



# “ El elemento clave es lograr un mayor dinamismo de la inversión ”

UN CRECIMIENTO ESTRUCTURAL QUE ACERQUE A CHILE AL DESARROLLO IMPLICA, **“COMO CONDICIÓN DE PRIMER ORDEN, RECUPERAR LA CERTEZA JURÍDICA”**, ENFATIZA LA ECONOMISTA **MARÍA CECILIA CIFUENTES**. SUPERAR LOS PROBLEMAS DE LA LLAMADA **“PERMISOLOGÍA”**, MEJORAR LA SEGURIDAD PÚBLICA Y DESPEJAR EL TEMA DE LA POLÍTICA TRIBUTARIA SON ELEMENTOS FUNDAMENTALES TAMBIÉN, ADVIERTE.

Un segundo semestre con recuperación del crecimiento de tendencia, indicios de mejores niveles de consumo y un problema de inflación controlado, pero no superado aún, es el escenario que visualiza la economista María Cecilia Cifuentes, directora del Centro de Estudios Financieros - CEF del ESE Business School de la Universidad de los Andes. Aun así, es crítica de muchos aspectos que, a su juicio, están entorpeciendo un mejor desempeño de la economía y el camino del país hacia el desarrollo.

“El proceso de ajuste monetario ya se encuentra en gran parte finalizado, y es probable que durante el segundo semestre el Banco Central siga reduciendo la tasa de política monetaria, aunque en forma mucho más moderada que en el primer semestre”, explica la experta. Entonces, el país está retomando su ritmo de crecimiento de tendencia, en torno a 2%, con una cifra en el segundo semestre que debería estar entre un 2% y un 3%, ya que la mejoría de los términos de intercambio (es decir,

precios de exportaciones/precios de importaciones) se traduce en un mayor impulso externo. “En el primer trimestre subieron un 10% respecto al cuarto trimestre de 2023. Deberíamos esperar también un resultado menos negativo para la inversión, que en el primer trimestre cayó un 6,1%. De hecho, el reciente IPOM del Banco Central mejoró también las expectativas para la inversión”, sostiene.

## María Cecilia Cifuentes

Directora del Centro de Estudios Financieros,  
CEF del ESE Business School de la Universidad  
de los Andes.



**Últimamente se está viendo una cierta recuperación del consumo, a su juicio, ¿esto obedecería a circunstancias puntuales o puede ser una tendencia más definitiva?**

El consumo privado creció en el primer trimestre un 0,6%, bastante bajo aún, y efectivamente los últimos datos muestran mayor dinamismo, sobre todo en el consumo de bienes no durables y servicios. El consumo de bienes durables sigue bastante deprimido, siendo probable que en los próximos meses empiece a mostrar un leve repunte, en línea con el mayor dinamismo de la actividad económica. Me parece que no se trata de factores puntuales, sino de avanzar hacia el ritmo de crecimiento de tendencia, que, aunque es bastante modesto, es mejor a lo que se ha visto en el último año y medio. Lo que vemos es la normalización luego de un necesario proceso de ajuste.

**¿La baja del precio del dólar y las expectativas de baja de tasas de interés han favorecido el control de la inflación? ¿Le parece que se puede dar por superado este problema?**

Efectivamente, la baja del tipo de cambio ayuda al Banco Central en su tarea inflacionaria, sin embargo, el problema no está totalmente superado, y se verá agravado por el alza de las tarifas eléctricas, que ha postergado el logro de la meta de inflación para 2026. Por otra parte, el escenario externo, si bien en los primeros meses del año ha sido mejor a lo esperado, sigue siendo incierto, por los problemas geopolíticos, y sus implicancias en los precios de las commodities. No podemos descartar que se repitan escenarios de mayor turbulencia.

Un elemento de riesgo adicional es la inflación americana. Si a la Reserva Federal se le empieza a hacer más difícil su control, se podrían repetir episodios de alzas en las tasas de largo plazo, que vuelvan a presionar a un aumento del tipo de cambio. El hecho de que la situación fiscal de nuestro país se haya deteriorado en los últimos años genera mayor volatilidad en el tipo de cambio y las tasas de interés de largo plazo, porque nos vemos más expuestos ahora a la volatilidad externa. →



**Título: "El elemento clave es lograr un mayor dinamismo de la inversión"**

**Aun cuando el crecimiento del año podría ser superior a lo previsto por factores puntuales como el precio del cobre, ¿cuáles son las claves para avanzar en un crecimiento estructural a largo plazo?**

El elemento clave es lograr un mayor dinamismo de la inversión, lo que implica como condición de primer orden recuperar la certeza jurídica. En esto, el tema de la llamada "permisología" es fundamental. También lo es la seguridad pública y despejar el tema de la política tributaria. Deberíamos reducir la tasa de Primera Categoría, y establecer reglas tributarias que alejaran la posibilidad de una nueva reforma tributaria en cada gobierno, como ha sido en los últimos cuatro. También es importante lograr mayores niveles de ahorro interno, considerando que el ahorro ha caído en forma importante en la última década. La reforma de pensiones podría ayudar en esta materia, siendo necesario también buscar políticas que promuevan el desarrollo del mercado de capitales. Por último, el capital humano, lo que requiere mejorar la calidad de la educación y las políticas de capacitación laboral, con el foco puesto en enfrentar de mejor manera el cambio tecnológico que se está produciendo en el mundo, y que afecta en mayor medida a los trabajadores menos calificados.

**A su juicio, ¿se están haciendo esfuerzos para aumentar la productividad, un factor en el que el país no destaca?**

Creo que los esfuerzos en esta materia son escasos, siendo lo más destacado el proyecto de ley de permisos sectoriales, que es un paso en la dirección correcta, pero insuficiente. Pienso que la acción del Estado es actualmente una traba al desarrollo de las empresas y la productividad, necesitamos una reforma del Estado

que mejore la gestión y la eficacia de las políticas públicas. Necesitamos también mayores niveles de competencia en el mundo privado, lo que en parte está vinculado con las trabas que genera la permisología. También se requieren reformas a la legislación laboral, siendo la actual política de indemnizaciones por años de servicio un claro elemento antiproduktividad. Por último, la política de capacitación laboral también es clave en este ámbito, dado los elevados niveles de analfabetismo funcional de los adultos en Chile, y lo que se hace en esta materia no avanza en la dirección requerida. Una buena política de capacitación, con colaboración público privada, es el único camino para lograr aumentar la productividad (y los ingresos laborales) de los trabajadores con menores niveles de escolaridad.

**¿Cuáles es su visión sobre la agenda de reformas que está en marcha y su impacto en la inversión y crecimiento?**

El programa del actual gobierno era claramente negativo en términos de su impacto en inversión y crecimiento, principalmente la reforma tributaria y de pensiones. Lo mismo es cierto para la fracasada propuesta de la Convención Constitucional, que hubiera generado una verdadera debacle en el proceso de desarrollo. El gobierno ha debido hacer ajustes muy significativos a sus propuestas, debido a que no ha contado con el apoyo político para llevar a cabo su programa. Eso es lo que ha permitido generar mayor estabilidad macro y mayores grados de certeza jurídica. Es paradójico, pero si el gobierno puede decir ahora que su mayor éxito ha sido estabilizar la economía, eso se debe al fracaso de su programa.

Más allá de eso, no hay en marcha una agenda de reformas que vaya en la dirección clara de promover la inversión

y el crecimiento, con excepción del proyecto de permisología. Es positivo también que se haya descartado la idea de la Empresa Nacional del Litio, y se haya logrado el acuerdo con SQM para el Salar de Atacama. Son avances modestos, pero comparado con la agenda que tenía el gobierno hace dos años, sin duda estamos mejor. Se ha visto también una mayor agilidad en el proceso de inversión pública en lo que va de este año, luego de dos años en que se subejecutó el presupuesto en este ítem.

**En un plano diferente, ¿cuál es su percepción acerca del impacto de la inteligencia artificial en los negocios? Se lo preguntamos porque todo indica que será una revolución y además debería tener efectos precisamente en la productividad.**

La IA tiene el potencial de tener un impacto muy positivo en la productividad, siempre que termine siendo un complemento del trabajo humano y no un sustituto. La evidencia preliminar de Estados Unidos es positiva en este aspecto. Se están observando aumentos en la productividad, sin que eso signifique una caída en la ocupación de los trabajadores con menor escolaridad. ¿Cómo lo logra? Probablemente, la flexibilidad de su mercado laboral ayuda en esta dirección. En Chile, lamentablemente se está implementando una agenda laboral que aumenta los costos de contratación (aumento importante del salario mínimo, reducción de jornada y cotizaciones de seguridad social con cargo al empleador) que pueden llevar a que los cambios tecnológicos sustituyan mano de obra, en vez de complementar el trabajo. Es un riesgo que preocupa, y que hace muy desaconsejable, por ejemplo, la reciente propuesta del gobierno de impulsar la negociación ramal. ▲

