

La Tercera-Reportajes

4 de febrero de 2007

La bonanza del cobre y las vacas gordas

Eduardo Engel*

Los números definitivos fueron dados a conocer esta semana, confirmando lo que ya todos sabíamos. Los ingresos fiscales provenientes del cobre durante el 2006 llegaron a niveles nunca antes vistos. Buena parte de la bonanza ha sido ahorrada, y será gastada en el futuro. ¿Es esto bueno para Chile? ¿Estamos ahorrando demasiado? ¿A qué ritmo debieran gastarse dichos recursos en años venideros?

La magnitud de la bonanza

Durante las últimas décadas, los ingresos fiscales provenientes del cobre, tanto de Codelco como de las mineras privadas, promediaron los 1.000 millones de dólares anuales. El año pasado el precio del metal rojo llegó a los 4 dólares la libra, llevando a ingresos fiscales que bordearon los 10 mil millones de dólares durante el 2006. Nueve mil millones de dólares por sobre el nivel histórico.

Vacas gordas y vacas flacas

La historia bíblica de las vacas gordas y vacas flacas es un buen punto de partida para pensar cómo gastar la bonanza del cobre. Según se cuenta, gracias a la interpretación que hizo José del sueño del faraón, Egipto pudo acumular granos durante los siete años de buenas cosechas y así tuvo alimentos durante los siete años de malas cosechas que siguieron. El objetivo de esta política fue asegurar que el consumo de trigo no sufriera mayores fluctuaciones, evitando así hambrunas durante los años de vacas flacas.

En 1957, Milton Friedman desarrolló una teoría de consumo que formaliza la idea anterior, y que aplicada a la actual bonanza del cobre sugiere que el gasto adicional financiado con dicha bonanza sea el mismo en todos los años venideros. Porque, recordemos, el objetivo es evitar las fluctuaciones del gasto.

Aunque la idea anterior es simple, su aplicación requiere saber cuánto durará la bonanza actual. Si estuviéramos seguros que el 2007 los ingresos fiscales del cobre volverán a ser los 1.000 millones de dólares históricos, entonces bastaría depositar los 9 mil millones de la bonanza en un banco y gastar, año a año, los intereses que van generando dichos ahorros. En cambio, si supiéramos con certeza que la bonanza es permanente, de modo que todos los años venideros ingresarán 9 mil millones de dólares por sobre el promedio histórico, entonces debiéramos aumentar el gasto fiscal en 9 mil millones, ahora y en cada año futuro, ya que no tendremos problema para mantener el nuevo nivel de gasto.

La verdad es que la bonanza del cobre está entre los dos extremos anteriores. Ni totalmente transitoria, ni totalmente permanente. Por eso la teoría de Friedman sugiere un incremento del gasto superior al interés que reporta la bonanza, pero inferior al monto total de la misma. ¿Se puede cuantificar cuánto tiempo se espera persista la bonanza actual, para así determinar dónde situarnos entre los dos extremos anteriores? La verdad es que le creo poco a las proyecciones que hacen los analistas sobre la evolución futura del precio del metal rojo, pues se trata de los mismos analistas que fueron incapaces de prever el boom actual.

Más allá de Friedman

Existen varios motivos por los cuales puede ser aconsejable gastar más de lo que sugiere la teoría de Friedman. Primero, hay proyectos de gran rentabilidad social en el país, que son más atractivos que depositar la plata en un banco extranjero y gastarse el interés. Segundo, basado en las tasas de crecimiento de las últimas décadas podemos afirmar que las generaciones futuras serán bastante más ricas que las presentes, por lo cual no debemos preocuparnos tanto de que éstas también se beneficien de la bonanza actual.

También hay argumentos que sugieren gastar menos de lo que sugiere Friedman. En primer lugar están los problemas de gestión asociados a un incremento brusco del gasto fiscal, los cuales llevan a que parte importante de las platas adicionales se terminen malgastando si dicho incremento es demasiado repentino. Segundo, un incremento brusco del gasto lleva a una apreciación del peso, lo cual impacta negativamente al sector exportador.

Un tercer argumento para gastar menos es que el mercado del cobre está pasando por una situación particularmente volátil, donde los precios altos pueden durar mucho tiempo o desplomarse en cuestión de meses, por lo cual, mientras no se aclaren las cosas, es mejor ahorrar un poco más y gastar un poco menos. Este ahorro se conoce como “ahorro por precaución” y aunque sumamente intuitivo, no fue considerado por Friedman en su teoría. La situación es similar a la que habría enfrentado el faraón de Egipto si al despertar no recordara cuántas vacas flacas y cuántas vacas gordas había en su sueño. ¿Eran 12 vacas gordas y 3 vacas flacas? ¿O 3 vacas gordas seguidas de 12 vacas flacas? Mientras no sepamos, más vale almacenar más trigo.

Evaluando lo que se hizo

¿Qué sugerencias se extraen de lo anterior sobre cómo debiéramos gastar la bonanza del cobre? En un primer momento debemos ser particularmente cautelosos, mientras no tengamos más información sobre cuánto durará la bonanza, conviene ser conservadores con los incrementos del gasto, tal como se hizo con el presupuesto del 2007 siguiendo las prescripciones de la regla del superávit estructural. En los años que siguen pueden considerarse incrementos mayores del gasto fiscal, en la medida que se tomen las medidas necesarias para que las nuevas platas se gasten bien.

***Eduardo Engel es profesor de economía de la Universidad de Yale.**