



Novedades

**27/04/2009**

**Economía**

**Llegó la crisis, se echó la chancha**

**27/04/2009**

**Política**

**De la caída del muro de Berlín al derrumbe de Wall Street II**

**20/04/2009**

**Política**

**La política educacional del gobierno de Bachelet: balance preliminar**

**20/04/2009**

**Política**

**De la caída del muro de Berlín al derrumbe de Wall Street**

**13/04/2009**

**Política**

**Chile y el populismo**

**13/04/2009**

**Economía**

**Rifí entre los hombres, la guerra de las farmacias**

**06/04/2009**

**Política**

**Por un puñado de dólares**

Acerca de

Este informe ha sido preparado por el Consejo Editorial de asuntospublicos.ced.cl.

©2000 asuntospublicos.ced.cl. Todos los derechos reservados.

Se autoriza la reproducción, total o parcial, de lo publicado en este informe con sólo indicar la fuente.

## Llegó la crisis, se echó la chancha

**Andrés Sanfuentes**

Después de varios meses, lo que empezó como una crisis financiera localizada se generalizó y sus consecuencias también llegaron a Chile. Esta situación, tuvo un comienzo imprevisto tanto a nivel internacional, como de los analistas criollos, pero aquí está presente.

### Las cifras globales

Durante los últimos cuatro meses el IMACEC ha mostrado una reducción; en el bimestre enero-febrero de 2009 el indicador registró una caída de -2,8%. Si embargo, la desaceleración ya venía de antes, como ha sido planteado en informes anteriores.

Por otra parte, los indicadores laborales tampoco se presentan favorables. En el trimestre diciembre 2008-febrero 2009, el empleo dejó de crecer, mostrando un cambio en la tendencia anterior. En efecto, respecto del mismo trimestre un año antes, la ocupación subió el 0,1%, escasas 7.000 ocupaciones adicionales.

Por el lado de la oferta de mano de obra, se observa que la fuerza de trabajo continúa creciendo, aunque en forma más lenta. En doce meses se incrementó en 101.000 personas; la incorporación de mayores contingentes de trabajadores la conforman principalmente mujeres (aumentan en 77.000 casos), mientras los hombres lo hacen en 26.000 adicionales. Sin embargo, en el último trimestre se produjo una reversión en esta tendencia, pues el aumento de la fuerza de trabajo ocurrió en hombres, mientras se redujo entre las mujeres. Ese comportamiento puede estar reflejando un quiebre en la dinámica laboral, ya que hasta pocos meses quienes se incorporaban con rapidez al mercado de trabajo pertenecían al sexo femenino. Es probable que las perspectivas de una mayor dificultad para encontrar trabajo, reales o percibidas, ha traído consigo su repliegue hacia posiciones de estudio o labores en el hogar.

Como consecuencia de los elementos mencionados, la desocupación creció hasta el 8,5% de la fuerza laboral, básicamente por el incremento de la población que busca trabajo. Los factores anteriores han generado una fuerte alza en la desocupación de los jóvenes con edades entre 15 y 24 años, en que llegó al 20,3% de desempleo en ese tramo de edad, con lo cual ha surgido un argumento adicional para promover el subsidio a la contratación de fuerza de trabajo de menor edad, que se aprobó recientemente en el Parlamento.

La mayor presencia de desocupados está en los servicios comunales, sociales y personales, que concentran el 20,9% del total de desempleados del país, principalmente mujeres; los otros sectores productivos con alto desempleo son el comercio, que suma el 20,7% del total, también con predominio femenino; y la construcción, con el 18,1%, básicamente hombres.

Desde el punto de vista regional, las zonas más críticas son la Araucanía, el 11,0% de desocupación; la región del Bío-Bío con el 10,9% y Valparaíso, con el 9,6%. Por el contrario, la situación es más favorable en Magallanes, el 3,2%; Aysén, con el 3,7%; Los Lagos, el 5,1%; y Maule, con el 5,8%.

### **Cuidado con las cifras**

En períodos de crisis, como el que atraviesa el país, hay que tener un especial cuidado en el análisis de los indicadores macroeconómicos. El primer semestre del año correspondió a una fase de ajuste de las principales variables agregadas, en el cual los agentes económicos están observando una realidad cambiante y, por lo tanto, todavía no tienen un comportamiento estable.

Uno de los factores claves en momentos de ajuste es el nivel y evolución de los inventarios, tanto de las empresas como de los consumidores, y resulta que se carece de información disponible. La incertidumbre, la escasa liquidez y el menor nivel de actividad económica, que los empresarios esperan para el futuro inmediato, les lleva a reducir los inventarios con que estuvieron trabajando durante el primer semestre de 2008, lo cual trae consigo un ajuste que se traduce en disminuciones de la producción. Lo propio ocurre con los consumidores, que conocen predicciones que les indica que habrá dificultades en materia laboral e incrementos del desempleo, lo cual les lleva a reducir su consumo de aquellos bienes que pueden postergar hasta un período de normalidad; como consecuencia, se incrementa el ahorro personal y se reduce el endeudamiento.

En los primeros tres trimestres de 2008, el consumo creció a un promedio del 5,5%, para caer drásticamente al 0,8% en el cuarto, en cifras comparables con el año anterior. Sin embargo, si se desagregan las magnitudes, se puede apreciar que en el caso de los bienes durables se observó una caída drástica, mientras los no durables, que son más difíciles de postergar por incluir muchos de consumo inmediato, lo hicieron en forma moderada. En el caso de las importaciones, las cifras están señalando un comportamiento similar.

Por lo general, los especialistas que trabajan en hacer predicciones macroeconómicas no aciertan demasiado, a pesar que muchos conocen su oficio. Sin embargo, tienen que laborar con demasiadas variables, muchas de las cuales escapan a su control o son difíciles de predecir. Obviamente, tienen la ventaja que no se hacen estudios para comparar con posterioridad esas predicciones con la realidad, lo cual permite a estos gurúes seguir haciendo estimaciones con una admirable seguridad (1), el problema es que si se le agrega una situación de crisis, la capacidad predictiva se reduce drásticamente, porque cambian significativamente los parámetros con que se construyen los modelos (2).

Uno de los factores que hay que tomar en cuenta es que en situaciones de crisis se introduce el elemento de la incertidumbre, la cual está presente con singular importancia en este momento, tanto en el exterior como en Chile y es un elemento en el cual los economistas tienen poco que decir (3), aunque opinamos con igual desplante (mea culpa). Hay un elemento adicional, que tampoco está en el rango de la Ciencia

Económica y que corresponde a un rasgo especial de los empresarios chilenos, su carácter maniaco depresivo, como lo señaló hace años Roberto Zahler con tanta lucidez; son eufóricos en períodos de expansión económica y se deprimen con facilidad cuando hay caídas en la actividad productiva (4). Como es natural, este rasgo también permea a otros segmentos de la población.

## El blindaje y la crisis

La Derecha ha planteado críticas al Ministro de Hacienda por señalar, cuando se conocieron los primeros síntomas del desorden financiero internacional, que el país estaba "blindado". La realidad ha mostrado que el país ha recibido con fuerza las consecuencias de la evolución de la situación externa. No podía ser de otra forma, pues Chile hace ya tiempo se insertó al mundo globalizado, es parte esencial de su estrategia de desarrollo, basada en la apertura comercial y financiera al exterior, aunque esta última sea algo menor. Por lo tanto, es un hecho de la causa, lo cual no quiere decir que la magnitud, amplitud y duración del fenómeno haya sido pronosticado por los líderes de las proyecciones. La crisis fue imprevista (5) y fueron apareciendo progresivamente sus diversas facetas; incluso en la actualidad no está dimensionada su profundidad y duración. Por lo tanto, blindaje no ha existido nunca en términos de aparecer impolutos frente al exterior.

El llamado "blindaje" es una condición acotada a ciertas características que hacen que la economía chilena no aparezca tan vulnerable frente al exterior, incluso si se compara con la situación de países más avanzados. En primer lugar, la fortaleza de su sector bancario, que encuentra a las empresas capitalizadas y con sus carteras crediticias con buenos indicadores de riesgo. Como consecuencia de la crisis de 1982, la Superintendencia de Bancos se constituyó en una entidad supervisora estricta y con adecuada información sectorial. Por lo mismo, es un mentís a los economistas neoliberales que durante los últimos años han predicado que las regulaciones tienen "ahogado" al sector y no permiten la expansión que sus agentes reclaman. ¡A la Plaza de Armas con esa prédica!

El segundo aspecto es la política de finanzas públicas. El ahorro en la bonanza que permite gastar más cuando caen los ingresos fiscales. Película conocida pero no por ello para el olvido.

## Políticas económicas y rezagos

En Chile hay dificultades serias para realizar políticas económicas activas y flexibles. Los instrumentos disponibles son escasos y son la consecuencia de condiciones que se han impuesto los propios gobiernos. Por ejemplo, el hecho que la variable objetivo del Banco Central sea únicamente mantener una baja inflación. Por su parte, el Fisco debe ceñirse a la regla del balance estructural (6).

Cuando se inició la crisis, el Banco Central estaba preocupado de la inflación, que bordeaba los dos dígitos, y su política estaba enfocada a reducir el crecimiento de los precios; en consecuencia, su instrumento favorito de política, la tasa de interés de instancia monetaria, se mantenía elevada desde hacía algunos meses. Con el desplome financiero no reaccionó reduciendo la tasa, a pesar de la opinión bastante generalizada sobre la conveniencia de bajarla. Cuando lo hizo, tuvo que efectuarlo en forma drástica; sin embargo, es bien sabido que este instrumento actúa con mucho rezago en el tiempo. Adicionalmente, para reducir la inflación facilitó la apreciación del peso hasta niveles manifiestamente por debajo de su tendencia de largo plazo, provocando un desestímulo a las exportaciones y al sector manufacturero que

sustituye importaciones, cuyos efectos se observan hasta ahora, a pesar de la devaluación del tipo de cambio que ocurrió posteriormente.

En septiembre de 2008, cuando se generalizaron los problemas bancarios en Estados Unidos y posteriormente en Europa, el primer impacto en Chile fue la caída de las líneas de crédito de los bancos extranjeros con sus corresponsales chilenos. En ese evento, tanto el Banco Central como Hacienda reaccionaron con rapidez facilitando recursos en moneda extranjera a las entidades locales. Sin embargo, la iliquidez prontamente se trasladó a los préstamos en moneda local, pues los bancos adoptaron una posición conservadora, lo que trajo consigo una reducción del nivel crediticio, tanto en las líneas comerciales a las empresas, como a sus clientes hipotecarios y de consumo, con los efectos consiguientes en el mercado de las viviendas nuevas y las adquisiciones de bienes de consumo durable. Si bien la reacción de los bancos es normal ante situaciones de incertidumbre, se generaron problemas de liquidez en muchas empresas.

La respuesta del Central se concentró en una rápida reducción de la tasa de interés, mientras el Gobierno aprobó una serie de medidas de carácter crediticio que buscaron incentivar a los bancos a restablecer la corriente crediticia, mediante líneas de préstamos de CORFO (para la inversión, factoring, capital de trabajo, fondos de garantía, financiamiento de exportaciones, reprogramación de deudas, entre las principales), un aporte de capital al BancoEstado, impulso al FOGAPE, recursos adicionales a SERCOTEC, facilidades tributarias y la reciente aprobación en el Parlamento del proyecto que facilita las operaciones financieras.

La reacción de los bancos ha sido lenta y fue necesario que el BancoEstado adoptara una posición agresiva, especialmente otorgando créditos en condiciones favorables a las PYMEs, microempresas y clientes hipotecarios, para que empezaran a movilizarse. Sin embargo, durante estos meses los excedentes bancarios fueron elevados, ya que mientras las tasas de interés pasivas (pagadas a los depositantes) se redujeron respondiendo a los estímulos del Central, las activas se mantuvieron (cobradas a los deudores), lo cual les permitió financiar las mayores provisiones generadas por el incremento del riesgo y también mantener su alta rentabilidad. En el futuro, el eventual deterioro de muchas empresas les obligaría a efectuar provisiones adicionales, lo cual hará que los spread no se reduzcan en la magnitud esperada.

### Los "paquetes" fiscales

Se ha discutido acerca de los sucesivos "paquetes" fiscales de Hacienda. Para estos efectos, interesa comentar la iniciativa que implica un incremento del gasto del Fisco en el equivalente a US\$ 4.000 millones, que se financiarían con los superávits en moneda extranjera de ejercicios pasados ahorrados en el exterior. Los efectos sobre la actividad económica de esa iniciativa no son inmediatos en su totalidad. Una parte significativa financiará las inversiones adicionales que está realizando CODELCO; en otros casos corresponden a inversiones en Obras Públicas y Vivienda que no todas se pueden iniciar en forma inmediata; también contempla algunas iniciativas, como el subsidio a la contratación de jóvenes que requieren de un aparato administrativo que está en elaboración, mientras otros, como el bono de \$40.000 que se otorgó a las familias de menores recursos fue de rápida y eficiente ejecución. En definitiva, hay programas que incluso representarán gastos en 2010.

Lo que resalta es que el mencionado “paquete” se ha mantenido dentro de la disciplina fiscal, sin vulnerar, hasta donde se sabe, la regla del balance estructural. La otra característica que conviene señalar es que la política seguida ha buscado no comprometer hacia el futuro los ingresos tributarios permanentes del Fisco ni los gastos presupuestarios, ya que se trata de desembolsos que se realizan por una sola vez, sin efectos directos sobre presupuestos futuros; ejemplos en ese sentido son las inversiones en obras públicas o el pago de bonos. De esta manera, cuando se genere una fase expansiva de la economía, el sector público podrá recuperar los ingresos tributarios y no tendrá que recortar otros gastos necesarios. A diferencia de otros países, especialmente los más desarrollados, en Chile no habrá necesidad de ajustes profundos para resolver el déficit fiscal y tampoco existen serias presiones inflacionarias. Sin embargo, para evitarlas en el futuro no inmediato, se debería esperar que el Central empiece a elevar la tasa de interés; en ese sentido el desequilibrio de las cuentas públicas debería ser financiado con endeudamiento interno, más que liquidando en el mercado local los fondos depositados en el exterior, pues provocaría una apreciación del peso. El manejo de corto plazo de estas variables no es fácil.

La efectividad macroeconómica no se conoce con exactitud, lo cual ha llevado a las autoridades y algunos especialistas a examinar la evolución de los indicadores, antes de plantear otro “paquete” reactivador.

### **Medidas futuras**

A pesar de la prevención anterior, no se puede cometer el error opuesto, sentarse a esperar conocer con precisión los efectos antes de tomar iniciativas adicionales. En ese sentido, junto con las medidas en implementación, deberían adoptarse iniciativas adicionales que busquen dos objetivos: favorecer a los segmentos más vulnerables de la población y priorizar el empleo. Para lo primero, sería necesario acordar un bono de invierno similar al ya otorgado, y después otro de Fiestas Patrias, de fácil implementación y efecto redistributivo, y la supresión del 7% de descuento para la salud de los pensionados, los cuales presentan mayores ventajas en equidad que el sugerido incremento de la asignación familiar.

Respecto a la ocupación de mano de obra, debería incluirse el subsidio al empleo de las mujeres jefes de hogar en situación vulnerable. El probable aumento de la desocupación obligará a tomar medidas complementarias; ya se han elaborado algunas acciones para enfrentar el desempleo en las zonas salmoneras, lo cual debería ser imitado en aquellas actividades que presenten concentraciones similares. Al respecto, no hay que olvidar que la evaluación efectuada sobre los planes de empleo directo en municipalidades ha señalado que son claramente menos eficientes, económica y socialmente, que la alternativa de subsidios a la contratación de trabajadores en el sector privado.

También pueden efectuarse avances en la inversión pública, a pesar de la escasez de proyectos disponibles, ya elaborados en las obras públicas, en los programas de vivienda social hay claramente una demanda insatisfecha y capacidad disponible de muchas empresas constructoras. La institucionalidad pública no está suficientemente preparada para dar respuestas rápidas ante las emergencias.

## Crisis, ¿hasta cuándo?

Es difícil hacer predicciones en un cuadro como el actual, especialmente cuando el comportamiento de la economía nacional tiene una estrecha dependencia de la evolución de la situación externa, todavía lejos de estar estabilizada. Sin embargo, existen signos parciales, ya empiezan a aparecer indicadores tímidos que señalan que en términos de empleo y producción el 2º y 3º trimestres serían los más críticos y en la última parte del año habría una lenta recuperación.

En ese contexto, el probable aumento de la desocupación seguirá siendo la prioridad para el Gobierno (7).

- 
- (1) Sin demostrar esta certidumbre es difícil permanecer en este "mercado".
  - (2) También ha aparecido como un tema mediático la opinión de si Chile está técnicamente en recesión o no. Sin embargo, este es un proyecto de debate bastante tonto, porque quienes lo afirman parecen boxeadores peleando con la sombra, combatiendo con si mismos. En realidad, certificarlo no agrega nada, excepto el secreto deseo de ver al Ministro de Hacienda con un bonete en la cabeza y un cartel en el pecho que diga "estamos en recesión". Lo único importante es que el PIB está disminuyendo y el desempleo creciendo.
  - (3) Keynes explicaba el comportamiento de la inversión dando una gran importancia a las expectativas de los empresarios hacia el futuro, desestimando el impacto desmedido que en su concepto los economistas clásicos otorgaban a la tasa de interés en su determinación. A su vez, las expectativas estaban influidas por los "espíritus animales", en una traducción prosaica de lo que denominó "animal spirits". Cabe recordar que la teoría que hizo famoso a Keynes es aplicable a situaciones de recesión.
  - (4) Sin olvidar su cultura especulativa descrita por tantos historiadores y que persiste en el tiempo. Sobre este rasgo, se ha presenciado una intensa discusión en el mes de abril, con ocasión del debate parlamentario del proyecto de ley de fideicomiso ciego.
  - (5) Es posible que con la sola excepción del economista Hernán Cortés, que la predijo con a lo menos diez años de anticipación.
  - (6) En Latinoamérica causa bastante extrañeza que esta regla estricta no haya sido exigida por el Fondo Monetario, aprovechando una crisis de balanza de pagos, sino fue autoimpuesta por el propio gobierno con la complacencia de la oposición.
  - (7) Un tema que cubre muchas páginas en la prensa especializada es si el desempleo llegará a los dos dígitos. Entre la sub especialidad de quienes se dedican a las predicciones, hay varios que no sólo la dan por un hecho (es altamente probable), sino han llegado a estimar que a mediados de 2009 alcanzará al 11,17%, según su modelo. Hay que considerar que la variable clave para hacer estimaciones futuras es el comportamiento que tendrá la fuerza de trabajo, especialmente la femenina, la cual es difícil de cuantificar y prever.