

Gemines[®]
CONSULTORES



LAECO

INFORME GEMINES N°476

MAYO 2020

COORDINADOR GENERAL

Alejandro Fernández Beroš

GERENCIA GENERAL

Tomás Izquierdo Silva

CONSEJO TÉCNICO

Tomás Izquierdo S.

Jean Paul Passicot G.

Guido Romo C.

Sergio Arancibia P.

ÍNDICE

ÍNDICE.....	2
DESTACAMOS.....	3
1 PANORAMA GENERAL.....	5
1.1 ¿CUÁN PROFUNDA Y PROLONGADA SERÁ LA CRISIS?	5
2 COYUNTURA NACIONAL	8
2.1 TEMA ESPECIAL: POLÍTICA INDUSTRIAL	8
2.2 CUENTAS EXTERNAS Y TIPO DE CAMBIO: PRECIO DEL DÓLAR RECOGE NUESTRA FORTALEZA RELATIVA.....	23
2.3 ACTIVIDAD Y GASTO: SE COMIENZA A SENTIR LA CRISIS ...	25
2.4 EMPLEO Y REMUNERACIONES: PRIMERAS SEÑALES	26
2.5 INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA: ASEGURANDO LIQUIDEZ AL MERCADO	28
3 COMENTARIO POLITICO.....	30
3.1 LA PANDEMIA Y EL MIEDO	30

INFORME GEMINES

Nº476

DESTACAMOS

Panorama General

- La globalización económica, positiva en tiempos normales, se transforma ahora en un poderoso mecanismo de transmisión del efecto económico negativo de la pandemia, (Pág. Nº5).
- Basta que un porcentaje significativo de la actividad económica mundial, digamos siendo muy optimistas un 10% pensando sólo en las industrias más comprometidas, se mantenga con problemas de operación, para que los problemas de oferta (cadena de valor) y de demanda (ausencia de demanda en algunas industrias) se mantengan, replicando la crisis en el tiempo, (Pág. Nº6).
- El impacto sobre la economía chilena será muy dramático, aunque en términos relativos contamos con algunas fortalezas. La prudencia en el manejo de la macroeconomía de las últimas décadas, tanto en lo fiscal como en lo monetario, un sistema financiero sólido y bien regulado, y un impacto negativo de términos de intercambio más acotado, gracias a un precio del cobre hasta ahora muy resiliente, nos dejan en una posición relativa favorable en relación a otras economías emergentes, (Pág. Nº7).
- En el aspecto institucional se observa mucha fragilidad, como quedó de manifiesto a partir del estallido social, (Pág. Nº7).
- Hay quienes piensan que el grave impacto económico social nos llevará a revalorizar lo que habíamos logrado, incrementando el apoyo popular a proyectos más conservadores, mientras otros creen que el dramático costo social de la crisis, que hará a los pobres más pobres y a la clase media más desprotegida, puede ser un caldo de cultivo para proyectos más disruptivos y en el margen una invitación al populismo, (Pág. Nº7).

Coyuntura Nacional

- No hay duda que Chile tiene la economía más exitosa de América Latina en los últimos 35 años, pero el patrón de referencia es muy bajo. Chile ha retrocedido respecto de países que estaban más atrás o en posiciones similares hace 50 años. Además, el crecimiento se ha estancado en el último decenio y la efervescencia social hace necesario buscar mecanismos para acelerar el crecimiento y, por esa vía, generar más inclusión y una mejor distribución del ingreso, (Pág. Nº8).
- La perspectiva de utilizar la política industrial, muy vilipendiada históricamente en el país, es un camino, tal vez el único, para tratar de conciliar los objetivos económicos y sociales del presente y los desafíos que nos planteará el mundo post pandemia, (Pág. Nº11).
- Una relativa fortaleza de Chile en relación a otras economías emergentes permitiría explicar la tendencia de apreciación que muestra nuestra moneda en los últimos días, fenómeno destacable en el contexto de un dólar americano que sigue fuerte en el contexto global, (Pág. Nº23).

- De acuerdo a lo esperado, la contracción de la economía en marzo fue bastante severa y marca un piso que debiera profundizarse significativamente en abril-mayo y, tal vez, mejorar solo marginalmente en junio. El segundo semestre estará marcado por la distancia que pueda avanzarse hacia una nueva normalidad y la eventualidad de rebrotes de la pandemia, lo mismo que en 2021, incluso en el escenario muy favorable de una vacuna que pueda estar operacional y disponible en la primera mitad del próximo año, (Pág. N°25).
- El panorama del mercado del trabajo, aunque no se aprecia muy negativo en la actualidad, es probable que evolucione de una forma muy adversa en los próximos meses. Esto como resultado del impacto pleno de las restricciones al funcionamiento de múltiples actividades productivas, el deterioro patrimonial de muchas empresas y la consiguiente reducción de actividades o quiebra de las mismas. El desempleo va a ubicarse en los dos dígitos, probablemente desde abril, aunque la Ley de Protección al Empleo va a evitar un impacto mayor. Las remuneraciones reales ya están acusando el golpe del deterioro en el mercado laboral, que ha afectado principalmente a las mujeres, (Pág. N°26).
- En materia financiera, el mayor desafío para el Banco Central y para Hacienda, es lograr procurar un buen nivel de liquidez a distintos plazos, que el crédito fluya al sector real, sobre todo a las empresas más necesitadas, y que el costo efectivo del crédito no suba a niveles que terminan dañando más que ayudando a las propias empresas, (Pág. N°28).

Comentario Político

- No hay nada allá afuera. Lo único que existe es la pandemia y el cómo sobrevivir, cada uno y los suyos. Esa mirada angustiada, alimentada por los medios y un enfoque más morboso que informativo es la que está dominando el discurso y la toma de decisiones, (Pág. N°30).
- Mucho se ha hablado sobre los fallos comunicacionales del Gobierno y sus representantes en esta crisis. No creo - con el nivel de información que uno maneja- que esta área de la gestión sea defendible ni en la forma ni en su fondo. Es más, ha habido errores y descoordinaciones tan evidentes, que sólo pueden deberse a la falta de una estrategia o la apuesta total a una estrategia fallida, lo que deja a los voceros bastante entregados a su suerte, (Pág. N°30).
- En política los espacios tienden a ocuparse y el poder no soporta el vacío. Los nuevos liderazgos urgirán inevitablemente y no dependerán de nuestro viejo y gastado sistema de partidos, (Pág. N°31).

1 PANORAMA GENERAL

1.1 ¿Cuán Profunda y Prolongada será la Crisis?

La primera reflexión que podemos hacer es que nadie puede anticipar con certeza el real impacto que tendrá esta crisis, tanto sobre lo económico, lo político o sobre la organización de las sociedades en general. No hay precedentes similares comparables, toda vez que el ordenamiento económico y político global difiere mucho del que observábamos a comienzos del siglo pasado, cuando la pandemia de la gripe Española tuvo también un impacto a escala global. Sólo podemos constatar que, al menos hasta ahora, las correcciones que se están haciendo periódicamente a las proyecciones económicas, tanto internacionales como locales, siguen siendo "a la baja", es decir, amplificando el impacto sobre la economía, lo mismo que su duración.

Reseñaremos, a continuación, nuestra visión actual, presentando los argumentos que nos hacen sostener que el impacto será profundo y prolongado, tanto sobre la economía mundial como sobre la nuestra.

Los Costos de la Globalización

Históricamente en esta publicación hemos destacado los grandes beneficios que ha traído para la economía mundial la creciente globalización, donde la integración de cadenas de valor, en que cada componente de un bien o servicio proviene del país que es más eficiente en su producción, ha permitido desplazar positivamente la frontera de producción mundial, lo que deriva en un notable incremento del ingreso económico mundial. Esto ha significado que, a lo largo de las últimas décadas, el comercio mundial se ha transformado en el principal motor del crecimiento.

Lo anterior, positivo en tiempos normales, se transforma ahora en un poderoso mecanismo de transmisión del efecto económico negativo de la pandemia. La lógica es simple, basta que uno o más proveedores, en cualquier parte del mundo, de algunas piezas o partes de un producto industrial manufacturado esté con problemas para concretar su producción, para que se entrampe la cadena y terminemos imposibilitados, al menos en el corto plazo, de concretar la producción de dicho bien, aunque el productor final esté en condiciones de producir normalmente. Esto significa que la paralización de actividades en algunas localidades a nivel global pueden "contagiar" al resto de la economía mundial, lo que es un shock de oferta muy complejo, que no se puede resolver en el corto plazo simplemente cambiando el proveedor, dado el grado de especificidad de las partes y piezas de muchos productos manufacturados. Así, entre más complejo tecnológicamente un producto, más probable que tenga problemas en su cadena de suministro.

Visto por el lado de la demanda, el que un porcentaje de la población mundial se mantenga confinado, significa que muchas industrias de bienes y sobre todo de servicios, se quedan sin demanda, como es el caso del transporte aéreo o la hotelería. Esto tiene un efecto multiplicador negativo enorme sobre todas las otras industrias relacionadas que abastecen de insumos a las que se encuentran paralizadas.

Dicho efecto será prolongado en el tiempo en las industrias más afectadas, como las citadas, por lo que seguirá afectando negativamente a todas las otras industrias relacionadas, provocando una suerte de efecto multiplicador negativo de impacto bastante global.

La única solución de fondo, que es inmunizar a la población a través de una vacuna, en el escenario base los expertos estiman tardará al menos 18 meses más en tener un efecto a escala mundial, por lo que debemos estar preparados para que los fenómenos directos de contagio económico antes señalados se mantengan, esperamos en forma decreciente, hasta cumplir dicho plazo. Mientras, basta que un porcentaje significativo de la actividad económica mundial, digamos siendo muy optimistas un 10% pensando sólo en las industrias más comprometidas, se mantenga con problemas de operación, para que los problemas de oferta (cadena de valor) y de demanda (ausencia de demanda en algunas industrias) se mantengan, replicando la crisis en el tiempo. Otro análisis tendremos que realizar, más adelante cuando se vea la luz al final del túnel, sobre los mecanismos y su efectividad que deberán ser utilizados para reanimar la actividad económica mundial y el empleo, una vez terminada la crisis sanitaria.

Chile: En el País de los Ciegos el tuerto es Rey

Es evidente que el impacto del COVID 19 sobre nuestra economía será enorme. Es pequeña y muy abierta al comercio internacional, por lo que, como hemos observado a lo largo de la historia, sucederá nuevamente que las crisis económicas externas se replican internamente con más fuerza. Además de ello, en esta oportunidad agregamos nuestro propio impacto directo de la pandemia en el funcionamiento de nuestra economía, que significa mantener paralizada por un largo período de tiempo una parte relevante de la actividad productiva de bienes y servicios. Esto último, aunque no podemos estimar con precisión, tendrá un fuerte efecto negativo sobre las empresas, muchas de las cuales “bajarán la cortina” en forma permanente, y asociado a ello, sobre el empleo, con una destrucción muy masiva de puestos de trabajo.

A pesar de lo negativo y preocupante de lo anterior, podemos rescatar algunos elementos relativamente más favorables, al compararnos con otras economías emergentes. Primero, nuestro manejo macroeconómico relativamente más responsable. Al compararnos con otros países, particularmente latinoamericanos, a pesar del deterioro en el manejo de la última década, nuestra política fiscal destaca por su prudencia, con un nivel de deuda pública bajo en una comparación internacional. Contamos, además, con un Banco Central independiente, prestigiado y con alta credibilidad en la materialización de sus metas y mandatos. Agreguemos un sistema financiero bien regulado y más sólido, y configuramos un conjunto de activos “macro” muy valiosos al momento de enfrentar una crisis tan severa como la actual. Finalmente, otro elemento positivo, que no es mérito nuestro pero que es muy valioso, es que el precio del cobre, a diferencia de otros commodities, se ha mostrado relativamente más resiliente, lo que hace que el contagio de la crisis económica mundial sea relativamente menos intenso al que están sufriendo otros “países commodities”, donde destacan por el lado negativo los exportadores de petróleo.

En el ámbito político institucional, en cambio, no se puede ser tan halagüeño. El llamado "estallido social", iniciado en octubre del año pasado, mostró una fragilidad institucional mucho mayor a la que éramos capaces de reconocer hasta ese momento. La calidad de la política y de nuestros políticos se mostró muy por debajo de lo que esperábamos, en un contexto de desafección de la sociedad civil respecto al rol y valor de las instituciones que fue mucho más allá de lo imaginable. El elemento más evidente y preocupante, por su impacto sobre la estabilidad política y social y ciertamente sobre la economía, fue caer en la cuenta que el Estado no es capaz de garantizar uno de sus mandatos más esenciales, la seguridad pública, la paz social y el funcionamiento del estado de derecho.

Cuesta retomar el optimismo en el desarrollo en el largo plazo de nuestro país cuando se observa cómo ha ido emergiendo una "cultura" potencialmente muy destructiva, que exige derechos sociales sin un arraigo a las posibilidades reales del país y la economía, y minimiza la importancia de los deberes de la población, como apelando a una suerte de magia, que consiste en pedir todo a cambio de nada. Esa cultura emergente, bastante enraizada en parte importante de nuestros jóvenes, es el factor de mayor riesgo para nuestro desarrollo futuro, en la medida que invita a experimentos populistas o estatistas que sabemos han fracasado estrepitosamente a lo largo de la historia.

Con todo, al menos podemos observar que el cuadro político está particularmente líquido, que esta pandemia no sólo ha cambiado los timing que esperábamos, como la discusión constitucional, sino, además, ha cambiado el apoyo relativo a los distintos sectores políticos, favoreciendo relativamente hasta ahora al gobierno y los partidos de su coalición. Cómo será la evolución del escenario político después de la pandemia es una gran incertidumbre. Hay quienes piensan que el grave impacto económico social nos llevará a revalorizar lo que habíamos logrado, incrementando el apoyo popular a proyectos más conservadores, mientras otros creen que el dramático costo social de la crisis, que hará a los pobres más pobres y a la clase media más desprotegida, puede ser un caldo de cultivo para proyectos más disruptivos y en el margen una invitación al populismo.

Por ahora, al menos podemos constatar que, como tantas veces a lo largo de la historia, las crisis profundas tienden a revalorar y potenciar el ejercicio de la autoridad, lo que ya puede observarse en respuestas en esa línea en estudios de opinión pública.

Tomás Izquierdo Silva

@tizquierdosi

2 COYUNTURA NACIONAL

2.1 Tema Especial: Política Industrial¹

Las posibilidades de llegar a ser un país desarrollado las vimos siempre con escepticismo y así lo señalamos varias veces en estas páginas, no obstante que se le puso fecha en diversas ocasiones: 2010, 2018 y, después, plazos más vagamente definidos. Lo cierto es que como la mayoría de los países que lo han intentado, nos hemos quedado enredados en la “trampa del ingreso medio” y, luego del inicio de la insurrección del 18 de octubre de 2019, para utilizar la palabra para denominar ese evento empleada por Lucía Santa Cruz², la posibilidad de alcanzar desarrollo terminó de diluirse, aunque la crecientes dificultades para lograrlo ya habían vuelto utópica la meta mucho antes. La pandemia del COVID-19 agrega una duda adicional a la perspectiva de llegar a ser desarrollados, toda vez que los costos que está generando parecen ser extraordinariamente elevados.

La evidencia indica que la probabilidad de que un país de ingreso bajo o medio llegue a desarrollarse en un par de generaciones es muy baja. En el período 1960-2014 menos del 10% de los países lo han logrado (16 de 182). Aparte de varios países asiáticos, los otros que lo consiguieron fueron a partir de descubrimientos masivos de petróleo o ingresaron a la Unión Europea. En el caso particular de los países asiáticos, como antes en Alemania y Estados Unidos, la clave fue la política industrial y su éxito vino acompañado de una menor desigualdad que en la mayoría de los países avanzados.

¿Qué hicieron los que tuvieron éxito?

Los autores del paper argumentan que el éxito de los milagros asiáticos se basa en tres principios clave que constituyen lo que ellos llaman la “verdadera política industrial”, que describen como Política de Tecnología e Innovación (TIP): (i) intervención estatal para corregir fallas del mercado que impiden la aparición temprana de productores nacionales en industrias sofisticadas, más allá de la ventaja comparativa inicial; (ii) orientación a la exportación, en contraste con la típica “política industrial” fallida de los años sesenta y setenta, que era principalmente la industrialización por sustitución de importaciones (ISI); y (iii) la búsqueda de una competencia feroz tanto en el extranjero como a nivel nacional con estricta responsabilidad.

El alcance del salto tecnológico a las industrias sofisticadas desde el principio y el alcance de la creación de tecnología por parte de las empresas nacionales determinarían cuán exitoso podría ser el resultado de crecimiento a largo plazo.

¹ Extracto del artículo “The Return of the Policy that Shall not be Named: Principles of Industrial Policy”, de Reda Cherif y Fuad Hasanov. Publicado como Working Paper N°19/74 del FMI.

² En su columna de El Mercurio, publicada el 14 de febrero de 2020.

El éxito depende de políticas que enfatizan la innovación y la tecnología en cada etapa del proceso de desarrollo. La diversificación económica, que está en la agenda de muchos países en desarrollo, especialmente los exportadores de productos básicos, es otro resultado de la TIP, lo mismo que promover un crecimiento sostenido, diversificar el sector transable y aumentar su sofisticación son cruciales para los exportadores de productos básicos, algo en lo que Chile ha tenido muy poco éxito.

¿Cuál es la receta?

Tanto el estado como el mercado tienen un papel que desempeñar en la implementación de la TIP. La "Mano Líder del Estado" tiene un papel en orientar los recursos disponibles de capital y trabajo hacia actividades que el mercado no necesariamente llevaría a cabo, pero la toma de decisiones basadas en señales de mercado y un sector privado autónomo también son cruciales. Se definen tres velocidades fundamentales para implementar la TIP. El Estado tiene que establecer el nivel de ambición de su objetivo y luego implementar las políticas correctas al tiempo que impone la responsabilidad y puede adaptarse rápidamente a medida que cambian las condiciones: ambición, responsabilidad y adaptabilidad (ARA). El crecimiento mediocre no es necesariamente una fatalidad; más bien depende de las políticas correctas y de la velocidad seleccionada. Los milagros asiáticos, que alcanzan la velocidad más alta (moonshot), son el resultado de la TIP en su versión más agresiva. La velocidad media (leapfrog) puede proporcionar un crecimiento decente que conduzca a alcanzar un nivel de ingresos medios, mientras que la velocidad más baja (snail crawl) resulta en un crecimiento relativamente pobre.

Las tres velocidades corresponden a diferentes conjuntos de políticas. Una receta de crecimiento estándar, como mejorar el entorno empresarial, las instituciones y la infraestructura, preservar la macroestabilidad, invertir en educación y minimizar las intervenciones gubernamentales, no es suficiente para mantener un alto crecimiento a largo plazo y, en gran medida, constituye la velocidad más baja de TIP, o el enfoque de arrastre de caracol (snail crawl). Estas políticas principalmente corrigen las "fallas del gobierno" pero no necesariamente las "fallas del mercado", especialmente en el desarrollo de sectores sofisticados. Las políticas estándar para atraer IED además de la intervención estatal para desarrollar industrias en torno a sectores de ventaja comparativa pueden dar lugar a un salto brusco y un crecimiento constante. En general, sin embargo, estas políticas podrían no generar milagros. Al intervenir para corregir las fallas del mercado para desarrollar sectores sofisticados y tecnología nacional o local, el estado podría crear condiciones para un crecimiento a largo plazo alto y sostenido. Estas ambiciosas políticas aplicadas por los milagros asiáticos representan el enfoque de moonshot.

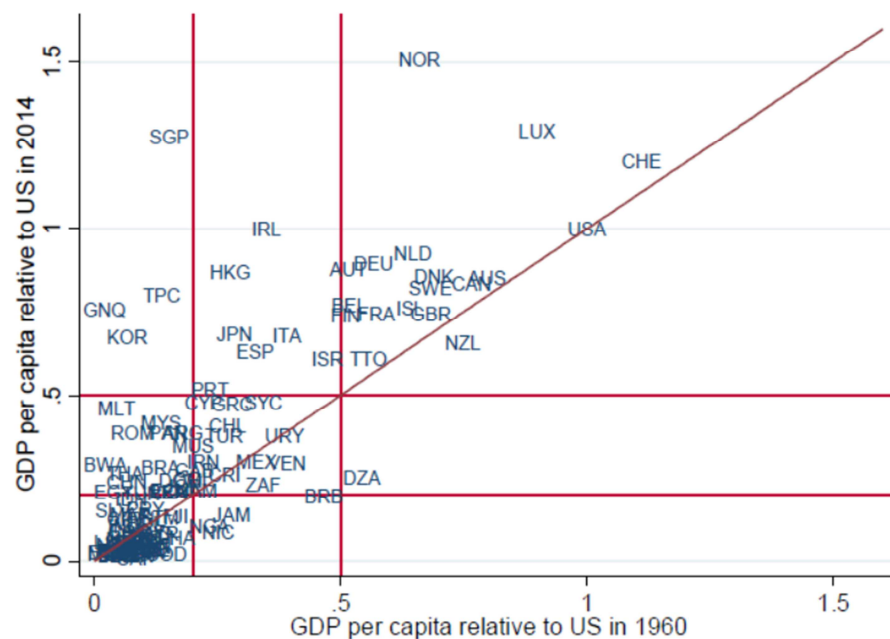
La Evidencia

En el gráfico que sigue, se utiliza la distribución del PIB per cápita en 2011 en dólares de paridad de poder de compra (PPC) en relación con los EE.UU. para calcular los umbrales de desarrollo. Se calcula la mediana de esta distribución y el percentil setenta y cinco, que ayudan a determinar los umbrales para la parte media-alta de países de ingresos altos y altos, respectivamente.

Se establece el umbral de ingreso medio-alto en 20 % del ingreso per cápita de los Estados Unidos y el umbral de ingreso alto en 50 %. Los umbrales se aplican a través del tiempo, ya que se expresan en términos de ingresos relativos. En 2014, el umbral de ingreso medio-alto era de aproximadamente US\$10.400, mientras que el umbral de ingreso alto era de aproximadamente US\$26.000. Estas cifras elevan la barrera para que los países alcancen el estado de altos ingresos.

GRÁFICO N°2.1

Figure 1. GDP Per Capita Relative to the U.S. (2011 PPP \$), 1960 vs. 2014



Source: Penn World Tables 9.0 (Feenstra, Inklaar, and Timmer 2015).

Fuente: Cherif y Hasanov (2020).

Surgen algunos patrones interesantes. Muchas naciones industrializadas siguieron siendo ricas, con unas pocas economías que crecieron rápidamente en la década de 1960 y superaron el umbral de altos ingresos en 1970 (Israel, Italia y Japón). Muchos países exportadores de petróleo fueron testigos de una gran caída en el ingreso relativo durante 1970–2014 a pesar del aumento en los precios del petróleo en la década de 2000. Los países de ingresos bajos y medios bajos (con un ingreso relativo de menos del 20 % del PIB per cápita de los EE.UU.) se mantuvieron en su mayoría en las mismas posiciones relativas. Solo unos pocos países alcanzaron el estado de ingreso medio-alto desde el estado de ingreso bajo (Botswana, Egipto, China, Granada, Mongolia y Tailandia).

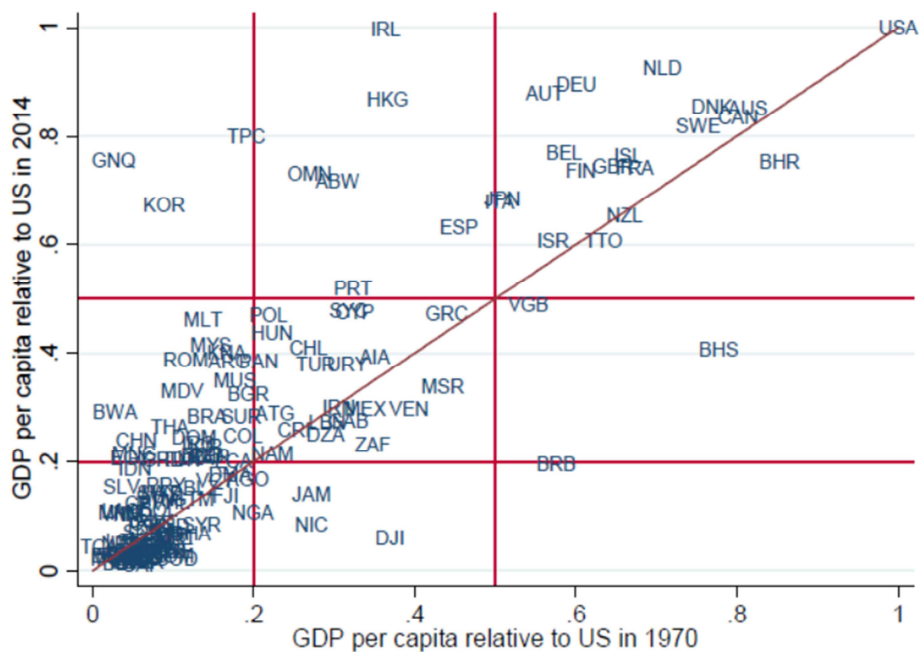
Algunos países más subieron al nivel de ingreso medio-alto desde el nivel de ingreso medio-bajo (por ejemplo, Brasil, Malasia y Rumania). Muchos otros quedaron rezagados y cayeron en clasificaciones relativas (cómo Jamaica y Sudáfrica).

En los últimos 55 años (1960-2014), solo un puñado de economías, 16 de las 182 economías incluidas en la muestra en 2014: Aruba, República Checa, Guinea Ecuatorial, Estonia, Hong Kong (China), Irlanda, Israel, Italia, Japón, Corea, Omán, Portugal, Singapur, Eslovenia, España y Taiwán han cruzado el umbral del 50 % del PIB per cápita de los Estados Unidos. Examinando un poco más de 40 años de datos (1970-2014), Israel, Italia y Japón abandonan esta muestra cuando alcanzaron el estado de altos ingresos en 1970.

Las cuatro economías que alcanzan el estado de altos ingresos sin proximidad a Europa avanzada o por descubrimientos de recursos naturales son los tigres asiáticos: Hong Kong, Corea, Singapur y Taiwán. Corea, Singapur y Taiwán estaban por debajo del umbral de ingreso medio-alto en 1960 (Gráfico 1). En 1970, solo Corea estaba por debajo del umbral del 10 % para los países de ingresos bajos y medianos, mientras que Taiwán estaba ligeramente por debajo del umbral del 20 % (Gráfico 2). Dado el historial de crecimiento a largo plazo y convergencia de ingresos, alcanzar un estado de altos ingresos en 40-50 años constituye un "milagro" económico. Por ejemplo, lo que le llevó a Malasia más de 50 años para alcanzar aproximadamente el 40 % del PIB per cápita de EE.UU. en 2014 (a partir de alrededor del 15 % del PIB per cápita de EE.UU.), a Corea le tomó solo unos 20 años.

GRÁFICO N°2.2

Figure 2. GDP Per Capita Relative to the U.S. (2011 PPP \$), 1970 vs. 2014



Source: Penn World Tables 9.0.

Fuente: Cherif y Hasanov (2020).

El resumen de 50 años de desarrollo muestra que solo unos pocos países lograron pasar de la pobreza relativa o absoluta al estado de economía avanzada. Si bien países como Irlanda y España brindan lecciones valiosas, sus niveles de ingreso iniciales relativamente altos, la proximidad geográfica a las economías avanzadas de Europa y los importantes programas de ayuda y desarrollo de la UE no pueden ser ignorados como factores contribuyentes. Mientras tanto, los milagros asiáticos podrían considerarse como el grupo más relevante y posiblemente los únicos "milagros" verdaderos.

¿Por qué tan pocos tienen éxito en desarrollarse?

Una explicación teórica de la falta de crecimiento sostenido, especialmente en la "trampa de ingresos medios", se relaciona con la desaceleración de la productividad a medida que las ganancias derivadas de la imitación de mano de obra y tecnología extranjera de bajo costo disminuyen en las etapas de desarrollo. Alejarse de la fabricación intensiva en mano de obra para mantener el aumento de la productividad y el ingreso per cápita requiere innovación (el uso de nuevas ideas, métodos, procesos y tecnologías en la producción) en lugar de imitación. El crecimiento impulsado por la innovación es clave para mantener las ganancias de productividad y lograr el estatus de altos ingresos. Acemoglu, Aghion y Zilibotti sostienen que si los países no cambian de una estrategia basada en la inversión a una estrategia basada en la innovación al acercarse a la frontera, pueden quedar atrapados en una "trampa de no convergencia" sin llegar a la tecnología mundial frontera.

Para sostener el crecimiento, un país necesita introducir constantemente nuevos bienes y adoptar y desarrollar nuevas tecnologías. Introducir constantemente nuevos bienes en lugar de aprender solo de un conjunto fijo de bienes es lo que se necesita para generar ganancias de productividad para un milagro de crecimiento sostenido. Aprender haciendo o aprender en el trabajo es uno de los canales más importantes para acumular conocimiento y capital humano en este proceso. Producir el mismo conjunto de bienes o realizar el mismo conjunto de tareas conduciría rápidamente al estancamiento de la productividad. Por el contrario, la introducción de nuevos bienes y tareas permitiría a los gerentes y trabajadores aprender continuamente y ascender en la "escalera de calidad".

La evidencia econométrica muestra que la sofisticación de las exportaciones es una variable explicativa importante del crecimiento, a la vez que tiene en cuenta las condiciones iniciales, las instituciones, la educación, el desarrollo financiero y la apertura comercial. Los países con una alta proporción de población con educación secundaria y terciaria, así como una gran parte de las exportaciones de alta tecnología, tienen menos probabilidades de experimentar una desaceleración del crecimiento. Los países que lograron escapar de la trampa de ingresos medios experimentaron una rápida transformación estructural de la agricultura a la industria, mayor capital humano e innovación, y una mayor orientación a la exportación al tiempo que preservaron la estabilidad macroeconómica con una inflación de menos del 10 % y experimentaron pequeños aumentos en la desigualdad.

La evidencia también muestra que hay un patrón sorprendente entre los milagros asiáticos, así como entre Alemania y Japón antes que ellos. Al comienzo de la aceleración de su crecimiento, los gobiernos se propusieron un objetivo extremadamente ambicioso: ponerse al día rápidamente con el mundo avanzado tecnológica y económicamente.

Por ejemplo, en el caso de Corea a comienzos de los años 70, el país no tenía experiencia significativa, habilidades (en el extranjero o internamente) o capital físico, en industrias como la siderurgia, la construcción naval y la automotriz. Sin embargo, estableció en cada una de estas industrias una producción a gran escala, sin dejar dudas sobre la importancia de exportar. Corea pasó de no tener experiencia en el manejo de una fábrica de acero integrada a construir una de las fábricas más grandes del mundo en Pohang; a pesar de no tener experiencia en la construcción naval moderna, Hyundai (que era una empresa de construcción en ese momento) construyó el astillero más grande del mundo (y simultáneamente su primer barco); y finalmente, la misma compañía se mudó a la industria automotriz sin experiencia previa, y al principio decidió construir una fábrica cuya capacidad anual excedería las ventas anuales totales de todo el país y estableció sus propias redes de concesionarios en los EE.UU., el mercado más grande y competitivo del mundo. El liderazgo político al más alto nivel decidió que para ponerse al día debe competir con las naciones más ricas en su propio territorio, es decir, los mercados de exportación de las industrias manufactureras. Para hacerlo, el Estado desempeñó un papel activo, aunque el tipo y el alcance de la intervención dependieron de las circunstancias.

La receta

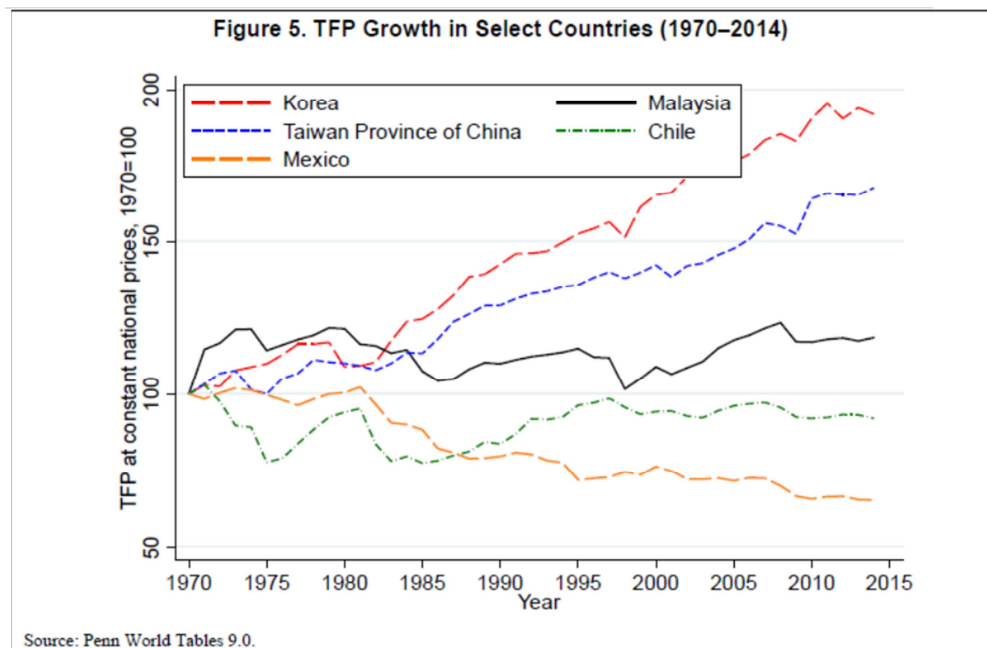
La estrategia de la política industrial/intervención estatal de los milagros asiáticos se puede resumir de la siguiente manera:

- Intervenga para crear nuevas capacidades en industrias sofisticadas: aplique políticas para dirigir los factores de producción hacia industrias transables, tecnológicamente sofisticadas más allá de las capacidades actuales para alcanzar rápidamente la frontera tecnológica.
- Exportar, exportar, exportar: un enfoque en la orientación a la exportación ya que se esperaba que cualquier producto industrial nuevo se exportara de inmediato con el uso de señales del mercado de exportación como una retroalimentación para la rendición de cuentas. A medida que cambiaron las condiciones, tanto el Estado como las empresas se adaptaron rápidamente.
- Competencia despiadada (en el país y en el extranjero) y responsabilidad estricta: no se brindó apoyo incondicional, aunque la evaluación del desempeño no se basó necesariamente en ganancias a corto plazo. Si bien las industrias específicas pueden obtener apoyo, se fomentó la intensa competencia entre las empresas nacionales en los mercados nacionales e internacionales.

Para crear ganancias duraderas de productividad, la solución de fallas del mercado es clave. Esto se puede obtener con cualquiera de los tres enfoques mencionados más arriba: Snail crawl, leapfrog o moonshot. Estos tres enfoques para resolver las fallas del mercado pueden explicar cómo los Tigres asiáticos lograron alcanzar el estado de altos ingresos relativamente rápido, mientras que muchos otros países mejoraron solo marginalmente, si es que los hubo. **Los tres parámetros clave para identificar los engranajes de TIP son el crecimiento de la productividad, la sofisticación de las exportaciones y la innovación.**

A pesar de converger hacia un estado de altos ingresos, Chile ha tenido una productividad y una sofisticación exportadora estancadas. Su enfoque se puede describir como un snail crawl. Malasia, en cambio, ha sido testigo de un crecimiento positivo de la productividad y una mayor sofisticación de las exportaciones, pero una innovación limitada. Su enfoque podría describirse como un leapfrog. El alto crecimiento de la productividad, el aumento de la sofisticación de las exportaciones y la alta innovación definen el enfoque de moonshot de los milagros asiáticos (Gráfico 3).

GRÁFICO N°2.3



Fuente: Cherif y Hasanov (2020).

Se podría argumentar que el enfoque de snail crawl y leapfrog para mantener un crecimiento sostenido es una estrategia menos riesgosa que el enfoque de moonshot. Seguramente, el desempeño de crecimiento de Malasia y Chile alcanzando el estado de ingreso medio-alto durante varias décadas es mejor que la convergencia lenta o no observada en muchos países en desarrollo. Pero Malasia y Chile, en su tendencia actual de crecimiento, todavía están a muchas décadas de los niveles de ingresos alcanzados en los milagros asiáticos, aunque estos países comenzaron a niveles relativamente similares de desarrollo hace medio siglo. Además, las estrategias implementadas por Chile y Malasia no han estado exentas de riesgos, que dependían de los productos básicos y entrañaban una vulnerabilidad a la volatilidad de sus precios. Es difícil argumentar que abordar las fallas del mercado para desarrollar industrias más allá de los sectores de ventaja comparativa existentes es mucho más riesgoso que aceptar la fatalidad de que el precio de la principal exportación de un país podría colapsar en un 30 % en cuestión de semanas.

Además, estos tres enfoques no son necesariamente mutuamente excluyentes y podrían aplicarse simultáneamente a varios sectores, alrededor de industrias existentes o sectores de ventaja comparativa y aquellos más allá de los sectores de ventaja comparativa. Lo importante es que se garanticen las otras condiciones del TIP, es decir, la orientación a la exportación y el cumplimiento de la competencia.

Los autores argumentan que falta un elemento en muchas discusiones sobre políticas de crecimiento. **Este elemento faltante es el de las "fallas del mercado". La receta de crecimiento estándar aborda principalmente las "fallas del gobierno", pero no alivia mucho las "fallas del mercado"**. La implementación de reformas estructurales en los mercados laborales y de productos, la mejora de las instituciones y el entorno empresarial, el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, la inversión en infraestructura y capital humano, la privatización de los activos estatales y la reducción de las regulaciones comerciales son los ingredientes principales de las prescripciones estándar de la política de crecimiento. Estas recetas abordan principalmente lo que se describe como "fallas del gobierno".

El paper insiste en que la restricción vinculante para un alto crecimiento sostenido en muchos países son las fallas del mercado. Las economías podrían quedar atrapadas en un estado subóptimo o de baja productividad no solo como resultado de distorsiones derivadas de fallas del gobierno sino también como resultado de fallas del mercado debido a externalidades de aprendizaje o fallas de coordinación.

La falla del mercado basada en una **externalidad de aprendizaje** implica que las empresas no internalizan las ganancias de productividad, lo que lleva a una menor asignación de recursos en sectores de alta productividad. La externalidad del aprendizaje también podría implicar efectos indirectos en los que aumenta la productividad en otros sectores, mientras que las empresas no pueden extraer el beneficio económico del efecto indirecto (por ejemplo, el efecto indirecto de la manufactura en la agricultura). Pasar de una estrategia basada en la inversión a una dirigida por la innovación puede no ser sencillo, incluso si todas las demás distorsiones, debido a una fuerte o nula intervención gubernamental, son mínimas.

La falla de coordinación se basa en la idea de que se necesita un tamaño crítico del sector moderno (por ejemplo, manufactura) para que una empresa ingrese. Sería rentable para una empresa invertir en un sector moderno solo si hay suficientes empresas que invierten simultáneamente en otros sectores modernos. Los mecanismos propuestos para explicar los efectos indirectos en la literatura difieren (p. ej., efectos indirectos de la demanda), pero podría resumirse en relación con alcanzar un tamaño de mercado crítico para justificar la inversión en tecnologías complejas.

Incluso en países avanzados exportadores de petróleo como Noruega y Canadá, las fallas del mercado han frenado el crecimiento del sector transable. Estos países han sido víctimas de la enfermedad holandesa, definida en términos generales como el desplazamiento del sector transable debido a los flujos de ingresos petroleros, aunque en menor medida en comparación con los países exportadores de petróleo menos tecnológicamente avanzados. La enfermedad holandesa llevaría a una falla del mercado si las empresas no internalizan completamente el hecho de que el sector transable no petrolero ofrece un mayor potencial para ganancias de productividad.

El caso de Noruega

En 2012, los salarios por hora pagados en el sector manufacturero en Noruega fueron los más altos del mundo y casi el doble que los de EE.UU. o Japón, según la Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU. Los costos laborales unitarios aumentaron en un 50 % en la década de 2000, mientras que disminuyeron en Suecia y no han cambiado sustancialmente en Alemania. No es sorprendente que la medida de la sofisticación de las exportaciones ajustadas por las exportaciones de productos básicos en Noruega no ha aumentado mucho desde fines de la década de 1970 en contraste con las de su vecina Dinamarca.

Al desarrollar un cluster de proveedores de petróleo y gas en la década de 1970, Noruega entendió que la existencia de fallas del mercado y la falta de fallas del gobierno no necesariamente darían lugar a una avalancha de empresas nacionales en la incipiente industria del petróleo y el gas. Las políticas estatales fueron bastante intervencionistas para crear y hacer crecer el cluster local de empresas. Primero, el gobierno intervino directamente en las adquisiciones de operadores petroleros. El Código de Petróleo de Noruega impuso que los operadores comuniquen sus listas de oferentes al gobierno, que a su vez tenía la autoridad de imponer firmas noruegas e incluso de cambiar qué firma recibió la oferta. Segundo, el proceso de licenciamiento requería que los operadores extranjeros elaboraran planes para desarrollar las competencias de los proveedores locales. En tercer lugar, a partir de fines de la década de 1970, el gobierno impuso un mínimo del 50 % de la I+D necesaria para desarrollar un campo en las entidades noruegas.

Aunque las restricciones se levantaron en 1994 cuando Noruega firmó acuerdos comerciales con la UE, el gobierno continuó apoyando a los proveedores a través de la fundación INTSOK para alentarlos a internacionalizar su actividad. Eventualmente, el grupo de proveedores se convirtió en un gran éxito, incluso a nivel mundial, abarcando una amplia gama de industrias sofisticadas como submarinas, geológicas y sísmicas, desarrolló las habilidades requeridas y empleó directamente a aproximadamente 114.000 trabajadores en 2009, o más de cinco veces el empleo de los operadores en el sector de petróleo y gas. **Con todo, este fuerte intervencionismo probablemente sólo puede funcionar en un país con instituciones muy fuertes para evitar la corrupción.**

La pregunta clave en el debate de política industrial es qué debería producirse. De hecho, los tres enfoques para corregir las fallas del mercado arrojan luz sobre lo que podría producirse. El enfoque de snail crawl sugiere producir bienes y servicios en torno a las industrias existentes (por ejemplo, turismo y agricultura) y ascender en la escala de calidad. El enfoque de leapfrog sugiere aventurarse en otros sectores que pueden estar un poco más allá de las capacidades existentes de la economía, tal vez con el apoyo de la IED. El enfoque de moonshot exige la construcción de "productos sofisticados" por parte de las empresas nacionales.

El desarrollo de una industria turística mediante la construcción de la infraestructura necesaria, como hoteles, carreteras, restaurantes, lugares de interés turístico, etc. podría producir algunas ganancias de productividad y crecimiento. Tiene efectos secundarios principalmente en el sector no transable. Sin embargo, es menos probable que se pueda mantener durante mucho tiempo ya que las actividades turísticas no conducen a la introducción de nuevos bienes y al desarrollo de nuevas tecnologías.

Comer en restaurantes y caminar por las calles de la ciudad no será diferente mañana de lo que es hoy, y estas actividades implican principalmente cocinar, servir y actuaciones callejeras.

¿Qué sectores impulsar?

Los productos sofisticados no necesariamente significan bienes y servicios de alto valor agregado. Krugman argumenta que las industrias de alto valor agregado son en su mayoría industrias intensivas en capital, como la refinación de petróleo, el acero y los automóviles, que tienen que cobrar mayores márgenes sobre los costos laborales para obtener un retorno normal de grandes inversiones.

Las industrias de alta tecnología, como las computadoras y la electrónica, tienen un valor agregado por trabajador menor que el de la minería o los servicios públicos y son similares al de transmisión y telecomunicaciones, transporte de agua y producción de películas. Con su fuerte inclinación hacia la manufactura pesada, como la producción de petróleo y gas y productos químicos, y las industrias de servicios como las finanzas, los bienes raíces y la radiodifusión y las telecomunicaciones, las industrias de alto valor agregado no son necesariamente las industrias que los países podrían querer promover. Se plantea la cuestión de qué industrias se considerarían de alta tecnología, alta ganancia de productividad, e industrias de alto derrame.

Una alternativa para definir los productos sofisticados es una basada en la intensidad de I+D y las patentes emitidas. Para ello se identifican industrias que tienen alta intensidad de I+D. Estos son productos informáticos/electrónicos/ópticos, productos farmacéuticos, equipos de transporte, excepto de vehículos de motor, servicios de tecnología de la información, vehículos de motor, equipos eléctricos, maquinaria y equipo, productos químicos y servicios científicos/profesionales/técnicos. Por otro lado, los metales, muebles y textiles en las industrias manufactureras y de telecomunicaciones, publicaciones y finanzas/bienes raíces en las industrias de servicios tienen una intensidad de I+D mucho menor. Una imagen similar surge al examinar los datos de EE.UU. Los servicios de I+D científicos, productos farmacéuticos, productos informáticos y electrónicos, productos aeroespaciales y servicios de TI tienen una intensidad de I+D relativamente alta y una parte del empleo de I+D en el empleo total de la industria. Curiosamente, algunas industrias que tienen un alto valor agregado por trabajador terminan en un extremo inferior del espectro de intensidad de I+D, por ejemplo, producción de metales, telecomunicaciones y finanzas/bienes raíces. Estas medidas sugieren que los productos "sofisticados" no son solo productos manufacturados sino también ciertos servicios.

Uno de los ingredientes clave de las políticas de los milagros asiáticos fue su inserción en sectores tecnológicamente sofisticados, que eran sectores más allá de su ventaja comparativa en ese momento. Muchos argumentan que esto va en contra de uno de los fundamentos básicos de la teoría económica lo que explica por qué la estrategia está condenada al fracaso. Confiar en la ventaja comparativa, e implícitamente en los modelos tipo Ricardiano o Heckscher-Ohlin-Samuelson, ignora la importancia de la experiencia en el proceso de adquisición de tecnología, o aprender haciendo (learning-by-doing), y el hecho de que la acumulación de capital en general no implica necesariamente el desarrollo de nuevas industrias.

El ejemplo de Corea es extremo en este sentido, ya que sus principales exportaciones en la década de 1960 eran de arroz, seda, pelucas (hechas de cabello humano) y tungsteno, y, sin embargo, se embarcó en el desarrollo de la industria naval, electrónica y automotriz. El camino de Corea habría sido muy diferente si hubiera seguido el consejo que se le dio en ese momento para centrarse en estos sectores en lugar de seguir su política industrial "imprudente" en la construcción naval.

Chile, que tampoco tenía una industria sofisticada con una ventaja comparativa revelada en 1970, todavía no tenía industria dentro de esta categoría con una Ventaja Comparativa revelada (RCA) en 1990, mientras que su estructura de exportaciones se mantuvo relativamente estable dependiendo de productos como el cobre, nitrato de sodio natural y madera para pulpa. Más importante aún, las exportaciones de maquinaria y equipos de transporte siguieron siendo marginales, oscilando alrededor del 1 % de las exportaciones totales durante estas dos décadas. La pregunta no es si la ventaja comparativa debe ser desafiada o no, sino qué tanto debe presionar el Estado para alejarse de la ventaja comparativa. Dados los sectores elegidos, algunos argumentarían que el Estado solo debería desempeñar el papel de facilitador, mientras que otros consideran que el Estado desempeña un papel activo en el inicio del desarrollo de ciertas industrias.

Con base en la experiencia de los milagros asiáticos, los autores argumentan que una estrategia integral debería adoptar simultáneamente enfoques diferentes en diferentes sectores, beneficiándose plenamente de la ventaja comparativa actual y, al mismo tiempo, desarrollando la experiencia para las industrias del mañana. Supongamos que cierta economía en desarrollo tiene "n" sectores en los que la dotación de sus factores o su experiencia representa una clara ventaja comparativa (por ejemplo, tierras fértiles para la agricultura, mano de obra barata para la manufactura poco calificada, como textiles, hermosas playas para el turismo o natural recursos). Para una economía en desarrollo típica, estos son sectores de baja sofisticación y efectos indirectos limitados. Si estas ventajas comparativas son reales y no imaginarias, estas industrias no deberían requerir ninguna intervención estatal sectorial significativa y florecerían siempre que se aborden las principales fallas del gobierno y se proporcionen bienes públicos, que se resumiría en políticas horizontales.

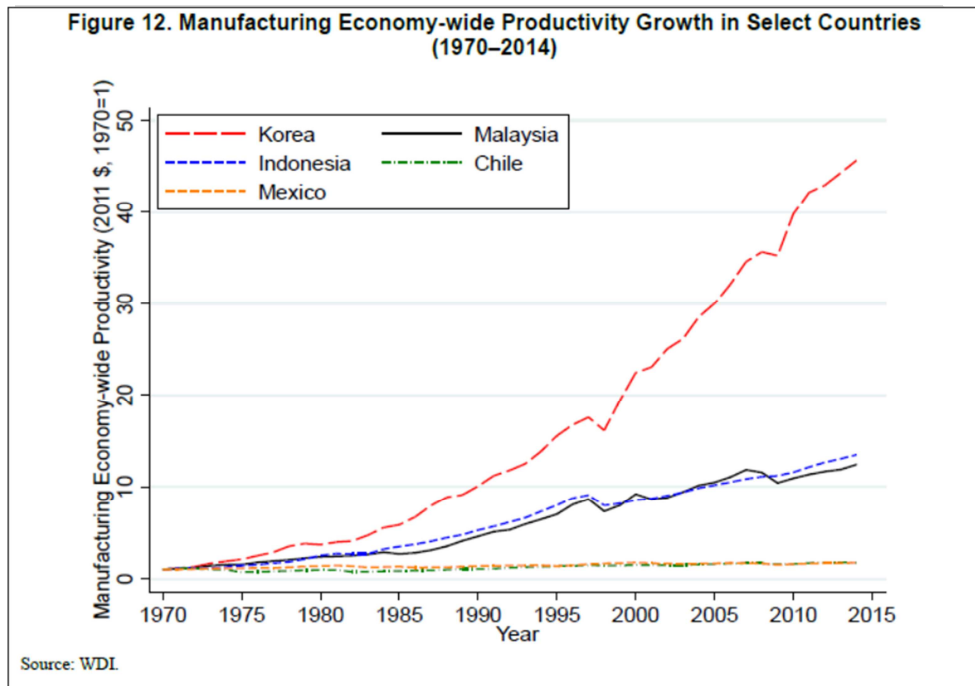
En este caso, el estado debería actuar como facilitador y los resultados deberían materializarse relativamente rápido en forma de ingresos por exportaciones y empleo. En tales sectores, el estado debe evitar una función activa de toma de riesgos, como subsidios, empresas estatales o crédito dirigido/garantizado. Hay dos razones para este enfoque. Si estos sectores son realmente de ventaja comparativa, un papel activo del estado solo desalentaría la competencia y crearía oportunidades para el amiguismo y las ineficiencias. Además, el costo de oportunidad de la intervención estatal en sectores de baja calificación, baja difusión y ganancia de productividad (como el turismo), en oposición a la intervención en sectores de alta calificación, alta difusión y alta ganancia de productividad (como la electrónica), es grande.

Paralelamente, suponemos que hay “n” sectores para los que el análisis estándar no revelaría una ventaja comparativa. Ejemplos notables de tales sectores en las décadas de 1960 y 1970 serían la industria automotriz en Corea, la industria de semiconductores en Taiwán y la industria aeronáutica en Brasil (EMBRAER), que resultaron ser grandes éxitos comerciales, grandes empleadores y representan una parte significativa de las exportaciones de estas economías. Estos sectores también podrían incluir vínculos hacia atrás con sectores existentes como los de los países ricos en petróleo. Como se discutió anteriormente, Noruega utilizó políticas muy agresivas para estimular el crecimiento de su industria de servicios petroleros en la década de 1970 y hasta mediados de la década de 1990, cuyo resultado fue la aparición de un grupo de servicios petroleros de alta tecnología y éxito que nunca antes había existido.

Las características comunes entre las políticas aplicadas para desarrollar estos sectores en estos países incluían un apetito por la toma de riesgos, enfatizando el desarrollo tecnológico y alentando la competencia en los mercados nacionales e internacionales. Más importante aún, estas políticas se llevaron a cabo sostenidamente durante décadas.

Rodrik ha argumentado que muchos países en desarrollo se han convertido en economías de servicios sin pasar por un proceso de industrialización completo. La desindustrialización prematura podría ser un desafío desalentador si la fabricación es clave para un crecimiento sostenido. Rodrik sostiene que, dado que el alto crecimiento sostenido en los primeros países industrializados fue impulsado por la manufactura y un sector tecnológicamente dinámico, los países en desarrollo hoy podrían perder esta oportunidad de industrializarse y mantener el crecimiento. Otras características de la manufactura, como los efectos indirectos y “aprender haciendo”, la transabilidad y la innovación, sugieren que la manufactura es importante para un crecimiento sostenido. De hecho, la productividad de toda la economía manufacturera de Corea (valor agregado real de la manufactura per cápita) se ha multiplicado por 45 en los últimos 45 años, mientras que la de Chile o México apenas se duplicó. Indonesia y Malasia han tenido mejores resultados que Chile o México, pero no tanto como Corea (Gráfico 4).

GRÁFICO N°2.4



Fuente: Cherif y Hasanov (2020).

El papel de los servicios

Por otro lado, con el declive de la manufactura en los países en desarrollo, se ha producido un debate sobre si los países deberían seguir insistiendo en la manufactura o deberían saltar hacia los servicios. Los servicios "modernos" podrían ser un catalizador para el crecimiento en los países en desarrollo, ya que estos servicios exhiben una creciente sofisticación y transabilidad.

Aunque centrarse en los servicios puede derivarse de la idea de que una gran proporción de la estructura productiva proviene de estos, en muchos casos, la estructura de exportación exhibe una imagen diferente. Singapur y Bahrein ilustran este punto. Bahrein tiene una mayor participación en la minería y una menor participación en los servicios que Singapur, pero en general la estructura de producción de los dos países es relativamente comparable. Los servicios constituyen una gran parte de la producción de ambos países. En contraste, las exportaciones de bienes en Bahrein se concentran principalmente en petróleo y metales (alrededor del 90 % de las exportaciones de bienes, excluyendo las reexportaciones), que es muy diferente de la base diversificada de exportaciones de Singapur, que tiene alrededor del 40% de las exportaciones en bienes (excluyendo reexportaciones) en maquinaria y otros productos industriales.

Curiosamente, los servicios representan aproximadamente la mitad de las exportaciones totales de cada país. Bahrein exporta principalmente servicios en las industrias de seguros y viajes, y aunque las exportaciones de viajes en Singapur no son pequeñas, la mayor parte de las exportaciones de servicios de Singapur son en transporte, servicios transables y finanzas.

Las exportaciones son un buen representante de la producción comercializable, e incluso para las economías pequeñas y abiertas como Bahrein y Singapur, los servicios comerciales no capturan una gran parte de las exportaciones totales. Dado que Singapur ha mantenido una alta tasa de crecimiento durante décadas (con servicios que representaron una participación de exportación mucho menor en el pasado), los tipos de bienes comerciables y sectores de servicios existentes en la economía son importantes.

La discusión sobre el aumento de los servicios se centra principalmente en los servicios "modernos". El FMI indica que dos tipos de servicios —transporte y comunicaciones e intermediación financiera y servicios comerciales— tienden a exhibir un crecimiento de la productividad laboral similar o superior al de la manufactura. Sin embargo, no es un caso claro que estos servicios "modernos" serían suficientes para un crecimiento sostenido y la generación de empleo. Según la medida de sofisticación utilizada en el paper, la mayoría de los servicios incluidos en el transporte y las comunicaciones, la intermediación financiera y los servicios empresariales no se considerarían "sofisticados". Otras categorías de servicios, como la intermediación financiera, pueden requerir altas habilidades y pagar altos salarios, pero pueden no apoyar el empleo a gran escala.

Es posible que estas categorías de servicios no sean tan fáciles de ampliar y comercializar a gran nivel, y para los países grandes que manejan esto, no será una estrategia de crecimiento a largo plazo. India y Filipinas son algunos ejemplos de países que lograron lograr escalabilidad y comerciabilidad en servicios de telecomunicaciones y tecnología de la información. De hecho, Filipinas superó a India en los centros de llamadas, que emplean a más de un millón de personas, representan aproximadamente el 8 % de PIB, y generar grandes ganancias de exportación. Este tipo de industrias podrían constituir "ganancias rápidas" o un enfoque de snail crawl, aunque no es suficiente como estrategia de crecimiento a largo plazo. Y para países grandes como India que se enfocan en exportaciones dirigidas por servicios, el contraejemplo es China con su enfoque en manufactura que ha tenido un mayor crecimiento sostenido y generación de empleo que India.

Otros servicios como el turismo también son "victorias rápidas" pero no califican como clave para el crecimiento a largo plazo. Estas industrias pueden generar algunos ingresos de exportación, crecimiento y empleo. Pero, la especialización en turismo produce beneficios de crecimiento limitados. Un aumento en la participación del sector turístico en las exportaciones en un 8 % (una desviación estándar, en una muestra de más de 80 países durante 1980-1990) aumenta el crecimiento en solo medio punto porcentual al año. Para generar crecimiento, un país tiene que atraer a más turistas cada año (ya que el gasto real por turista es mayormente constante), lo que ejerce una presión exponencialmente mayor en los servicios públicos como la seguridad, los servicios públicos y la gestión de residuos. Además, el turismo comprende actividades de baja productividad, tales como comercio y hoteles/restaurantes. Incluso en las economías pequeñas y abiertas con un enfoque en las exportaciones de servicios, los ingresos de exportación generados no son suficientes para cubrir suficiente importación de bienes.

Los servicios empresariales, que son servicios sofisticados, podrían apoyar el crecimiento de la productividad y el empleo, y de hecho, pueden estar relacionados con las industrias manufactureras. Esto estimuló el debate sobre la "servicificación" de la manufactura.

La experiencia de Hong Kong ilustra la línea fina en la medición de manufactura y servicios. La manufactura desempeñó un papel importante en el desarrollo de Hong Kong. El empleo en esta actividad alcanzó su punto máximo a principios de la década de 1980 con aproximadamente 1 millón de trabajadores sobre un total de 5 millones de habitantes. Aunque la mayoría de las actividades de manufactura de estas empresas ahora no se llevan a cabo en Hong Kong, el valor que generan se clasifica en el sector de servicios, lo que desdibuja la verdadera contribución esta actividad a la economía de Hong Kong.

La discusión sobre la manufactura como un motor importante de crecimiento sostenido ha llegado a un círculo completo. Berger, copresidente de la Comisión de Investigación de Producción en Innovación del MIT, argumenta que la próxima ola de innovaciones tecnológicas está vinculada a los procesos de producción y en la que la I+D es más difícil de separar que en las industrias de TI y electrónica del pasado.

La evidencia disponible, por otro lado, indica que el crecimiento registrado en América Latina y África en los últimos años difícilmente podrá ser sostenido.

En contraste con Noruega y la mayoría de las economías en desarrollo de la época, Chile siguió una versión literal de la política de "laissez-faire" hasta principios de la década de 1980 con efectos desastrosos según los autores. Entre otros, descartó las políticas de sustitución de importaciones (por ejemplo, rebajó los aranceles unilateralmente) y evitó por completo las políticas sectoriales fundando su estrategia en la expectativa de que los sectores de ventaja comparativa surgirían naturalmente en ausencia de intervención estatal, siempre que el entorno empresarial y las fallas importantes del gobierno fueron abordados. Esta estrategia convirtió a Chile en un caso atípico de manera negativa. Durante 1970-90, fue testigo de una pérdida considerable en términos de participación de mercado en las exportaciones de manufacturas, aunque comenzó desde una posición relativamente alta en comparación con otras economías en desarrollo. Por ejemplo, en 1970, la intensidad de exportación de manufactura de Chile era mucho mayor que la de Malasia. En 1990, la situación se invirtió. Más sorprendente, mientras que la mayoría de las economías en desarrollo lograron tasas de crecimiento relativamente altas en su producción manufacturera, la per cápita de Chile creció a una tasa anual del 0,35 % en comparación con más del 8 % en Malasia.

La crisis de 1982 provocó un retroceso del experimento de laissez-faire de Chile cuando aumentó su arancel a las importaciones y reintrodujo algún tipo de intervención estatal para estimular el crecimiento de las exportaciones, aunque a través de herramientas indirectas y favoreciendo lo que consideraba sectores de ventaja comparativa como la agroindustria. Por ejemplo, durante 1985-2003, el programa de "reintegro simplificado" proporcionó un subsidio a la exportación para ayudar a las empresas a exportar en sectores no tradicionales. Curiosamente, los principales éxitos de Chile en exportaciones no minerales como el salmón y los arándanos se pueden atribuir a sus intervenciones estatales a través de CORFO y Fundación Chile. Más sorprendente, la productividad total de factores de Chile se ha estancado desde 1970.

La perspectiva de una reducción en la globalización, tanto por las guerras comerciales, el nacionalismo y el acortamiento de las cadenas de oferta, parece bastante probable en el futuro próximo. Ello requiere una nueva mirada a la estrategia de desarrollo, sobre todo considerando los malos resultados de crecimiento de la última década (por lo menos).

Alejandro Fernández Beroš
@Alfb40261031

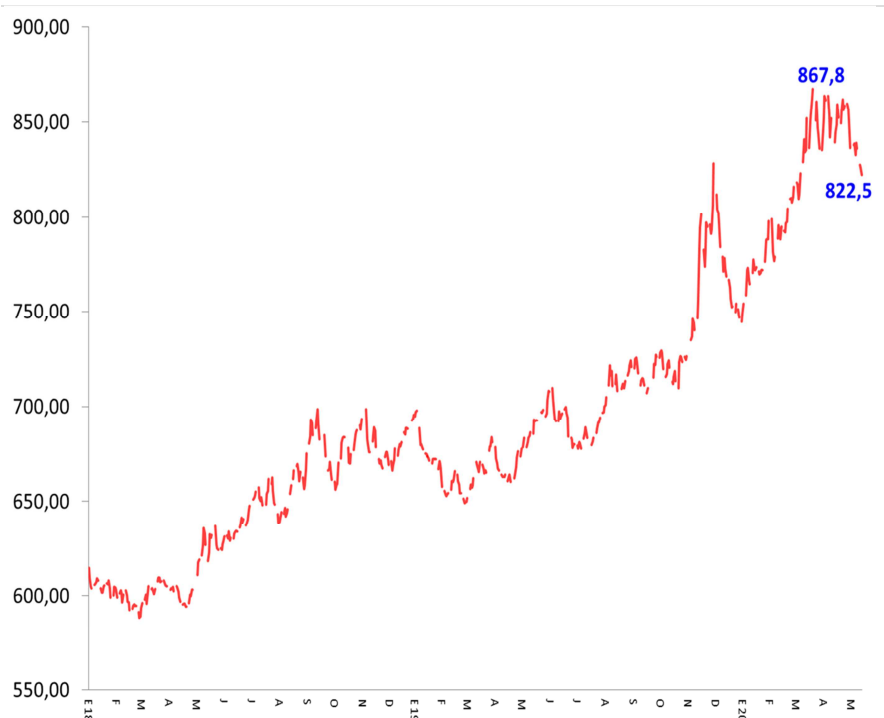
2.2 Cuentas Externas y el Tipo de Cambio: Precio del Dólar Recoge Nuestra Fortaleza Relativa

Hay buenos argumentos para entender porque el tipo de cambio se ha ido ajustando a la baja en los últimos días, los comentamos a continuación. Primero, el peso chileno ya se había depreciado mucho a partir de octubre del año pasado, por lo que era esperable que el castigo adicional producto del impacto del COVID sobre nuestra economía fuera más acotado, sobre todo teniendo en cuenta que, al menos en el corto plazo, la situación político social en Chile se ha mantenido más aquietada.

Segundo, aunque ha registrado un deterioro en materia fiscal a lo largo de los últimos años, nuestro país sigue teniendo un manejo prudente del gasto público y un acotado nivel de deuda si comparamos a nivel internacional. Agreguemos un Banco Central independiente y con alta credibilidad, que mantiene en línea la inflación, y un sistema financiero bien regulado y sólido, y tenemos un cuadro macro relativamente mejor, sobre todo en el contexto latinoamericano. Esta relativa solidez macro nos ha permitido implementar un buen mix de política fiscal y monetaria para paliar los efectos inmediatos de la crisis, lo que sin duda debe ser reflejado favorablemente en el valor de nuestra moneda.

Tercero, hemos tenido, al menos hasta ahora, un buen manejo de la crisis sanitaria, lo que en el margen también debería tener un efecto positivo sobre la imagen país, su nivel de riesgo, y el valor de su moneda.

GRAFICO N°2.5
TIPO DE CAMBIO OBSERVADO



Fuente: Banco Central de Chile

Cuarto, muy importante, nuestros términos de intercambio han sido relativamente poco dañados hasta ahora, toda vez que el precio del cobre se mantiene en niveles razonables, mientras el precio del petróleo y los combustibles han sufrido una brusca caída. Muchas otras economías commodities, en cambio, han tenido un serio deterioro en este aspecto, particularmente las exportadoras de petróleo.

Quinto, existía bastante liquidez en dólares en nuestro propio sistema financiero, lo que de hecho venía de los resguardos que se tomaron por el incremento de riesgo post estallido social. Como mencionamos antes, el riesgo en torno a la inestabilidad política y social se observa contenido, al menos transitoriamente, con un mayor apoyo al gobierno por parte de la población, y una oposición política relativamente más colaboradora o menos obstruccionista.

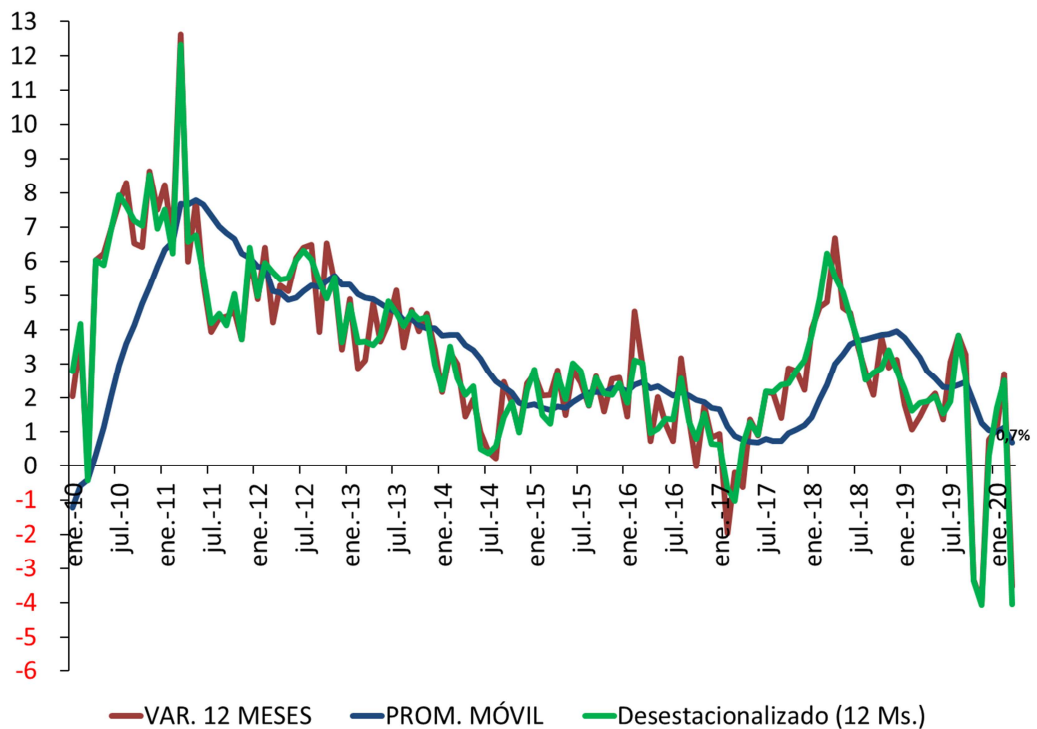
La suma de los factores anteriores podría explicar la apreciación que muestra nuestra moneda en los últimos días, fenómeno que es más relevante si se tiene en cuenta que el dólar americano se ha mantenido muy fuerte en su cruce con una canasta amplia de monedas a nivel internacional.

Tomás Izquierdo Silva
@tizquierdosi

2.3 Actividad y Gasto: Se Comienza a Sentir La Crisis

Si bien la paralización de casi todo tipo de actividades y el desarrollo anormal de aquellas que siguieron funcionando comenzó a mediados de mes, se esperaba que marzo recogiera con fuerza el impacto del shock asociado a la pandemia. Ello efectivamente ocurrió, registrándose una contracción similar a la registrada en octubre, como resultado de la insurrección iniciada el día 18. La caída en doce meses fue de 3,5% (3,4% en octubre) y aquella desestacionalizada, respecto del mes anterior de 5,7% (5,8% en octubre), como se ve en el Gráfico 2.6. Considerando lo anterior y a diferencia de lo sucedido en noviembre, en que la actividad se recuperó un tanto (respecto del mes anterior), la contracción en abril debería ser mucho más severa que en marzo, probablemente el doble como mínimo y, tal vez, de dos dígitos. Una situación similar debería darse en mayo y, eventualmente, en junio.

GRÁFICO N° 2.6
EVOLUCION IMACEC 2010 -2020
(Tasas de Variación en 12 Meses)



Fuente: Banco Central de Chile.

Más allá de lo que haya ocurrido en abril y de lo que suceda en mayo, mes que va a concluir con seguridad con un porcentaje de paralización de actividades similar, lo que venga hacia delante es bastante incierto.

Por una parte es poco probable que junio sea radicalmente diferente a abril-mayo, aunque es posible que se puedan levantar parcialmente algunas restricciones, al menos temporalmente. Más adelante, la gran incógnita sigue siendo si un levantamiento de las restricciones, aunque manteniendo el uso de mascarillas y el distanciamiento social (además de una preocupación especial por la higiene), será suficiente para evitar rebrotes como están pronosticando algunos expertos, incluyendo los principales asesores de Angela Merkel y Donald Trump. En el mejor escenario posible, una vacuna podría estar disponible durante el primer semestre de 2021. Si ello ocurre, recién allí podría retomarse una normalización más o menos equivalente a la existente hasta comienzos de marzo, en el caso nuestro, con violencia de los grupos antisistema incluida. En este caso (y en muchos otros), la normalización vendría acompañada de una demanda débil, por la persistencia de alto desempleo, quiebra de empresas y deterioro de la situación patrimonial de otras. Además, en un escenario de múltiples eventos electorales, desde las municipales en abril, hasta las presidenciales a fin de año, pasando por el plebiscito de octubre para definir si se inicia o no el proceso de cambio constitucional.

En el escenario descrito, la contracción de este año puede superar con facilidad el 2% de nuestro escenario base (relativamente optimista), al tiempo que la recuperación de 2021 puede ser bastante endeble, de manera que el crecimiento promedio 2020-2021 puede estar en torno a cero, escenario que no sería muy diferente si se agrega al cálculo el año 2019.

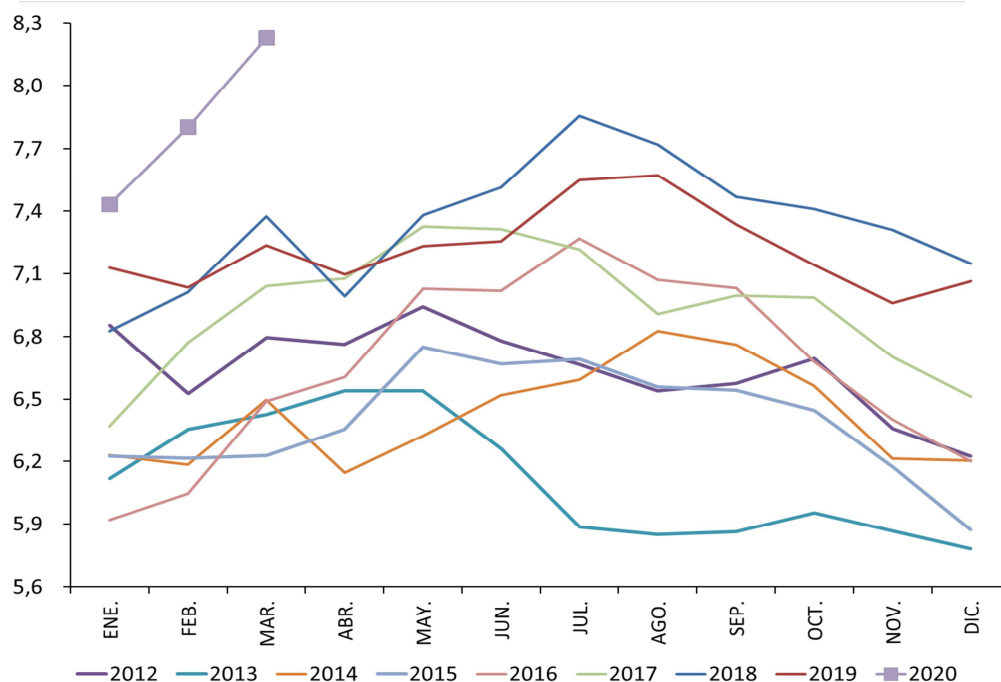
Alejandro Fernández Beroš
@Alfb40261031

2.4 Empleo y Remuneraciones: Primeras Señales

El trimestre móvil terminado en marzo registró una tasa de desempleo de 8,2%, la más alta para este período desde 2010, de manera que, aunque la cifra puede parecer modesta, exhibe un deterioro considerable, sobre todo si se recuerda que la cifra es resultado de un promedio de los primeros tres meses del año (Gráfico N°2.7). Adicionalmente, se constata una caída en la fuerza de trabajo respecto de los trimestres móviles anteriores, aunque aún mantiene un crecimiento positivo de 1,8% en doce meses, el menor desde junio del año pasado. Adicionalmente, se aprecia un aumento importante en la informalidad laboral, fenómeno que comenzó a incrementarse en octubre pasado. Considerando que en marzo el efecto de la crisis sanitario sólo fue parcial, afectando a la mitad del mes, todo indica que, en los próximos meses, debería registrarse un aumento adicional significativo en el desempleo, así como disminuciones en la fuerza de trabajo. Es un hecho, por otro lado, que el mecanismo asociado a la Ley de Protección al Empleo, que permite a las empresas mantener a los trabajadores pero no pagar las remuneraciones, tendrá como resultado atenuar el aumento en el desempleo. Además, cuanto más tiempo se prolongue la crisis, mayor será el efecto sobre el desempleo, ya que muchas empresas optarán por despidos parciales o totales y muchas de ellas enfrentarán la posibilidad cierta de una quiebra con el mismo efecto.

En consecuencia, al igual que en el caso de la actividad, el daño que se produzca en el mercado del trabajo dependerá de la duración de la pandemia y sus efectos sobre las restricciones al funcionamiento de las actividades económicas.

GRÁFICO N°2.7
TASA DE DESEMPLEO NACIONAL 2012- 2020



Fuente: INE

Desde octubre las pérdidas de empleo están concentradas en las mujeres, que registran tasas negativas de crecimiento en la ocupación desde esa fecha del año pasado y se encuentra en su nivel más bajo desde agosto de 2018.

En el caso de las remuneraciones, no se observa un deterioro claro en su evolución, manteniendo una variación nominal en doce meses relativamente estable, en torno a 4,5%. En términos reales, sin embargo, se observa una desaceleración importante, desde tasas superiores al 2% en doce meses a cifras inferiores a 1% en febrero y marzo. Si bien este fenómeno se explica por la aceleración en la inflación en el último trimestre del año pasado, es probable que se mantenga o intensifique en el futuro próximo, por el deterioro en el mercado del trabajo, no obstante la desaceleración en la inflación que se está comenzando a manifestar.

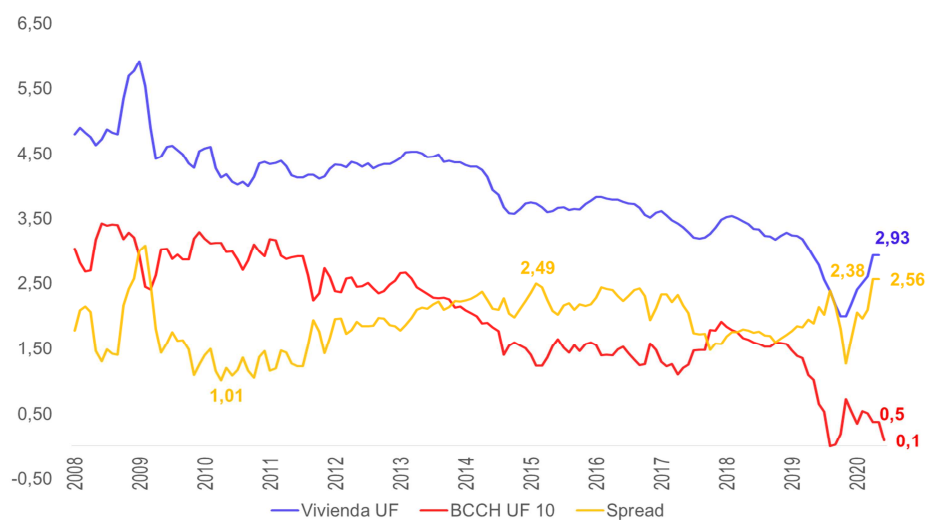
Alejandro Fernández Beroš
@Alfb40261031

2.5 Inflación y Política Monetaria: Asegurando Liquidez al Mercado

En lo que es el manejo de política monetaria tradicional, vía tasa de política monetaria, nuestro Banco Central no tiene mucho más que hacer, toda vez que el instrumento se sitúa en su llamado mínimo técnico, y hay espacio para que se mantenga en dicho nivel un prolongado período de tiempo por la ausencia de amenaza inflacionaria. Donde sí se puede seguir actuando es en dos aspectos. Primero, generar los incentivos correctos para que los recursos monetarios fluyan adecuadamente a la economía real, vía el sistema financiero, particularmente hacia aquellas empresas que siendo viables en el largo plazo están con un serio problema de liquidez de corto y mediano plazo. Hasta ahora los recursos fluyen, y han sido ocupados en una fracción relevante, tal cual informó el propio Banco Central, en el sentido que se ha ocupado en torno al 50% del monto del instrumento llamado Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC), por cerca de US\$ 12 mil millones.

El problema puede producirse cuando, aun ocupando la garantía del FOGAPE, la parte del crédito no cubierta por la garantía sigue siendo un riesgo relevante para la banca, lo que desincentiva la concesión de crédito precisamente a las empresas que más lo necesitan, porque están en una situación más crítica. El problema, en todo caso, no es de fácil solución, y debemos esperar que los propios bancos sean capaces de asignar esos recursos de manera eficiente, ayudando a las empresas que más lo necesitan pero con niveles de riesgo razonable, de lo contrario el problema, en un efecto segunda vuelta, puede transmitirse negativamente a la solvencia del propio sistema financiero.

GRAFICO N°2.8
SPREAD TASAS LARGAS
BONO BANCO CENTRAL EN UF 10 AÑOS, VERSUS TASA CRÉDITO HIPOTECARIO
10 AÑOS PLAZO



Fuente: Banco Central de Chile

Lo segundo tiene que ver con el costo del financiamiento a plazos más largos, donde el Banco Central, con su programa de compra de bonos bancarios, realiza un doble esfuerzo de inyectar liquidez de largo plazo, y de paso aportar en “aplanar” la curva de rendimiento por plazos. Sin embargo, a diferencia de lo que hace la reserva federal en Estados Unidos, no compra directamente bonos de empresas, por lo que el impacto en reducir el costo efectivo del financiamiento de largo plazo para empresas es acotado. De hecho, respondiendo al incremento del riesgo de la economía, las tasas de créditos hipotecarios han ido incrementando su spread con respecto al papel del Banco Central al mismo plazo. Así, a pesar que la tasa libre de riesgo (Bono Banco Central en UF) ha seguido cayendo, hasta acercarse a cero en el plazo de 10 años e incluso negativo a plazos menores, la tasa de los créditos hipotecarios han aumentado a lo largo de los últimos dos meses.

Nuevamente aquí hay un desafío complejo, acotar el costo de financiamiento de largo plazo para el sector real, pero permitiendo que el mayor riesgo sea recogido por la tasa de interés para proteger la solvencia del sistema financiero.

En este caso, para permitir que el financiamiento de largo plazo se mantenga en niveles razonables, se puede o ampliar la garantía del Estado, a través del FOGAPE u otros instrumentos para empresa grandes, en cual el Estado podría quedar cubierto con garantías reales de la empresa o con participación transitoria en la propiedad.

En la medida que la crisis se prolongue, que es nuestro escenario más probable (Ver sección Panorama General), estos temas irán cobrando cada vez más atención, sobre todo en el caso del financiamiento a empresas que pertenecen a las industrias más afectadas.

Tomás Izquierdo Silva
@tizquierdosi

3 COMENTARIO POLITICO

3.1 La pandemia y el miedo.

No hay nada allá afuera. Lo único que existe es la pandemia y el cómo sobrevivir, cada uno y los suyos. Esa mirada angustiada, alimentada por los medios y un enfoque más morboso que informativo es la que está dominando el discurso y la toma de decisiones. Los infectólogos son hoy día los nuevos gurúes y nos hablan desde su lenguaje, instalando vocablos en la conversación ciudadana.

Pero hay un dato duro, efectivamente el virus mata y por ello debemos resistir como especie. Lo hemos hecho antes, con mucho menos medios, conocimientos y tecnología, con más religión que ciencia. Dado esto la pregunta, que escapa al alcance de este comentario, es ¿por qué entonces ha resultado ser tan peligroso y temido?

La comunicación y (des) comunicación

Mucho se ha hablado sobre los fallos comunicacionales del Gobierno y sus representantes en esta crisis. No creo - con el nivel de información que uno maneja- que esta área de la gestión sea defendible ni en la forma ni en su fondo. Es más, ha habido errores y descoordinaciones tan evidentes, que sólo pueden deberse a la falta de una estrategia o la apuesta total a una estrategia fallida, lo que deja a los voceros bastante entregados a su suerte.

Hay que ser muy cuidadosos en cuando hablar y cuando es mejor no hacerlo. El exceso de mensajes hacia la ciudadanía puede generar confusión y quitarle peso a los contenidos relevantes, aquellos que se desea sean claramente comprendidos y especialmente retenidos.

La confianza, las obligaciones y los gestos

Dado que el mismo Ministro de Salud declara que la falta de confianza es "en ambos sentidos" es imperativo trabajar en la recuperación de la misma. Entendamos que la ciudadanía depende del Gobierno y necesita confiar en lo que este le dice. Es urgente comenzar por transparentar los datos o despejar las dudas sobre los mismos. Es urgente tener una estrategia y tomar decisiones coherentes. Es urgente entender lo que necesitan las familias para sobrevivir. Es urgente darle tranquilidad a la población. Es urgente tener consistencia en los mensajes Y eso depende del Gobierno. Es su obligación.

Por otra parte, es también urgente que los ciudadanos tomemos comprometidamente nuestra parte de la responsabilidad. No simpaticemos con quienes incumplen con las medidas de prevención y nos arriesgan a todos. Seamos solidarios con quienes necesitan apoyo para poder hacerlo. No propaguemos Fake News sólo porque cuadran con nuestras ideas. Seamos activistas contra la pandemia.

Sin embargo, temo que la falta de confianza es muy grande y requiere de un gesto (o varios) reivindicatorio gigantesco, el cual no sé definir. Pero debe producir un movimiento de una energía tal que cambie la dirección catastrófica en que van las confianzas en nuestro país.

Los espacios tienden a ocuparse

La pandemia ha revelado los vacíos enormes en los liderazgos políticos. Se entiende que el Gobierno está superado por la crisis sanitaria y las oposiciones no están en el mejor momento para hacer política. Es muy complicado hacer oposición en medio de una catástrofe cuando además ya la oposición seguía sin ideas ni liderazgos antes de la misma. Pero en política los espacios tienden a ocuparse y el poder no soporta el vacío. Los nuevos liderazgos urgirán inevitablemente y no dependerán de nuestro viejo y gastado sistema de partidos. Uno podrá ver si eso le genera esperanza o temor.

Guido Romo Costamailère
@guidoromo