

# El costo de no gastar ni repartir los recursos

En el último tiempo se ha dado una ola de compras de empresas (take-overs). Quizás la más emblemática sea la venta del ícono automotriz Chrysler. Todo esto tiene una conexión cercana con la realidad de nuestro país. Una de las principales razones para explicar por qué a una empresa le hacen una compra hostil es mantener un exceso de caja. Esto significa que los administradores no tienen proyectos con una rentabilidad superior al costo de fondos y al mismo tiempo no se la devuelven a los accionistas.

Chile habrá acumulado fondos en el extranjero por al menos unos US\$ 40.000 millones a fines del próximo año. La deuda fiscal chilena es de 2,5% del PIB. Los países desarrollados tienen en promedio una deuda fiscal de alrededor de 60% de su producto y los de ingresos medios de 40%. Chile debería tener unos US\$ 60.000 millones en deuda fiscal. Si sumamos los US\$ 40.000 millones y US\$ 30.000 de deudas, tendríamos US\$ 70.000 millones para financiar proyectos y US\$ 30.000 de mayor deuda para sortear alguna dificultad en el futuro, lo que es mucho más que suficiente. Si investi-

“Si sumamos los US\$ 40.000 millones y US\$ 30.000 de deudas, tendríamos US\$ 70.000 millones para financiar proyectos y US\$ 30.000 de mayor deuda para sortear alguna dificultad en el futuro”.

Juan Braun\*



En educación se debe continuar la subvención, pero con establecimientos municipales autónomos. Un importante gasto en la capacitación de profesores y en la jubilación de 30.000 de ellos es clave, con un costo de US\$ 200 millones anuales por cada concepto. Con US\$ 1.500 millones se podría multiplicar la subvención por tres para llevarla al promedio de la OECD. Entre materiales, PC, libros, bibliotecas, etc., se invertirían unos US\$ 500 millones más al año. En total se gastarían US\$ 2.400 millones anuales.

En salud debe haber un plan básico con un subsidio progresivo y portable para ser usado tanto en el sector público como en el privado. Los consultorios y hospitales serían autónomos con población asignada y pagos asociados a la mantención de su salud. Dado el reciente aumento del gasto, se le asignaría alrededor de US\$ 1.000 millones.

Para el caso de la infraestructura y tecnología se podría invertir al menos

“valor” de un país. Dicho valor no puede depender del lugar donde estén los recursos, es como si el valor de una empresa variara si tiene su caja en pesos o en dólares. Si los recursos se invierten bien, el valor del país aumenta, es decir, el tipo de cambio cae y viceversa. Para horror de algunos, el país se ganó unos dólares extras y eso no va a cambiar salvo que se boten. ¿O alguien creyó que esto no iba a tener efecto? Es más, la única manera de que esta bonanza tenga

efecto en el bienestar de las personas es a través de una baja en el tipo de cambio. Al invertir en capital humano, su mayor productividad compensa la caída en el dólar, por lo que la actividad en general se ve beneficiada. Lo importante es que el ingreso y el bienestar de las personas aumentan sin peligro si la disminución del tipo de cambio es de equilibrio y no inducida artificialmente.

También parece que estamos incurriendo en el más grave de los errores al usar

fondos transitorios para financiar gastos permanentes. En realidad no es así, porque estamos usando los fondos en un período de 10 años, pasado el cual los mayores ingresos fiscales -por el aumento en el producto- más que compensarán estos gastos.

La triste realidad es que el Estado no gasta ni reparte los recursos y esto tiene enormes costos. ¿Cómo se puede explicar a la parte de la población de menores ingresos que se estén acumulando recursos sin darles usos productivos? Ya sabemos lo que ocurriría si Chile fuera una empresa.

\* Doctor en Economía U. de Harvard y presidente de Imactiva.

“La alternativa es emprender proyectos que tengan dos características: que sólo los pueda hacer el Estado y que tengan una rentabilidad superior al costo de fondos; lo que sobre se devuelve”.

mos estos recursos a 10 años y suponemos que la rentabilidad de los que no usamos cada año es de un 2%, entonces podemos usar US\$ 7.800 millones cada año.

El argumento básico para no hacerlo es que se debe guardar para cuando vengan las vacas flacas. Ya vimos que en realidad este no es un problema, sólo una excusa. ¿Es que no hay proyectos? ¿Por qué entonces no se reparte la plata? Volviendo a la analogía empresarial, Chile sería propiedad de algún fondo de inversión que se desharía de los administradores y repartiría los recursos a los accionistas. La alternativa es emprender proyectos que tengan dos características: que sólo los pueda hacer el Estado y que tengan una

rentabilidad superior al costo de fondos; lo que sobre se devuelve. Probablemente, estamos todos de acuerdo en que la inversión en educación cumple con ambos requisitos. En segundo lugar, están la infraestructura, sobre todo en regiones y en tecnología, y en salud. La rentabilidad de la educación escolar en Chile es de 18% anual y el retorno de la renta fija en US\$ no mucho más de 2% real. Esto significa que si se pudiera invertir todo en educación estaríamos perdiendo US\$ 11.200 millones.

Ahora, describimos a grandes rasgos cuál podría ser la asignación de los recursos. Para invertir en algún sector, éste debe ser eficiente.

unos US\$ 500 millones al año, los que se multiplican por varias veces con las concesiones. Es importante que no se beneficie a ninguna región en desmedro de otras.

Finalmente, con los US\$ 3.900 millones anuales que quedan se haría una rebaja del impuesto a la renta. Para que fuera progresivo y eficiente se aumentaría el tope exento y se usaría una tasa uniforme muy parecida al IVA.

Pero, ¿qué pasa con el efecto en el tipo de cambio? En primer lugar, US\$ 7.800 millones representan sólo el 5,3% del PIB, por lo que cualquier efecto sería menor. El tipo de cambio representa cuánto puede comprar Chile en el resto del mundo, es decir, es el

“Para infraestructura y tecnología se podría invertir al menos unos US\$ 500 millones al año, que se multiplican por varias veces con las concesiones. Es importante que no se beneficie a ninguna región en desmedro de otras”.

## Concurso de Carteras de Inversión CCI.

CLAVE: 1950

Año que fue fundado diario La Tercera

LA TERCERA

Bolsa Comercio SANTIAGO

8 JUNIO  
16:30 H.

REMATE

CASAS - DEPTOS - PARCELAS - COLEGIO - INDUSTRIALES - TERRENOS

FINANCIAMIENTO BANCARIO LARGO PLAZO
CUOTA CONTADO DESDE 10%

CONSTRUCCION EN PEÑAFLO

SECRETARIA, OFICINAS, SALAS DE CLASES, BAÑOS, COMEDOR COCINA  
Terreno 4.352 m<sup>2</sup> aprox. - Const. 1.057 m<sup>2</sup> aprox. - Mínimo \$ 250.000.000

GRAN LOCAL COMERCIAL EN GENERAL HOLLEY - PROVIDENCIA

Terreno 145 m<sup>2</sup> aprox. - Const. 264 m<sup>2</sup> aprox. - Mínimo \$ 120.000.000

4 PARCELAS EN LOS BOSQUES DE MIRAFLORES - CURACAVI

Superficie desde 10.152 m<sup>2</sup> Aprox. - Mínimo desde \$ 3.500.000 c/u

CASA EN PIRQUE

CASA 2 DORMITORIOS - CHIMINEA - LIVING COMEDOR - COCINA - 2 BAÑOS - SITIO 5 Y 6 EX FUNDO LA LAGUNA DE LO ARCAVA  
Terreno 11.080 m<sup>2</sup> aprox. - Edif. 204 m<sup>2</sup> aprox. - Mínimo \$ 50.000.000

LAMPA

Parcela en Condominio El Mirador del Valle - Acceso controlado - club house - piscinas - paddle tennis  
Terreno 4.834 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 18.300.000

LA CISTERNA

Inmueble industrial - galpón de 2 pisos - oficina casa cuidador / Santa Clara 490  
Terreno 1.000 m<sup>2</sup> - Edif. 249 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 65.000.000  
Inmueble industrial - galpón metálico - oficinas baño - camarines / Los Nogales 9340  
Terreno 347 m<sup>2</sup> - Edif. 430 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 25.000.000

PUDAHUEL

Casa con local comercial - 3 bodegas - oficina camara frio - 2 dormitorios - living comedor cocina - 2 baños / Alcahual 7470 - Villa del Sol  
Terreno 141 m<sup>2</sup> - Edif. 183 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 35.000.000

EL BOSQUE

Casa 3 dormitorios - living comedor - 3 baños portero eléctrico / Capitán Avalos 29  
Terreno 372 m<sup>2</sup> - Edif. 98 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 45.000.000

SANTIAGO

Local comercial - Maipú 1425 local 101 Edificio Sol del Rey  
Superficie 22 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 4.900.000

LA FLORIDA

Depto. 2 piso - 2 dorm. - living comedor - cocina - baño Costa Rica 9283, Depto K - Condominio Santa Julia  
Superficie 55 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 22.000.000

RENCA

Casa 2 dormitorios - living comedor - cocina - baño Jose Manuel Borgoño 2812 - Poblacion Bulnes  
Terreno 75 m<sup>2</sup> - Edif. 151 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 17.000.000

LA PINTANA

Casa con local comercial - 4 dormitorios - living comedor cocina - baño / Av. El Ombu 02794 - Villa Jorge Alessandri R.  
Terreno 112 m<sup>2</sup> - Edif. 129 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 10.500.000

MAIPU

Casa 3 dormitorios - living comedor - 1 baño Las Tinajas 3108 - Conjunto Los Robles III  
Terreno 162 m<sup>2</sup> - Edif. 56 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 12.000.000

SAN BERNARDO

Casa 3 dorm., living comedor, 2 baños / Fdo. Marquez de la Plata 16, Pob. Asociación de Industriales  
Terreno 105 m<sup>2</sup> - Edif. 82 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 18.000.000  
Casa 3 dorm., living comedor, 1 baño / Vicente Huidobro 1989, Conjunto La Arbolada de San Bernardo  
Terreno 142 m<sup>2</sup> - Edif. 45 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 12.000.000

PEÑAFLO

Casa 3 dormitorios - living comedor - cocina 2 baños - cobertizo auto Pasaje Los Abedules 4406 (ex. Dr. Prado Tagle)  
Terreno 152 m<sup>2</sup> - Edif. 69 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 25.900.000

PAINE

Lote 4 Proyecto Parcelacion Las Lomas de Aguila - Champa  
Superficie 11.000 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 21.000.000

SAN JOAQUIN

Casa destinada a oficina y taller - galpón metálico bodegas - área estac. / Gaspar de Espinoza 4384  
Terreno 163 m<sup>2</sup> - Edif. 137 m<sup>2</sup> - Mínimo \$ 14.000.000

BASES Y ANTECEDENTES EN NUESTRAS OFICINAS Y POR CORREO ELECTRONICO

CORRETAJES Y REMATES

San Antonio 220 - Of. 806 - Santiago  
Teléfono: 465 3777 Fax: 6330784  
jrvremates@jordedelrio.cl

JORGE DEL RIO VARELA  
Martillero Público REG. 182