pertenece. Las experiencias exitosas durante el siglo XX, y la propia más reciente, muestran que ello no es así. Chile se estancó recientemente porque ha hecho las cosas mal, pero volverá a crecer con fuerza si las hace bien.

¹ Proyección del Banco Central en su Informe de Política Monetaria septiembre 2017.

Raphael Bergoeing. Investigador, Centro de Estudios Públicos; Profesor Asociado, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile.

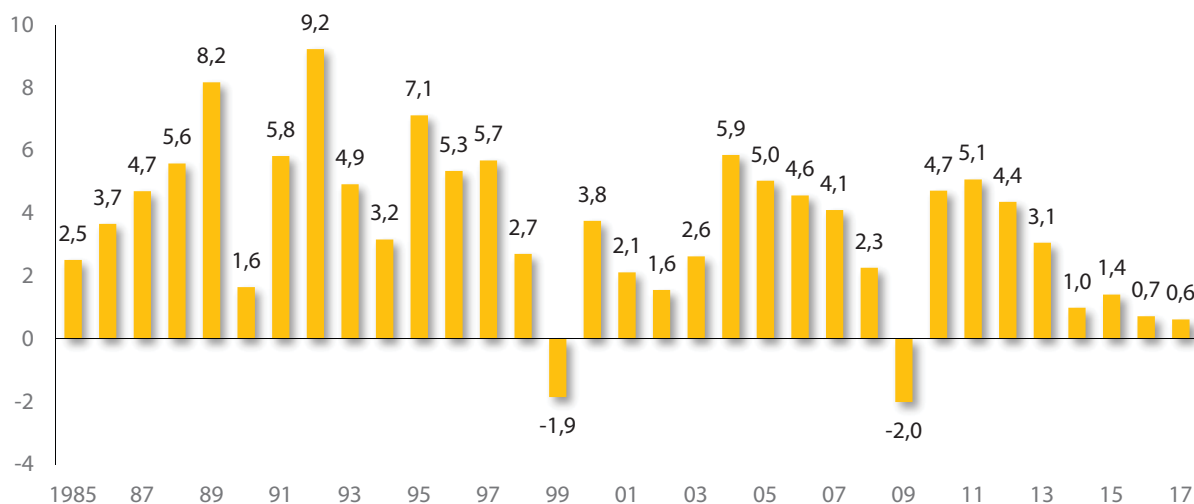
El contexto

El crecimiento anual promedio durante los últimos cuatro años será, utilizando la proyección del Fondo Monetario Internacional (FMI) para 2017, de 1,8%. Esta es la cifra más baja para un cuatrienio desde comienzos de la década de 1980, en plena crisis de la deuda externa. Ni la crisis asiática de finales de los años 90, ni la crisis financiera una década después, generaron una desaceleración similar en nuestro país.

promedio de las últimas décadas, bajo el 1% en términos per cápita, y sobre tres puntos porcentuales menos que durante los cuatro años previos. Así, este periodo ha sido, desde la macroeconomía, una anomalía.

Creer poco importa, porque si bien algunos puntos porcentuales de actividad pueden ser irrelevantes en lo inmediato, cuando se acumulan en el tiempo generan diferencias significativas en el PIB per cápita. Por ejemplo, si Chile, que actualmente tiene un ingreso promedio sobre los US\$ 22 mil,

FIGURA 1: Crecimiento del PIB per cápita en Chile (1985 - 2017p, %)



Fuente: Banco Central de Chile. Crecimiento del PIB per cápita es crecimiento del PIB menos crecimiento de la población. Año 2017 corresponde al centro del rango proyectado para el crecimiento del PIB.

La Figura 1 muestra el crecimiento del producto interno bruto (PIB) per cápita desde 1985². Si bien en dos ocasiones éste fue negativo, coincidiendo con las últimas recesiones globales, en ambos casos también se recuperó con rapidez y fuerza. Desde 2014, sin embargo, y a pesar de que el mundo ha crecido a su promedio histórico —en torno al 3%—, Chile ha acumulado su menor expansión anual

continuara creciendo cada año al 1,8% (el promedio anual durante 2014-17), en dos décadas alcanzaría uno cercano a los US\$ 27 mil, como el que hoy tiene Portugal, el país europeo menos avanzado. Pero si crece al 5,3% (el promedio anual durante 2010-13), en esas mismas dos décadas llegaría a los US\$ 53 mil, el ingreso actual de Estados Unidos³.

² El crecimiento del PIB per cápita se define como el crecimiento del PIB menos el crecimiento de la población.

³ Estas cifras de PIB per cápita están ajustadas por paridad en el poder de compra y son publicadas por el FMI.

Y estas diferencias, al expresarse en términos de calidad de vida, son enormes: los países con mayor PIB per cápita tienen, en general, mayores salarios y mejores oportunidades laborales; acceso a más bienes y servicios, más variados y de mayor calidad, para las personas, además de más tiempo libre; más y mejor salud y educación; más infraestructura, como puertos y carreteras; más bienes públicos, como seguridad y parques; finalmente, un entorno menos contaminado y más sustentable.

Además, los costos del estancamiento afectan relevantemente lo social, porque la mayor parte de la recaudación tributaria está amarrada al nivel de actividad económica, pero también porque el crecimiento económico es la variable principal tras la eliminación de la pobreza. Y es que, según revela la experiencia internacional y local en materia de políticas públicas, el crecimiento no sólo ha hecho más por reducir la pobreza que todas las políticas sociales juntas, además ha financiado esas políticas. Por ejemplo, para Chile, Larrañaga (1994) concluye que 80% de la reducción de la pobreza durante el periodo 1987-1992 se debió a crecimiento económico⁴. El Banco Mundial, por su parte, para una muestra que considera 92 países, también reporta una desproporcionada contribución del crecimiento, en comparación con las políticas sociales, como variable esencial para eliminar la pobreza⁵. En suma, si bien el crecimiento económico no es todo, sin crecimiento es muy poco lo que se puede hacer.

Así, resulta fundamental conocer las causas de la reciente desaceleración en Chile, porque sin un diagnóstico adecuado, difícilmente sabremos qué hacer para evitar que esto vuelva a ocurrir.

En economía, los fenómenos son típicamente multifactoriales, y en un país pequeño e integrado glo-

balmente, como el nuestro, las variables externas importan. Sin embargo, en esta ocasión los datos sugieren que las causas de nuestra desaceleración están principalmente relacionadas con un problema de incertidumbre, y cuyo origen es doméstico y reciente. Primero, porque el ajuste mayor ocurrió en la inversión, que responde fundamentalmente a expectativas. Segundo, porque más allá de un problema de productividad que se viene incubando desde hace rato, y un precio del cobre alto en el contexto de un *boom* externo post crisis Subprime, que se normalizó a partir de 2014, el ajuste en la inversión ocurrió durante los últimos años y ha sido generalizado y persistente, ajeno a las fluctuaciones globales ocurridas en paralelo.

En lo que sigue, se desarrolla este análisis, presentando evidencia sobre el rol que distintos factores, internos y externos, exógenos y controlables, han tenido para explicar la desaceleración. Se concluye que el factor principal es local y endógeno: un ambiente incierto que llevó a postergar inversiones.

Explicaciones posibles para la desaceleración

Existen al menos tres hipótesis principales, no necesariamente excluyentes, para explicar el enfriamiento reciente de nuestra economía: convergencia, ciclo externo adverso y problemas domésticos, asociados a una reducción de la capacidad productiva y/o a un mal clima de negocios. Este diagnóstico importa, porque las implicancias de política son muy distintas en cada caso, y su potencial efecto para el sector privado (consumidores, productores e inversionistas) es también muy diferente. Por ejemplo, si la desaceleración económica es resultado de un proceso natural de convergencia, su origen es estructural, es decir, permanente. Sólo ganancias de productividad permitirían compensar la caída en el crecimiento que resulta de haber ce-

⁴ Larrañaga, Osvaldo (1994). "Pobreza, Crecimiento y Desigualdad: Chile, 1987-92." *Revista de Análisis Económico*, 9 (2).

⁵ Dollar, David, and Aart Kraay (2002). "Growth is Good for the Poor," *Journal of Economic Growth*, 7.

rrado nuestra brecha con los países más avanzados. Sin embargo, si esta es, en lo fundamental, resultado de un choque externo, debería ser transitoria, y aunque en este caso nuevamente es poco lo que podemos hacer para impedirla, se justificaría utilizar parte de nuestros ahorros en fondos soberanos (o un aumento en la deuda pública) para suavizar la trayectoria temporal del consumo privado y del gasto público, de acuerdo a nuestra situación presupuestaria de largo plazo. Finalmente, si esto ha sido resultado de un mal clima de negocios, para promover una recuperación de la inversión que se ha postergado hasta ahora, habría que realizar cambios en la agenda política.

Explicación por convergencia

La capacidad productiva de un país depende de la cantidad de factores productivos disponibles, la manera como estos recursos se asignan entre sectores y empresas y la eficiencia tecnológica⁶. La disciplina económica intenta medir esta capacidad teórica de crecimiento y compararla con el crecimiento observado, para analizar si cambios en la actividad económica son estructurales (sostenibles) o cíclicos (transitorios). Una pregunta obvia hoy en Chile, y relevante para la política pública, es si la desaceleración reciente es estructural (es decir, resultado de un menor producto potencial) o cíclica (por factores transitorios, sean estos externos o domésticos)⁷.

⁶ Ver Lucas, Robert E. "Trade and the Diffusion of the Industrial Revolution," *American Economic Journal: Macroeconomics*, American Economic Association, 1(1), 2009.

⁷ Para las autoridades macroeconómicas, esta brecha entre producto potencial y efectivo es importante para estimar las presiones inflacionarias en un momento del tiempo y el espacio para aplicar políticas fiscales y monetarias expansivas o la necesidad de que estas sean contractivas. De hecho, el FMI define producto potencial como el nivel de producto consistente con una inflación estable.

El problema práctico es que no existe una única manera de estimar este producto potencial. El FMI recomienda una metodología para los países desarrollados que, como Chile, utilizan un balance estructural, basada en la estimación de una función de producción agregada. El Ministerio de Hacienda de Chile recurre a esta metodología. Así, desde 2002 se convoca anualmente a un grupo de expertos para que entreguen proyecciones de la formación bruta de capital fijo, la fuerza de trabajo y la productividad total de los factores, que sirven como insumos para estimar el PIB tendencial, variable clave para el cálculo del Balance Estructural del Gobierno Central. La última cifra disponible señala que nuestro crecimiento de largo plazo es 2,6%. A comienzos de la década pasada, sin embargo, esa cifra era cercana al 5%.

Esta estimación recoge la natural convergencia de la tendencia de crecimiento de largo plazo hacia una tasa en torno al 3%, como la que exhiben en promedio los países desarrollados y en desarrollo durante periodos largos. Pero también puede capturar una menor capacidad productiva por una reducción en las posibilidades para generar ganancias de productividad agregada. Por ejemplo, por reformas estructurales que la hayan reducido, como una tributaria que castigue el ahorro y la inversión; o por la falta de una política que la impulse, como una que mejore la capacitación laboral. Así, dada la profunda agenda de reformas que se aplicó durante los últimos años, y su foco hacia objetivos redistributivos, más que hacia crecimiento, sumados a sus problemas de diseño, podrían explicar, conceptualmente, la reducción en la capacidad de la economía chilena para generar ganancias sustanciales de productividad. Alternativamente, una economía concentrada en recursos naturales, con exportaciones que no han podido sumar suficiente valor agregado, podría haber "agotado" el modelo de desarrollo aplicado durante las últimas décadas. El objetivo de este documento no es responder

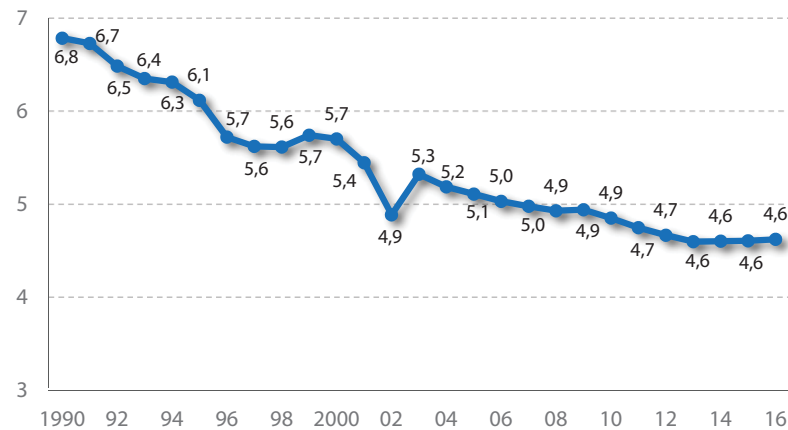
esta importante pregunta, que sigue pendiente. Es menos ambicioso: reconocer aspectos del entorno económico chileno actual que sugieren la predominancia de algunos de estos factores sobre otros como explicación para la desaceleración reciente, diferenciando entre variables controlables y no por parte de la autoridad.

Para intentar aproximar una tasa de crecimiento de largo plazo para Chile hoy, es posible, alternativamente, utilizar un modelo tradicional de convergencia, basado en *spillovers* tecnológicos, y datos de crecimiento y producción para economías abiertas durante un periodo largo de tiempo, que permita estimar una relación estadística entre crecimiento y distancia a la frontera tecnológica global⁸. En particular, evidencia para el periodo 1960-2000 es consistente con la hipótesis que una economía abierta j tendrá una trayectoria de crecimiento de su producto per cápita en el año t igual a

$$0,02 \left(\frac{Y_t^{EEUU} / L_t^{EEUU}}{Y_t^j / L_t^j} \right)^{2/3},$$

con Y_t^j / L_t^j representando el producto per cápita del país j en el año t en dólares ajustados por paridad en el poder de compra. De esta forma, la tasa de crecimiento per cápita potencial de un país se desacelera durante su trayectoria de convergencia al país más rico, representado aquí por Estados Unidos, y converge a 2% cuando los PIB per cápita ajustados por paridad en el poder de compra entre ambas economías se igualan. Así, por ejemplo, durante 2017 el crecimiento del PIB en Chile debería

FIGURA 2: Crecimiento tendencial en Chile (1990 - 2016, %)



Fuente: Con datos FMI (octubre 2017), según metodología en Lucas (2009).

ser 4,6%, tal como indica la Figura 2. Esta es la tasa a la que debería expandirse nuestra economía si no enfrentara factores cíclicos y se comportara como lo han hecho, en promedio, el resto de los países cuando tenían una brecha con la frontera global como la que hoy tenemos. De lo anterior se desprende que, a la luz de la evidencia empírica, Chile debería ser capaz de crecer sobre 4% al año. Al mismo tiempo, esto sugiere que parte importante del menor crecimiento reciente se explica por causas no estructurales. Finalmente, y para contextualizar, el crecimiento en China utilizando esta misma metodología sería 5,8% hoy, casi un punto porcentual bajo la cifra efectivamente observada.

Explicación minera

Una explicación alternativa para la desaceleración surge de la normalización que experimentó el precio del cobre a partir de 2014, después de alcanzar valores especialmente elevados durante 2010, 2011 y 2012. Una caída en su precio habría llevado a las empresas mineras a invertir menos, y como estas representan una parte importante de la actividad en Chile, habrían afectado de manera

⁸ Ver Lucas, Robert E., Jr. (1993). "Making a Miracle." *Econometrica*, 61.

relevante el nivel agregado de actividad. Sin embargo, y si bien efectivamente el precio real del cobre se ajustó de manera significativa durante los últimos años, la explicación minera no calza. Primero, porque, contrariamente al prejuicio, este sector representa hoy una parte menor de la actividad agregada. Cifras de cuentas nacionales del Banco Central de Chile muestran que la minería completa —no solo la cuprífera— explica en torno a 10% del PIB total. Y si bien hay efectos indirectos que se suman a lo anterior, el Índice Mensual de Actividad Económica (Imacec) no minero ha crecido apenas en torno al 2% desde 2014. Segundo, la inversión no minera también se ajustó a la baja, incluso con el estímulo vía exención del IVA en la construcción que introdujo la reforma tributaria de 2015. Tercero, durante estos años el precio del cobre ha estado 25% sobre su valor real promedio desde 1955⁹. Cuarto, otros países, como Australia, enfrentaron un choque global similar a Chile, e hicieron una reasignación productiva hacia otros sectores con rapidez, evitando que su crecimiento se desacelerara tanto. Pero el desplazamiento de producción intersectorial que debiera haber promovido la apreciación del dólar en un contexto de bajo crecimiento, no aconteció en nuestro país. Ello es coherente con un entorno generalizadamente negativo, que deprimió todas las actividades, no sólo la minera. Quinto, aunque la minería hubiese importado para el menor crecimiento en este período, actualmente el precio del cobre está en su mayor valor desde comienzos de la década y, sin embargo, Chile crecerá 1,5%, la menor tasa de los últimos cuatro años. Por último, y para descartar fuentes exógenas como principales responsables del ajuste, la pérdida de competitividad del sector minero ha sido relativa, no sólo absoluta.

⁹ Información publicada por la Comisión Chilena del Cobre, muestra que el precio real del cobre (utilizando como defactor el índice de precios al por mayor de Estados Unidos) alcanzó a US\$ 2,28 por libra durante las últimas 6 décadas; desde 2014, el precio promedio ha sido US\$ 2,27 por libra.

Según el ranking de atractivo minero del *Fraser Institute*, Chile cayó desde el cuarto lugar en 2013 al 39 en la actualidad.

Explicación internacional

En un país pequeño e integrado comercialmente, como lo ha sido Chile durante las últimas cuatro décadas, lo que ocurre afuera nos afecta. Naturalmente, es mucho más fácil crecer cuando el mundo nos demanda muchas exportaciones que cuando el comercio global se estanca. Sin embargo, durante estos años, el resto del mundo no nos ha perjudicado. Por el contrario, el escenario externo ha sido, en términos históricos, incluso favorable.

El Cuadro 1 muestra la evolución de las variables externas más relevantes para nuestra economía desde comienzos de la década pasada. En particular, se entrega información respecto del crecimiento del mundo y de nuestros socios comerciales y de los principales precios externos (cobre, petróleo, términos de intercambio —definidos como la razón de precios de exportaciones a precios de importaciones— y tasas de interés internacionales). En general, entre 2013 y hoy, el escenario externo no ha cambiado demasiado. Pero nosotros sí. Más aún, durante este año la situación externa ha mejorado enormemente, asimilándose al periodo de alto crecimiento mundial pre crisis Subprime, pero además, con precios externos mucho más favorables para nuestro país. Las cifras en Chile, sin embargo, han ido en la dirección opuesta.

Además, una comparación de las proyecciones para las variables en el Cuadro 1 hechas por el Banco Central de Chile durante el segundo semestre de 2013 —cuando se inició la desaceleración— y un año más tarde, sugiere que el componente interno fue relevante para el ajuste. En el informe de Política Monetaria (IPoM) de septiembre de

CUADRO 1: Chile y el mundo

	2000 - 2007*	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017(p)
Crecimiento en Chile (%)	5	3,5	-1,6	5,8	6,1	5,3	4	1,9	2,3	1,6	1,4**
Crecimiento en el mundo PPC (%)	4,5	3,0	-0,1	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4	3,2	3,1	3,6
Crecimiento socios comerciales (%)	3,7	3	-0,3	6,1	4,2	3,4	3,5	3,4	3,2	2,9	3,5
Precio del petróleo WTI (US\$/barril)	44	100	62	79	95	94	98	93	49	43	49
Precio del cobre BML (US\$ cent./lb)	154	316	234	342	400	361	332	311	249	221	275
Términos de intercambio	8,2	-11,1	4,6	23,8	-2,9	-4,1	-3,9	-1,8	-4,2	1,9	8,5
Tasa Libor US\$ (nominal, 90 días)	3,6	2,9	0,7	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,7	1,4

(*): Promedio anual durante el periodo.

(**): Centro de rango proyectado.

Fuente: Informes de Política Monetaria del Banco Central de Chile. Datos 2017 son proyecciones.

2013, la autoridad monetaria proyectó, para 2014, un crecimiento en Chile de 4,5%, para nuestros socios comerciales de 3,6%, un precio del cobre de US\$ 3,05 la libra y del petróleo de US\$ 96 el barril. En el IPoM de septiembre 2014, sin embargo, tuvo que ajustar fuertemente su proyección de crecimiento para Chile, hasta 2%, menos de la mitad previamente esperada. Pero sus expectativas para el resto del mundo se mantuvieron casi sin cambio. De hecho, en el IPoM de junio de 2015 el Banco Central reconoció que una parte relevante del ajuste en la inversión no predicho no podía ser explicado por las variables macroeconómicas tradicionales. Esto sugería un rol fundamental para las expectativas privadas.

Para profundizar sobre la importancia del ciclo externo como fuente de nuestra desaceleración, y debido a que la evidencia concluyente debiera surgir de contrastar nuestro crecimiento con el externo, en lo que sigue se analizan grupos específicos de países. Naturalmente, si nuestra desaceleración fue por causas internacionales, deberíamos haber caído de forma similar al resto.

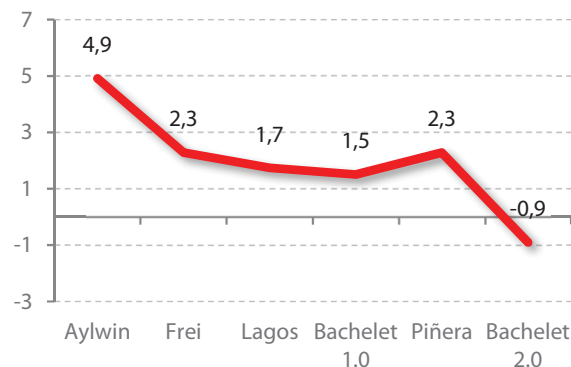
Comparemos entonces nuestro crecimiento con el observado afuera, durante estos cuatro años y los cuatro previos.

El FMI publica datos para 192 países, agrupados en 15 clasificaciones. Para evitar comparaciones parciales, en vez de elegir los países con los cuales compararnos, confrontemos nuestro crecimiento con cada uno de estos 15 grupos.

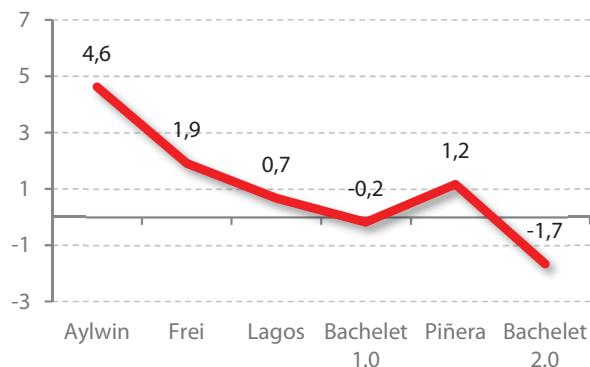
Las figuras siguientes muestran, para cada caso, la diferencia entre la tasa de crecimiento de Chile y la del grupo de países considerados, utilizando el promedio anual durante cada uno de los gobiernos desde 1990.

El mensaje es claro: Chile se desaceleró más. Por ejemplo, mientras durante el periodo 2010-13 crecimos por año 2,3 puntos porcentuales más que el mundo, durante 2014-17 crecimos 0,9 menos (ver Figura 3)¹⁰. Y frente a los países avanzados, caímos

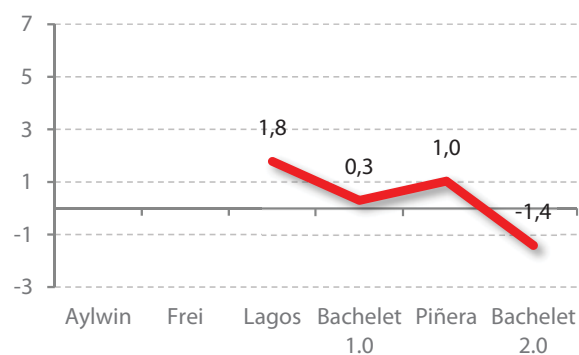
¹⁰ Estos datos han sido calculados utilizando tipos de cambio a precio de mercado. Con tipos de cambio en poder adquisitivo, el patrón se mantiene: durante los últimos cuatro años crecimos 1,7 puntos porcentuales menos que el mundo; durante los cuatro años previos habíamos crecido 1,2 puntos porcentuales más que el mundo (Figura 4).

FIGURA 3: Brecha de crecimiento de Chile con el mundo (1990 - 2017p, tipos de cambio a precio de mercado, %)

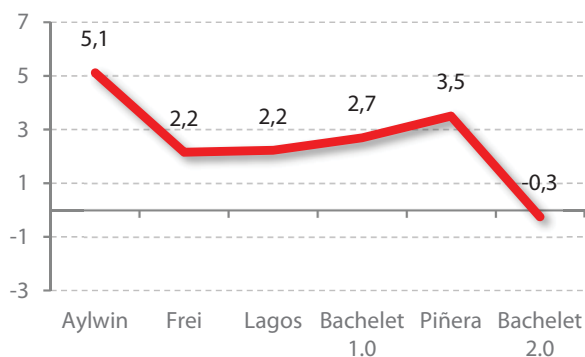
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 4: Brecha de crecimiento de Chile con el mundo (1990 - 2017p, tipos de cambio en poder adquisitivo, %)

Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 5: Brecha de crecimiento de Chile con sus socios comerciales (1990 - 2017p, %)

Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 6: Brecha de crecimiento de Chile con los países avanzados (1990 - 2017p, %)

Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

desde 3,5 puntos porcentuales más a 0,3 menos (ver Figura 6); y a los en desarrollo, desde 0,8 menos a 2,7 menos (ver Figura 12). Lo mismo ocurre, por ejemplo, al compararnos con la Unión Europea, el Sudeste asiático, África subsahariana y Medio Oriente y África del Norte¹¹.

Además, podemos utilizar los datos del FMI por país para crear una clasificación adicional: países exportadores de recursos naturales, definidos

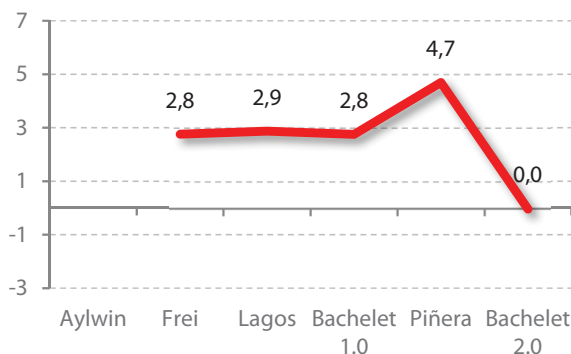
como aquellos que exportan estos productos en un porcentaje mayor al 20% de su canasta exportadora total. En este caso, Chile pasa de crecer 0,7 más durante el periodo 2010-13, a 0,6 menos desde entonces (ver Figura 19)¹².

Con todo, estas figuras muestran un patrón común: la mayor diferencia positiva entre nuestro crecimiento y el del grupo comparado ocurrió a comienzos de la década de 1990, durante el gobierno

¹¹ Utilizando datos para nuestros socios comerciales desde 2000, publicados por el Banco Central en sus Informes de Política Monetaria, notamos que el patrón a la baja durante los últimos cuatro años se mantiene (ver Figura 5).

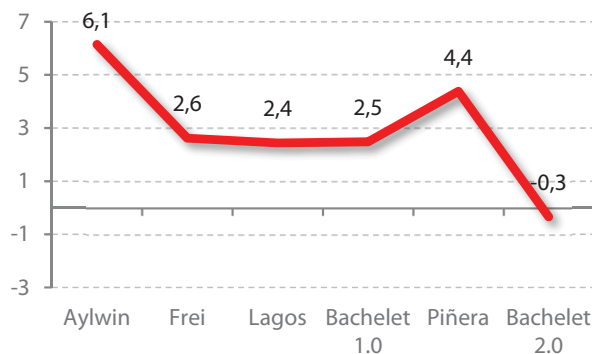
¹² El resultado se mantiene si aumentamos la exigencia de modo que se defina a los países exportadores de recursos naturales como aquellos que los exportan en más de 40% de su canasta (ver Figura 20).

FIGURA 7: Brecha de crecimiento de Chile con Zona Euro (1990 - 2017p, %)



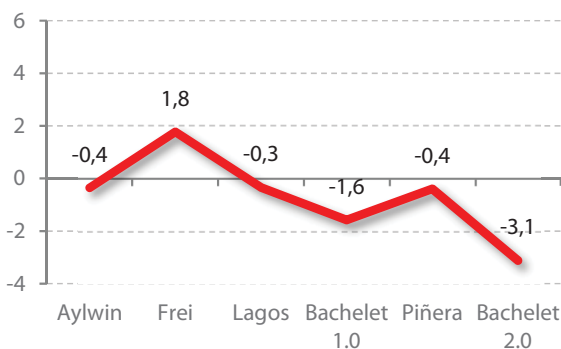
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 8: Brecha de crecimiento de Chile con Unión Europea (1990 - 2017p, %)



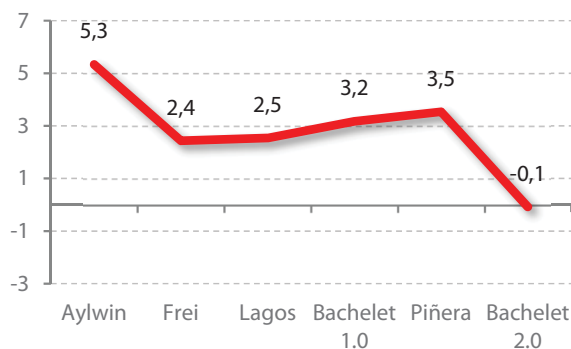
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 9: Brecha de crecimiento de Chile con Sudeste asiático (1990 - 2017p, %)



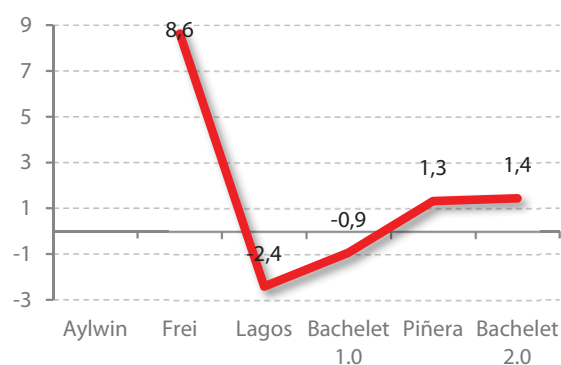
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 10: Brecha de crecimiento de Chile con G7 (1990 - 2017p, %)



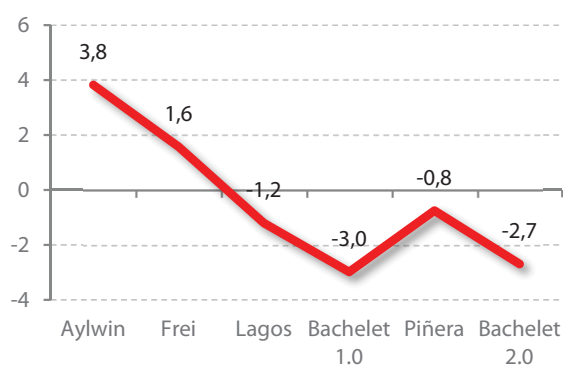
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 11: Brecha de crecimiento de Chile con Comunidad Estados Independientes (1990 - 2017p, %)



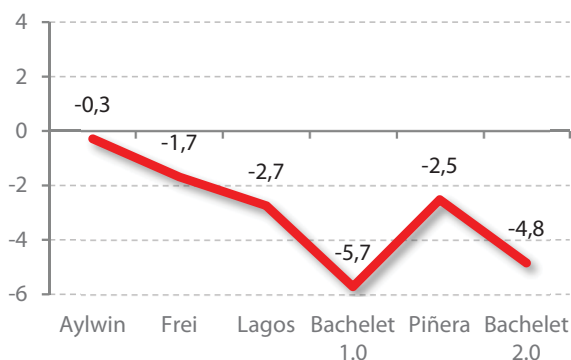
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 12: Brecha de crecimiento de Chile con los países en desarrollo (1990 - 2017p, %)



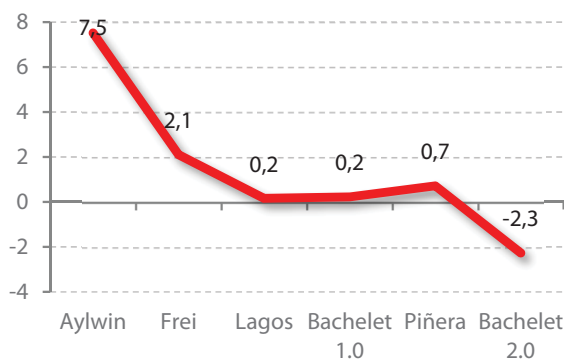
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 13: Brecha de crecimiento de Chile con Asia en desarrollo (1990 - 2017p, %)



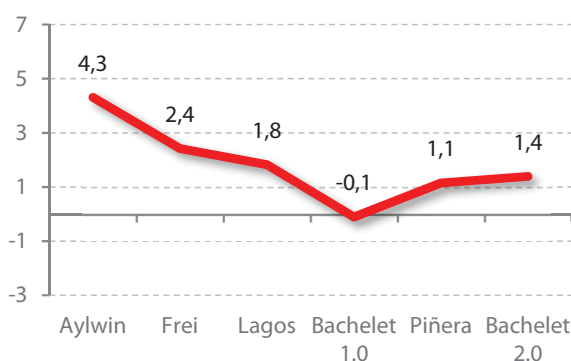
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 14: Brecha de crecimiento de Chile con Europa en desarrollo (1990 - 2017p, %)



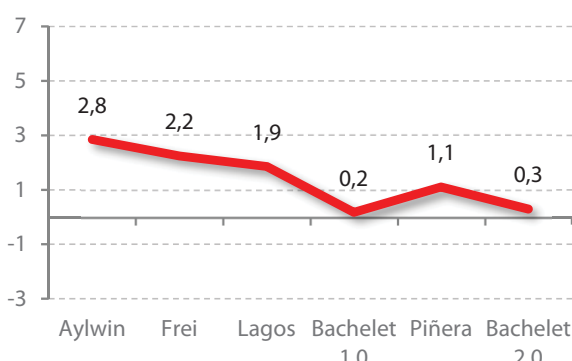
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 15: Brecha de crecimiento de Chile con América Latina (1990 - 2017p, %)



Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 16: Brecha de crecimiento de Chile con América Latina (excluyendo a Brasil, 1990 - 2017p, %)

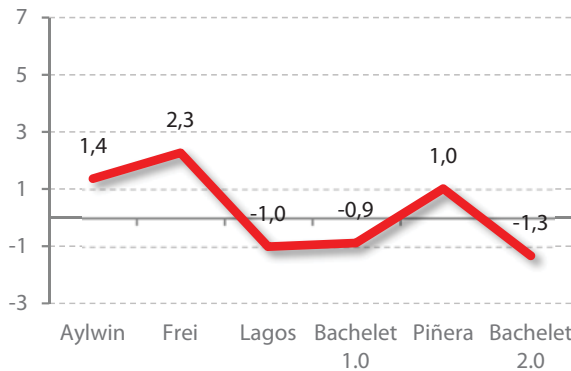


Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

de Patricio Aylwin. Desde entonces, esta diferencia entre nuestro crecimiento y el del resto del mundo fue reduciéndose, incluso cayendo bajo 0 durante el primer período de la Presidente Bachelet, para luego, durante el gobierno de Sebastián Piñera, rebotar, aunque sin alcanzar a recuperar el favorable resultado conseguido durante los primeros años del regreso a la democracia. Finalmente, durante los últimos cuatro años volvimos a perder terreno en comparación con los diversos grupos de países reportados por el FMI, desacelerándonos en la gran mayoría de los casos, mucho más que ellos.

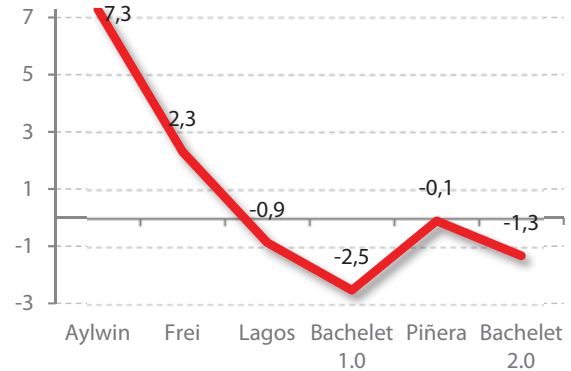
La única excepción relevante ha sido América Latina. Como muestra la Figura 15, durante estos cuatro años Chile ha crecido 1,4 puntos porcentuales más que la región, incluso sobre lo observado durante el cuatrienio previo. Pero si excluimos a Brasil, que explica un tercio del PIB regional y ha estado en recesión por una crisis institucional, una vez más, nuestro crecimiento relativo cayó, desde 1,1 puntos porcentuales más a tan solo 0,3 (ver Figura 16). En síntesis, salvo que la situación externa nos afecte desproporcionadamente, nuestra desaceleración reciente ha sido mérito propio.

FIGURA 17: Brecha de crecimiento de Chile con Medio Oriente y Africa del Norte (1990 - 2017p, %)



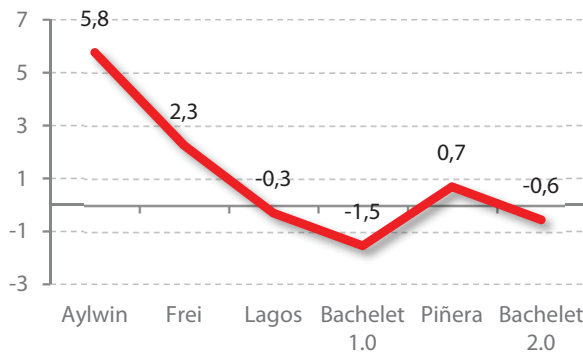
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 18: Brecha de crecimiento de Chile con Africa subsahariana (1990 - 2017p, %)



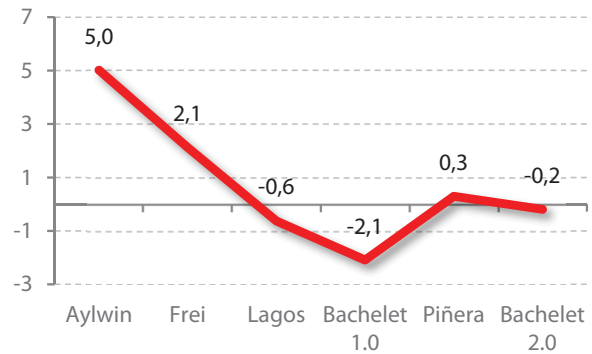
Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 19: Brecha de crecimiento de Chile con países exportadores de RRNN (> 20%, 1990 - 2017p, %)



Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

FIGURA 20: Brecha de crecimiento de Chile con países exportadores de RRNN (> 40%, 1990 - 2017p, %)



Fuente: Con datos del FMI y Banco Central de Chile.

Reflexiones finales

Una lección del episodio reciente de desaceleración económica en Chile es que, para crecer rápida y sostenidamente, la estabilidad importa. Los países desarrollados enfrentan ciclos, pero estos son menos profundos y más infrecuentes que los observados en los países en desarrollo. Porque cuando el entorno económico fluctúa en exceso, el futuro se torna incluso más incierto y las inversiones se estancan. Por el contrario, cuando la preocupación

por el exceso de volatilidad agregada se acota, los inversionistas asumen riesgos de largo plazo, y la política pública puede enfocarse en lo que importa para crecer estructuralmente más: la microeconomía y su capacidad para promover aumentos sostenidos de la productividad.

Lamentablemente, durante los últimos años en Chile, ante un entorno hostil y más incierto, los inversionistas optaron, naturalmente, por esperar. Así, el trienio 2014-16 fue el primero con inversión

cayendo cada año desde 1971-73¹³. La caída no es profunda, seguramente porque existe la esperanza de que muchas de las incertezas actuales serán aclaradas por un futuro gobierno, y porque, a pesar del fin del *boom* que siguió a la crisis financiera de 2008, durante los últimos cuatro años la economía global se ha expandido a su promedio histórico y el precio real del cobre ha estado incluso por encima de ese promedio. Pero el ajuste sí ha sido lo suficientemente sostenido y amplio como para producir un estancamiento de nuestro producto.

Con todo, el daño mayor del complaciente discurso oficial, que asocia la desaceleración con factores externos, y por ende, no controlables, es generar la equivocada idea de que el destino económico del país no nos pertenece, que avanzar es fruto del azar. Las experiencias exitosas durante el siglo XX, y la propia más reciente, muestran que ello no es así. Chile se estancó recientemente porque ha hecho las cosas mal, pero volverá a crecer con fuerza si las hace bien. **PdR**

¹³ Y si la proyección del Banco Central de Chile para este año se cumple, serán cuatro años consecutivos con la inversión cayendo, algo inédito desde que existen cifras oficiales de cuentas nacionales.