

PUNTO DE VISTA

¿Punto de inflexión en materia de inversión?



—por Javier Vega—

Hace algunos días la temperatura escaló hasta superar los 20° y muchos pensaron que ya podía dejarse atrás la ropa abrigada y que por fin habíamos superado los fríos invernales. La primavera parecía estar más cerca. Me acordé de esto a propósito de los buenos datos de inversión del segundo trimestre. Durante más de una década, la inversión en Chile ha transitado con tropezos. Con un crecimiento promedio cercano al 1% anual, la formación bruta de capital fijo (FBCF) muestra un estancamiento estructural, con efectos notorios sobre la capacidad de expandir el producto potencial. La inversión, más que cualquier otro componente de la demanda, refleja confianza en el futuro. Su rezago prolongado ha sido, por tanto, un síntoma claro de las limitaciones que ha tenido la economía chilena.

Sin embargo, las cifras publicadas para el segundo trimestre sorprendieron positivamente. La FBCF aumentó 5,6% anual, el mejor desempeño en tres años. El componente de maquinarias y equipos se expandió un 11,4%, mientras que la construcción y otras obras crecieron apenas un 2,0%. En la comparación con el trimestre previo, el salto también es significativo, con tasas anualizadas de dos dígitos. A primera vista, pareciera abrirse un escenario de mayor dinamismo.

La pregunta clave es si este repunte puede interpretarse como un punto de inflexión estructural, pero la evidencia invita a la cautela. En primer lugar, la base de comparación fue especialmente baja, pues el segundo trimestre de 2023 registró uno de los desempeños más débiles desde fines de 2021. En segundo término, parte del impulso provino de la ejecución de proyectos mineros previamente calendarizados, un factor transitorio que no necesariamente se repetirá en un horizonte de más largo plazo. A ello se suma que la inversión

de base —particularmente la vinculada a construcción e infraestructura— sigue mostrando rezagos y carece de un horizonte de recuperación sostenida.

Luego de dos años de caídas, es esperable que la inversión recupere terreno. De hecho, al comparar el segundo trimestre de este año con igual periodo de 2023, el crecimiento total es ínfimo, de solo 1,6% usando la serie desestacionalizada.

El contraste histórico resulta elocuente. Antes de las reformas estructurales de 2014 y 2015 en materia tributaria y laboral, la FBCF crecía en promedio cerca del 10% anual. Hoy, ese escenario parece lejano. Las condiciones institucionales y regulatorias no se han alineado para estimular un nuevo ciclo de expansión. El proyecto de modernización de permisos sectoriales es un avance relevante —su promesa es reducir en un 30% los plazos de tramitación—, pero aún insuficiente. En paralelo, en la esfera ambiental los procesos de evaluación pueden extenderse hasta por una década, lo que resta previsibilidad y encarece las decisiones de inversión.

La nieve que cayó en algunas comunas de Santiago nos recuerda que el invierno frío sigue vigente. De la misma manera, el salto observado en el segundo trimestre no constituye un cambio de tendencia, sino más bien un respiro coyuntural.

La inversión sigue atrapada en un marco institucional y regulatorio poco propicio para su expansión sostenida. Si se aspira a retomar tasas de crecimiento cercanas al 10% en la FBCF, será necesario abordar de manera integral los cuellos de botella que frenan la inversión privada: mayor certeza jurídica, un sistema de permisos eficaz y reglas tributarias y laborales estables. Solo así la economía podrá traducir un repunte transitorio en un verdadero punto de inflexión capaz de ampliar la capacidad productiva de largo plazo.

Economista.