

CEF ANÁLISIS

INFORME CEF MACROFINANCIERO

N° 23 / MAYO 2019



Universidad de los Andes

CEF - Centro Estudios Financieros

ECONOMÍA INTERNACIONAL
**"WORLD ECONOMIC OUTLOOK" DE
ABRIL CON UN TONO ALGO PESIMISTA**

ACTIVIDAD ECONÓMICA
**AUMENTA EL ENDEUDAMIENTO
¿PREOCUPANTE? NO POR AHORA**

BANCA
**LA NECESIDAD DE AUMENTAR LA
ALFABETIZACIÓN FINANCIERA**

PENSIONES
**EL FUERTE CAMBIO DEMOGRÁFICO
DE LOS COTIZANTES**

TEMA DE ANÁLISIS
**A NOVENTA AÑOS DE
LA GRAN DEPRESIÓN: 1929 -2019**

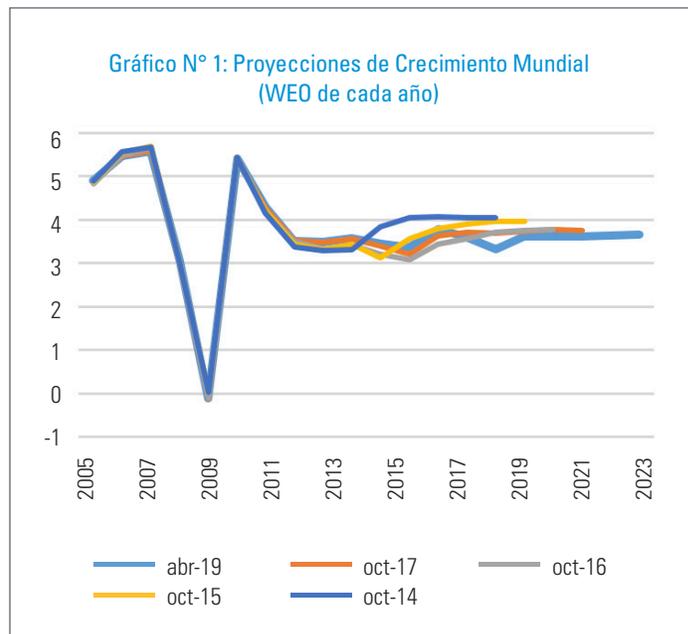


“WORLD ECONOMIC OUTLOOK” DE ABRIL CON UN TONO ALGO PESIMISTA

El mes pasado el FMI presentó la revisión de sus proyecciones globales (WEO de abril), en el cual se muestra claramente que el mundo ha ido de más a menos; 4% de crecimiento en 2017, 3,6% en 2018 y 3,3% estimado para este año, con proyecciones que bajan respecto a lo estimado en octubre pasado para un 70% de los países. De todas formas, el FMI espera que el segundo semestre del año en curso sea mejor que el primero, producto de políticas monetarias que se mantendrán expansivas, junto con el fuerte estímulo fiscal y monetario que ha implementado el gobierno chino. Llama la atención que el Fondo no mire con algún grado de preocupación el que la economía mundial siga siendo tan dependiente de los estímulos monetarios para lograr tasas de crecimiento razonables. Esta mejoría proyectada se mantendría en 2020 y los años siguientes, con un crecimiento esperado de 3,6%, equivalente al promedio de los últimos treinta años.

De acuerdo al FMI, los riesgos que podrían deteriorar este escenario son un agravamiento de las tensiones comerciales, una mayor debilidad de China, un Brexit sin acuerdo y una repentina caída del apetito por riesgo, que impacte en los mercados financieros. Se suma también el hecho de que frente a cualquier evento adverso, el margen de maniobra monetario y fiscal es muy reducido.

El Gráfico N°1 muestra cómo han ido cayendo las estimaciones de crecimiento mundial realizadas por el FMI desde el año 2014, tanto las de corto como las de mediano plazo.

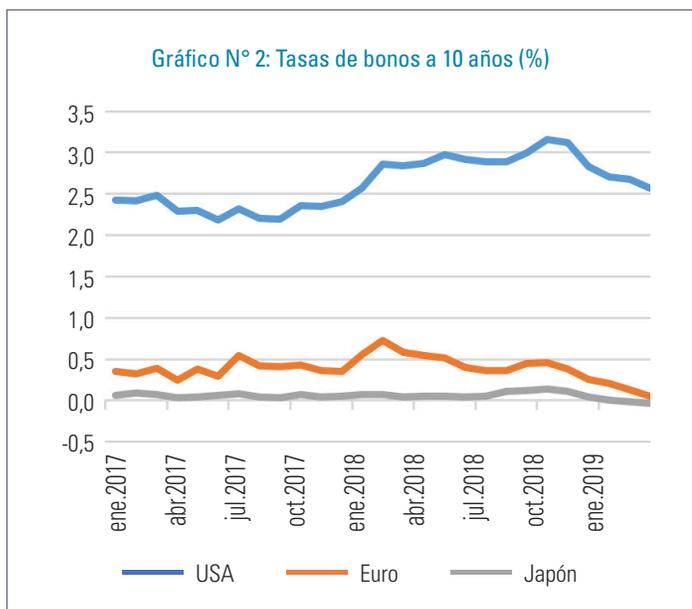


Fuente: IMF, WEO de cada año.

En este entorno de menor crecimiento de actividad, dado que los bancos centrales han revertido el discurso menos expansivo del año 2018, las condiciones financieras de los mercados han mejorado, luego de las turbulencias de fines del año pasado. La causa la analizábamos en nuestro informe pasado; las tasas de interés de largo plazo han revertido el alza del segundo semestre de 2018, volviendo a niveles históricamente muy bajos. Esto ha repercutido favorablemente en los índices accionarios y en los flujos de capitales a los mercados emergentes. Los bonos del Tesoro americano a 10 años están en el nivel más bajo desde inicios de 2018 y los japoneses a ese plazo han vuelto a terreno negativo, situación que no se observaba desde fines de 2016. Este comportamiento de los mercados financieros es lo que permite anticipar al Fondo una mejoría en la actividad durante el segundo semestre.

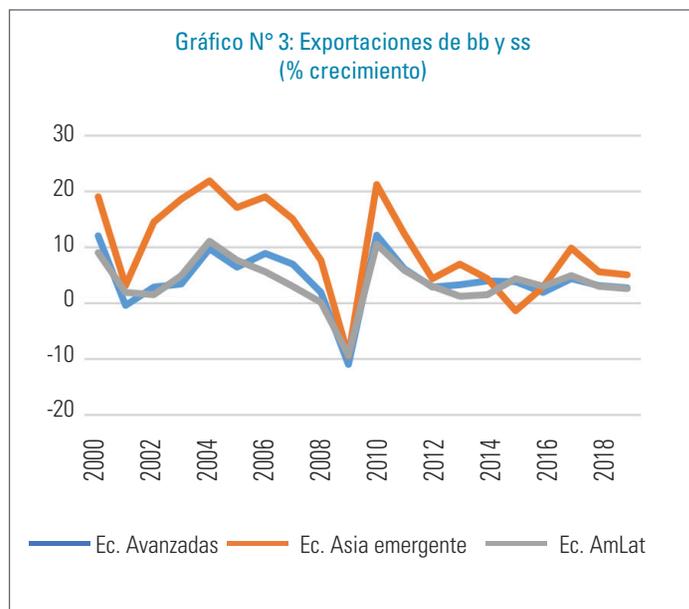


Gráfico N° 2: Tasas de bonos a 10 años (%)



Fuente: BCCH.

Gráfico N° 3: Exportaciones de bb y ss (% crecimiento)



Fuente: IMF.

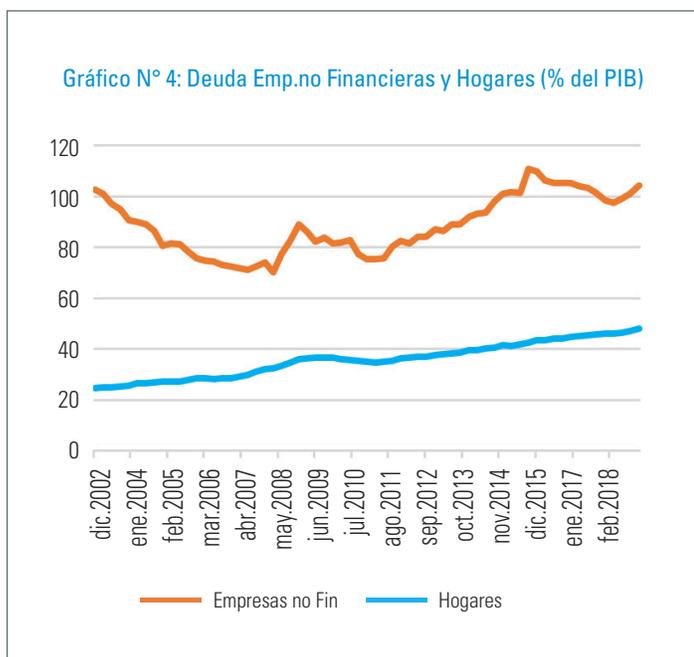
En su análisis por grupos de países, el WEO señala que el deterioro de las perspectivas globales se explica principalmente por el comportamiento de las llamadas economías avanzadas, cuya estimación de crecimiento para 2019 se redujo de 2,1% a 1,8%, debido en parte importante a menor crecimiento en la zona Euro. Es interesante notar que las causas de la desaceleración provienen principalmente de EE.UU. y China, pero afectan en mayor medida a Europa.

Es relevante también analizar lo que está ocurriendo con el comercio internacional, que muestra una tendencia a la desaceleración, lo que evidencia que el discurso proteccionista no se ha quedado sólo en la retórica. En efecto, en 2017 las exportaciones mundiales habían vuelto a crecer a un ritmo elevado, de 5,4%, similar al promedio del período 1980-2007, de 6,1%. Durante esos años, sin duda fue el comercio internacional el factor que tiró el carro del crecimiento mundial. Sin embargo, el menor crecimiento de China y las políticas proteccionistas están teniendo efectos negativos; en 2018 las exportaciones mundiales crecieron a una tasa de 3,5%, y para este año el FMI espera un 3,2%, levemente por debajo del crecimiento del PIB. Esta desaceleración de las exportaciones es bastante generalizada para todos los grupos de países, como muestra el gráfico a continuación.



AUMENTA EL ENDEUDAMIENTO ¿PREOCUPANTE? NO POR AHORA

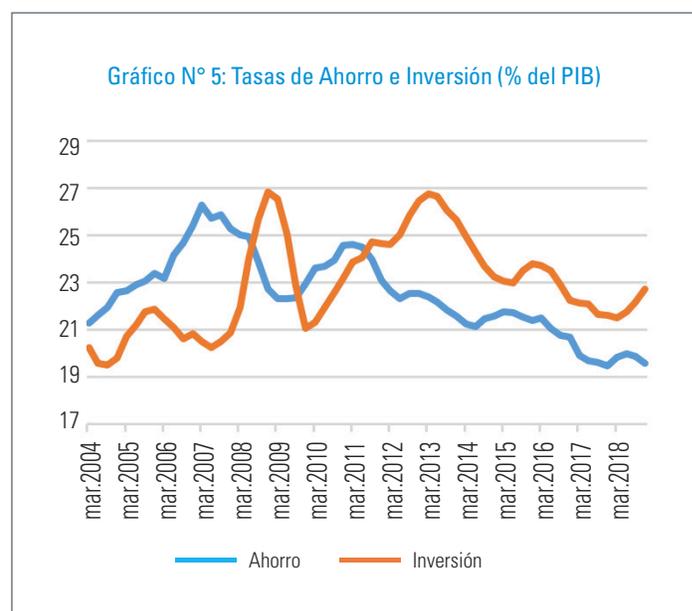
En días recientes el Banco Central dio a conocer las cifras de Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) para 2018, cuyo análisis permite analizar el comportamiento del ahorro, la inversión y el endeudamiento para los distintos sectores. Los datos muestran que continúa la tendencia alcista en el endeudamiento público y privado. De hecho, la deuda de los hogares se encuentra en el nivel máximo histórico, mientras la deuda de las empresas financieras también se acerca a sus máximos, como puede verse en el Gráfico N°4.



Fuente: CNSI, BCCH.

Lo anterior, que podría parecer preocupante en el caso de los hogares, no lo es tanto si se toma en consideración la composición de la deuda. Como porcentaje del ingreso disponible, el stock de deuda de los hogares representa un 73%, que no parece alto frente a las cifras de países desarrollados. Por otra parte, la tendencia alcista se explica principalmente por la deuda hipotecaria, mientras el crédito de consumo crece en forma moderada. Dado que las tasas interés de largo plazo siguen en niveles mínimos históricos, el porcentaje del ingreso que se destina a servir la deuda no mostraría una evolución preocupante. Lo que sí es cierto, es que la economía nacional presenta ahora mayores riesgos frente a una eventual tendencia alcista en las tasas de interés.

El mayor endeudamiento de las empresas no financieras tiene como contrapartida un aumento en la tasa de inversión, que no fue acompañado por un aumento equivalente en los niveles de ahorro. La tasa de inversión nacional subió en 2018 respecto a los mínimos de 2017, pero financiada con ahorro externo (el déficit de cuenta corriente subió a un 3,1% del PIB), lo que explica la tendencia al alza en el endeudamiento.

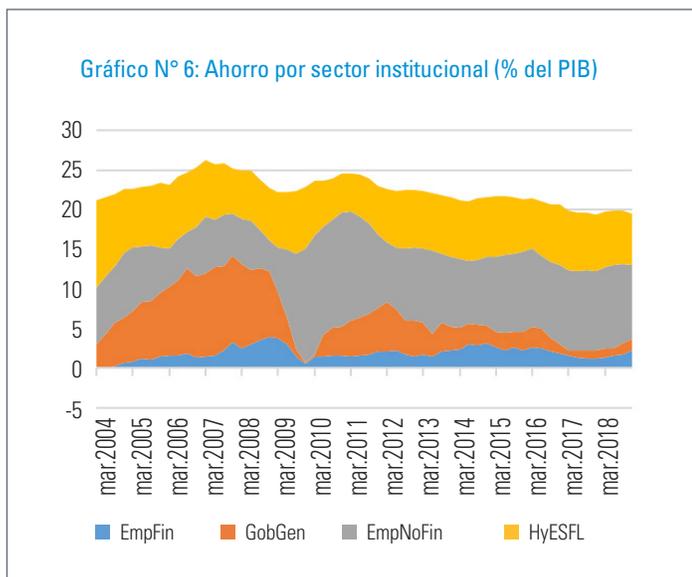


Fuente: CNSI, BCCH.

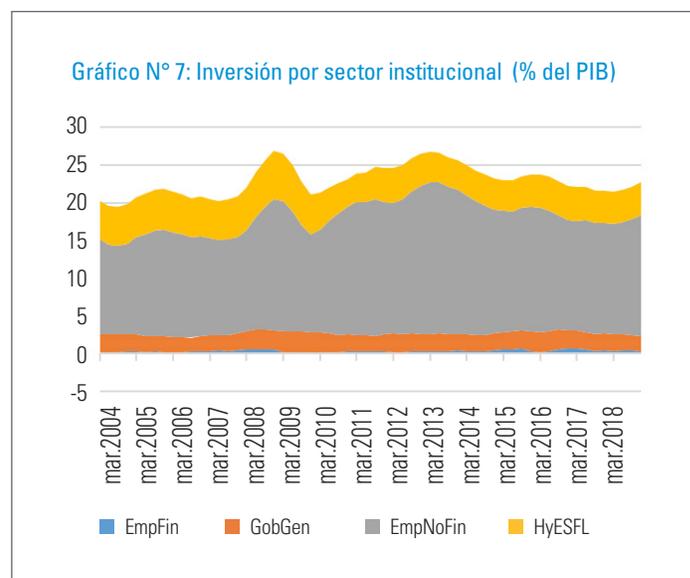
Parece importante entonces mirar los niveles de ahorro de empresas y hogares, que como se dijo, registran una tendencia a la baja. Esto es relevante, dado que tanto la inversión como el ahorro nacional provienen principalmente de las empresas no financieras, seguidas de los hogares. En 2018 la inversión de las empresas no financieras representó un 16,1% del PIB, levemente por debajo del promedio de la última década, de 16,5%. Sin embargo, la tasa de ahorro está un punto por debajo, 9,2% del PIB en comparación con 10,2% durante el período 2009-2018. Algo similar se observa en el caso de las familias (HyESFL, hogares y empresas familiares sin fines de lucro), la tasa de inversión se mantiene en torno a un 4,3% del PIB, pero la tasa de ahorro cae de 6,9% a 6,5% del PIB. En ese sentido, tanto la reforma tributaria como la reforma previsional que se encuentran actualmente en el Congreso pueden ser una contribución a revertir estas tendencias, que sin ser muy preocupantes, afectan en forma negativa el crecimiento potencial de la economía.

Vemos en el Gráfico N°6 que la tasa de ahorro nacional se encuentra levemente por debajo de 20% del PIB, en comparación con cifras de 25% en 2010. Si bien la caída del ahorro del gobierno es la causa principal del menor ahorro total, la contribución de las empresas y las familias también muestra una tendencia decreciente.

La inversión por sectores institucionales muestra que la caída en la tasa de inversión total respecto a los niveles de 2012-2013 se explica principalmente por las empresas no financieras, lo que reitera la importancia de recuperar un sistema impositivo menos castigador de la inversión, junto con el resto de las medidas de la agenda microeconómica.



Fuente: CNSI, BCCH.



Fuente: CNSI, BCCH.



LA NECESIDAD DE AUMENTAR LA ALFABETIZACIÓN FINANCIERA

A fines del año pasado, el Depósito Central de Valores (DCV), en conjunto con la consultora CADEM, dio a conocer el primer Índice de Conocimiento Financiero, que arrojó resultados preocupantes sobre la materia. De acuerdo a este estudio, sólo un 16% de la población tiene un

conocimiento financiero alto, un 31% un conocimiento medio y un 53% tiene un conocimiento bajo. Los niveles de conocimiento financiero son algo mayores para hombres que para mujeres, y aumentan con el estrato socioeconómico al que se pertenece, como muestra la siguiente imagen.



Fuente: Depósito Central de Valores.

Aunque en general la población sabe de la existencia de los agentes del sistema financiero (porcentaje en torno a 80% de conocimiento para los distintos participantes del mercado), la gran mayoría de los productos financieros resultan bastante desconocidos, incluso productos de uso bastante habitual dentro de la población. Por ejemplo, los sistemas de pago automático de cuentas son poco conocidos, tanto aquellos con

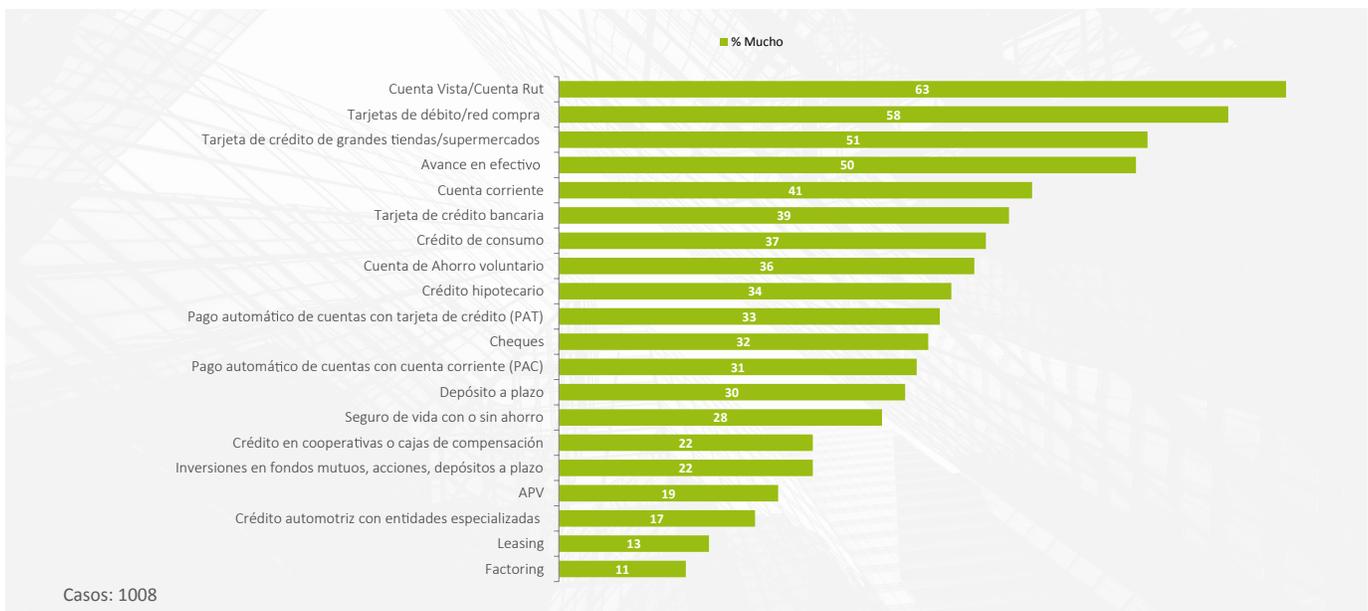
tarjeta de crédito (33% de conocimiento) como los de cuenta corriente (31% de conocimiento). Llama también la atención la escasa comprensión que existe en general sobre los productos de ahorro, donde el más conocido es la cuenta de ahorro voluntario (36%) y el menos conocido es el APV (19%), a pesar de la evidente necesidad de aumentar el ahorro previsional (en el segmento D este producto sólo es conocido por el 7%).



Existe también un desconocimiento muy generalizado sobre los costos y comisiones de los productos financieros, siendo el cobro por los giros en cajero automático el único que presenta un conocimiento relativamente alto, de 69%. Sólo un 53% sabe cuánto tiene ahorrado en su fondo de

pensiones, y un 42% conoce la comisión que le cobra su AFP. Surge entonces la pregunta de cómo puede operar en forma competitiva una industria en que los compradores del producto no saben cuánto están pagando.

En general, ¿cuánto diría Ud. que conoce las características y funciones de los siguientes productos financieros?



Fuente: Depósito Central de Valores.

Llama la atención también que sólo un 38% conoce la tasa de impuesto que corresponde a su nivel de sueldo. Pareciera ser necesario en este sentido que los empleadores hicieran un mayor esfuerzo en explicar los conceptos de las liquidaciones de sueldo de sus trabajadores, y que éstos pudieran dimensionar de mejor forma las diferencias entre sus remuneraciones brutas y líquidas.

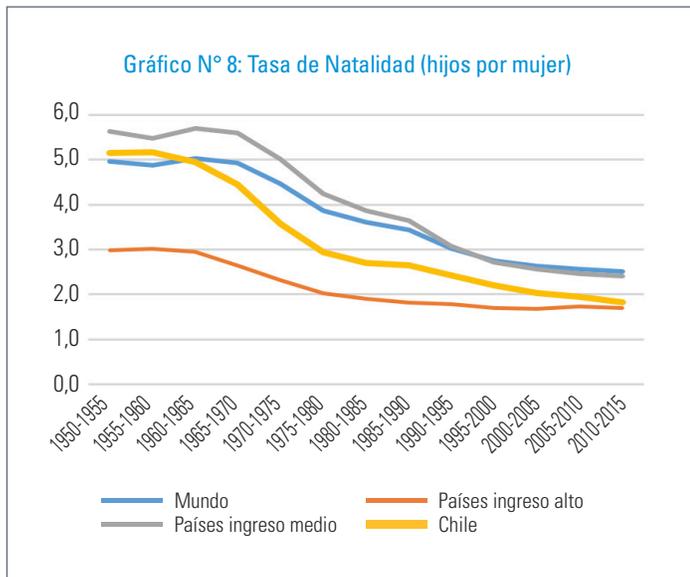
Otro dato de interés del estudio, más positivo que los anteriores, es que a pesar de este analfabetismo financiero, las personas dicen ser relativamente responsables en su comportamiento en temas de finanzas

personales. El 84% declara pagar sus cuentas a tiempo, el 82% vigila personalmente sus temas financieros, un 82% evalúa cuidadosamente si podrá pagar una deuda antes de tomarla, y sólo un 35% se muestra muy de acuerdo con que el dinero es más para gastarlo que para ahorrarlo (aunque seguramente por el tipo de preguntas los porcentajes resultantes son más altos que los que efectivos). Estos últimos datos son probablemente una de las causas de que la situación macro el país no presente problemas serios de endeudamiento. Sin embargo, existe aún un espacio muy significativo para lograr una mejor situación financiera, a través de mejorar la educación y la información en este tema.



EL FUERTE CAMBIO DEMOGRÁFICO DE LOS COTIZANTES

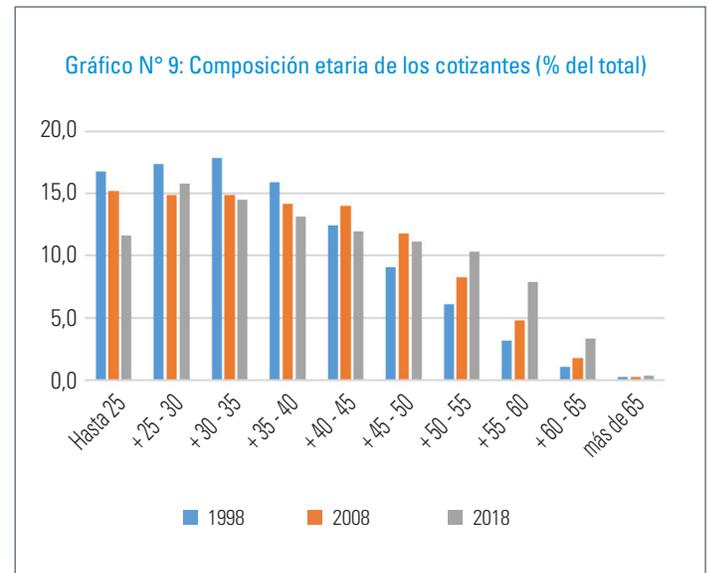
El envejecimiento de la población es un hecho más que evidente en nuestro país, y de hecho la caída en la tasa de natalidad ha sido un fenómeno más pronunciado en Chile que en los países de ingreso alto y medio, como puede verse en el Gráfico N°8. El número de hijos por mujer en Chile actualmente (1,8 promedio entre 2010 y 2015) es equivalente al de países de alto ingreso, lo que parece preocupante. Esta cifra es inferior a la necesaria para mantener la población, correspondiente a 2,1.



Fuente: División Población Naciones Unidas.

Esta situación ha impactado en forma importante en la composición de los cotizantes de los fondos de pensiones, que hace inviable la posibilidad de elementos de reparto en nuestro sistema, por cuanto mantener los beneficios a los jubilados implicaría ir aumentando paulatinamente el aporte de los trabajadores formales.

Si se analiza el perfil etario de los cotizantes a las AFP's en los últimos 30 años, veremos que en 1988 un 44% de los mismos eran menores de 30 años, porcentaje que el año pasado cayó a un 27%. En cambio, los mayores de 55 años han pasado de un 3,8% en 1988 a un 11,5% en 2018. En el siguiente gráfico se muestra la evolución del perfil etario de los cotizantes durante ese período.

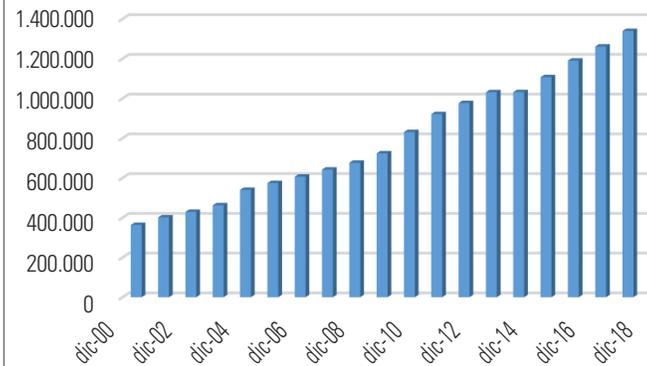


Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se puede ver que el aumento es muy pronunciado especialmente para los tramos etarios que están prontos a jubilarse, lo que muestra la urgencia de aprobar la reforma a las pensiones, ya que el número de jubilados seguirá creciendo a un ritmo elevado, como muestra el Gráfico N°10. El número de pensiones pagadas por el sistema privado ha pasado de 363 mil en diciembre de 2000 a 1.340 mil en diciembre pasado.

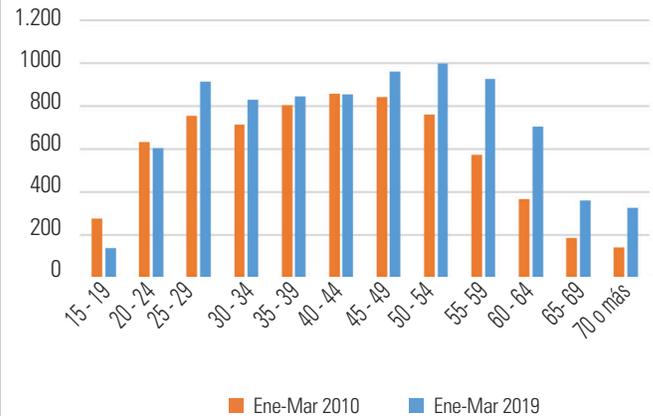


Gráfico N° 10: Número de pensiones pagadas en el sistema previsional



Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Gráfico N° 11: Ocupados por Grupos de Edad (miles)



Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Es lamentable en este sentido que la reforma no incorpore un aumento en la edad de jubilación, al menos como algo que debería hacerse efectivo en el mediano plazo. Contrariamente, es positivo que la reforma laboral recientemente dada a conocer permita mayor flexibilidad de la jornada y amplíe la edad para acceder a programas de capacitación, medidas que favorecen la empleabilidad de adultos mayores. Es interesante constatar que el número de cotizantes mayores de 60 años ha aumentado en forma bastante significativa en años recientes, de 98.500 personas en 2010 a 203.500 en 2018, lo que significa que el mercado laboral está creando oportunidades de trabajo formal para adultos mayores. Es necesario que esta tendencia se profundice.

Por otra parte, tomando las estadísticas laborales del INE, el número de ocupados mayores de 60 años ha pasado de 699 mil en el primer trimestre de 2010 a 1.393 mil entre enero y marzo del año en curso, cifras que contrastadas con las de cotizantes muestran que la inmensa mayoría de los adultos mayores trabaja en condiciones de informalidad. Tenemos entonces el desafío de avanzar en la búsqueda de incentivos para la contratación de mayores de 60 años, dado que la oferta de trabajo en este segmento etario es elevada y creciente, como puede verse en el gráfico a continuación.



ECONOMÍA E HISTORIA A NOVENTA AÑOS DE LA GRAN DEPRESIÓN: 1929 - 2019

Angel Soto¹

La historia no se repite y durante los siglos XX y XXI la ciencia económica ha avanzado. Esas son las dos primeras lecciones que -de forma optimista- podríamos considerar con motivo de cumplirse este 2019 los 90 años de la crisis ocurrida en la bolsa de New York en octubre de 1929.

“Wall Street Crash!” fue el titular del London Herald; “Wall St. In Panic As Stock Crash”, publicó el Brooklyn Daily Eagle. “Free soup coffe & doughnuts for unemployed”, era un letrero que hasta el día de hoy se reproduce popularmente para recordar ese Black Tuesday, en el que algunos ejecutivos ante la desesperación, incluso se lanzaron desde los rascacielos poniendo fin a una época de esplendor. Unos años locos donde el dinero fácil permitió cumplir el sueño americano, pero que incubaron una burbuja que al explotar dio paso a la mayor depresión de la que se tenga recuerdo. El Dow Jones Industrial que crecía a una tasa anual por sobre el 20% en 1925 cayó ese jueves 24 de octubre un 11%, y a la semana siguiente el retroceso estaba en un 40%.

Para unos, el laissez-faire estaba muerto, y para otros el capitalismo estaba a prueba. Pero más allá de la depresión y la caída de gobiernos, como ocurrió con el caso de Chile, el país más afectado según el Informe de la Liga de las Naciones, se produjo un cambio en el paradigma económico en el que las medidas proteccionistas dieron paso a un enfrentamiento entre socios comerciales. El primero que inició ese camino fue Estados Unidos, seguido por Europa y más tarde Latinoamérica. Provocando, tal como afirma el economista Sebastián Claro en su libro La pregunta de la Reina, que “la guerra proteccionista tuvo un efecto nefasto para el comercio internacional dilatando fuertemente la recuperación económica” (pp. 22-29). Incluso más, si se quiere, podríamos decir que los efectos de esos cambios en las políticas económicas continuaron hasta los años 80 y tras la crisis subprime han regresado ¿o quizás nunca se fueron?

¹ Profesor Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de los Andes, Chile.
Email: angelsoto@uandes.cl



Las razones que provocaron la Gran Depresión siguen siendo tema de estudio hasta el presente tanto para historiadores como economistas. No lo son para no cometer los mismos errores del pasado, sino que para entendernos y conocer cuáles fueron las respuestas que hoy nos pueden parecer similares. Hacer un listado de los trabajos que han estudiado el tema es imposible en un texto como este. Sin embargo, no hay duda de que ya contamos con trabajos clásicos como los de W. Arthur Lewis, *Economic Survey: 1919-1939*; John H. Galbraith, "The Great Crash 1929"; John Maynard Keynes, "The General Theory of Employment, Interest and Money"; Milton Friedman and Anna Jacobson Schwartz, "A Monetary History of the United States 1867-1960"; Charles P. Kindleberger, "The World in Depression 1929-1939"; Joseph S. Davis, "The World Between the Wars, 1919-39. An Economist's view". A los que me permito agregar los de Liqat Ahamed, "Lord of Finance. The Bankers Who Broke the Word", Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff, "This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly", Sebastián Claro y Fabián Gredig, "La pregunta de la Reina". Lecciones de la primera crisis económica mundial del siglo XXI y el reciente trabajo de Sebastián Edwards "American Default. The Untold Story of FDR, The Supreme Court, and the Battle over Gold".

En el caso de Latinoamérica, no podemos dejar de mencionar la obra de Paulo Drinot y Alan Knight (coordinadores), "La gran depresión en América Latina"; mientras que para Chile – a riesgo de ser injusto y dejar muchos afuera (por lo que pido disculpas), podemos mencionar a Eduardo Ortiz, "La gran depresión. 1929 impacto en Chile"; y los artículos de Gerardo Martínez, "Causas de la gran depresión de los años treinta: aportes recientes"; Roberto Toso y Álvaro Feller, "La crisis económica de la década del treinta en Chile: Lecciones de una experiencia", y Luis Riveros, "La gran depresión (1929-932) en Chile".

¿Para qué este listado? En abril del 2018, *The Economist* publicó un artículo titulado "Las equivocaciones de los economistas", en el que daba cuenta de cómo, al momento de buscar explicaciones a fenómenos como las crisis o las causas del crecimiento económico, algunos lo hacían desde modelos, otros desde la investigación empírica en tanto que unos terceros incluían la mirada histórica, donde la coyuntura, los contextos y la cultura permiten dan explicaciones conectando lo local con lo global. Cuestión que no es exclusiva de la historia, sino que del conjunto de las Ciencias Sociales y las Humanidades, pues como sabemos, tal como afirmó Karin Jürgensen, Decana de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de los Andes, no solo es importante hacer los análisis a partir de miradas interdisciplinarias, sino que también interpretar los datos a partir de nuevas preguntas.

Noventa años después de la crisis de 1929, ¿permanecen los temores, los fantasmas ante el vaticinio, ante la posibilidad que la economía entre en una nueva recesión? Con esta pregunta, el director del ESE Business School de la Universidad de los Andes, Raimundo Monge abrió el Seminario "A Noventa años de la Crisis de 1929": ¿rima la historia?, realizado el pasado 24 de abril de 2019. Para algunos hay signos que viene una crisis, quizás teniendo a la vista aquello que es propio de los ciclos económicos. Otros especulan respecto a la incubación de una nueva burbuja financiera, el dinero fácil y están preocupados por los niveles de endeudamiento, haciendo pensar que se estaría a las puertas de una nueva crisis, que como siempre ha ocurrido en el siglo XX tiene como telón de fondo el fantasma del 29. El propio *The Economist*, publicó el 11 de octubre del 2018 una portada que, sobre un fondo negro y letras rojas, escribió: "The next recession. How bad Will it be?".



Por esa razón, y sin tomar posturas al respecto, Monge y Jurgensen, junto a Cecilia Cifuentes, directora del Centro de Estudios Financieros del ESE, invitaron a tres destacados economistas para enfrentar ese ruido ambiental, ver qué está pasando y mirar el futuro.

Los economistas Cristián Larroulet -en coautoría con Juan Pablo Couyoumdjian- de la Universidad del Desarrollo; Aldo Lema del Grupo Securiy y Oscar Landerretche de la Universidad de Chile asumieron la pregunta planteada por Cifuentes respecto de si ¿la historia nos ayuda a explicar fenómenos actuales y enfrentar el futuro?

Larroulet defendió la tesis de que, a partir de las lecciones de la historia, Chile puede llegar al desarrollo dentro de dos décadas si tiene en consideración la importancia de las ideas y el respecto a las instituciones. Efectivamente, a partir de una exposición en la que se mostraron cifras que dieron cuenta de un país que durante el siglo XIX fue líder en Latinoamérica, la pregunta obvia fue ¿qué nos pasó? ¿qué fue lo que detuvo ese poderoso desarrollo y nos llevó a la trampa del ingreso medio en 1929? En su opinión, en la actualidad no es la primera vez que Chile está enfrentando esta trampa tan bullada en la opinión pública, sino que hace 90 años ya la vivimos y fue consecuencia de los ciclos económicos, de determinados conflictos, no subirse al cambio tecnológico, las regulaciones crecientes y conductas rentistas. Para él, el punto clave no estuvo en 1929, sino en 1939 cuando efectivamente se produjo el cambio del paradigma tras el terremoto del año anterior. Por tanto, a partir de esta evidencia, en la actualidad podemos sortear inconvenientes del pasado si sabemos como aprovechar la oportunidad de la revolución tecnológica, no caer en populismos, construir acuerdos /consensos, flexibilizar la economía, cuidar el deterioro fiscal y saber abordar de mejor forma, con mejores políticas públicas, los desastres naturales.

Lema abordó la pregunta respecto de si ¿la historia rima entre 1929 y el 2019? haciendo un análisis de las mega tendencias globales, pero especialmente puso énfasis en los avances que durante estos años ha tenido la ciencia económica. Quizás por eso, a pesar de la gravedad de la crisis de 2008 y 2009, estas no derivaron en una segunda Gran Depresión, en parte por las recomendaciones de política monetaria, cambiaria y financiera aprendidas de los trabajos de Friedman y Schwartz. La historia económica nos permite aprender cómo se vivieron estos procesos, pero hoy -la ciencia económica- nos entrega mejores respuestas a diferencia del pasado, fue su opinión.

Coincidiendo con la necesidad de aprovechar las oportunidades de la Cuarta Revolución Industrial, las diferencias de escenario con 1929 son determinantes: una globalización que parece ser irreversible, una elevada apertura y movilidad de capitales, equilibrios macroeconómicos, bajos déficit estructurales, control de las tasas de interés y una mayor comprensión del manejo inflacionario y el comportamiento de los Bancos Centrales, lo que permite observar que a pesar de los “vientos” de crisis que se pueden avecinar, el escenario no aparece ni sobrecalentado ni la economía esta enfriada. Esto evidentemente dependiendo de como evolucione la tensión entre Estados Unidos y China, que en el caso de Chile no debiera significar un gran impacto. Una de las lecciones aprendidas es que se debe crecer, pero de manera constante sin grandes retrocesos controlando la volatilidad. En eso la historia nos da muchos ejemplos.



Landerretche puso la cuota de incertidumbre. Tras una interesante introducción donde contrapuso las ideas de J. Schumpeter, J.M Keynes y F. Hayek respecto de como abordar desde la historia de las ideas a muchas de las preguntas que hoy nos hacemos en economía; al momento de explicar hasta donde, o como, estamos aprovechando la revolución tecnológica que genera un ciclo expansivo, afirmó que la historia también nos enseña que se generará uno contractivo. Una de sus preocupaciones centrales fue el cambio en la naturaleza del ciclo, y en ese sentido -en su opinión- Chile sigue ubicado en la periferia del mundo con el agravante que el relato liberal de los años 80 y 90 está agotado, al igual que como se agotó la propuesta industrializadora por sustitución de importaciones de los años anteriores, herencia de la crisis de 1929. ¿Cuál será el sistema económico que se vaya legitimando en el presente y nos conduzca en el futuro inmediato?

Sostiene que la clave ya no estará en un discurso basado en el ingreso ni en la igualdad, sino en uno que ofrezca certezas, estabilidad y elimine la vulnerabilidad. ¿Cómo protegerse de la volatilidad? Deberes y derechos en un mundo que está reclamando la compatibilidad entre un bienestar económico y una calidad de vida determinada fuertemente por la cultura y la política. Ya no sería una cuestión puramente de productividad.

Ante la incógnita de si ¿Chile, puede ser un país desarrollado? Landerretche contesta que no le gusta esa pregunta, pues se origina en una clase media que siempre está aspirando a ser o comportarse como los ricos, pero cuando logra acercarse, éstos ya han subido su estándar generando la consecuente frustración de expectativas de quien siempre irá rezagado.

¿Qué hacer entonces? Un primer paso es entender que el camino al desarrollo no debe estar determinado por alcanzar un determinado PIB, sino que por factores culturales; en tanto que, tal como lo han hecho los países que lo han alcanzado, se hace urgente un acuerdo público-privado con los grandes empresarios. Así, es como se debiera dar el salto al desarrollo que al mismo tiempo nos permita estar en la frontera de la tecnología y junto a los trabajadores.

El debate sobre las crisis, los ciclos económicos, las causas del desarrollo y cuál es el camino a seguir en el siglo XXI sin duda seguirá. Pero a 90 años de la Gran Depresión, y ante la pregunta ¿rima la historia?, podemos contestar que la historia es lineal y los acontecimientos son únicos e irrepetibles. Quizás no es "maestra de vida", ni mucho menos la estudiamos para no cometer los mismos errores del pasado. Bien sabemos que los seres humanos podemos tropezar con la misma piedra muchas veces. Nadie tiene una bola de cristal para saber exactamente lo que está ocurriendo, ni mucho menos vaticinar lo que ocurrirá. Pero al menos sabemos qué se hizo y qué no se debió hacer. Qué cuidados tener, cuáles son las señales de alerta, y llegado el momento cuándo actuar y las consecuencias que estas acciones tendrán.

Robert Skidelsky, Professor Emeritus de Economía Política en Warwick University y fellow de la British Academy in History and Economics, afirmó en el 2016 en un artículo titulado "Economistas versus la Economía", que "si uno cree que las economías son como máquinas, probablemente vea los problemas económicos como problemas esencialmente matemáticos..." Pero -agregó- "lo que une a los grandes economistas, y a muchos otros buenos economistas, es una educación y una perspectiva amplias. Eso les da acceso a muchas maneras diferentes de entender la economía. Los gigantes de generaciones anteriores sabían muchas cosas además de economía". Quizás por eso es que, parafraseando al clásico John Stuart Mill, nadie puede ser un buen economista... si solo sabe de economía.

DIRECTORA EJECUTIVA

María Cecilia Cifuentes, Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile
mceciliacifuentes.ese@uandes.cl

PROFESOR DIRECCIÓN FINANCIERA

Julio Aznarez, Ph.D. y Master en Economía y Dirección de Empresas, IESE, Universidad de Navarra.
jaznarez.ese@uandes.cl

CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

El Centro de Estudios Financieros del ESE Business School de la Universidad de los Andes tiene como objetivo de profundizar la comprensión del mercado financiero, promover las buenas prácticas en su funcionamiento e influir, a través de la investigación y otras actividades, en las políticas públicas relacionadas.

DISCLAIMER

La información aquí contenida se expone a título meramente informativo y no constituye una recomendación de inversión, oferta, valoración de carteras o patrimonios, ni asesoría financiera o legal. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado Financiero Chileno.

El objetivo es informar, hacer propuestas de buenas prácticas o políticas públicas y generar discusión sobre el funcionamiento del mercado financiero local y la economía en general. Este informe está basado en información pública y modelos o proyecciones propias que utilizan dicha información como insumo, y por lo tanto está sujeto a error.

Los análisis y opiniones aquí presentadas, son de responsabilidad exclusiva de sus autores y no representan la opinión de la Universidad.

Sus autores no serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este Informativo mensual.