



“

El principal problema que enfrentamos en materia económica son las falsas expectativas” **Rolf Lüders**, exministro de Hacienda



“

El peor cóctel sería bajo crecimiento con bajo precio del cobre. Eso sería muy complejo para el futuro gobierno” **Alejandro Micco**, académico U. de Chile



“

(La constituyente) limitará la capacidad de gobernar y, si a eso le agregamos bajo crecimiento, será muy complicado” **Roberto Méndez**, académico UC



“

El próximo gobierno tendrá que hacer un manejo de las expectativas muy racional” **Patricio Bernedo**, Decano Historia, Geografía y Ciencia Política UC



“

La próxima presidencia será inevitablemente débil y su único camino es plantearse como un gobierno de transición” **Juan Pablo Luna**, académico UC

Se suma a proceso constituyente

Bajo crecimiento económico, el otro riesgo para el próximo Gobierno

El escenario base es que la siguiente administración será débil. Si a ello se suman expectativas frustradas por el poco dinamismo de la actividad, la gobernabilidad se verá amenazada.

Por Camilo Castellanos

Un tema estuvo prácticamente ausente en los dos debates presidenciales de la semana pasada: el crecimiento económico. Entre los candidatos de izquierda no es mayor sorpresa, pero el hecho que incluso en la derecha no haya sido un tema central, da cuenta que lo económico puede no ser atractivo electoralmente hoy. Sin embargo, sí tendrá consecuencias para quien esté en La Moneda en 2022.

El fuerte crecimiento que se espera este año, impulsado por la recuperación y adaptación de la actividad a la pandemia, se extinguiría rápido. Los próximos años el crecimiento anual del PIB rondará el 2,9%. Un factor complejo a nivel político y que será parte de un cóctel que limitará la gobernabilidad del próximo presidente.

Las proyecciones de crecimiento para 2022 y 2023 han venido cayendo. En la última Encuesta de Expectativas Económicas bajaron de 3,5% a 3,1% y de 3% a 2,6%, respectivamente. Y a mediano plazo no se ve una mejora: en el IPoM de junio, el Banco Central bajó su proyección del PIB tendencial a un rango entre 2,4 y 3,4% para el período 2021-2030, menor al rango de 3,25 y 3,75% que estimaba para 2019-2028. Estas cifras llevaron al ministro de Hacienda, Rodrigo Cerda, a convocar a un grupo de 10 economistas para que entreguen propuestas para elevar el crecimiento de largo plazo.

Y la preocupación de Cerda es compartida por expertos que creen que este menor crecimiento será un factor más que complicará la gobernabilidad. “El próximo presidente, cualquiera que sea, tendrá uno de los mayores problemas de gobernabilidad de la historia reciente”,

dice Roberto Méndez, analista político de la Escuela de Gobierno UC. “En cierta manera su rol estará cuestionado por la reforma constitucional que tomará un año y medio más. Eso limitará su capacidad de gobernar y, si a eso le agregamos la incertidumbre económica de bajo crecimiento, será una situación bastante complicada”, agrega.

Juan Pablo Luna, de la misma casa de estudios, está convencido de que el próximo presidente será débil por competir con la constituyente, porque tendrá un Congreso fragmentado y por las expectativas y demandas “por solución a los problemas económicos”. Y cree que el problema de debilidad será independiente del sector político, aunque cree que si la centro izquierda o la izquierda es elegida “podrían comprar un poco más de tiempo”. “La próxima presidencia será inevitablemente débil y su único camino para ser exitoso es plantearse como un gobierno de transición entre dos regímenes constitucionales y lograr absorber un poco de la legitimidad del proceso constitucional, asumiendo que éste no la pierda”, dice.

Crisis y expectativas

A nivel histórico, los periodos de menor crecimiento han sido muy complejos para los gobiernos. “Hay muchos factores que influyen en la gobernabilidad”, reconoce Patricio Bernedo, decano de la facultad de Historia, Geografía y Ciencia Política de la UC. “Pero hay un factor de base que es la economía: cuando la economía está creciendo y se sostiene en el tiempo, siempre va a ser más fácil gobernar”, dice. Y da varios ejemplos de cuando las cosas se han complicado por crisis económicas, como el primer gobierno de Carlos Ibáñez del Campo (1927-1931), cuando estalló la crisis económica de 1929. “Siendo incluso una dictadura fue derrocado”, dice. Y la crisis económica de 1982. “Hizo tambalear a la dictadura de Pinochet”, agrega Bernedo. “Incluso en gobiernos dictatoriales, si la economía no satisface los anhelos, se puede generar una crisis política fuerte”.

Pero Bernedo explica que el problema no es solo con las grandes crisis, sino que también con un crecimiento débil que frustra las expectativas de la ciudadanía en términos de empleo, ingresos o acceso a servicios públicos. “Si esas expectativas no se cumplen en un plazo de

2,5%

de crecimiento para 2022 prevé el Banco Central en su IPoM de junio.

2,9%

es el punto medio del rango de crecimiento que espera el Central para los próximos 10 años.

tiempo, la sociedad se vuelve ingobernable", dice. Y da como ejemplos el gobierno de Eduardo Frei Montalva (1964-1970), cuando el crecimiento estuvo por debajo de lo esperado, y luego el estancamiento económico de la Unidad Popular.

Y la historia más reciente también podría ser un ejemplo de esto. La caída sostenida del crecimiento económico desde 2011 habría sido uno de los ingredientes que llevaron al estallido social de 2019, junto a factores como la alta desigualdad y un discurso meritocrático que no se cumplía. "Se frenó el crecimiento que venía desde la transición y que venía con políticas que habían reducido fuertemente la pobreza", dice Bernedo.

Alejandro Micco, exsubsecretario de Hacienda en el segundo gobierno de Bachelet, administración que tuvo el crecimiento económico más bajo en promedio desde la vuelta a la democracia (1,7%), admite este efecto. "Parte del malestar se debe al bajo crecimiento", dice. Una generación que, por 10 años, tuvo una economía que no crecía, con crecimiento per cápita "paupérrimo" y con salarios reales que tampoco subían fue parte de lo que llevó al descontento, explica Micco.

Obviamente, el menor crecimiento se une a otros factores como la crisis de confianza en las instituciones e incluso al propio gobierno de Sebastián Piñera: "Cuando se trata de un gobierno de derecha y de talante empresarial, las promesas se cobran al contado e íntegramente", escribió Eugenio Tironi en su libro "El desborde".

Rolf Lüders, quien fue ministro de Hacienda en la dictadura de Pinochet, en plena crisis del 82, no ve tan clara la asociación entre bajo crecimiento y problemas de gobernabilidad ("podría argumentarse que la causalidad va en la dirección contraria", dice), pero sí admite que las expectativas serán un problema para la próxima administración. "Gracias a los retiros del 10% y los generosos subsidios estatales, entre otras cosas, se ha genera-

do un ambiente de que 'hay plata' y, por ende, se pueden satisfacer todas las demandas", dice. Y advierte que, "más aún si la tasa de crecimiento es baja", los ciudadanos se verán nuevamente defraudados. "Lo más probable es que eso sí se traduzca en dificultades para gobernar. El principal problema que enfrentamos en materia económica son las falsas expectativas generadas por un populismo desenfrenado", dice.

Y el riesgo de las altas expectativas que repara Lüders es compartido por Bernedo. "Se ha ido instalando un discurso que promete mejoras para la población en base a un incremento del gasto público muy fuerte. Con bajas tasas de crecimiento eso será muy difícil de lograr y sobre todo de sostener", advierte. Esto, unido a la esperanza que hay por cambios estructurales que lleven a "milagros económicos", hace, a juicio de Bernedo, que el próximo gobierno tenga que hacer un manejo de las expectativas muy racional.

El cobre y el espejismo de los retiros

Dos elementos podrían cambiar el panorama de crecimiento para el próximo Gobierno, dice Micco. Uno es un espejismo y el otro real, pero incierto.

El primero es un posible retiro del 100% de los fondos previsionales como proponen algunos parlamentarios y el candidato presidencial del PC, Daniel Jadue.

Aunque Jadue lo ha planteado como voluntario, la experiencia de los retiros del 10% demuestra que gran parte de la población termina realizando los giros (en el primero, cuyo plazo acaba mañana, más del 90% lo hizo según datos de Ciedess). "El retiro de los fondos puede generar un boom de consumo por dos o tres años", dice Micco. Las AFP tienen fondos por el equivalente a 70% del PIB y su retiro generaría una fuerte presión al gasto. "Sacarlo todo es como romper el chanchito, se puede tener una fiesta bastante larga", advierte. Pero después vendría una dura resaca: un retiro total generaría una serie de distorsiones por el shock de liquidez y por la pesada mochila que dejaría a futuro, ya que de alguna manera habría que financiar las pensiones. "Puede haber un sobre calentamiento de la economía y eso me preocupa más que un bajo crecimiento", dice.

El segundo elemento es que el boom de los commodities se mantenga. Micco cree que un alto precio del cobre puede ser un factor clave para contener los efectos políticos de un menor crecimiento. "La gobernabilidad depende mucho de los ingresos del cobre", dice. Explica que altos ingresos fiscales por el precio del metal permiten mayor gasto, independientemente del ritmo de crecimiento de la economía. Y, por ahora, las proyecciones del precio del cobre son altas. Pero, si eso cambia, el panorama se complicaría. "El peor cóctel sería bajo crecimiento con bajo precio", dice Micco. "Sería muy complejo para el futuro gobierno por demandas sociales altas y poca capacidad de gasto".

Dardos apuntan a cuatro sociedades del grupo Las 17 operaciones que reclaman en su demanda los acreedores de Saieh



A través de CGB el empresario Alvaro Saieh controla el 26% de Itaú Corpbanca.

En la acción judicial, que originó el proceso de reorganización de CorpGroup Banking en EE.UU., se quejan de que transacciones entre relacionadas podrían haberse destinado a pagar a acreedores.

Por Cristian Rivas

Días duros enfrenta el Grupo Saieh luego que el viernes hiciera pública su decisión de acogerse al Capítulo 11 bajo la Ley de Quiebras de Estados Unidos, como respuesta a la acción legal que habían iniciado semanas antes un grupo de 37 bonistas chilenos que presentaron una demanda -y pidieron un interventor- contra cuatro de las sociedades del holding: CorpGroup Banking (CGB), Inversiones Gasa Ltda., Compañía de Inversiones Saga SpA, y CorpGroup Interhold SpA.

A ellas se las acusa de una serie de operaciones relacionadas que afectaron el patrimonio de CGB impidiendo con ello el pago de la última cuota de intereses por casi US\$ 17 millones que esta sociedad debía realizar en septiembre del año pasado. El grupo representa a bonistas que prestaron US\$244 millones, un poco menos de la mitad de un bono por US\$500 millones que la compañía emitió en 2013 en Nueva York.

En su demanda, el grupo de acree-

dores -entre los que se cuenta a sociedades de Consorcio y fondos administrados por MBI, LarraínVial y Compass, además de firmas como Fratelli Investments (ligada a los Solari Donnagio)- detalla 17 operaciones ("al menos de las que tenemos conocimiento", dicen), que incluyen traspasos y compraventas de acciones desde 2013 en adelante, varias por miles de millones de pesos; además de un par de contratos de créditos y diversas prendas y fianzas solidarias entre las sociedades del holding, "que perjudicaron aún más la situación financiera del deudor".

Las sociedades aludidas tienen distintas posiciones dentro de la malla de sociedades que cuelgan de CorpGroup Holding Inversiones Limitada, que figura como la matriz en un esquema adjuntado en la demanda. Interhold aparece como matriz de CGB y Saga figura debajo junto a otras sociedades como Banco Itaú Corpbanca (donde el holding tiene el 26% de participación). Inversiones Gasa cuelga de la matriz y también figura con participación en Saga. Para hacerse una idea de otras sociedades conocidas del grupo, por ejemplo, Gasa aparece como matriz de Copesa que controla los medios de comunicación de Saieh. Otras empresas como la supermercadista SMU cuelgan de otras sociedades.

CorpGroup no realizó nuevas declaraciones esta mañana. En su entorno reiteraron que su intención es que bajo el Capítulo 11 se logren acuerdos. "No dudaremos en ejercer nuestros derechos ante afirmaciones injuriosas y falsas como en las contenidas en las presentaciones de algunos bonistas", dijo el fiscal de CGB, en declaraciones publicadas el fin de semana.