



UNIVERSIDAD
ALBERTO HURTADO

FACULTAD DE
ECONOMÍA Y NEGOCIOS

Oe

Observatorio Económico
nº 44 / agosto 2010



Exceso de optimismo en la economía chilena



Por qué nos debe importar el caso BP

El gran derrame de petróleo en el Golfo de México genera una señal de alerta en los sistemas de gestión de riesgo, así como en la supervisión y fiscalización de protocolos y regulación de seguridad. Es el mismo viejo *trade-off* entre seguridad y costos que probablemente causó también el accidente en la mina chilena San José. Por Nicola Borregaard*

*Profesora Facultad de Economía y Negocios UAH. Ph.D. en Economía Agraria, Universidad de Cambridge, Inglaterra

El derrame del petróleo de la plataforma Deepwater Horizon, de la empresa British Petroleum, en el Golfo de México, ha costado hasta ahora más de USD 4.000 millones, incluyendo gastos de compensación por daños, rescate de flora y fauna, limpieza de ecosistema marino, costos tecnológicos para los sistemas de contención del flujo de petróleo e implementación de soluciones, y costos de coordinación de la respuesta científica.

El daño no sólo consiste en los impactos directos en la flora y fauna marina y los ecosistemas aledaños, que comprenden unas 15.000 especies de peces, pájaros, moluscos, crustáceos, tortugas y mamíferos marinos. También se debe considerar las pérdidas de trabajo por parte de los pescadores, de valor de las propiedades aledañas de la zona y el desastre para el turismo. De acuerdo a analistas del sector, el costo a la

industria pesquera de Louisiana exclusivamente se ha estimado en unos USD 2.500 millones, mientras que el impacto en el turismo en la costa de Florida en unos USD 3.000 millones. De acuerdo a Bloomberg Business Week, el derrame puede generar una disminución del valor de las propiedades costeras en una zona de unos 1000 kilómetros en un 10%, lo que implica pérdidas de unos USD 4.300 millones.

Y por supuesto, la misma industria petrolera sufre las consecuencias de este evento, con la moratoria de seis meses que impuso el gobierno estadounidense sobre actividades de extracción de petróleo en el Golfo, y que implicó el cierre de 33 torres de perforación de petróleo. Sólo semanas antes del derrame el Presidente Obama había enviado una propuesta al Congreso para aumentar la extracción de petróleo *offshore*, propues-

ta que obviamente fue abandonada en medio de la pérdida de apoyo político.

A solicitud del gobierno de Estados Unidos, BP creó un fondo de USD 20.000 millones para los pagos por daños a terceros –básicamente la comunidad pesquera y de turismo costero, pero también posiblemente por daños al valor de propiedades o al patrimonio natural, reclamado por terceros-. A fines de julio se habían pagado unos USD 250 millones en compensación por daños. El 30 de julio BP anunció adicionalmente la creación de un fondo específico de USD 100 millones para apoyar a los trabajadores de extracción de petróleo afectados por la moratoria que proclamó el gobierno.

Son cifras de impacto y daño realmente monstruosas. ¿Fue todo esto producto de una cadena de eventos desafortunados, fortuitos? ¿Producto de una falla humana, un accidente imprevisible?

Cuando ocurren eventos de este tipo son generalmente el resultado de un sistema de entorno y una serie de decisiones racionales tomadas en un contexto económico y regulatorio dado. Se trata finalmente de lo que se conoce como "gestión de riesgos": para la prevención de fallas y accidentes se evalúan las probabilidades de ocurrencia de un evento, así como la magnitud probable de los costos en el caso de la falla. Esto se compara con los costos de prevenir la misma. Hay casos extremos, en los que es primordial minimizar prácticamente a cero la probabilidad de falla ya que el daño que se genera es de gravedad extrema –además de los derrames petroleros, accidentes aéreos, accidentes nucleares, y ciertamente labores extractivas peligrosas, como la minería. En Chile, hemos visto recientemente el lamentable caso del derrumbe en la mina San Esteban (al cierre de esta edición, aún no se rescataba a los mineros). Otro caso análogo en nuestro país podrían ser las construcciones de edificios de gran altura y su resistencia en el caso de terremotos. En

este contexto especialmente relevante es el aumento de tamaño y altura de estos edificios en los últimos años.

Aunque la investigación que se está llevando a cabo para establecer las causas y responsabilidades detrás del derrame tomará probablemente años, ya hoy, a través de las primeras publicaciones de la Comisión Investigadora del Congreso Norteamericano, se han conocido algunos detalles sobre las circunstancias que llevaron al desastre y que son indicios de problemas sistémicos. Dos de éstos son quizás los más relevantes: 1) hubo negligencia en la implementación de procedimientos de seguridad y la fiscalización de éstos en la operación de la plataforma de perforación, y 2) hubo decisiones de la gerencia senior que ponen en entredicho su compromiso con la seguridad de las operaciones, favoreciendo ahorros en tiempo y costos.

Con respecto al primero, BP instaló como práctica en algunos procedimientos de seguridad prescritos por la regulación, realizarlos sólo a pedido específico de los fiscalizadores, lo cual implica ignorarlos como parte esencial de la seguridad de las operaciones, y consignarlos solo como un mecanismo para satisfacer a los fiscalizadores. La regulación específica involucrada es aquella que exige un test que comprueba la suficiente fuerza del *blowout preventer* en caso de una emergencia, justamente el dispositivo crucial para la prevención del derrame. Por su parte, el encargado de supervisar estos procedimientos por parte del Servicio de Gestión de Minerales del Gobierno, admitió que ni siquiera tenía conocimiento de esta regulación específica y por lo tanto nunca lo había solicitado a las empresas.

Con respecto al segundo aspecto, se identificaron una serie de decisiones cruciales que casi inevitablemente condujeron a la falla. Entre otros, se menciona la decisión de usar una cantidad de centralizadores insuficiente para prevenir la ocu-

rrencia de canalización durante el proceso de cementaje, la decisión de usar un diseño de pozo con pocas barreras al flujo de gas, y la falla de correr un test para evaluar la efectividad del trabajo de cementaje, todos aspectos que hubiesen costado a la empresa algo más de tiempo y recursos, pero que hubiesen incrementado de manera importante la seguridad, y que además habían sido advertidos como necesarios por los respectivos subcontratistas. La misma Comisión Investigadora expresa su preocupación en uno de sus escritos públicos: "El factor común entre estas decisiones claves (que fueron cruciales en conducir al evento) es la presencia de un *trade-off* entre costos y seguridad del pozo".

Con estos antecedentes, el caso debe ser, en primer lugar, una advertencia a todas las empresas que deben gestionar riesgos de eventos que pueden conllevar consecuencias de grandes magnitudes en términos de impacto en la salud humana o en ecosistemas. La gestión de riesgos no termina con la evaluación de riesgos y las decisiones que se toman en el momento de la Evaluación de Impacto Ambiental, sino debe estar presente de forma permanente y ser parte de la cultura de la empresa y de todos sus empleados. Uno de los elementos cruciales en esto es que parte del trabajo permanente de los ejecutivos *senior* de una empresa consiste en pensar lo impensable.

En segundo lugar, y no en menor medida, este caso es una advertencia al Estado. La falla en la supervisión por parte del Estado es imperdonable en estos casos que conllevan riesgos de una gran índole y significa prácticamente una "corresponsabilidad de segundo piso". ¿Cuánto derrame en el Golfo de México y cuántos mineros atrapados en las profundidades de Copiapó hubiese habido con la debida fiscalización y control por parte del Estado? Esto, para estar claros, no exime la responsabilidad principal de las empresas involucradas. ■

Exceso de optimismo

El incierto escenario internacional puede amargar las expectativas optimistas que estamos experimentando en el bicentenario de la economía chilena. *Carlos J. García**



Según el Nobel de Economía Paul Krugman esta es la ciencia de la desesperanza. La labor de los macroeconomistas consiste en presentar al país las opciones reales de crecimiento económico, gusten o no. A todos nos alegraría que la economía chilena se recuperara rápido y mantuviera un ritmo de crecimiento sano, robusto y sostenido. Sin embargo, enfrentamos severos desafíos en el escenario internacional que pueden enfriar las positivas y quizás acaloradas expectativas para este año y el próximo. El problema que se tiene cuando las expectativas son irreales o sobredimensionadas es que las decisiones que se toman en relación a ellas necesariamente serán incorrectas, y por lo tanto la situación puede empeorar aún más.

Revisemos las expectativas domésticas. Los analistas –incluido el Banco Central–, sitúan el crecimiento económico entre un 4 y un 5% para 2010, cifra esperanzadora después de la caída de 1,5% del año pasado. ¿Pero qué fue lo que evitó una caída mayor en el PIB dentro del contexto de la gran recesión mundial del 2009? La respuesta: una política monetaria y fiscal expansiva. Un estímulo keynesiano estándar: el gasto del gobierno consolidado creció un 18% para sostener la caída de la demanda agregada interna y evitar un desplome de la economía chilena. Tal cual enseñó el legendario John M. Keynes a los economistas: los espíritus animales arruinaron la inversión privada, y se generó una masiva falla de mercado que debió ser subsanada por una adecuada política fiscal. Así, tal cual, nuevamente el Estado –poco reconocido, considerado a veces lento y hasta ineficiente– debió nuevamente socorrer al sector privado, considerado dinámico, eficiente e innovador.

Sin embargo, como los economistas sabemos, asegurar una recuperación y crecimiento sostenido escapa de la labor estabilizadora de la política fiscal. Esta puede lograr una adecuada estabilización en el corto plazo, pero los resultados de mediano y largo alcance están influenciados por elementos de oferta, como la productividad, y determinantes externos, como la inversión extranjera y la demanda del mundo por nuestros productos. En efecto, el Estado puede colaborar con las mejoras de productividad a través de políticas sociales, reducción de la burocracia, mejoramiento de la infraestructura y el apoyo a la innovación tecnológica. Pero estas son medidas que no producen resultados inmediatos.

Por tanto, por mucho que el Estado utilice los medios de que dispone para estabilizar la economía, la recuperación de la misma queda limitada a la dinámica propia de la demanda e inversión externa; en el fondo, a la recuperación del mundo de la gran recesión del 2009, que por su virulencia sólo es superada por la gran depresión del 1929. En consecuencia, no es tarea fácil la recuperación de la economía chilena, en especial si los países industrializados tienen quebrado su sistema financiero, hay falta de confianza en los negocios, pocas ganas de endeudarse y gastar por parte de las familias, el sector real exhibe resultados discretos y el mercado laboral está repleto de desempleados.

Un crecimiento entre el 4 y 5% se obtiene con un exigente crecimiento del mundo del orden del 3 al 4%. Es decir, la economía chilena se recuperará solo si el mundo también lo hace en forma adecuada. Sin embargo, este nivel de crecimiento mundial es exactamente lo que podría no

ocurrir, o por lo menos no a esas tasas. Desde el presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos hasta medios respetados como el Financial Times indican los riesgos de una doble recesión en las economías industrializadas o una recuperación más lenta de lo esperado. Economistas como el mismo Krugman, Nouriel Roubini (predijo la crisis del 2009) y Joseph Stiglitz (también premio Nobel de Economía) señalan que la recuperación en el mundo industrializado puede ser lenta, e incluso recomiendan seguir manteniendo las políticas expansivas aun al costo de aumentar la deuda pública a niveles importantes.

Lo preocupante del análisis de los economistas mencionados es que en el corto plazo, sin políticas macroeconómicas expansivas en las economías industrializadas, el mundo puede volver a tropezar, y con eso la recuperación de la economía chilena estaría claramente en entredicho. Con todo, quizás se pueda crecer en Chile cerca del 4% en 2010, pero claramente el 2011 la economía podría volver a tasas discretas de crecimiento... muy por debajo de la meta del gobierno del 6%. Así, los resultados en el IMACEC en los últimos meses pueden ser solo registros más bien esporádicos, que no marcan una tendencia definitiva.

En el mediano plazo, la carga de la deuda pública en la que los países industrializados han debido incurrir, puede mermar el crecimiento. Un escenario probable es que un mundo recuperado pueda generar el aumento necesario en la recaudación tributaria que permita enfrentar el pago de la deuda que se ha usado para financiar la expansión fiscal. Sin embargo, el exceso de deuda puede tener dos efectos

*Ph.D. en Economía, UCLA. Profesor Facultad de Economía y Negocios, Universidad Alberto Hurtado

negativos: reducir el período de la estabilización fiscal porque enfría los ímpetus estabilizadores de los gobiernos (corto y mediano plazo), y la necesidad de generar superávit en el futuro para pagar la deuda puede ocasionar expectativas de menor crecimiento por alzas de impuesto y/o reducción del gasto (largo plazo). Ambos resultados orientan a pensar que la recuperación mundial estaría lejos de ser robusta y sin mejoras sustanciales en la productividad, y como ha señalado recientemente Kenneth Rogoff –ex economista jefe del FMI y uno de los economistas más lúcidos en temas internacionales–, el despegue del mundo después de esta crisis es una incógnita.

UNA NUEZ EN EL OCÉANO

China sigue funcionando cómo único motor para que el mundo no termine hundiéndose. Sin embargo, ¿cuanto más podemos confiar en este gigante económico si sus mercados de exportación siguen mostrando debilidades por todos los flancos? ¿Será cierto que su mercado interno es suficiente para que esta economía siga absorbiendo recursos y elevando el precio de las materias primas como el cobre, maíz, arroz o petróleo? Un tema aparte es que la demanda dinámica de China está produciendo un efecto colateral: el alza en el precio de los alimentos. Las economías en todas las regiones no solo tienen que soportar un alto desempleo, sino también altos precios en los alimentos: una mezcla social y políticamente explosiva. El desorden en estos mercados puede llevar a los bancos centrales a confundirse por el aumento de la inflación y gatillar aumentos de tasas, y con ello más incertidumbre. Sin duda que es momento no solo de pensar en regular los mercados

financieros después de la debacle sino, también los mercados de materias primas, cuya volatilidad sólo puede empeorar el ya incierto escenario internacional.

Cuesta entender a veces este exceso de optimismo en las proyecciones, puesto que la economía chilena siempre ha sido una nuez en un océano turbulento. Más aún: los pronósticos de “blindaje” una y otra vez resultan ser la mejor proyección de que la economía entrará en los vaivenes de este océano. En cada una de las crisis, se ha argumentado que la economía chilena no se verá afectada. Y lo que ha ocurrido es que el ciclo económico internacional toma su tiempo, pero llega a Chile más temprano que tarde. Así, un estudio¹ del Banco Central de Chile encuentra que el PIB de Chile estaría asociado contemporáneamente con el PIB de América Latina, China y socios comerciales. Un punto clave en este estudio es que se encuentra que el PIB de los Estados Unidos precede en forma significativa en dos trimestres a Europa, Japón y América Latina. Las cuentas son claras: si Estados Unidos cae, como en un dominó, lo sigue Europa, Japón, los socios comerciales y finalmente nuestra economía. El dato clave consiste en entender que este proceso toma de dos a tres trimestres.

Mis cálculos realizados con ALMA² indican que si la economía internacional crece un punto menos de lo esperado, la economía chilena puede reducir su crecimiento hasta en un 0,5%. De esta forma, cualquier tropiezo de la recuperación mundial nos puede llevar a un crecimiento por debajo del 4%. Las regularidades empíricas señalan que la economía sufre en dos frentes: menos consumo y menos empleo. En el pasado una caída de la actividad mundial llevaba a una caída de la tasa de política

¹ García, Carlos J., Patricio Jaramillo G, Jorge Selaive C., “Regularidades Empíricas del Entorno Internacional Relevante para la Economía Chilena,” Economía Chilena, Vol. 10, N° 1, Abril 2007.

² Modelo de Análisis de Políticas Económicas y Proyecciones para la Economía chilena de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Alberto Hurtado.

monetaria, y por tanto la economía tendía a recuperarse a través de un aumento del tipo de cambio y a mayor inversión por las tasas de interés más bajas.

Pero los resultados de ALMA no consideran un elemento esencial de la última recesión: la falta de confianza de los agentes en nuestra economía. Este elemento aceleró el ciclo internacional sobre la economía chilena, tanto que la inversión se desplomó en un 15,3% durante el 2009. Para este año se espera un espectacular repunte de 23%, pero nuevamente estamos confiando en que las expectativas de los empresarios sobre el futuro de nuestra economía serán optimistas y esta percepción, como sabemos, se puede derrumbar y arrastrar a la economía hacia el despeñadero. En resumen: una caída abrupta de las expectativas puede acentuar el ciclo económico y demorar la anhelada recuperación con menos consumo, inversión y –lo más doloroso– una tasa de desempleo alta y persistente.

Por eso, la política fiscal y monetaria debe estar atenta y mantenerse en una postura expansiva, como ocurrió en 2009, hasta que los nubarrones sobre el escenario internacional desaparezcan. Un exceso de optimismo puede llevar a pensar que la economía está sobrecalentada y con ello repetir algunos errores del pasado, como la reacción a la crisis asiática, que llevó a que la economía no sólo se deprimiera por el *shock* externo, sino también por una combinación de políticas contractivas que sólo agravaron la situación. La complejidad del escenario internacional y los niveles de incertidumbre son tan latos que es necesario actuar con cautela. Las autoridades de gobierno deben sin duda presionar al alza de las expectativas económicas, pero también tener mesura. ■



*Profesor Facultad de Economía y Negocios, Universidad Alberto Hurtado

La distribución silenciosa

Juan Foxley Rioseco*

Hay algo curioso e impreciso en hablar generalmente sobre datos de ingreso al referirse a estadísticas de pobreza. Uno de los problemas de hacerlo es que, incluso si se reportan los ingresos totales (autogenerados más transferencias monetarias del gobierno), se quedan fuera los usos de servicios subsidiados. Pero un segundo problema se manifiesta cuando queremos tener una idea de distribución de riqueza en distintos momentos del ciclo económico.

Es conocido que la dotación de capital hu-

mano (el capital físico y financiero, vis a vis) condiciona ciertos tipos de distribución del ingreso. Mientras los segmentos pobres poseen el precario capital de sus poco entrenadas capacidades, aquellos más afortunados tienen no solo mayor educación, sino frecuentemente alguna porción de riqueza en la forma de bienes inmuebles o instrumentos financieros. Cierto es que los más pobres podrían tener también algún saldo invertido en acciones, por ejemplo, si es que alguna vez han cotizado

Distribución de ingreso y precios de activos				
Año	Ingreso decil más pobre (miles pesos constantes)	Ingreso decil más rico (miles pesos constantes)	Índice general de precios de acciones en términos reales (base dic. 2006)	Tasa de interés real de captación 90 días a un año
2009	114	2953	16630,91	
2006	113	2705	14197,70	
Variación %	0,9	9,2	17,1	2,57

Fuentes: Banco Central, Bolsa de Comercio y Mideplan (encuesta CASEN)

en una AFP, pero no pasarían de ser episodios puntuales por montos insignificantes como para generar alguna renta autónoma.

Pues bien, si la capacidad de generar ingreso depende de un capital humano ínfimo, no debiera sorprender entonces que los ciclos económicos recesivos estancan el ingreso de los más pobres cuando los puestos de trabajo se hacen inestables o más difíciles de obtener. Es lo que mostró la encuesta Casen para los ingresos autónomos del decil más pobre de la población.

A su turno, los segmentos de mayor ingreso pueden defender sus empleos con capital humano en la forma de habilidades específicas, precisamente aquellas que son más caras de re-entrenar por los empleadores y por lo tanto de despedir.

Sin embargo, y si de capacidad de generar renta se trata, debe observarse como factor adicional el que los segmentos más ricos se pueden beneficiar, además de ganancias de capital por la posesión de activos físicos o financieros. Nada de esto es captado por encuestas de ingreso como la Casen.

Dichas ganancias, por la valorización de bienes depreciados en las crisis, no son raras de observar durante la salida de las fases de caída en la actividad económica. Es lo que parece haber ocurrido en Chile durante 2009, cuando comienza a anticiparse el fin de la crisis de crédito del año anterior. Los precios de los activos se recuperaron con fuerza después de haber caído durante 2008.

Así y para tomar una variable proxy del precio de los activos distintos del capital humano, podemos observar el índice IGPA de las acciones transadas en la mayor bolsa chilena. Los precios se recuperan en 2009 y quedan, en términos reales, 17,1% por encima de 2006 (ver cuadro), en un contexto de tasas de interés bajas que hace atractiva la compra de inmuebles y acciones.

Resultado: las ganancias de capital muestran un aumento entre 2006 y 2009 que casi duplica el de los ingresos reportados por el decil más rico en la encuesta Casen sobre ingresos autónomos. ■

Oe

Decano: Jorge Rodríguez Grossi.
Fono Facultad: 889 7366
e-mail: jrodrigu@uahurtado.cl
economianegocios.uahurtado.cl/observatorio
Producción OE: Comunicar, Escuela de Periodismo UAH.
OE es una revista de circulación gratuita.

PROGRAMAS 2010

FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

MAGÍSTERES:

- **MBA - MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**
Dictado en colaboración con University of Notre Dame
- **MAGÍSTER EN GESTIÓN DE PERSONAS EN ORGANIZACIONES**
- **MAGÍSTER EN ECONOMÍA APLICADA A POLÍTICAS PÚBLICAS**
Doble título con Georgetown University
- **MAGÍSTER EN ECONOMÍA**
Acreditado CNA. Diciembre 2008 - 2015
Doble título con Georgetown University



GEORGETOWN UNIVERSITY
The Graduate School

DIPLOMADOS EN:

- **DIRECCIÓN Y GESTIÓN DE EMPRESAS**
- **CONSULTORÍA Y COACHING**
- **ESTRATEGIA Y GESTIÓN DE LA RSE**
- **GESTIÓN DE LA INNOVACIÓN Y LA TECNOLOGÍA**
Doble título con University of Notre Dame
- **METODOLOGÍA SEIS SIGMA, NIVEL BLACK BELT**
Doble título con University of Notre Dame



INGENIERÍA COMERCIAL PARA PROFESIONALES

Grado académico

- Licenciado en Ciencias de la Administración de Empresas

Título

- Ingeniero Comercial, mención Administración de Empresas

Horario

- Lunes, miércoles y viernes de 19:00 a 22:30 hrs.
Más un sábado al mes de 9:00 a 13:30 hrs.

Duración

- 6 trimestres más examen de grado

www.fen.uahurtado.cl · magarcia@uahurtado.cl · Erasmo Escala 1835 · ♦♦ Los Héroes (562) 889 7363 / 7364



UNIVERSIDAD
ALBERTO HURTADO
FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS