

## ¿Habrá recesión en Chile?

Sábado, 07 de Diciembre de 2019 - Id nota:893439

Medio : La Tercera  
Sección : Frente a Frente  
Valor publicitario estimado : \$6894654.-  
Página : 24  
Tamaño : 26 x 37

[Ver completa en la web](#)

## ¿Habrá recesión en Chile?

El Banco Central (BC) publicó la primera cifra oficial de actividad económica agregada desde que comenzó la crisis, la cual llegó a un -3.4%. Asimismo en el Ipm, el BC anticipó dos trimestres consecutivos de caída en el PIB, lo cual reactivó el debate en torno a un eventual desplome de la economía.



**Guillermo Larrain**  
Académico Fac. de Economía  
y Negocios de la U. de Chile



**Gonzalo Sanhueza**  
Socio de Econsult

### Que la recesión sea corta

**E**l desafío es que la recesión sea corta. El sinceramiento de cifras que hizo el Banco Central es útil para que nos demos cuenta del peligro que enfrentamos. Será difícil impedir que no haya dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo. El riesgo de una recesión verdadera es real. El riesgo de recesión se debe a la violencia, no a la discusión constitucional.

El freno de la economía fue monumental. Si las expectativas de crecimiento hasta antes del estallido social eran acertadas, la caída de 4% en el PIB no minero se generó en los 12 días posteriores al estallido. Una aproximación a la magnitud de la caída del PIB en esos días varía entre 9% y 15%. Esto no implica que números de ese calibre se repitan, pero reflejan que la violencia caló muy hondo.

El estallido social no es como un terremoto después del cual sabemos que habrá réplicas que podemos estimar. No será fácil borrar las huellas dejadas por la violencia tanto en las calles como en las mentes de quienes deben tomar decisiones de reconstruir o invertir.

Ojalá entonces que la recesión sea corta.

Desgraciadamente, pocas veces ha sido más apremiante que la economía se comporte "normalmente", que haya una razonable creación de empleo, que los salarios aumenten, que el crédito fluya, que haya inversión, etc... Discutir sobre la Constitución en un contexto de crisis es distinto de hacerlo en un contexto de una economía en recesión.

¿Qué hacer?

Para responder es necesario distinguir entre riesgo e incertidumbre. Una situación de riesgo es una en la que inversionistas, consumidores, empleados, pueden asignarle alguna probabilidad de ocurrencia a los eventos. Una situación de incertidumbre es una en la cual ello no es posible.

La discusión constitucional es en principio una situación de incertidumbre. Eso puede naturalmente dificultar ciertas decisiones de inversión o consumo y por lo tanto suele estar acompañada de una desaceleración económica. Sin embargo, como dice Claudia Sarmiento, una convención constituyente se hace "sobre una página en blanco, no sobre un país en blanco".

Con una altísima probabilidad el sistema económico resultante de un proceso constituyente será un capitalismo distinto al actual, no neoliberal. Puede haber un mayor rol del Estado en algunas áreas, más inclusivo, con más gasto público, algo más de redistribución y derechos sociales más universalistas. Nada que no hayan experimentado y resuelto países a los que admiramos.

Habrán conflictos. El principal será el sector de recursos naturales. La propiedad de las concesiones mineras y de aguas disponen hoy de una protección constitucional en Chile que usualmente no tienen en el resto del mundo. Esa discusión será compleja, pero las minas seguirán explotándose, el campo seguirá regándose y las centrales hidroeléctricas generando electricidad. El país no está en blanco.

Es decir, la discusión constitucional debiera implicar a lo más una desaceleración de la economía, pero no necesariamente una recesión. Es lo que muestra la evidencia internacional.

Sin embargo, contra todo pronóstico, estamos hoy frente a la probabilidad de una recesión no menor. Lo que ocurrió desde el 18 de octubre es la desaparición del límite institucional más básico para la economía, el respeto del derecho de propiedad. Esto crea más incertidumbre que cualquier discusión racional sobre la Constitución.

El problema es recuperar el funcionamiento de las ciudades. Algunos creen que solo se requiere fuerza bruta. Eso nos haría retroceder. Es crucial encauzar el problema político para dirigir la energía ciudadana hacia el proceso constituyente.

Esta es la principal condición para que esta sea una recesión corta.

### Con acuerdos políticos, no hay recesión

**E**n las últimas semanas, la incertidumbre política y la incertidumbre económica se han instalado en el centro de la discusión social, tomando dimensiones nunca vistas en los últimos 30 años de la historia de nuestro país. ¿Cómo se configuró este escenario?

El estallido de violencia y la falta de seguridad pública movilizaron a los agentes económicos a contraer fuertemente su demanda, tanto de consumo como de inversión, a ajustar sus portafolios, reduciendo sus activos en moneda nacional y aumentándolos en moneda extranjera, y a restringir su oferta, ya que muchos negocios se vieron impedidos de operar con normalidad.

La persistencia de este escenario y su evolución futura no son fáciles de predecir.

Durante los últimos 35 años, hemos asistido a tres crisis que, aunque son comparables, muestran diferencias fundamentales respecto de la situación actual: la crisis asiática de 1998, la crisis financiera de 2008, y la reforma tributaria y laboral en 2014. En las dos primeras, la economía chilena cayó en recesión, mientras que, en la última, hubo un aumento de la incertidumbre y una pérdida de la confianza empresarial, que significó una ralentización del crecimiento que se prolongó durante cuatro años. Ninguna de ellas, sin embargo, estuvo acompañada de aumentos tan significativos en la incertidumbre, ni menos de una pérdida de la seguridad pública como ha ocurrido en la actual.

Así las cosas, la primera respuesta de política económica provino del Banco Central, que inyectó liquidez en moneda extranjera al mercado local, para facilitar el normal funcionamiento de los medios de pagos, tanto internos como externos, y así enfrentar la enorme salida de capitales producto de la incertidumbre. Luego, anunció una gran intervención cambiaria para estabilizar el valor del dólar, no pudiendo rebajar la tasa de interés para estimular la demanda agregada, debido al riesgo de una depreciación aún mayor del peso.

La segunda respuesta de política económica, en tanto, provino del gobierno que incrementó el gasto fiscal en aproximadamente 6.600 millones de dólares, equivalente a un crecimiento de 9,8% anual, lo que permitió satisfacer en parte las demandas sociales, así como también estimular el crecimiento económico del próximo año. Esta receta fue aplicada con éxito durante el gobierno de Michelle Bachelet, en el año 2009, cuando se aumentó de manera importante el gasto fiscal, lo que permitió reducir la caída de la economía que ese año llegó a -1,6%.

En este contexto, el riesgo de recesión ha disminuido en forma significativa después de aprobado el paquete fiscal, y el propio Banco Central proyectó un crecimiento para el próximo año que estaría entre 0,5% y 1,5%.

Sin embargo, algunos riesgos todavía persisten. Primero, la falta de control del orden público sigue siendo la principal fuente de incertidumbre, toda vez que los proyectos de ley que permitirían superar esta situación aún se discuten en el Congreso, y mientras que esto no se resuelva, las expectativas de los agentes económicos no se van a estabilizar, así como tampoco va a terminar la salida de capitales. Segundo, el gobierno ya hizo el máximo esfuerzo fiscal razonable, sin poner en riesgo la sostenibilidad fiscal. En 2009, cuando el gobierno realizó un paquete fiscal expansivo, la deuda pública representaba el 5% del PIB. Ahora, en cambio, ésta representa del orden de 27%, y con los anuncios realizados llegará a 40%, pudiendo incluso aumentar a 50% en un escenario más negativo. Así, es de esperar que la larga historia de recesiones autolimpadas de las economías latinoamericanas nos alerte, y nos obligue a encontrar nuevas soluciones que no signifiquen sacrificar mayor sostenibilidad fiscal para "comprar" la tan anhelada paz social.

FRENTE A FRENTE

Contra todo pronóstico, estamos frente a la probabilidad de una recesión no menor.