

Incertidumbre política y crecimiento

LAS CIFRAS del tercer trimestre confirman que la economía experimenta un proceso de desaceleración. En relación con sus causas y, principalmente, respecto del crecimiento futuro, ha surgido un debate en el que sobresale la importancia que tendría la mayor incertidumbre política y, en particular, de política económica que ha emergido en este período electoral. El análisis económico es concluyente: la incertidumbre reduce el crecimiento.

Si bien la actividad económica creció 4,7% el tercer trimestre, superior al 4% del segundo, la demanda interna experimentó una reducción muy significativa de su crecimiento, registrando un 1,3%. En esta cifra destaca el menor dinamismo de la formación bruta de capital, con un crecimiento de 3,2%, que contrasta con el 12,3% de 2012, y una desacumulación de inventarios. El consumo sólo exhibe una leve moderación, registrando un 5,2%.

El comportamiento de la inversión se explicaría por la maduración de proyectos en el sector minero; la paralización de centrales energéticas; una disminución de obras en el sector de la construcción y, en general, a otros sectores que han reducido sus importaciones de maquinarias y equipos.

La literatura económica, tanto teórica como empírica, sobre los efectos de la incertidumbre en la inversión es abundante. En un ambiente de incertidumbre y dado el carácter de irreversibilidad de la inversión, la decisión óptima es posponerla hasta contar con más información (Bermanke 1983). Los eventos políticos futuros, como el resultado de elecciones que introducen incertidumbre, afectan negativamente la inversión (Julio y Yook, 2012). También han sido ampliamente estudiados los efectos sobre la actividad económica de la incertidumbre en las políticas: fiscal, monetaria y regulatoria, encontrándose que reducen la inversión (Baker, Bloom y Davis, 2013).

En el caso de Chile, la iniciativa de una nueva Constitución que contempla el programa de la Concertación más el PC, es una fuente de incertidumbre política central. Esto, por cuanto no es claro cómo se generaría y, a juzgar por su redacción, se pretende afectar un

conjunto de derechos y cambiar el concepto de Estado.

En el plano económico, se introduce incertidumbre en una serie de ámbitos como el grado de autonomía del Banco Central; sistema previsional y salud; legislación laboral y regulatoria. En materia tributaria, si bien existe una propuesta general de reforma tributaria, no hay claridad sobre una serie de consideraciones como: uso de la depreciación instantánea para los impuestos personales de los dueños de empresas; solución a los problemas de liquidez de los dueños de pymes al tener que tributar, según la propuesta, sobre base devengada; la eliminación del FUT permitirá arrastrar las pérdidas para fines tributarios. La incertidumbre paraliza proyectos, pero una vez despejada se deberían retomar. Sin embargo, de aprobarse la reforma propuesta que eleva la tasa de impuesto a las empresas y cambia la base de tributación de los dueños desde retiros a utilidades devengadas,

ésta tendrá efectos negativos sobre ahorro e inversión y, por consiguiente, sobre el crecimiento de tendencia de la economía. Es decir, una vez superada la incertidumbre, los efectos negativos de una mala reforma persisten.

Otros estudios se concentran en los efectos de cambios anticipados en la productividad de factores sobre el ciclo económico (Rebelo 2006). En la medida que se anticipe menor dinamismo en la productividad, esto incide en el consumo, inversión y el PIB. Lo interesante es que la desaceleración no ocurre con un menor dinamismo contemporáneo de la productividad, sino que responde a la anticipación de que esto podría ocurrir en el futuro.

La conclusión es clara: mayor incertidumbre frena la actividad económica. La desaceleración de la economía podría ya estar reflejando esto y, de hecho, podría acentuarse. Una vez despejada la incertidumbre, las políticas anti ahorro e inversión hacen daño.



**Luis Felipe
Lagos**

Macroeconomista
Senior Lyd, Socio
ALN Ltda

