

| Tasas de Crecimiento Anual de la Productividad Total de los Factores Estimadas por Expertos Seleccionados | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 1 | -0.50% | 0.00% | 0.50% | 0.30% | 0.20% | 0.20% |
| 2 | -0.22% | -0.41% | -0.35% | -0.23% | -0.04% | 0.09% |
| 3 | 0.50% | 0.50% | 0.50% | 0.50% | 0.50% | 0.50% |
| 4 | 0.25% | 0.20% | 0.30% | 0.45% | 0.65% | 0.65% |
| 5 | 1.00% | 1.00% | 1.00% | 1.00% | 1.00% | 1.00% |

Fuente: Elaboración propia en base a publicación de DiPres.

Tabla 1

más acelerada, estaremos por encima de la senda a largo plazo, el PIB será mayor y se recaudarán mayores ingresos. Pero esos ingresos extras no se pueden gastar: se deben guardar para el futuro, cuando la economía no esté en periodo virtuoso y, por lo tanto sus ingresos caigan, momento en que se podrá hacer uso de los ahorros acumulados. El nivel de gasto queda definido en función de lo que es sostenible en un mediano o largo plazo, sin importar el ciclo económico.

Es fundamental, entonces, estimar la senda de largo plazo de la economía y los ingresos que se recaudarían hipotéticamente. En el caso chileno, no sólo el nivel de actividad es un condicionante de los ingresos fiscales, sino también el precio del cobre. Es por ello que el Ministerio de Hacienda recurre a comités de expertos independientes (como forma de garantizar la no manipulación por parte del gobierno de turno de las cifras) que colaboran en la predicción del comportamiento del PIB tendencial y el precio del cobre en el mediano y largo plazo.

Este año, en el Comité Consultivo del PIB participaron 18 expertos a quienes se les solicitó estimar las tasas de crecimiento anuales 2013-2018 para la formación bruta de capital fijo, la fuerza de trabajo y la productividad total de factores (ver http://www.dipres.gob.cl/594/articles-105498_doc.pdf). En el caso del Comité Consultivo del Precio del Cobre, formado por 16 expertos, se le pidió estimaciones anuales del precio del cobre en la Bolsa de Metales de Londres (BML) para el período 2014-2023 (http://www.dipres.gob.cl/594/articles-105499_doc.pdf).

Estas valoraciones son el insumo fundamental para construir la política de balance estructural que, en definitiva, fija el nivel

de gasto público sostenible en el tiempo. Y es justamente aquí donde radica el problema. Si bien los esfuerzos del Ministerio de Hacienda en mejorar la metodología de estimación para el balance estructural han sido importantes desde la implantación de esta política (adhiriendo a metodologías empleadas en países desarrollados y las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional), éstos se diluyen cuando se observa la calidad de las estimaciones realizadas por los "expertos".

Cabe mencionar que el Gobierno recurre a un pool de expertos nacionales, a quienes les garantiza anonimato y, por lo tanto, su reputación no se ve afectada de ningún modo. Si bien es probable que realicen su trabajo a conciencia, surgen grandes dudas a partir de la observación de la información entregada por algunos de ellos. Si un profesor de economía enviara a sus alumnos la tarea de predecir la tasa de crecimiento anual para la productividad total de los factores, seguramente pediría que, junto a los resultados, enviaran sus códigos de programación para la estimación. Sin embargo, al observar la Tabla 1, lo más probable es que empezaría por evaluar cuidadosamente a los alumnos 1, 3, 5 y quizás el 4.

Como se ha comentado, los esfuerzos por lograr la mejor estimación posible del balance estructural han sido enormes, pero si esa metodología se ha nutrido de datos de dudoso fundamento, simplemente carecerá de sustento. Nada aún se ha comentado al respecto desde el Ministerio de Hacienda, ni siquiera a propósito de la reciente creación del Comité Asesor Fiscal, entidad que en su última acta de sesión del pasado 24 de septiembre (ver http://www.dipres.gob.cl/594/articles-109118_doc.pdf) se limita a dejar constancia que "cabe destacar

que esta etapa de revisión por el Consejo Fiscal Asesor complementa la revisión previa de los parámetros estructurales claves sobre los que se construye el Presupuesto 2014: las estimaciones del PIB tendencial y del precio del cobre de referencia. Para estos efectos, el Consejo tuvo a su vista las planillas de cálculo y la argumentación enviada por los expertos. (...) A la luz de los antecedentes revisados, el Consejo Fiscal Asesor estima que la Dirección de Presupuestos ha cumplido a cabalidad con la aplicación de la metodología de cálculo del balance cíclicamente ajustado y con la formalidad requerida...".

El tremendo avance que Chile ha realizado en la definición de los procesos y formalidades que dan marco a la institucionalidad económica, destacables en el contexto latinoamericano, debe ser profundizado en algunos casos. En el caso particular de las proyecciones del PIB pareciera que estamos entre tinieblas. Las estimaciones que el Banco Central nos provee para entender la evolución futura esperada en el corto plazo no nos orientan sobre la probabilidad de que ese escenario se presente. Las estimaciones que permitirían comprender nuestra economía más en el mediano y largo plazo merecen dudas más que razonables respecto a los datos que las nutren. No estamos en presencia de la polémica por el Censo o por el IPC, pero las estimaciones oficiales del PIB requieren de mejor información, sin dudas. ■



*Ph.D. en Economía, University of California at Los Angeles, Estados Unidos
Académico Universidad Alberto Hurtado

Cuidado con el sobreoptimismo económico

Por Carlos J. García*

Desde hace un tiempo ya que los Audi, Ferrari y Porsche no son exclusividad de las calles de las comunas más acomodadas de Santiago. Tener un Volvo dejó de ser símbolo de estatus. Como un ejemplo de los cambios que ha experimentado el patrón de consumo de los chilenos, los autos de lujo no sólo se han transversalizado (en las carreteras, en otras regiones, en los sectores de clase media) sino que su uso es más frecuente: todos los días se pueden ver Mercedes o BMW en las calles.

Uno podría preguntarse cómo se las ingenia una economía con un crecimiento moderado (PIB de 4 %) para mostrar ese nivel de consumo, antes asociado a la riqueza. También sería válida la interrogante respecto a la actual tasa de desempleo, una de las más bajas de la historia del país, permitida por una expansión económica del 4 %. El puzzle se complejiza si consideramos que nuestro déficit de cuenta corriente es cercano al 5 %, es decir, equivalente a la línea de crédito. ¿Cómo son posibles estas situaciones en una economía como la nuestra, que crece con discreción y bajo la sombra de bajas perspectivas para el precio del cobre?

Entre una diversidad de explicaciones que podemos ensayar tengo una favorita, que no es sólo la que más me gusta sino la que prevalece entre otras según mis observaciones de la economía chilena año a año: nos sobra optimismo en los buenos tiempos y exudamos mucho, pero mucho pesimismo en los tiempos malos. Gastamos y nos endeudamos más de lo aconsejable en los tiempos buenos, porque creemos que durarán para siempre.

Compramos, compramos y compramos: la casa de nuestros sueños, el nuevo televisor más plano que el anterior, el auto para el benjamín que entró a la universidad, la cabaña en el campo, en la playa o, por qué no, en la orilla de un lago sureño, los celulares que resisten el agua, el auto deportivo porque me lo merezco, el Caribe no, porque está trillado, pero sí los cruceros a Oriente, etc.

En cambio, en los tiempos malos el pesimismo nos lleva a estancarnos. Caemos rápidamente a la UTI y exigimos fuertes dosis de jarabe fiscal y monetario para recuperar la salud. El mercado se extravía hasta que, después de varias sesiones de psicoanálisis masivo, el país vuelve a crecer.

El sobreoptimismo ha sido investigado ampliamente por la literatura en economía, que se interesa sobre los efectos que tiene en personas provenientes de los más diversos ámbitos. Puri y Robinson (2007) concluyen que un optimismo moderado puede explicar el comportamiento de decisiones financieras. Barber y Odean (2001) muestran que, en ese tipo de decisiones, los hombres son más confiados que las mujeres. Malmendier y Tate (2005) probaron que el exceso de optimismo de los CEO puede explicar la distorsión de sobreinversión en tiempos de expansión económica. Scheinkman y Xiong (2003) analizaron cómo la sobreconfianza de los agentes produce grandes diferencias sobre los verdaderos fundamentales de los activos. Benoît y Dubra (2011) argumentan que la mayoría de las personas se ubican a sí mismos en ranking como mejores que el promedio.

Como resultado de las malas expectativas, la fiesta suele terminar y la resaca es implacable: la economía aterriza forzosamente. Hay que reducir el consumo, se dispone de menos crédito, aumenta la tasa de desempleo y sube muy inoportunamente el dólar, justo cuando Chile está clasificado para el Mundial de Fútbol en Brasil ad portas. Algunos recordarán la maldición de España '82, con ese penal desperdiciado por Caszely al que se culpó de la crisis económica de ese año. Al margen de que no podamos perdonarlo hasta el día de hoy, no fue ni él, ni el Mundial, ni el dólar a 39 pesos, lo que derrumbó a las finanzas fueron las expectativas sobre el futuro, completamente erradas.

Tampoco se trata de esperar una crisis tan severa como la asiática, que también coincidió, aclaremos, sólo por azar con la participación de Chile en el campeonato mundial de Francia 98 (un viejo comentarista deportivo diría inspiradamente que es un destino dulce y de agraz), pero sí se anticipa una desaceleración importante. Esto se debe a que dos vigas maestras de la economía chilena están flaqueando: el futuro de la economía china, que con las últimas reformas busca emendar rumbo, y el precio del cobre que va y viene. Ambas estructuras temblorosas incluirán en que se registre un dólar más alto, como siempre ha ocurrido. Las importaciones se encarecerán, convendrá exportar vino y frutas y, por supuesto, el precio de las casas caerá. El desempleo subirá y los programas de empleo se volverán populares.

¿Cómo encaja este panorama posible con la reforma tributaria que el también posible gobierno de Michelle Bachelet quiere implementar el 2014? Es complejo, porque subir los impuestos no es una política popular ni recomendable con una economía creciendo lentamente. Sin embargo, las reformas son necesarias. Chile necesita modificaciones en muchos frentes para transformarse en una economía desarrollada. Por lo tanto, estabilizar la economía y asegurar, al mismo tiempo, crecimiento de largo plazo con reformas adecuadas, dos objetivos que podrían parecer opuestos, es lo que determinará el éxito o fracaso del próximo gobierno. ■

Observatorio Económico

Decano: Jorge Rodríguez Grossi
Fono Facultad: 2889 7366
e-mail: jrodrigu@uahurtado.cl
fen.uahurtado.cl

Producción OE: Escuela de Periodismo UAH