

ESTANCAMIENTO DE LA INVERSIÓN PER CÁPITA Y LA AGENDA LEGISLATIVA QUE LA DESINCENTIVA

- La inversión per cápita se ha estancado en los últimos 10 años y tal como lo predicen los modelos de crecimiento, esto genera una menor expansión de la actividad económica, en línea con lo que se ha ido viendo en el país.
- Al revisar la agenda legislativa, lamentablemente, nos encontramos con una serie de proyectos de ley que lejos de ayudar al fomento de inversión, parecen destinados a boicotarla.
- En suma, la evolución de la inversión per cápita los últimos años debe generar una reacción por parte del Gobierno, ya que, de no cambiar la agenda legislativa, esta decadencia se mantendrá.

El Informe de Política Monetaria (IPoM) de marzo contiene, como es habitual, una estimación de mediano plazo sobre el crecimiento del PIB de nuestra economía, en donde, según el instituto emisor, en el período 2022-2025 el crecimiento promediara 1,7%, lo que una vez descontada la expansión de la población (0,6%)¹ se llega a un aumento del PIB per cápita de solo 1,1% anual. Este resultado, tal como se ha repetido, es sustancialmente menor a lo registrado en las últimas décadas² y es insuficiente para enfrentar necesidades sociales aún deficitarias como seguridad y salud.

En dicho IPoM también se actualizó la proyección sobre la inversión, donde la estimación oficial es de una caída de 2% para el presente año. Esa caída se suma a la observada el año pasado, donde dicha variable se contrajo en 1,1%.

Dado que la inversión es uno de los pilares del crecimiento, es preocupante el pobre desempeño que ha exhibido en los últimos años, con lo cual se afecta no solo el crecimiento actual sino también las perspectivas futuras.

Este rol crucial lo han recogido los modelos de crecimiento económico y es así como en el estudio de Solow-Swan³ se desarrolla un modelo en donde la producción

¹ Proyección demografía disponible en www.ine.cl

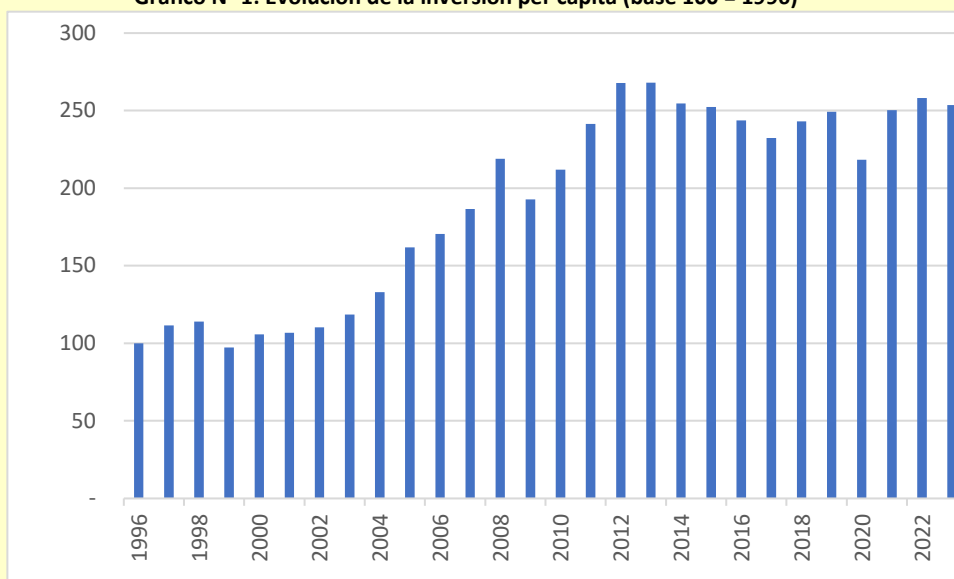
² Ver por ejemplo: <https://lyd.org/wp-content/uploads/2023/09/TP-1608-CRECIMIENTO.pdf>

³ <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/solow-growth-model/>

dependerá de la cantidad de mano de obra empleada y la cantidad de capital, es decir, la inversión: maquinaria, instalaciones y otros recursos usados en la producción, y la tecnología disponible. El modelo asume que, manteniendo todas las demás variables constantes, la manera de aumentar el PIB es incrementando la dotación de capital per cápita.

De esta forma, una aproximación sencilla a este modelo es analizar la expansión anual de la inversión dividida por el aumento de la población, siendo este último una proxy del aumento de la mano de obra. Así, en el Gráfico N°1 se puede observar la evolución que exhibe la inversión per cápita los últimos años y el cambio de tendencia que se ha producido en la última década.

LA DÉCADA PÉRDIDA DE LA INVERSIÓN PER CÁPITA
Gráfico N° 1: Evolución de la inversión per cápita (base 100 = 1996)



Fuente: LyD a partir de Cuentas Nacionales de Banco Central y de población del Instituto Nacional de Estadísticas.

Tal como se puede apreciar en el Gráfico N°1, en la década de los noventa y hasta 2012 aproximadamente, la inversión per cápita se multiplicó por 2,5 veces. Es decir, un trabajador en 2012 tenía 2,5 más veces de capital a su mano para producir bienes de lo que tenía en 1996. Sin embargo, a partir de 2012 esta variable se estancó y prácticamente se ha mantenido congelada por una década.

No es casualidad entonces que, en la década de los noventa, el crecimiento promedio fue de 6,1%, mientras que, en la década siguiente, 2000-2009, la expansión fue de

4,2%. A su vez, entre 2010 y 2019, nuestro PIB aumentó en sólo un 3,3%. Por último, las estimaciones entregadas por el Banco Central en el último IPoM, pronostican que entre 2020 y 2026 se observará una tasa de crecimiento promedio de solo 2% anual.

Si bien existen factores adicionales que explican el magro crecimiento de la economía, entre ellos, la caída en la productividad, es claro que el estancamiento en la inversión está generando un efecto adverso, por lo cual es urgente determinar las medidas que puedan generar un punto de inflexión e iniciar un ascenso en la inversión como el observado en ellos años previos a 2012.

AGENDA LEGISLATIVA CONTRA LA INVERSIÓN

A partir de una revisión de propuestas de cambios legales que se encuentran en discusión en el Congreso, se observa que muchos de ellos no apuntan a incentivar la inversión. Pese a que el Gobierno ha puesto énfasis en el impacto que podría tener el proyecto de ley sobre permisos sectoriales⁴, que busca agilizar el otorgamiento de las autorizaciones sectoriales necesarias para los proyectos de inversión, lamentablemente éste es insuficiente al no incluir incentivos concretos para el cumplimiento de plazos y mejoras en los procesos administrativos. En todo caso, incluso resolviendo el problema de la “permisología” esos esfuerzos se verán opacados por la discusión legislativa de iniciativas que atentan contra la inversión⁵. De hecho, una serie de proyectos de ley que se han estado discutiendo este año en el Congreso⁶ ponen diferentes obstáculos a la inversión en Chile y, por ende, impiden volver a tener niveles de inversión como los de las últimas décadas. Esa verdadera agenda anti inversión se puede agrupar en el área tributaria, mercado de capitales, laboral y medioambiental.

i) Mayores impuestos hacen menos rentable nueva inversión.

Uno de los principales elementos considerados en el proceso de inversión es la tasa de impuesto corporativo, la cual ha tenido un sistemático aumento en nuestro país, pasando desde una tasa de 10% sobre las utilidades distribuidas, a inicios de los noventa, hasta la actual tasa de 27% sobre la utilidad total. Pese a que en cada oportunidad se argumentó que con la reforma en trámite se cerraba la discusión tributaria, en los últimos gobiernos⁷ ha habido alzas de impuestos y en la actualidad

⁴ Establece una Ley Marco de Autorizaciones Sectoriales e introduce modificaciones en cuerpos legales que indica. Boletín N°16.566-03.

⁵ Para más detalles ver: <https://lyd.org/wp-content/uploads/2024/06/TP-1641-LEY-MARCO-PERMISSOS.pdf>

⁶ Proyectos de ley que han estado en las tablas de las comisiones o la sala de la Cámara de Diputados o el Senado desde enero de 2024 a la fecha.

⁷ Se han realizados reformas tributarias en los años 1990, 2001, 2010, 2012, 2014, 2016, 2018 y 2021.

se tramita en el Congreso un nuevo cambio a las reglas, esta vez centradas en el cumplimiento tributario⁸.

Si bien resulta necesario fomentar medidas que permitan el cumplimiento tributario, algunas de las medidas planteadas por el Ejecutivo buscan configurar una presunción de culpabilidad en contra del contribuyente. Tales son las modificaciones a las normas anti-elusión y levantamiento al secreto bancario que se contemplaron en el mensaje original las que, aun cuando fueron rechazadas por la Cámara de Diputados, podrían reflotar en lo que resta de la discusión legislativa. Una modificación que traslada todo el peso de la prueba en el contribuyente y genera, por tanto, más incertezas que certezas, es contraria a propiciar un clima pro inversión⁹.

ii) Golpes al mercado de capitales.

El mercado de capitales y la disponibilidad de fondos de largo plazo es fundamental para la inversión, ya que son esos recursos los que financian la compra de maquinarias y equipos, la construcción de viviendas, entre otros. Dicha inversión a largo plazo requiere, además, estabilidad en la moneda. En ambas variables en el Congreso se discuten proyectos que no van en la dirección correcta.

En el caso de la reforma de pensiones¹⁰, en lugar de fortalecer el ahorro que es la fuente de recursos para la inversión, el Gobierno promueve un sistema de reparto y que sea un ente estatal el que decida las inversiones de los ahorros previsionales con el consiguiente riesgo de politizar las decisiones de inversión. Si bien muchos de estos elementos fueron rechazados en la Cámara de Diputados, aún resta su tramitación en el Senado y la incertidumbre respecto al futuro de ese proyecto es otra traba a la inversión.

Asimismo, la idea propuesta de eliminar la unidad de fomento (UF)¹¹ quitaría una herramienta que permite al mercado de capitales y, en general, a los contratos a largo plazo tener certidumbre sobre sus ingresos reales. Por ejemplo, tendría consecuencias negativas al obligar a los agentes económicos a incorporar en la tasa de interés nominal una expectativa sobre la evolución de la inflación en plazos largos,

⁸ Dicta normas para asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias dentro del Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal (Boletín N°16.621-05).

⁹ Para ver más detalle, ver <https://lyd.org/wp-content/uploads/2024/03/TP-1633-PRESUNCION-CONTRA-CONTRIBUYENTE.pdf>

¹⁰ Crea un nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica (Boletín 15.480-13).

¹¹ Modifica diversos cuerpos legales para eliminar la unidad de fomento como sistema de reajustabilidad en casos que indica (Boletín 15779-03; refundido con 15787-03).

lo que podría llevar a tasas de interés más alta que la actual que contiene la variación de la UF, lo que también resentiría la inversión.

iii) Mayores rigideces laborales.

En el ámbito laboral, los mayores costos de contratación inhiben la inversión en aquellos sectores donde el trabajo es parte relevante de la cadena productiva como en el comercio o la construcción.

En esta área, muchas medidas ya fueron aprobadas en el Congreso, como la disminución de la jornada laboral o el aumento del sueldo mínimo. Dado que no hay aumentos en la productividad laboral que acompañen estas medidas, el efecto neto son mayores costos para contratar y, por ende, menor disposición a invertir en ciertas áreas de la economía.

Entre los proyectos de ley que se discuten en el Congreso, los que buscan establecer cuotas para la contratación de jóvenes¹², entre otros, atentan contra un mercado laboral dinámico donde los trabajadores, independiente de sus características demográficas, puedan desempeñarse donde sean más productivos, lo que, nuevamente, resta incentivos a invertir en el país respecto a otras economías que no cuentan con esas restricciones.

Finalmente, pese a que no ha sido presentado al Congreso aún, la idea de una negociación colectiva fuera del ámbito de la empresa (negociación ramal o multinivel) es otra manera de introducir rigidez al mercado del trabajo, mayores costos para las pymes¹³ y desincentivar la inversión en aquellos sectores que son intensivos en mano de obra.

iv) Regulación Medioambiental y de recursos naturales.

Los espacios de arbitrariedad del proceso de evaluación medioambiental, sumados a los tiempos de tramitación y la incertidumbre asociada a la judicialización, constituyen algunos de los problemas recurrentes para materializar un proyecto de inversión. Ello torna necesario una reforma al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA). Sin embargo, la impulsada por el Ejecutivo¹⁴ contiene algunas

¹² Modifica diversos cuerpos legales para promover la contratación de personas jóvenes sin experiencia laboral previa (Boletín 14624-13).

¹³ Que deberán adecuarse a las condiciones que pueden ofrecer las empresas más grandes dentro de su industria, lo que, además, tiene importantes efectos de libre competencia.

¹⁴ Proyecto de ley que modifica diversos cuerpos legales, con el objeto de fortalecer la institucionalidad ambiental y mejorar su eficiencia (Boletín 16.552-12). Para ver más detalle ver <https://lyd.org/wp-content/uploads/2024/01/TP-1628-REFORMA-SEIA.pdf>

modificaciones que apuntan en el sentido contrario y que, de no corregirse abrirían nuevos flancos de incertidumbre y judicialización, afectando el proceso de inversión. Principalmente preocupantes son las modificaciones al sistema de responsabilidad por daño ambiental, donde se modifica el cómputo del plazo de prescripción para ejercer la acción (volviéndola prácticamente en una acción imprescriptible) y se invierte la carga de la prueba, incentivando la litigación temeraria.

Si bien la reforma al SEIA es el proyecto de ley que acapara más atención, existe una serie de otros proyectos de ley en tramitación que no van en la línea de facilitar la inversión. Entre ellos, una iniciativa legal para regular olores¹⁵, pese a que esta variable ya es parte del SEIA, otras políticas sectoriales y del ordenamiento territorial; y las denominadas ley de incendios¹⁶, la ley marco de suelos¹⁷ o la de humedales rurales¹⁸, que establecen nuevas limitaciones y restricciones, que podrían llegar a ser redundantes o desproporcionadas, pueden acarrear eventuales perjuicios para el desarrollo de la actividad industrial e inmobiliaria.

De igual manera, en la nueva ley de pesca¹⁹ se reduce a 10 años la duración de las licencias (versus los 20 años renovables vigentes), lo que claramente es insuficiente para amortizar las inversiones requeridas en esa industria. Así, la inversión se hace menos atractiva y los mencionados plazos quedan totalmente desalineados con lo vigente en otros sectores regulados y con la experiencia comparada en países pesqueros²⁰. Ello sumado a las modificaciones al sistema de asignación de las cuotas pesqueras implican alterar las reglas para licencias que se encuentran operando, generando incertidumbre y menor inversión en el sector pesquero.

REFLEXIONES FINALES

Pese a que no era parte de sus prioridades, el Gobierno del Presidente Boric ha reconocido la importancia del crecimiento económico para el logro de un desarrollo pleno de los ciudadanos. Sin embargo, las agendas que tanto el Ejecutivo como los

¹⁵ Modifica la Ley N°19.300, sobre Bases Generales del Medio Ambiente, en materia de contaminación odorífica (Boletín 15.325-12).

¹⁶ Proyecto de ley que regula la prevención de incendios forestales y rurales, y otras materias que indica, Boletín N°16.335-14.

¹⁷ Ley Marco de Suelo (Boletín 14.714).

¹⁸ Proyecto que crea la Ley de Protección de Humedales Rurales y modifica normas legales que indica (Boletín 14.987-12).

¹⁹ Proyecto de ley sobre Nueva Ley General de Pesca (Boletín 16.500-21).

²⁰ Para más detalles ver: <https://lyd.org/wp-content/uploads/2024/02/TP-1628-LEY-DE-PESCA.pdf>

partidos afines al Presidente promueven, no van en línea con ese cambio de prioridades de La Moneda.

La visión crítica que gran parte del oficialismo tiene del sector privado se refleja en una densa agenda legislativa como la mencionada que, sin ser un listado exhaustivo y al que se podrían agregar proyectos como el que modifica las atribuciones del Sernac²¹, demuestra el poco interés por promover la inversión y sin ella no se logrará expandir la actividad ni crear empleos.

En conclusión, los datos muestran que la inversión per cápita está estancada hace largos años y, si queremos aumentar el crecimiento en el largo plazo, se debe lograr un equilibrio entre mayor regulación -que en ciertos casos puede ser justificada- y necesarios incentivos a la inversión.

²¹ Mejora la protección de los derechos de las personas consumidoras en el ámbito de sus intereses individuales fortaleciendo al Servicio Nacional del Consumidor, y establece otras modificaciones que indica (Boletín 16.271-03).