

## UNA AGENDA ANTI INVERSIÓN

- El Banco Central en su IPOM de junio, mostró que desde mediados de 2014 hay elementos no explicados por factores externos o por variables económicas internas, asignando a las expectativas un rol relevante. Esto sugiere que el corto plazo está influenciado por expectativas asociadas a reformas en trámite, de alcance poco delineado, pero enmarcadas en un enfoque que claramente dificulta la iniciativa privada.
- La Reforma Tributaria ya aprobada requiere ser mejorada para su implementación; la Laboral debiera ser estudiada más profundamente por una comisión transversal de expertos; y la Reforma Constitucional, ser congelada hasta nuevo aviso.
- En materia sectorial, cabría esperar un análisis detenido de los efectos que tendrían sobre la actividad productiva las múltiples limitaciones planteadas al uso del territorio, así como las limitaciones a la propiedad que conllevan iniciativas como la modificación al Código de Aguas, gratuidad de estacionamientos, etc.

### PRINCIPIO LYD:

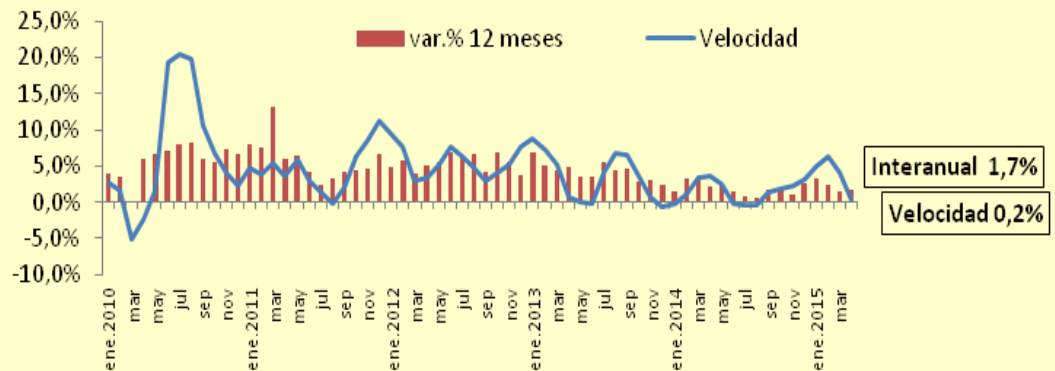
#### *Libertad Económica*

La expansión del Producto Interno Bruto en 2015 difícilmente alcanzará el 3,0% anual que se proyectaba a fines de 2014. El IMACEC de abril se expandió apenas 1,7% anual -cifra por debajo del promedio de 2014- mientras el ritmo de crecimiento de la economía sería prácticamente nulo con respecto al primer trimestre<sup>1</sup>. Es decir, el PIB se habría estancado por debajo del 2% anual en el primer semestre.

Desde la perspectiva del gasto, este menor dinamismo se explica tanto por una desaceleración del consumo -compuesto por una caída de ya cuatro trimestres en el consumo de bienes durables y un estancamiento de los no durables- como por el retroceso de la inversión, que en los últimos 21 meses sólo ha mostrado un trimestre de crecimiento interanual positivo, de apenas 0,5%. De hecho, esta caída de la inversión, especialmente en su componente de maquinaria y equipos, es sólo comparable con las peores crisis de los últimos 30 años: la Crisis Asiática y la Crisis Subprime. Pero, a diferencia de los dos episodios mencionados, en que las condiciones externas eran absolutamente críticas para el país, el escenario mundial actual resulta bastante más benévolo: los términos de intercambio no han cambiado mayormente pese a la caída del cobre (compensados por el precio del petróleo); nuestros socios comerciales crecen de manera razonable, promediando sobre un 3,5%; y las tasas de interés a nivel mundial continúan históricamente bajas.

**EL IMACEC DE ABRIL SE EXPANDIÓ APENAS 1,7% ANUAL**

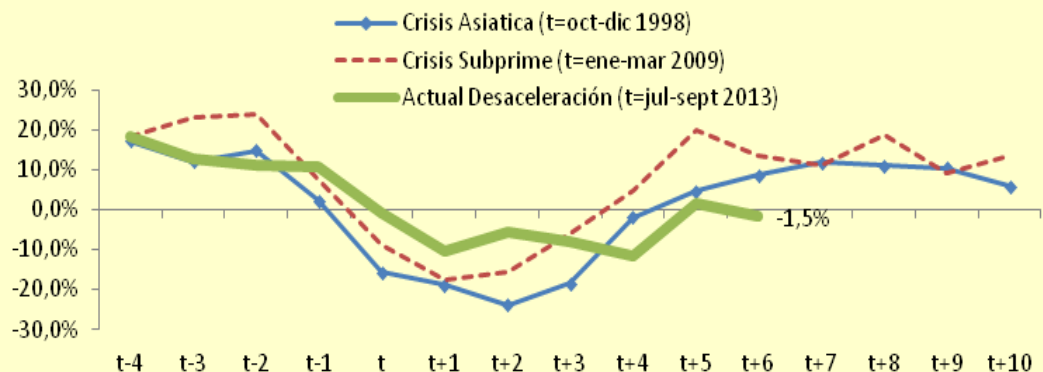
Gráfico N° 1: Imacec



Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

**CAÍDA DE LA INVERSIÓN ES SÓLO COMPARABLE CON LAS PEORES CRISIS DE LOS ÚLTIMOS 30 AÑOS: LA CRISIS ASIÁTICA Y LA CRISIS SUBPRIME**

Gráfico N° 2: Inversión total 3 episodios



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central.

Al indagar en los múltiples factores tras esta caída en la inversión, se pueden identificar algunos más duraderos y otros de carácter más bien transitorio o coyuntural.

Entre los elementos duraderos se observa con preocupación un debilitamiento del crecimiento de tendencia, el cual depende del incremento de la productividad total de factores, el crecimiento de la fuerza de trabajo en calidad y cantidad y la

**Resulta razonable pensar que existen más factores transversales de corto plazo que estarían afectando la inversión.**

tasa de inversión. La escasez de reformas estructurales, agudizada por el foco en temas ajenos al crecimiento económico, ha debilitado el crecimiento de la productividad total de factores en el tiempo y lo que pueda esperarse como aporte de esta variable a futuro. La fuerza de trabajo podría verse favorecida por una mayor participación laboral femenina por un período (luego habrá que enfrentar los efectos del envejecimiento de la población), aunque por ahora la variable no se ve muy dinámica. La inversión, por su parte, se verá afectada por la Reforma Tributaria, la cual redujo la rentabilidad neta de los proyectos, reduciendo en el margen, la inversión. Cabe recordar que en menos de una década, la tasa de impuesto a las utilidades no distribuidas de las empresas aumentará de 17% a 27%, por encima del 25,1% promedio actual de la OCDE.

Así, independiente de la metodología utilizada, la expansión de PIB potencial alcanzaría niveles entre el 4% anual, como estimara recientemente el FMI basado en supuestos algo optimistas, o más probablemente en torno a 3%. Esto es lo que debiera llevarnos a instalar una agenda de impulso competitivo que abarque las abundantes trabas micro que hoy frenan el crecimiento. Chile, acertadamente, ya cultivó muchos de los frutos de la estabilidad macroeconómica, los cuales es un imperativo mantener, pero que no volverán a aportar el impulso de décadas pasadas. La desvalorización del crecimiento, que parecía no haber estado dentro de prioridades gubernamentales, puede ser altamente costosa para el país, sobre todo si se traduce en inactividad respecto al esfuerzo de mantener tasas de crecimiento más elevadas.

Lo anterior se ve agravado por el hecho que los resultados de 2014 y lo que va de 2015 aún distan de una expansión en torno al 3,0%. En consecuencia, resulta evidente que habría otros factores coyunturales que estarían influyendo en este deteriorado desempeño económico.

Resulta razonable pensar que existen más factores transversales de corto plazo que estarían afectando la inversión y el BCCH en su IPOM de junio, probablemente motivado por ello, a través de un análisis empírico mostró que desde mediados de 2014 hay elementos no explicados por factores externos o por variables económicas internas, asignando a las expectativas un rol relevante<sup>ii</sup>. Esto sugiere que el corto plazo está influenciado por expectativas asociadas a reformas en trámite, de alcance poco delineado, pero enmarcadas en un enfoque que claramente dificulta la iniciativa privada.

Este panorama ha comenzado a inquietar a la autoridad, al menos en sus dichos. La pregunta es qué está haciendo en los hechos el gobierno para levantar las

expectativas, motivar a los inversionistas para emprender nuevos proyectos y, en un horizonte más largo, incrementar el crecimiento potencial. Una mirada a las políticas transversales -como la Reforma Tributaria, Laboral y Constitucional-, así como a las medidas que se están promoviendo a nivel sectorial permite constatar, con preocupación, que estamos frente a una agenda de corte más anti que pro inversión, por lo que requiere urgentemente ser enmendada. Frente a ello vale la pena revisar qué está pasando en diversas áreas de la economía y cómo se están abordando sus problemas, con miras tanto a revertir las expectativas y revitalizar el crecimiento de corto plazo, así como a potenciar una agenda que permita aumentar el crecimiento de mediano y largo plazo.

#### **LAS GRANDES REFORMAS**

La Reforma Laboral, además de concitar rechazo, se estima puede afectar negativamente la productividad en la medida que reduce los incentivos al esfuerzo individual y los incentivos a emprender. En efecto, el proyecto laboral modifica los equilibrios en el proceso de huelga, sin evidencia alguna de que las remuneraciones estén creciendo por debajo de la productividad. En este punto, vale la pena detenerse a convenir que aumentos de salarios sobre su productividad sólo son viables en el corto plazo, previo a que se ajusten las tecnologías productivas. Es preciso entender que para afectar la distribución del ingreso vía mercado laboral se requiere invertir en capacitación, de modo de hacer estos ajustes sostenibles, o en mecanismos de trabajo más productivos convenidos en forma conjunta. Aunque es probable que estos efectos no se den en el corto plazo, la experiencia de otros países que han rigidizado sus mercados laborales muestra que esto lleva a reducir el crecimiento de tendencia. En síntesis, se trata de una reforma inadecuada que requiere una cirugía mayor para favorecer verdaderamente el desarrollo del país y a sus trabajadores.

El anuncio de una nueva Constitución y el comienzo de una discusión sobre ella, ha repercutido en la percepción de riesgo de los inversionistas. La preocupación en este ámbito dice relación tanto con las ideas que están explícitamente sobre la mesa (incluidas en el programa de gobierno), como con los silencios y omisiones, que han sido llenados con las voces de los sectores más radicales de la Nueva Mayoría desde marzo de 2014. Así, en el plano de lo económico-social<sup>iii</sup>, destaca la consagración de un Estado Social de Derechos, sobre la base de un principio general de solidaridad y el intento de aumentar tanto el listado actual de derechos sociales (hacia “derechos” como vivienda y cultura), como asimismo la garantía judicial; establecer un nuevo concepto de derecho de propiedad privada, consagrando que ésta obliga (ante el Estado y la comunidad) más allá de lo



**A nivel sectorial,  
el escenario  
tampoco  
parece muy  
auspicioso para  
levantar la  
inversión y el  
crecimiento.**

establecido en la actual Constitución, haciendo más intensa su función social y reformulando el estatuto de propiedad de los recursos naturales; o re-equilibrar la garantía de libre iniciativa económica con una mayor flexibilidad en la participación del Estado en este ámbito. En esta misma línea surgen dudas respecto a instituciones que han resultado claves para restablecer equilibrios macroeconómicos, sin que se piense compensar con reglas claras, por ejemplo, que preserven equilibrios fiscales en el tiempo.

Desde la perspectiva de las omisiones, sin lugar a dudas la más relevante dice relación con la forma del cambio constitucional. La ambigüedad en torno a la fórmula que será utilizada, los plazos, el rol del Congreso, etc., hacen que los intérpretes del programa acentúen el riesgo de mantener ambigüedad sobre las materias señaladas, dado que se estima puedan seguir poniendo sobre la mesa proposiciones maximalistas, como por ejemplo, la ampliación de la regla de plebiscitos para que la Presidenta pueda convocar a una Asamblea Constituyente, reforma constitucional que, por lo demás, hoy se discute en el Congreso Nacional.

#### **NO SE VE MEJORA A NIVEL SECTORIAL**

A nivel sectorial, el escenario tampoco parece muy auspicioso para levantar la inversión y el crecimiento. Un claro ejemplo es el incremento de los tiempos de aprobación de proyectos mineros y energéticos en su trámite ambiental<sup>iv</sup>. En abril de este año se creó la Comisión Asesora Presidencial para evaluar el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA), con el fin generar propuestas de modificación para el desarrollo de procesos más expeditos, con altos estándares de calidad y en un marco de certeza jurídica para los desarrolladores de proyectos, la comunidad y los distintos servicios públicos que participan en la evaluación. La oportunidad que con ello se mejoren los mecanismos de la evaluación ambiental de proyectos es un paso importante y debe ser priorizado.

Sin embargo, hay una serie de iniciativas legislativas que atentan contra la realización de nuevas inversiones en territorio nacional. Así, por ejemplo, el proyecto de ley que crea el Servicio de Biodiversidad y Áreas Protegidas (SBAP) requiere de urgente revisión para hacerlo consistente con el objetivo de desarrollo sustentable que el país ha suscrito, lo que aboga por evitar excesivas restricciones o derechamente prohibiciones para la realización de actividades productivas en el país. A ello se suma que el proyecto actualmente en trámite establece una serie de restricciones más allá de las áreas protegidas del Estado, que podrían significar la imposición de limitaciones excesivas a actividades a desarrollarse en terrenos privados.

A las restricciones a la actividad productiva en áreas y ecosistemas protegidos, podrían sumarse, además, mayores restricciones en caso de aprobarse el proyecto de ley de regionalización que está actualmente en trámite. Específicamente, el proyecto entrega nuevas facultades a los gobiernos regionales relacionados a la planificación regional, a través de la elaboración del Plan Regional de Ordenamiento Territorial (PROT). Lo que hoy es un instrumento más bien orientador de usos del territorio se transformaría con este proyecto en un plan que fijaría la localización de las infraestructuras de energía, las condiciones de localización para la disposición de los distintos tipos de residuos y sus sistemas de tratamiento, ente otros. Es decir, pudieran transformarse en zonificación total de las áreas urbanas y rurales de una región. No es difícil imaginar que estos instrumentos dificultarían el desarrollo de determinadas actividades necesarias para el progreso del país. A partir de la experiencia de los planes reguladores urbanos, se debe tener presente que este tipo de instrumentos quedan obsoletos rápidamente y su actualización puede demorar décadas. Similar preocupación surge del proyecto de protección de glaciares, que restringe más allá de lo necesario la actividad minera.

La actividad minera se ve, además, amenazada por la desprotección que sufrirá la inversión extranjera. Lo cierto es que la nueva institucionalidad deja a las inversiones extranjeras con menos protecciones y garantías que las otorgadas originalmente por el DL 600 de 1974. Así, el DL 600 daba la opción al inversionista de optar por la invariabilidad del impuesto específico a la actividad minera para aquellos inversionistas que suscribieran contratos de inversión extranjera relativos a proyectos mineros que tengan un valor no inferior a US\$ 50 millones, o alternatively, acogerse a la invariabilidad tributaria general. El nuevo estatuto en cambio no otorga ningún tipo de garantías específicas a la actividad minera, desaparece el contrato ley como instrumento aunque contempla un régimen transitorio por cuatro años desde su entrada en vigencia en que se podrán todavía firmar contratos de inversión extranjera pudiendo acceder a una invariabilidad tributaria para las utilidades remesadas igual a 44,45% por el período de 4 años.

### **BUENAS INTENCIONES, MALAS IDEAS**

En materia de energía hay una serie de iniciativas simultáneas en curso, algunas de las cuales son positivas, pero otras no se alinean con el objetivo de destrabar las inversiones o, derechamente, atentan contra el mismo. A modo de ejemplo, el conflicto generado en torno a la competencia en el mercado de la distribución de gas de red llevó al Ejecutivo a presentar un proyecto de modificación de la ley vigente que contempla un cambio sustantivo del ordenamiento existente, desde la



**Cuando se ha querido perfeccionar el sistema de libre mercado, se ha caído en un excesivo énfasis sancionatorio, enmarcado en un discurso cargado de acusaciones de malas prácticas y abusos que en nada aportan a la actividad empresarial.**

libertad tarifaria a un régimen de rentabilidad máxima permitida. Ello es contrario al objetivo de expansión de la red de gas, puesto que eleva los riesgos y limita la rentabilidad obtenible.

Otro proyecto que apunta en la dirección equivocada es el que amplía el giro de ENAP a la generación eléctrica. Si bien se ha pretendido que ello sólo buscaría viabilizar proyectos con participación de recursos privados, lo cierto es que durante su tramitación ha quedado clara la intención de los parlamentarios oficialistas de reinstaurar el rol empresarial del Estado. Aun si se lograra restablecer la participación minoritaria de la estatal en los proyectos de generación, como pretendía el proyecto original, el efecto en el mercado podría ser muy perjudicial si se percibe que los nuevos proyectos competirán en desventaja con aquellos que cuentan con participación de ENAP, desincentivando la inversión 100% privada.

Preocupa también que los esfuerzos del Ministerio de Energía se concentren en iniciativas como la equidad tarifaria -que busca limitar las diferencias de tarifas entre las comunas del país-, lo que podrá ser popular, pero desvía el foco. Urge promover la inversión en proyectos de energía de base a través, por ejemplo, del anunciado proyecto asociatividad, y destinar mayor atención a evitar que modificaciones al Código de Aguas terminen desalentando la inversión en hidroelectricidad o que planes de ordenamiento territorial como los antes señalados impongan aún mayores trabas a las ya existentes para la localización de proyectos energéticos en general.

Otras iniciativas que se están discutiendo actualmente introducen fuertes riesgos regulatorios y debilitan los derechos de propiedad, factores ambos que desalientan la inversión. Botón de muestra: el proyecto de ley de gratuidad en los estacionamientos. El precedente que marca este proyecto es preocupante puesto que valida la intervención del Estado, en la forma de regulación tarifaria u otras medidas, aún no existiendo razón fundada para hacerlo, y con el solo fin de satisfacer demandas populares.

Por último, cuando se ha querido perfeccionar el sistema de libre mercado, algo altamente deseable, se ha caído en un excesivo énfasis sancionatorio, enmarcado en un discurso cargado de acusaciones de malas prácticas y abusos que en nada aportan a la actividad empresarial. Así, el intento de aumentar la competencia y la protección de los derechos de los consumidores, se ha visto opacado por una propuesta legislativa que se centra en aumentar las atribuciones de los órganos administrativos (como el SERNAC y la FNE) sin suficientes contrapesos, y en elevar

desproporcionadamente las sanciones y multas, lo que a la larga sólo logrará desalentar la inversión y la entrada de nuevos actores a los mercados.

### **CONCLUSIONES**

Resulta urgente un cambio de rumbo no sólo en las grandes reformas anunciadas, sino también una revisión de los cambios sectoriales que ha impulsado el Gobierno. La Reforma Tributaria ya aprobada requiere ser mejorada para su implementación; la Laboral debiera ser estudiada más profundamente por una comisión transversal de expertos; y la Reforma Constitucional ser congelada hasta nuevo aviso. En materia sectorial, cabría esperar un análisis detenido de los efectos que tendrían sobre la actividad productiva las múltiples limitaciones planteadas al uso del territorio, así como las limitaciones a la propiedad que conllevan iniciativas como la modificación al Código de Aguas, gratuidad de estacionamientos, etc. El fundamento técnico debe primar en los cambios regulatorios y los debidos contrapesos en las medidas que fortalecen las instituciones de la administración. La estabilidad de las reglas del juego y una mayor priorización y valorización de la actividad productiva privada resultan del todo necesarias para mejorar las expectativas y dinamizar las alicaídas inversiones.

---

<sup>i</sup> Cifras desestacionalizadas y anualizada de IMACEC del trimestre febrero-abril respecto del trimestre móvil inmediatamente anterior.

<sup>ii</sup> Ver "Tras el IPOM". Libertad y Desarrollo. Temas Públicos Nº 1.210.

<sup>iii</sup> En el plano de lo político-institucional (que por definición tiene impacto en lo económico-social) destacan en el programa, por ejemplo, el fin a las leyes supermayoritarias, eliminación de los controles preventivos de constitucionalidad de la ley del Tribunal Constitucional y el rediseño del gobierno del Poder Judicial.

<sup>iv</sup> De acuerdo a lo presentado por Jorge Gómez, presidente ejecutivo de Collahuasi, en Expomin 2016, el tiempo de aprobación de proyectos mineros en el Servicio de Evaluación Ambiental pasó de 240 días en promedio el año 2001 a 611 días en 2013.