

### **Comentario libro Patricio Meller et al**

*Joseph Ramos, Profesor Titular Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile*

Nadie nunca ha acusado a Pato Meller de ser ambiguo, tímido o convencional. Es un provocador nato. Y en este libro, junto a cuatro colegas, Pato no decepciona. Es directo, apasionado y va contra corriente. Cómo no serlo en un libro que resume su postura parafraseando a Violeta Parra i"Gracias al cobre que me ha dado tanto"! Si bien es altamente contra corriente en lo que rechaza, como se verá, es mucho más ortodoxo en lo que propone.

El libro tiene tres tesis centrales. Primero, reivindica el sentido común. Insisten que el cobre ha sido una bendición para Chile, no una maldición, como se ha puesto en boga decir. Sin ella, el crecimiento de los últimos 25 años habría sido mucho menor. Sin embargo, y segundo, consideran que este súper ciclo no es permanente. Nos abre una ventana de oportunidad para alcanzar el nivel de desarrollo Europeo o norteamericano, pero es una ventana transitoria. Por tanto, y tercero, insisten en que hay que invertir bien los excedentes de este súper ciclo del cobre en los clusters en torno a los recursos naturales para cuando el precio del cobre vuelva a niveles más normales. Finalmente, cosa que no puede faltar en un libro de Meller, tiene una fuerte base empírica. Es literalmente UNA MINA de información.

Encuentro convincente **las tres tesis centrales** del libro. Por tanto, mis críticas son menores. En una palabra: considero que en el afán de criticar el ambiente anti cobre, el libro hace una suerte de "overkill" en puntos secundarios que, en mi opinión, distrae del argumento central. Veamos su argumentación.

#### **Primero en cuanto a la importancia del cobre y si es o no una maldición**

Desde 1990 la producción del cobre ha aumentado 3,5 veces en volumen y 3 veces en precios con lo que las exportaciones de cobre han crecido a un ritmo de 11% al año, el doble del PIB. De ahí que hoy el cobre explica el 55% de nuestras exportaciones, el 13% del PIB y el 20% de los ingresos fiscales.

En vista de lo anterior ¿cómo pensar que el fuerte crecimiento del cobre haya frenado y no jalado nuestro crecimiento? Para los que tienen dudas, se presenta un ejercicio econométrico donde se estima cuánto habría crecido Chile en estos últimos años si la trayectoria de precios y producción de cobre hubiera seguido la de los 30 años anteriores. Concluye que hoy nuestro PIB/cápita sería 45% menor.

No dudo que el cobre fue importante para nuestro crecimiento. Sin embargo, un PIB per cápita 45% menor implicaría un crecimiento económico per cápita anual en

los últimos 20 años de apenas 0,9% en lugar del 4% que se dio. Francamente tal reducción me parece altamente exagerada. Primero, desde 1990 el coeficiente de inversión no cobre en el PIB ha estado 5 puntos superior al coeficiente de inversión total, cobre y no cobre, del período 1960-90. De ahí que ese puro factor resultaría en un ritmo de crecimiento 1 a 2 puntos mayor al pasado. Segundo, nuestro fuerte crecimiento en los '90 se debió no sólo a la acumulación de factores si no al crecimiento de la productividad (PTF), del orden de 2% al año. Y pienso que buena parte de esta mejora en productividad no se debió al cobre sino a la maduración de las grandes liberalizaciones, a los TLCs, a la mejor institucionalidad y a un manejo macroeconómico ejemplar. Que sin la expansión del cobre, nuestro crecimiento habría sido menor, no lo dudo. Pero sospecho que es una cifra que guarda relación con la menor inversión que habríamos tenido sin cobre, tal vez 10-20% menos y, por tanto, un crecimiento per cápita del orden de 3% en lugar de 4%, pero no 0,9%.

Otro ejemplo de "overkill" innecesario, en mi opinión, es la afirmación que el elevado precio del cobre no sólo no ha perjudicado a las exportaciones no tradicionales, si no que las ha alentado. Es cierto que esta conclusión proviene de la regresión del precio de cobre sobre las exportaciones no cobre para el período 1990-2011. Y Meller, supremo empiricista que es, acepta la conclusión, pese a que advierte lo inesperado del resultado. Más ¿no valdría mayor escepticismo frente a tal resultado? Sospecho que una regresión similar mostraría que un mayor precio del cobre no alienta su producción, ya que cuando el precio fue alto, en los años 2000, la producción creció poco, 1,2% al año, mientras que cuando el precio estuvo relativamente más bajo -en los años '90-, la producción creció fuertemente a 11% al año. ¿Acaso tal relación simple convencería a los autores que el precio del cobre no afecta su producción?

Para mí la conclusión más obvia de su resultado es que en este período todo lo demás no siguió igual y por eso un precio del cobre alto no perjudicó las exportaciones no cobre. Por ejemplo, es posible que los precios de las exportaciones no cobre también hayan subido en parte de este período, por lo que la producción haya crecido no por el alto precio del cobre sino por el elevado precio de las exportaciones no cobre. Segundo, también es probable que la producción y exportación de productos no cobre respondan al tipo de cambio más elevado de hace cinco años, cuando se efectuaron las inversiones en ellas y no al de hoy, como en su regresión. En efecto, dado lo relativamente largo que es el proceso de maduración de las inversiones frutícolas, pesqueras y forestales, es razonable esperar que su producción responda con importantes rezagos al tipo de cambio de hoy y, por tanto, al precio spot de cobre. De ser así, sería espuria la relación encontrada entre las exportaciones no cobre y el precio del cobre.

**Segundo, el libro analiza las perspectivas futuras del cobre.** Se prevé que la demanda crecerá entre 2,5%-3% anual, gracias a la futura demanda de China, de India y de los nuevos usos para el cobre. No obstante, dan varias razones de por qué el actual ciclo elevado del precio no ha de durar más allá del 2017. Primero, históricamente los ciclos expansivos del cobre han durado 12 años. Segundo, el precio actual está 65% más elevado que su valor histórico de 2 dólares y está 40%-50% por sobre los precios de una canasta de siete metales. Tercero, las proyecciones de "expertos internacionales" estiman un precio entre \$2 y \$3 a partir de 2017. De ahí que los autores concluyen que la situación actual nos abre una

ventaja de oportunidad para acelerar nuestro crecimiento. Pero no es para siempre. Por eso la urgencia de actuar ya e invertir para ese futuro en que el cobre vuelva a precios más normales.

Concuerdo plenamente con esta conclusión. Echo de menos, sin embargo, en el análisis alguna palabra sobre la oferta de cobre y los costos de producción. En efecto, el precio no sólo depende de la demanda sino de la oferta. Y si el cobre es una actividad típica, la oferta ha de expandirse hasta que el precio iguale costos más utilidades normales. En la actualidad los costos están en torno a US\$2. Si a ello uno le agrega un 20% de rentabilidad daría un precio de equilibrio de largo plazo de US\$2,40, muy por debajo del precio actual. Esto sólo viene a corroborar la urgencia para actuar.

**Tercero, proponen una estrategia que utilice los ingresos extraordinarios del cobre para promover los clústers en torno a los recursos naturales.** De tal modo que cuando se acabe la bonanza del cobre, tal estrategia haya desarrollado otras líneas de producción en su reemplazo. Los autores arguyen que tal estrategia no sólo aprovecha nuestras actuales ventajas comparadas, sino que ayuda a desarrollar ventajas competitivas. Estas ventajas competitivas o dinámicas hacen que la eficiencia colectiva del clúster sea mayor a la eficiencia de cada actividad por sí sola. Son ventajas derivadas de las economías de aglomeración, de encadenamientos e interacción, de especialización y de spillovers tecnológicos que caracterizan un clúster.

Tal camino es el que recorrieron en forma espontánea los países actualmente desarrollados y ricos en recursos naturales como los nórdicos, Canadá, USA en el siglo XIX, Australia y Nueva Zelanda. Esta opción no está abierta a China ni a India, países abundantes en mano de obra, pero escasos de recursos naturales. Por lo tanto, en lugar que tener que competir con ellos en manufacturas livianas, después intermedias y pesadas e industria informática (tenemos esta opción que ellos no van a tomar). Finalmente, el libro sugiere que una manera de hacerlo es fortaleciendo el actual programa de Desarrollo de Proveedores de BHP Billiton y CODELCO con miras a transformar sus potenciales y actuales proveedores nacionales en proveedores de clase mundial.

No podría estar más de acuerdo con esta propuesta estratégica. No se trata tanto de "pick winners" ni pretender repetir la historia exactamente. Mas es ir con la tendencia natural del mercado, por lo que apostar por ella no es voluntarismo si no prudencia estratégica.

Un libro no puede tratar todo, ni siquiera un libro como este de 250 páginas. No obstante, hay tres temas que me habrían gustado que se tocaran, sobre todo con la experiencia y conocimiento que tienen los autores.

Primero, ¿cuál es la política de royalty óptima? ¿O es la que tenemos suficientemente buena para olvidarnos del tema?

Segundo, ¿convendría que CODELCO se vaya dedicando a la exploración más que la explotación e ir privatizando, al menos en parte, la operación de las minas? Tal vez no era conveniente 10 años atrás cuando el precio del cobre estaba anormalmente bajo. Más ¿no será conveniente una privatización parcial de algunas operaciones hoy mientras los precios estén tan elevados?

Tercero, ya que Chile controla un tercio de la producción mundial ¿será factible influir en el precio, concertando –si eso fuera posible– desaceleraciones en la expansión cuprífera mundial? Sé que Pato tiene fuertes ideas al respecto, pero me habría gustado que las hubiera incluido en este libro.

Repito, mis observaciones son menores, pues encuentro convincentes **las tres tesis centrales**. Primero, la expansión de la producción de cobre así como el alza en su precio ha sido buena para Chile, no una maldición. Segundo, no es una bendición permanente, sino transitoria, una ventana de oportunidad que se abre para que Chile de un salto hacia adelante. Tercero, es sensato apostar por potenciar los clúster en torno a los RRNN.

Mis felicitaciones a los autores. Este texto será por largo tiempo el libro definitivo sobre el cobre en Chile.

Santiago, 10 de junio de 2013