

## Banco Central: ¿culpable?

Tomás Flores

La proyección de crecimiento de la economía chilena se ha corregido sistemáticamente a la baja y es muy probable que, cuando se conozca el Imacec de septiembre, la estimación caerá a cerca de 4,5%. Ante este magro resultado, tanto desde el punto de vista del extraordinario contexto internacional actual como del rendimiento de los años dorados de la economía chilena, ha comenzado la búsqueda de culpables.

El ex ministro de Hacienda, Nicolás Eyzaguirre, ya tiene uno: el Banco Central, que habría subido la tasa de interés en exceso, limitando de esa manera el crecimiento de la demanda agregada. Esta acusación debería probar que la desaceleración brusca de la inversión observada en el segundo trimestre res-

pondió a dicha alza excesiva. Creo que eso no es fácil de probar, ya que, en realidad, la evolución de la inversión ha respondido a efectos puntuales -como las compras de Transantiago del año pasado- que ya no se repiten, y el cierre gradual producido entre 2004 y 2005 de la brecha entre capital efectivo y deseado.

Es decir, probablemente la compra de máquinas y equipos habría evolucionado de manera similar en 2006, aunque la tasa de interés no hubiese subido como finalmente subió. En la compra de bienes raíces tampoco la tasa de interés ha impactado sustancialmente, ya que varias instituciones han modificado plazos para que el dividendo sea relativamente parecido al vigente el año pasado.

Nuevamente aparece la reducción de la brecha entre lo deseado y lo que se tiene como principal explicación de lo ocurrido. La evolución del consumo tampoco

ha mostrado gran sensibilidad a la tasa de interés, y el empleo y la proyección de ingreso futuro han mantenido el crecimiento robusto del consumo de familias, en particular de bienes durables.

De esta manera, creo que las explicaciones hay que buscarlas por otro lado, y ello implica ver el origen del crecimiento económico. Cuando un país crece es porque sus empresas producen más que lo que produjeron el año pasado y porque han surgido nuevas empresas que compensan a aquellas que han cerrado. Pues bien, creo que no se puede dificultar la creación de nuevas empresas y al mismo tiempo desear tener más crecimiento económico, lo cual pone de relieve la importancia de avanzar en la reducción de la burocracia.

Asimismo, creo que otro elemento importante para considerar ante el bajo crecimiento económico es el de los



**La explicación del bajo crecimiento no es la política de tasas de interés del Central: cuando un país crece es porque sus empresas producen más y porque surgen nuevas empresas.**

impuestos y el ex ministro Eyzaguirre subió el IVA, el impuesto a las empresas, al crédito, las contribuciones de bienes raíces y, además, estableció el *royalty* a la minería. El efecto acumulado de estas alzas de impuestos que no alcanzan a ser compensados por la rebaja de aranceles y de impuestos personales, tienen finalmente impacto sobre la creación de nuevas empresas.

De esta manera los mayores impuestos, la creciente burocracia medioambiental y la inflexible regulación laboral son factores que han contribuido a que la tasa de crecimiento de Chile sea menor a la que exhibía hace una década. Entender esto es crucial, ya que esto es mucho más importante que medio punto de "sobretasa de interés" que puede ser remediado fácilmente.

SUBDIRECTOR DE ESTUDIOS LIBERTAD Y DESARROLLO