



69 | El precio del cobre y la situación actual de la economía de Chile

José Gabriel Palma ¹

Primera nota: La economía chilena, como el elefante, se balancea sobre la tela de una araña²

¿Y si la bonanza del cobre resulta ser transitoria? Es realmente increíble como el gobierno, el Banco Central y los agentes privados tienen la certeza de que esta vez el alto precio del cobre es permanente; la subida de precio “esta vez es distinta”, dicen. Los titulares son casi unánimes: en 2012 el crecimiento de Chile fue de 5,6%, la inflación está baja, hay casi pleno empleo. La mera posibilidad de que todo eso cuelgue de un hilo se descarta de plano. El gobierno se prepara para iniciar un año electoral afirmando que el país está de vuelta al dinamismo de los ‘90. Los que opinamos distinto somos las “Cassandras” habituales. De hecho, no tengo memoria de un momento en el cual haya predominado una conciencia tan falsa sobre la situación económica del país (la prosperidad virtual que había en 1981 sale segunda).

Lo real es que la economía está parada sobre la tela de una sola araña: el alto precio del cobre; y éste no tiene su raíz en fundamentos reales, sino básicamente en especulación. De volver ese precio a un valor basado en fundamentos reales (y no financieros), lo cual puede pasar en cualquier momento, el ajuste puede ser feroz — incluso puede ser peor que el del ‘82.

Desde este punto de vista, el problema número uno que tiene Chile no es la incertidumbre de si el precio del cobre va a caer o no a niveles más normales, sino la de cuándo es que va a caer — y de cuán brutal va a tener que ser el ajuste. El problema número dos es que aún en una situación hipotética (y poco probable) de que el precio del cobre se mantenga en las nubes, la situación actual de la economía no es para nada tan favorable como la pintan las autoridades.

Partiendo por el segundo problema, lo que tratan de minimizar las autoridades y la mayoría de los analistas económicos es que a pesar del buen precio que tiene el cobre, en los últimos años la cuenta corriente de la balanza de pago se ha deteriorado en 9 puntos porcentuales del PIB. Pasó de un excedente de casi 5% del PIB a un déficit de casi 4%. Sólo en los últimos tres años (los de crecimiento), pasó de un excedente de US\$3.200 millones a un déficit de US\$9.500 millones. Para los no especialistas, la balanza de pagos incluye la balanza comercial (exportaciones menos importaciones), la balanza de rentas (intereses y dividendos) y la de transferencias (donaciones y remesas). La cuenta corriente es el indicador más importante de la sustentabilidad del crecimiento. Y lo que no se dice es que, aunque siga alto el precio del cobre, estamos en una situación en la cual este déficit creciente puede volverse

¹ Facultad de Economía-Universidad de Cambridge.

² Esta nota apareció originalmente en: <http://ciperchile.cl/2013/03/25/la-economia-chilena-como-el-elefante-se-balancea-sobre-la-tela-de-una-arana/>.



difícil de financiar. La crisis del '82 ocurrió precisamente por eso, pues, de repente, a raíz de la moratoria mexicana, el déficit que había no se pudo financiar más. El ajuste que vino significó que el PIB cayó en 20% entre el tercer trimestre de 1981 y el de 1983, el desempleo llegó al 30% y el porcentaje de la población bajo el nivel de pobreza se duplicó al 55%. Además, el rescate del sistema bancario costó un monto equivalente a más de la mitad del PIB. Si en 2012 el precio del cobre hubiese vuelto abruptamente a su nivel pre-boom (el que tenía en 2003), la cuenta corriente habría llegado a un déficit del 18% del PIB; esto es, a un nivel de déficit mayor que el que hubo en 1981 (13%), o en 1982 (9%). En otras palabras, en 2012 el país gastó (esto es, consumió e invirtió — especialmente lo primero) casi US\$10.000 millones más de lo que tenía; y si los términos del intercambio (precios de las importaciones y precios de las exportaciones, incluido el cobre) en 2012 hubiesen sido los del 2003 (todo lo demás igual), a esa cifra habría que sumarle casi otros US\$ 40.000 millones. ¡Así hasta Mugabe podría dar semblanza de gran prosperidad!

Aun aceptando el argumento de que quizás cuando el precio del cobre baje no va a llegar de vuelta al precio del 2003, esta caída puede fácilmente crear un déficit de dos dígitos. Hay que recordar que el precio del cobre ya cayó en el 2009 a menos de US\$1,5 ¢/lb. También hay que recordar que el precio del cobre en los mercados internacionales nunca se ha determinado como el de los autos o televisores (esto es, 'mark-up', o un margen, sobre costos de producción). Por tanto, la subida del costo de producción en Chile — y bastante menos en el resto del mundo — puede ser bastante menos relevante de lo que se cree. Simplificando, en los mercados de commodities como el cobre, son los costos de producción los que se tienen que ajustar a los precios y no al revés. Además, en algunas minas, como Chuquicamata, el costo de extracción ha subido por problemas específicos, pero en varias de las otras la subida del costo es más compleja. En algunos casos suben porque se trata de incrementar la producción demasiado rápido; en otras, porque con precios tan altos, hay menos presión para controlar costos; en otras por caída de la ley del mineral; y siempre está el problema del realismo mágico contable para pagar menos impuestos: el caso del escándalo que se destapó cuando la Anglo American compró La Disputada de Las Condes es paradigmático. En los últimos años, el costo unitario de producción de cátodos era bastante constante hasta el 2004 (alrededor de US\$0,65 ¢/lb); a partir de ahí, saltan los precios y, sorpresa, los costos más que se duplican en cuatro años. ¡Coincidencia!

En relación a nuestro déficit actual de la cuenta corriente, uno de los fenómenos económicos que los economistas neo-liberales nunca han dado importancia es a la elasticidad de ingreso de las importaciones. Esto es, como crecen las importaciones cuando crece el PIB. En los tres años de crecimiento del PIB, éstas han saltado en un 35% (tres veces más rápido que las exportaciones). Y desde que empezó la bonanza del precio del cobre en el 2003, las importaciones de bienes se han más que cuadruplicado. Con la enorme desindustrialización que hemos tenido desde la reforma, la elasticidad ingreso de las importaciones ha ido en constante aumento. Y, en el mediano plazo, a mayor elasticidad ingreso de las importaciones, menor es la tasa de crecimiento del PIB que es sustentable en el largo plazo. La subida brusca de los precios de algunos commodities desde el 2004 ha cambiado algunos



parámetros en el corto plazo, pero cualquier persona que conoce historia económica sabe que esos ciclos de los precios de los commodities son temporales — y que en cada uno de ellos, como ahora, se inventaron cualquier cantidad de cuentos de que esta vez los precios altos iban a ser permanentes, “de que esta vez iba a ser distinto”. Lo característico de la situación chilena actual es que a pesar de la bonanza exportadora, durante los tres años de crecimiento del PIB el boom de las importaciones ha reducido el superávit comercial (exportaciones menos importaciones) de US\$16.000 millones a sólo US\$3.000 millones, creándose el déficit de cuenta corriente mencionado anteriormente (casi 4% del PIB).

Aquí, otra vez, la experiencia asiática es fundamental para entender eso. La pregunta que hay que hacerse no es por qué Corea crece al 7%, sino por qué lo ha podido hacer por 50 años. China e India también han crecido al 9% y 7%, respectivamente, por 30 años. La gran diferencia no es que en América Latina no podamos crecer. En los últimos 50 años, prácticamente todos los países de la región, incluido Chile, tuvieron un periodo de crecimiento a nivel asiático. Sin embargo, ninguno de estos países logró sostener ese crecimiento en el tiempo. Por eso digo que somos corredores de corta o (cuando mucho) de media distancia. Los asiáticos son corredores de maratón. Y para entender eso, el caso de Corea es paradigmático. A mediados de los sesenta, sus dos productos principales de exportación eran las algas marinas y la seda natural, seguidos de cerca por el hierro. Más aún, Corea (como ahora Chile en cobre concentrado, astilla de madera, y salmón de tres kilos) era particularmente competitiva a nivel mundial. Sin embargo, a mediados de los sesenta, sus líderes, poco democráticos por cierto, y su emergente elite capitalista se dieron cuenta tempranamente de que por ese camino no iban a llegar muy lejos. Por lo tanto, se embarcaron en uno de los proyectos más ambiciosos — y exitosos — de industrialización en la historia, para así cambiar su especialización externa y pasar a exportar productos manufacturados de alta elasticidad de ingreso.

Como es bien sabido, Corea recibió todo tipo de consejos y presiones en contra de su nuevo proyecto industrializador de aquellos asociados al Consenso de Washington. Los documentos del Banco Mundial repetían ad nauseam: ¿cómo se le ocurre a Corea transformar hierro de primera calidad en acero de segunda? Peor aun, ¿cómo se le ocurre transformar ese acero de segunda en autos de tercera? Sin embargo, en poco tiempo, los autos coreanos pasaron a ser tan habituales en el mundo como el whisky escocés, el cognac francés, la ropa diseñada en Italia, o el carnaval brasileño.

En resumen, lo que hizo Corea fue subir la elasticidad ingreso de sus exportaciones y así pudo no sólo crecer al 7%, sino hacerlo durante 50 años. En nuestro caso, el gran nicho para hacer eso se da en la industrialización del sector exportador, tanto en la producción de insumos para la industria exportadora, como en el procesamiento de sus productos. Muy al estilo nórdico. Pero eso no va a pasar por obra y gracia del Espíritu Santo (mercado), sino por una implementación inteligente de políticas industriales y comerciales (incluido un royalty minero, estructurado para eso).

Es cierto que muchos han intentado hacer eso y fallaron, pero la pregunta que hay que hacerse, una y otra vez, es ¿porqué sólo los asiáticos parecen saber como hacer ese cambio estructural? ¿Tenemos que tirar la toalla antes de siquiera intentarlo?



Ahora bien, volviendo al primer problema, la sustentabilidad del actual precio del precio del cobre, analicemos la tela de araña que sostiene todo: si nuestro crecimiento genera un creciente desajuste externo cuando el cobre esta en las nubes, peor va a ser cuando el precio vuelva a niveles normales. Si miramos el precio histórico, la tonelada de cobre siempre ha fluctuado, pero lo ha hecho entre US\$1.500 y US\$3 mil la tonelada; hoy fluctúa entre US\$7 mil y US\$ 8 mil. Se habla de que el dólar no es el mismo de antes, pero eso ha sido así desde el '71 (cuando Nixon rompió "temporalmente" la paridad oro). También se menciona China. Pero las importaciones chinas al momento de la crisis del 2007/2008 sólo representaban un quinto del total; ahora son más, pero eso es porque mientras esa demanda crece a dos dígitos, en Estados Unidos y Europa está estancada o cae (en algunos casos fuertemente). Por tanto, las importaciones mundiales de cobre en su conjunto sólo han crecido al 3% anual desde el 2003 — similar al promedio de los últimos 200 años. Y la oferta no tiene problemas para responder a eso — más aún, la inversión actual para crear nueva capacidad productiva es altísima. ¿Alguien puede realmente creer que una situación así explica que el precio hoy día esté a un nivel cuatro veces lo que era en el 2003? De hecho, entre septiembre del 2002 y febrero del 2011 subió 5,8 veces. Más aún, el stock de cobre en Londres acaba de llegar a su nivel más alto en tres años, y en Shanghai al más alto desde 2003. Miren lo que le paso al hierro; el año pasado su precio cayó a la mitad, y en Chile todos prefirieron minimizar ese hecho. Y todo es tan volátil que bastó un cambio de política de exportación en India para que en los últimos cuatro meses haya vuelto a subir en un 66%, llegando a un nivel más de 10 veces superior al del 2002. Lo que hay que entender en Chile es que si los precios de los commodities pueden subir así, también pueden bajar así. Los especuladores del mundo financiero, simples rentistas inútiles — ¡cuando volveremos al menos a un capitalismo en el cual para ganar plata hay que hacer algo útil! — ganan igual apostando a que los precios suban o a que bajen.

Sin embargo, en Chile nadie parece estar muy preocupado de que el precio vaya a caer en el corto plazo. Se acepta el cuento de que todo es por China, y como China (supuestamente al igual que la ley de gravedad) siempre va a estar ahí, todo va a seguir igual. Es realmente increíble como los agentes públicos y privados tienen la certeza de que el precio del cobre en el nivel actual es permanente. Ese es el error maniaco clásico del ser humano: creer que lo bueno es permanente y lo malo es pasajero. En Chile esa actitud omnipotente ha llegado a extremos inusitados. Pero lo que realmente explica el precio del cobre es la enorme especulación financiera, porque los mercados financieros internacionales están tan líquidos y con tan pocas alternativas relativamente seguras de especulación, que los commodities que al menos crecen al 3% pasan a ser muy atractivos.

Esta gran liquidez es el resultado de las políticas de 'quantitative easing' en los Estados Unidos y Europa (y ahora Japón). Las bolsas de comercio de Nueva York, Londres y Frankfurt están de vuelta a los niveles más altos que tuvieron antes de la crisis: ¿hay alguien que realmente crea que eso refleja algún fundamento, en economías estancadas o semi-estancadas, con inversión por el suelo, sectores públicos endeudados hasta el alma, y la zona del Euro con peligro de implosionar? Todos los fundamentos de la economía mundial son un desastre (salvo, para variar,



el Asia), y a pesar de eso las acciones están a niveles record. Lo mismo pasa con el cobre. Esos mercados financieros líquidos y faltos de imaginación son los que han transformado el cobre en una especie de pariente pobre del oro, en un activo financiero contra-cíclico. El cobre pasó a ser una de las formas de especulación más atractivas 'de resguardo' y eso explica casi todo el aumento de precio desde la crisis financiera. El problema es que esas especulaciones son siempre inestables, pasando de producto en producto, creando artificialmente burbujas para luego reventarlas. En mi opinión, hay una alta probabilidad que la burbuja de muchos minerales esté cerca de reventar³ (un correo electrónico de un analista que recibí el 19 de marzo traía como título "It's Time to Sell Copper"). Y, de ser así, el ajuste que se producirá en Chile va a ser muy doloroso. Si hoy, con el precio del cobre en las nubes, la cuenta corriente está con un déficit tan alto, ojalá que una caída nos pille sin muchas deudas y con los ahorros en dólares...

Y una baja del cobre de esa envergadura es perfectamente factible. Y las reservas que existen, más los del fondo 'FEES' (el "Fondo de Estabilización Económico y Social", creado para ahorrar una parte importante de los excedentes de Codelco), no dan ni para un año de importaciones — menos aún para parar una estampida de 'inversionistas' extranjeros. Por lo menos Brasil se ha preparado y ha acumulado reservas — en relación al nivel de importaciones de cada país, las reservas chilenas deberían llegar a US\$100.000 millones para estar (proporcionalmente) al nivel de las brasileras. Con el tipo de cambio 'flexible' que tenemos y con un Banco Central tan (ideológicamente) tímido para intervenir, no se ha hecho lo mismo. Por lo tanto con mala suerte, el ajuste puede ser brutal. Si bien es muy difícil decir cuando los especuladores van a empezar a apostar a la caída del precio del cobre, pues esto depende de una cantidad enorme de factores, el gran Caballo de Troya que Piñera generosamente le va a dejar al próximo gobierno, probablemente de Bachelet, es una economía en expansión que cuelga de un hilo.

Lo más probable es que sea el próximo gobierno el que pague las cuentas por la falta de imaginación de la política económica de este gobierno (al cual mucha gente llama 'el quinto de la Concertación'), por la falta de inversión de los excedentes del cobre en crear nuevas capacidades productivas que reemplacen la bonanza de los precios del cobre cuando esta desaparezca, y por la actitud maníaca de que todo lo bueno es permanente — maníaca en un sentido sicoanalítico: desconexión con la realidad. Y en economía, como en tantas otras esferas de la vida, la manía siempre se paga cara.

Segunda nota: ¿Y dónde fueron a parar en Chile los excedentes adicionales generados por el boom del cobre en la última década?

Cuando en el futuro los historiadores económicos miren al Chile de la última década, la de los precios del cobre en las nubes, se van a preguntar de la misma forma como nosotros lo hacemos respecto del boom del salitre: ¿Y qué se hizo con los excedentes adicionales del cobre, en especial porque éstos, casi seguro, serán temporales? La respuesta, desgraciadamente, al igual que la del período salitrero post-Balmaceda, va a ser bastante negativa.

³ Esta nota apareció originalmente en: <http://ciperchile.cl/2013/04/16/%C2%BFy-donde-fueron-a-parar-los-excedentes-del-boom-del-cobre/>.



Como dijo el gran historiador Eric Hobsbawm, el quehacer de los historiadores — y también el de los historiadores económicos — es recordar lo que otros prefieren olvidar. El boom del cobre no es algo inédito en nuestra historia. Tampoco lo son los errores cometidos. En el Chile de la Concertación y en el de la Alianza se vuelve a caer en el error maníaco clásico del ser humano: creer que lo bueno es permanente y lo malo pasajero. Respecto del precio del cobre, hoy en Chile, esa actitud omnipotente ha llegado a extremos inusitados (ver al respecto la nota precedente). Primero está el hecho de lo poco que ha quedado en Chile de esos excedentes extraordinarios que se han generado desde el 2003 — salvo las contribuciones de la estatal CODELCO. Expresada en dólares del mismo valor adquisitivo (dólares del 2012), la salida de capital por concepto 'renta de la inversión directa' (utilidades y dividendos, en su mayor parte provenientes de actividades mineras) saltó de un total de US\$26 mil millones para la década 1993-2002, a más de US\$140 mil millones en la década siguiente, la del salto del precio del cobre. Esto es, en dólares del mismo valor adquisitivo, las salidas de recursos por este concepto más que se quintuplicaron — y en términos del PIB, saltaron de un promedio de 2.7% para la primera década a uno del 8% en la segunda. En 2006 y 2007 salieron más de US\$20 mil millones por año (casi un 13% del PIB) — cifra equivalente a 1.7 veces el PIB de Bolivia y más de dos veces el PIB de Paraguay. Y todo eso, básicamente, para que empresas rentistas extranjeras se molesten en producir cobre con el mínimo posible de procesamiento local: el concentrado — un mineral con un contenido de metal de aproximadamente un 30%, resultado de una flotación rudimentaria del mineral bruto pulverizado. De hecho, las grandes mineras privadas se han apropiado en cada uno de los últimos siete años, de excedentes del mismo orden de magnitud que el total de sus inversiones precedentes. En otras palabras, han recuperado sus inversiones siete veces en este período — sin considerar los excedentes retirados en años anteriores. ¡Qué generosidad! Para enviarlo al Guinness Book of Records. Y ha quedado tan poco en Chile porque tanto la tributación como el así llamado 'royalty' han captado una insignificancia de esos excedentes extraordinarios. Como Golborne reconoció más de una vez cuando Ministro de Minería, la tributación minera en Chile es una de las más bajas del mundo. Y en cuanto al royalty, como nos recuerda mi amigo Manuel Riesco, éste sólo obligó a las mineras privadas a pagar el equivalente al 2.7% de sus utilidades entre 2005 y 2012. Estas utilidades promediaron US\$18.500 millones anuales, cifra que equivale a más de la mitad de los ingresos tributarios totales del Estado — IVA incluido. Si la producción de cobre hubiese seguido en manos del Estado, o si hubiese al menos una tributación y un royalty de verdad, hoy en día Chile podría perfectamente vivir sin impuesto a la renta y tener, además, suficientes recursos fiscales para sus innumerables deudas sociales y requerimientos de inversión pública en educación, salud y capital físico. Brasil re-nacionalizó recientemente sus nuevas riquezas petroleras submarinas, en un proceso al que el Presidente Lula da Silva denominó la "Segunda Independencia del Brasil." Pero en el Chile neo-liberal de hoy, esta política, inspirada en el ejemplo de Noruega, es una alternativa que ni la Concertación ni la derecha se plantean siquiera como posibilidad. Por otra parte, la Presidenta Rousseff ha propuesto que la totalidad de un nuevo



royalty petrolero se destine a educación, ciencia y tecnología con el objetivo de duplicar el presupuesto público respectivo en términos del PIB. En Chile, en cambio, los ideólogos de la élite — nuestros ‘anarquistas burgueses’ como los denominaba Hobsbawm — prefieren que sea el mercado (es decir, aquello que aquí en Chile llamamos eufemísticamente ‘mercado’) el que solucione los problemas de la calidad y del financiamiento a la educación. Resultado, como los estudiantes se han encargaron de recordarnos, la educación universitaria en Chile es la más cara de la OECD (en términos relativos al ingreso por habitante), y lo que pagan las familias en Chile por la educación de sus hijos (en muchos casos, algo mucho más virtual que real) equivale al 40% de todos los impuestos a la renta pagados por hogares y corporaciones. A esto, entre muchas otras cosas, hay que agregar la estructura absurda del CAE, donde el Estado ha desembolsado, entre recompras y recargos, la mitad del total prestado a estudiantes, mientras los bancos intermediarios se han llevado todas las utilidades (US\$ 400 millones entre 2006 y 2010; ver los estudios de CENDA al respecto). Como dijo Martin Carnoy, profesor de economía de la educación de la Universidad de Stanford al referirse al financiamiento de la educación chilena: el mayor problema con nuestros fundamentalistas de mercados es que su ideología es ciega al sentido común (Ver <http://www.elmostrador.cl/noticias/pais/2010/06/24/%E2%80%9CIa-competencia-en-educacion-es-una-locura-de-la-derecha%E2%80%9D/>).

Pero ni los gobiernos de la Concertación o de la Alianza han querido tocar las enormes utilidades de las mineras privadas para ayudar en eso, a pesar de que, según la Constitución, el Estado tiene el dominio absoluto, exclusivo, inalienable e imprescriptible de todas las minas. Ni siquiera cuando el precio del cobre está en las nubes. Tampoco se ha querido tocar el tema de la posible re-nacionalización de las aguas (cedidas a privados durante la dictadura, de forma gratuita y a perpetuidad), para poder usar los recursos de la licitación del potencial hídrico de Chile en esa dirección. Por tanto, se deja que San Isidro siga de mecenas exclusivo de Endesa y similares. Igual en la pesca: sus derechos se dan como regalo de Navidad, en lugar de licitarlos para usar esos recursos en esa dirección. Y como nos recuerda Eduardo Engel, se acepta que continúe un sistema de concesiones para inversión en infraestructura en el cual se asignan miles de millones de dólares sin licitación competitiva. En otras palabras, en lugar de usar el enorme potencial de recursos públicos provenientes de los recursos naturales y de las concesiones para financiar propiamente la educación, la salud y otras inversiones públicas fundamentales, se prefiere seguir con la ‘piñata’ pública (aquella que comenzó con las privatizaciones de los Chicago Boys, para los Chicago Boys y por los Chicago Boys), la cual sólo beneficia a los “usual suspects.” También se prefiere seguir pretendiendo que esas altísimas rentas apropiadas de gratis por la élite no son una de las bases principales de la gran desigualdad en la distribución del ingreso.

Y aun aceptando el argumento de que quizás cuando el precio del cobre baje no llegue al del 2003 (cuando empezó el boom de los commodities), la caída que viene (casi inevitable) puede fácilmente crear un déficit de dos dígitos en la cuenta corriente de la balanza de pagos — ¡y de volver al precio del 2003, este déficit llegaría a 18% del PIB! (Que nos pille confesados, con pocas deudas y los ahorros en dólares). Por eso, ahora más que nunca, se requiere terminar con la ‘piñata’



pública para blindar los ingresos fiscales y así poder financiar la inversión pública y el gasto social en el período de las vacas flacas del cobre. Pero Rodrigo Vergara en el Banco Central y los asesores del segundo piso de La Moneda parecen estar más preocupados por que la economía chilena llegue creciendo a las elecciones, a cualquier costo. Es su única esperanza de ganar. O, quizás, Piñera simplemente piensa de su legado a lo Luis XV: “después de mi, el diluvio.” No olvidemos que el precio del cobre ya cayó en el 2009 a menos de US\$1,5 ¢/lb — menos de la mitad del precio actual.

Segundo, también es necesario entender por qué el cobre tiene el valor actual y por qué es probable que caiga en el mediano plazo. Como planteamos en la nota precedente, el precio del cobre en los mercados internacionales nunca se ha determinado como el de los autos o televisores (como ‘mark-up’, o margen, sobre costos de producción). Por tanto, el alza del costo de producción en Chile puede ser bastante menos relevante para la determinación de los precios futuros de lo que se cree. Simplificando, en los mercados de commodities, especialmente en el de los minerales como el cobre, los costos de producción domésticos son los que tienen que ajustarse a los precios internacionales, y no al revés. Como señaló hace poco el Financial Times, la economía de los recursos es como la de los buscadores de tesoros: su precio no guarda relación con el costo de encontrarlos y extraerlos, sino con la demanda — incluida, por supuesto, la especulativa. Y sus prospectos, como nos recordaba Martin Wolf en su reciente visita a Chile, no son favorables (<http://www.elmostrador.cl/noticias/negocios/2013/04/12/martin-wolf-para-lograr-ser-un-pais-desarrollado-y-menos-desigual-tienen-que-hacer-inversiones-masivas-en-su-capital-humano/>). Y como dice otro analista, también pesimista: “En estos momentos ya hay una enorme cantidad de “new shorting” en el mercado de los metales.” (Esta es la práctica de vender un activo, en este caso cobre, generalmente obtenido a préstamo de un broker, con la intención de re-comprarlo en una fecha posterior, a un precio menor). Y Barclays, hasta ahora uno de los más optimistas respecto del precio del cobre, también predice “el fin de la era de los ‘copper bulls’.” (Inversionistas que creen que el precio del cobre va a subir; ver <http://www.ft.com/cms/s/0/012b64b0-9f9f-11e2-968b-00144feabdc0.html#axzz2QJuMqsRv>).

Además, si bien es cierto que en algunas minas, como Chuquicamata (de la cual fui uno de sus directores en el período de la nacionalización — y uno de los pocos que vivió para contar el cuento), el costo de extracción ha subido por problemas reales y específicos, en otras minas la subida del costo es más compleja. En algunos casos, éstos suben porque se intenta incrementar la producción lo más rápido posible (para aprovechar precios altos, pues sus dueños saben, mejor que nadie, que son transitorios). En otros, porque con precios tan altos inevitablemente los costos se relajan; o bien suben por la inevitable caída de la ley del mineral (nada muy original). Pero también está el problema del ‘realismo mágico contable’: los costos suben artificialmente para pagar menos impuestos — el caso del escándalo que se destapó cuando la Anglo American compró la Disputada de Las Condes es paradigmático — Exxon, quien la compró por sólo US\$98 millones, operó este mineral ‘a pérdida’ durante 23 años consecutivos, para luego venderlo en US\$1.500 millones. En Gran Bretaña, por ejemplo, se acaba de descubrir un escándalo similar: Starbucks no paga



impuestos a las utilidades porque 'no tiene ganancias contables'; y esto porque sus locales (de propiedad y administración de Starbucks), pagan a una empresa de Starbucks — fuera del país, por supuesto — una cantidad sideral por el derecho a usar el nombre de Starbucks. Esto es, Starbucks le paga a Starbucks por el uso del nombre Starbucks (García Márquez debe haber sido consultor de empresas de contabilidad). Y en la legislación tributaria neo-liberal de ese país, eso es perfectamente legal — también en Chile.

En el caso del cobre, el costo unitario de producción de cátodos era bastante estable hasta el 2004 (alrededor de US\$0,65 €/lb — ver las memorias de Cochilco); a partir de ahí, saltan los precios, y justo también, a partir de ahí, en tan sólo cuatro años, los costos de producción más que se duplican. ¿Coincidencia?

Básicamente, nadie como la minería del cobre ha utilizado tanto el sobre endeudamiento con filiales en paraísos fiscales para remesar utilidades bajo la forma de intereses, eludiendo impuestos. Nadie ha usado como ellos los beneficios de la depreciación acelerada. También, como varios informes lo han mostrado, es común sub-declarar el contenido de oro, plata, molibdeno y otros subproductos en los concentrados que venden a sus filiales en el extranjero — incluso el contenido de cobre del concentrado. La base del problema es que Aduana en Chile no tiene los medios para efectuar el control de la ley de los concentrados (ni siquiera de su tonelaje), y dicho control se sub-contrata a empresas que son filiales de las mismas mineras que se deben fiscalizar, o que trabajan para ellas. ¡El gato a cargo de la carnicería!

Y respecto del precio, así como es fácil entender que el alza de los costos en Chile va a tener poca relevancia para la determinación del precio internacional del cobre en el futuro, ¿resulta tan difícil entender también que el precio actual del cobre es transitorio; básicamente resultado de una enorme especulación financiera, en mercados extremadamente líquidos y poco imaginativos, y no de los fundamentos de la economía real (China incluida)? Quien quiera entender el increíble desatino de los mercados financieros internacionales hoy en día sólo tiene que ver lo que pasa en los mercados bursátiles: mientras todos los fundamentos de la economía mundial son un desastre (salvo, para variar, el Asia) — con economías 'desarrolladas' estancadas, con inversión por el suelo, con sus sectores públicos y hogares endeudados hasta el alma, y la zona del Euro con peligro de implosionar — primero fue en Nueva York, después Londres, luego Frankfurt y ahora en Tokio, las acciones llegaron a un nivel que es un record histórico — y siguen subiendo. Los bancos de inversión, como JPMorgan Chase y Wells Fargo también acaban de reportar las ganancias más altas de su (larga) historia. Los mercados financieros, como Nerón, tocan jovialmente la cítara mientras Roma arde...

Y mientras surjan más alternativas atractivas de especulación, menos probabilidad de que el componente "contra-cíclico" del cobre (su rol como activo financiero de resguardo) mantenga su precio en las nubes.

Tercero, la pregunta siguiente (obvia) es: ¿por qué, de los pocos excedentes que quedan en Chile (en su gran mayoría sólo gracias CODELCO), hemos invertido tan poco? Las cifras del Central muestran una pequeña alza en la inversión, pero las del Banco Mundial (a precios constantes) muestran un panorama mucho más



deprimente — el promedio del 2003 al 2010 no llega al 21% del PIB (privada y pública). Como decíamos en la columna anterior, el déficit de cuenta corriente de 2012 indica que el país ya gastó en ese año (esto es, consumió e invirtió — especialmente lo primero) casi US\$10.000 millones más de lo que tenía; y si los términos del intercambio en 2012 hubiesen sido los del 2003 (todo lo demás igual), a esa cifra habría que sumarle casi otros US\$40.000 millones. ¡Así cualquiera da semblanza de gran prosperidad!

En nuestra América cada vez que la inversión privada sube del 15% del PIB, a la élite capitalista² parece que le da vértigo. En el Asia, si alguna vez llega a bajar del 20% suenan las campanas de alarma. En Chile el 10% más rico se lleva el doble del porcentaje del ingreso que en Corea, pero la inversión privada es mucho menor (a menudo, como porcentaje del PIB, sólo la mitad). En cuanto a la pública, es raro que ésta pase del 3% del PIB; en Asia, cuesta encontrar alguna economía en la cual no sea de dos dígitos. No debería sorprender entonces que la gran enseñanza que podemos aprender del Asia no es sólo cómo crecer, sino cómo sostener el crecimiento en el tiempo.

Por tanto, partiendo de la base de que Chile debería quedarse al menos con una parte muy significativa del excedente del cobre, el tema fundamental es ¿qué hacer con él? Desde nuestro punto de vista Keynesiano la pregunta es siempre la misma: ¿es este cambio en el precio del cobre algo permanente o transitorio? De ello depende la naturaleza del ajuste. Y si el alto precio del cobre se entiende (razonablemente) como temporal, lo que tiene sentido es, primero, captarlo y luego encauzarlo en uno de dos caminos: al ahorro o la inversión. La primera alternativa, más conservadora y más 'market-friendly', consiste en ahorrar una proporción muy significativa de estos recursos en un fondo tipo 'FEES' (el Fondo de Estabilización Económico y Social creado por Nicolás Eyzaguirre y Mario Marcel). La gran diferencia con lo que se hizo, es que para que esta opción sea realmente efectiva se requiere de un royalty de verdad. Pero al menos con lo que se intentó hubo un cambio de tendencia. De haberse hecho en plenitud, se podría haber evitado una expansión económica insostenible (como la actual), y haber acumulado recursos significativos para los años de vacas flacas.

El otro camino, el de invertir inmediatamente esos recursos, alternativa más enérgica y con más sentido de urgencia — alternativa más "asiática", por así decirlo — consiste en inspirarse en la política económica del Presidente Balmaceda. Su idea era tan simple como genial: captar (pero de verdad) los excedentes temporales del recurso natural (en la época de Balmaceda ya se sabía que el salitre natural podía ser reemplazado por uno industrial, o por sustitutos, como el sulfato de amonio), e invertirlos de inmediato tanto en capital físico como humano, para crear capacidades productivas aptas para tomar el lugar del recurso natural cuando este se desinfla. Durante su gobierno, Balmaceda colocó un impuesto a las exportaciones de salitre que llegó hasta el tercio del valor de las exportaciones y con esos recursos dobló el número de estudiantes en la educación primaria y secundaria (y para qué decir la terciaria), y desarrolló un gran programa de obras públicas, especialmente ferrocarriles. En pocos años, la inversión pública en capital físico se cuadruplicó en términos reales y en educación se incrementó ocho veces. Según mis cálculos, casi



la mitad del gasto público fue destinado a inversión en ambas áreas. Además, como la oferta de no-transables era elástica, un incremento del gasto de esta magnitud también neutralizó el 'Síndrome Holandés', pues evitó la revaluación del tipo de cambio real. Balmaceda también creó el Ministerio de Obras Públicas e Industria y fomentó la manufactura de formas diversas. Pero un shock de esta magnitud, por supuesto, creó muchos conflictos; uno de los mayores fue que forzó la monetarización parcial del salario agrícola para evitar que los peones se fueran a trabajar al ferrocarril. Como resultado, los latifundistas, por primera vez en la historia de Chile, tuvieron que competir por la mano de obra — esto es, por primera vez, hubo mercado del trabajo en la agricultura. Pero como nuestros capitalistas autóctonos (entonces y ahora) lo último que quieren es un capitalismo de verdad (con 'compulsiones'), ya sabemos lo que pasó. Como nos decía Einstein, "grandes espíritus siempre han encontrado la oposición violenta de mentes mediocres." Sin embargo, en nuestro Chile de hoy, esta gran oportunidad de captar en forma significativa esos excedentes y con ellos incrementar el ahorro o la inversión, tanto pública como privada, hasta ahora se ha perdido. De haberse hecho, junto a una política macro pro-crecimiento (al estilo 'asiático' — no a nuestro estilo criollo post-French-Davis en el Central, el cual daña al sector productivo y divierte a los especuladores), con tipos de cambio competitivos y estables, con tasas de interés bajas y estables, hubiese sido un paquete invaluable para el crecimiento (no hay país asiático que tenga el tipo de cambio 'flexible' de Chile). Tener controles de capital como en los '90 también hubiese contribuido. Agréguele a eso un estado fuerte, capaz de regular y rayar la cancha para que opere un mercado 'competitivo' de verdad, y capaz de hacer política industrial y comercial (para transferir recursos hacia actividades de mayor potencial de crecimiento de la productividad en el largo plazo), podría haber hecho que Chile volviese al dinamismo de los '90, pero esta vez en forma sustentable.

Cuarto, pensando en el próximo gobierno, lo que se debería hacer en esta línea para corregir los errores hasta ahora tanto de la Concertación como de la Alianza es, al menos, captar la mitad de las utilidades del cobre vía tributación y un royalty en propiedad, y diseñar políticas para usar esos recursos de inmediato en inversión: en infraestructura, energía, educación, salud, investigación y desarrollo. Lo urgente es recuperar esos recursos y hacer que el Estado, a través de la inversión pública, se transforme en uno de los motores del crecimiento. Junto a eso, tratar de transformar el capitalismo chileno al menos en un capitalismo moderno; uno de verdad. No esta versión 'subprime' que tenemos ahora, en donde no hay actividad económica en la cual no falte la competencia y abunden las rentas y la mala calidad del servicio. Una simple muestra: hace poco tiempo la OECD hizo un estudio sobre el acceso a internet y concluyó que los chilenos pagamos el doble de la tarifa promedio que se cobra en los países de la OECD para obtener la mitad de la velocidad que se ofrece en esos países. Este es el mejor ejemplo de lo que caracteriza al capitalismo subprime criollo, al que yo llamo el "capitalismo de 2 por 1/2" — esto es, pagar el doble para obtener la mitad del servicio. Ahí hay un rol fundamental para el Estado: hacer que el mercado funcione al "1 por 1." Esto es, un capitalismo no sólo más eficiente y más equitativo, sino también menos abusivo, menos narcisista y menos rentista.



En ese sentido, eso de que todo cambio fundamental es tan 'difícil' es un mito neo-liberal para justificar el status quo. Hay una gran cantidad de reformas que no son ni siquiera difíciles — es simplemente un problema de tener ganas de hacerlo, y de tener una ideología donde la 'urgencia' tenga prioridad — como nos decía Gramsci, más a menudo que no, las batallas se ganan o pierden en el terreno de la ideología. Un ejemplo sencillo, es el royalty. Claro, hay riesgos políticos. Concedo este punto — basta ver lo que le pasó al primer ministro australiano, Kevin Rudd, quien (a lo Balmaceda) le puso un royalty del 40% a las ganancias exorbitantes de las mineras (el "Resource Super Profits Tax"). BHP Billiton (y otras grandes mineras) le dieron (literalmente) un golpe de estado. ¡Tal cual! No le pasó lo de Balmaceda, pero sí le organizaron una revuelta entre los diputados laboristas (a los cuales las mineras, entre otras cosas, les financian las campañas electorales) para poner a alguien más 'devoto' de las creencias neo-liberales: la diputada Julia Gillard — cuyo primer acto como nueva primera ministra fue bajarles de inmediato el royalty aprobado por Rudd. (En Australia el régimen político es parlamentario: los diputados, no el electorado, eligen al primer ministro; y lo pueden cambiar cuando quieran). Finalmente, el royalty también se podría usar como política industrial, es decir, cobrarle al cobre concentrado (digamos) un 40% del precio de venta, al blister y otros refinados un 20% y al alambro de cobre un 0%. De modo que, además de los ingresos fiscales para financiar la inversión pública en capital físico y humano (y energía), se incentive la industrialización del cobre en Chile. Eso lo hacen muchos países — y no es física nuclear —, ni tampoco se requiere para hacerlo de un sector público de la sofisticación del coreano, taiwanés o de Singapur. Sólo se requiere convicción y ganas (y parlamentarios menos "capturados" que los australianos). Además, siguiendo el teorema de Lipsey y Lancaster ("si una de las condiciones óptimas paretianas no se puede cumplir, para poder llegar a una situación óptima de 'second best' hay que abandonar todas las otras condiciones óptimas"), ya que el Asia implementa política industrial — y, por tanto, incentiva a los consumidores de cobre asiáticos a comprar en Chile sólo cobre concentrado, para fundirlo y procesarlo en Asia —, un royalty de esta naturaleza es necesario incluso desde la perspectiva de la economía neo-clásica: para 'emparejar la cancha.'

Como el royalty, hay una gran cantidad de cosas factibles (y necesarias) por hacer para que la economía chilena pase, al menos, de nuestro "capitalismo del 2 por 1/2", a uno del "1 por 1". Si fuésemos capaces de parar la 'piñata' pública, y fuésemos capaces de usar esos recursos, en especial los grandes excedentes del cobre, en esa dirección, tendríamos una gran oportunidad para hacer esta transición. Pero hasta ahora, ni la Concertación ni la Alianza proponen hacer esto.