

## PUNTO DE VISTA

—POR ÓSCAR LANDERRETCHE—  
Director Maestría en Política  
Pública de la Universidad de Chile



### La paradoja de la inversión

**E**n promedio, desde el año 2020, la inversión (Formación Bruta de Capital Fijo) ha representado un 23,7% del PIB. ¿Es esto poco, mucho o suficiente? Veamos.

Durante los 20 años de la Concertación (1990-2010) el promedio fue 24%. Piñera I (2010-2014) fue 25,3% pero Piñera II (2018-2022) solo 23,7%. El mejor récord lo tiene, eso sí, el Presidente Frei Ruiz-Tagle (1994-2000) con 25,6% y el año con el mejor guarismo: 1997 con 28,6%.

Podemos litigar hasta el cansancio sobre 1-2% más o menos, pero la verdad es que son diferencias pequeñas. La diferencia más relevante es con nuestra historia. Entre 1960 y 1973 el promedio fue 15% y durante la dictadura (1973-1990) 17,4%. La verdad es que el gran cambio coincidió con la transición a la democracia. El año 1989 la cifra subió a 24,2% y desde entonces ha fluctuado en ese barrio.

De acuerdo a las cifras del Banco Mundial, los países de ingreso medio alto (tipo China, Turquía, Sudáfrica y Brasil) promediaron 32,2% durante el período 2010-2023; los de ingreso medio bajo (tipo India, Egipto, Bolivia y Vietnam) 29,4%, los de ingresos altos 23,3% y, terriblemente, los países de ingresos bajos (tipo Congo, Afganistán, Siria y Venezuela) que son los que más lo necesitan, solo 22,6%. El promedio de Chile para el período comparable es 24,4%, un poco más que los "altos" pero mucho menos que los "medios".

¿Por qué es tan bajo entre los países desarrollados? Ya veremos.

Chile nunca tuvo tasas de inversión demasiado superiores a las que tenemos hoy. Quizás a usted le pueda sorprender esto. ¿No era que teníamos un colapso en la inversión? Más aún, si estamos invirtiendo más o menos el mismo porcentaje desde 1990. ¿Por qué estamos creciendo tanto menos que al principio de los famosos "treinta años"?

Esta paradoja, en realidad, no lo es tanto. Se debe a una de las cosas más básicas de los modelos económicos de crecimiento: los rendimientos decrecientes de las funciones de producción. Esto significa que a medida que un país invierte para crecer y acumula capital, ese capital rinde cada vez menos.

¿Qué es lo que está ocurriendo en la práctica? Bueno, es de bastante sentido común. Cuando comenzaba la industria de los salmones, las primeras inversiones, que descubrieron que ello se podía hacer en Chile, rindieron un montón. Más aún, al principio, había mucho espacio para replicar el modelo exitoso, había recursos humanos y logísticos disponibles o entrenables, pocos impactos ambientales y mercados con apetito por el producto. Pero a medida que la industria creció, esos espacios se fueron achicando. La misma cantidad invertida rendía menos y menos. Esto mismo ocurrió con la industria forestal, el cobre, los vinos y otros sectores. Los empresarios

hablan de un alza en "ratio de intensidad de capital", esto es, en cuanto hay que invertir para generar el mismo crecimiento en ventas. A lo largo y ancho de nuestra economía esta ratio ha crecido.

¿Qué se puede hacer para enfrentar este problema? Bueno, hay dos enfoques.

Una es simplemente invertir más. Por ejemplo, tratar de llevar las tasas de inversión de Chile a niveles cercanos a 30% como en los países asiáticos más exitosos. Claro que para esto tendríamos que estar teniendo otra conversación sobre la inversión privada y también la inversión de las empresas del Estado. Otra conversación sobre los impuestos y los incentivos al ahorro y otro nivel de urgencia sobre nuestra inversión en infraestructura. Pero por sobre todo tendríamos que dejar de tener autoridades que activamente tratan de ahuyentar inversiones.

Pero hay otra cosa que se puede hacer. Si la función de producción tiene rendimientos decrecientes, uno puede tratar de cambiar la función de producción. ¿Cómo se hace eso? Bueno se hace invirtiendo en ciencia, tecnología y desarrollo (CTyD). Ese tipo de inversiones "empujan hacia arriba" la función de producción, recuperan los retornos del capital y reducen la "intensidad de capital" del valor agregado.

¿Cómo creen que se ve Chile en eso?

Mal, pues. Si uno suma los esfuerzos de los privados y el Estado, Chile invierte, en promedio menos de 0,5% del PIB en CTyD. China está sobre 2%, Corea sobre 4%, los países emergentes casi todos sobre 1% y los países desarrollados 2-3%. Si uno divide el número de personas que se dedican a la investigación CTyD en Chile es menos de 500 por millón de habitantes; en Corea son 9000, en Nueva Zelandia y Portugal cerca de 5000. ¿Cómo hacen los países de ingreso alto para invertir tan poco en capital y aún así sostener su liderazgo? Bueno, empujan hacia arriba su función de producción e invierten mucho más en, como se decía antes, "winter ya".

Claro que para hacer esto tendríamos que estar teniendo otra conversación, no solo sobre las universidades, sino sobre la educación técnica. Tendríamos que estar en una política de aumentar las horas lectivas y no buscando siempre excusas para suspender clases. Tendríamos que recuperar los colegios emblemáticos como espacios de excelencia meritocrática. Tendríamos que tener programas de re-alfabetización, nivelación de estudios y capacitación de trabajadores para las industrias del futuro. Tendríamos que discutir reformas tributarias e incentivos que tripliquen la inversión en CTyD de las empresas y mandar a las universidades públicas para crear campus científico-empresariales.

Nada de esto está ocurriendo en Chile.

No hay, realmente, una paradoja de inversión. Es simplemente lo que inevitablemente ocurre en un país que se deja estar y se resigna a los rendimientos decrecientes.