

RECUADRO III.2 INVERSIÓN MINERA

El crecimiento estimado para el 2018 ha tenido un aumento relevante durante el último año, el que ha sido explicado en buena parte por una expansión de la inversión significativamente mayor que la prevista. Así, mientras en septiembre del 2017 se esperaba que la economía aumentara este año entre 2,5 y 3,5%, en este IPoM dicha estimación se sitúa en 4%. En ese mismo lapso, el crecimiento anual proyectado de la formación bruta de capital fijo (FBCF) pasó de 3,2 a 5,5%.

Sectorialmente, la inversión destinada a la minería es la que muestra el mayor dinamismo, lo que es congruente con el incremento del gasto en inversión que se observa en los balances de las compañías privadas y de Codelco (gráfico III.14). Esto también se refleja en la composición de las importaciones de bienes de capital, en la que los bienes destinados a la minería y la construcción crecen cerca de 80% anual al tercer trimestre (gráfico III.5). La información cualitativa que se recoge en el Informe de Percepciones de Negocios (IPN) también muestra que durante el año ha ido creciendo la percepción de un aumento importante en la inversión relacionada directa o indirectamente con el sector minero.

GRÁFICO III.14
Inversión de empresas mineras (*)
(variación anual, porcentaje)



(*) Inversión en planta y equipo.

Fuente: Banco Central de Chile.

A lo que ha ocurrido el 2018, se suma una importante corrección al alza de las perspectivas de inversión minera para los próximos años. Según el último catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) —conocido a mediados de octubre—, para el período 2018-2021 el gasto en inversión de los proyectos mineros considerados en él pasó desde cerca de US\$5.400 millones hasta US\$10.600 millones. Las mayores diferencias se concentran en los años 2019 y 2020, cuando la inversión catastrada es cerca de US\$3.500 millones superior a la que se esperaba previamente. Esta es la mayor revisión al alza entre dos trimestres consecutivos que se registra en la historia del Catastro^{1/}. Este significativo incremento de la inversión se originó por la inclusión de un número reducido de proyectos, pero de elevados montos de inversión que han avanzado significativamente en su concreción. Destacan el proyecto Fase 2 de Quebrada Blanca y la expansión de Los Pelambres.

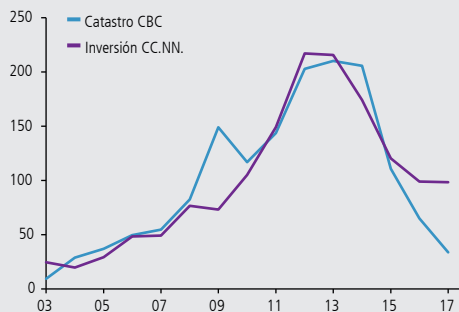
Es importante resaltar que la proyección de inversión minera que proporciona el Catastro del tercer trimestre es un buen predictor del comportamiento efectivo que esta tendrá en el año siguiente (gráfico III.15). La inclusión del nuevo Catastro en las proyecciones de la FBCF provocan efectos importantes en el escenario base. Para el 2018, donde el efecto incremental del nuevo Catastro es más acotado, se espera que su parte minera aumente 18% anual (algo más de 3 puntos porcentuales más que lo proyectado en septiembre). Para el 2019, la tasa de expansión anual de la FBCF minera se corrige de 7% en septiembre a 16% en la estimación actual. Para el 2020, si bien el incremento de nivel es notorio respecto de lo esperado antes, su tasa de variación anual en comparación con la del 2019 no es muy distinta, manteniéndose algo por sobre 3% (gráfico V.X).

^{1/} La información disponible indica que en Perú también se ha observado un crecimiento relevante de la inversión en el sector minero. De acuerdo con información del Banco Central de Reserva del Perú, se espera que entre el 2018 y el 2019 se concrete la ampliación de importantes proyectos, además de la construcción de proyectos nuevos, lo que llevaría a la inversión expresada en dólares a crecer en torno a 20% en ambos años. En otras economías mineras, como Australia, no se ha observado un repunte comparable.

GRÁFICO III.15

Inversión minera (*)

(índice 2003-2017=100)



(*) Para el Catastro de la CBC corresponde a la inversión proyectada para cada año en el Catastro del tercer trimestre del año anterior.

Fuentes: Banco Central de Chile y Corporación de Bienes de Capital.

El aumento de la inversión en minería tiene efectos relevantes en otros sectores económicos. En la etapa más temprana del desarrollo de los proyectos, su mayor impacto se da en la actividad de los servicios empresariales. Luego, a medida que van madurando, se aprecian efectos más significativos en la demanda por maquinaria y equipos, la construcción y el empleo. Estimaciones sobre su impacto macroeconómico^{2/}, apuntan a que un aumento de la inversión minera implica una expansión

del gasto que incrementa los salarios reales, el empleo y las horas trabajadas. Esto lleva a mayores presiones inflacionarias para los bienes producidos localmente —no transables— que son parcialmente compensadas por la menor inflación de bienes importados, dada la apreciación del tipo de cambio real. Temporalmente, la cuenta corriente se vuelve más deficitaria. La magnitud de estos efectos dependerá de cuánto aumente la inversión minera. El incremento de la inversión minera previsto para el 2019 generaría del orden de 0,1 a 0,2 puntos porcentuales de PIB en dicho año^{3/}.

Por último, es importante destacar algunos riesgos en torno a las proyecciones de inversión minera. Primero, existe un alto grado de incertidumbre respecto de la temporalidad de los proyectos. Es posible que factores exógenos o la propia decisión de las compañías involucradas modifique el cronograma inicial de ejecución, lo que puede adelantar o retrasar los impactos estimados para cada año. Segundo, la información de otros catastros de inversión —Cochilco y la Oficina de Grandes Proyectos Sustentables— apunta a que existen otros proyectos mineros que implican montos importantes, los que podrían ser aprobados en el curso del horizonte de proyección y elevar la proyección de inversión minera ya considerada.

^{2/} Los efectos macroeconómicos de un *shock* de la inversión minera son algo diferentes a los analizados en Kirchner, Fornero y Yany (2015). En dicho estudio se analiza el impacto de un *shock* al precio de las materias primas en una economía que es exportadora de este tipo de bienes.

^{3/} Estimaciones realizadas el 2012 (recuadro III.1, IPoM junio 2012) señalan que un aumento del orden US\$8.000 millones en la inversión minera provocaría un incremento en torno a 3,5% de la actividad de la construcción, lo que, considerando todos sus efectos en el resto de los sectores económicos, llevaba a una incidencia del orden de 0,5 puntos porcentuales de mayor PIB. Este ejercicio, sin embargo, se realizó con la matriz insumo-producto previa, en la que la inversión minera tenía una ponderación mayor a la actual. Por lo mismo, estos efectos podrían sobrestimar los impactos actuales.