

Inicio **Análisis** Recomendaciones Mercados en línea Entrevistas Columnas Reportes Revistas  
 Acciones Bonos Monedas Fondos Pensiones **Economía** Regulaciones Impuestos Propiedad

Jueves, 17 de mayo de 2018

## La urgencia de ampliar el rol de Corfo

Corfo es significativamente más pequeño que los bancos de desarrollo de países exitosos con economías de libre mercado, como el KfW en Alemania.



### Stephany Griffith-Jones

Directora de Mercados Financieros Universidad de Columbia

Después de la crisis financiera mundial de 2007/09, surgió un amplio apoyo para los bancos nacionales de desarrollo, a medida que los problemas de un sector financiero puramente privado se hicieron más evidentes. El sistema financiero privado por sí solo no puede respaldar suficientemente la economía real: ha sido procíclico, prestando demasiado en los buenos tiempos y limitando el crédito en los malos tiempos. Tampoco ha financiado suficientemente las inversiones esenciales en innovaciones arriesgadas. A su vez, las pequeñas y medianas empresas tienen un limitado acceso al crédito y, con frecuencia, costoso.

Independientemente de la orientación de la política económica, el fracaso de los mercados financieros privados por sí solos para proporcionar un financiamiento adecuado a la economía real alienta a la mayoría de los gobiernos a depender en parte de las instituciones bancarias públicas de desarrollo. Estas ayudan a financiar nuevos sectores y compañías, así como a proporcionar crédito en tiempos económicamente difíciles.

Recientemente, los países europeos aumentaron el papel de los bancos nacionales de desarrollo y el del gran Banco Europeo de Inversiones (BEI). El BEI vio duplicar su capital pagado y su papel aumentó con el "Plan Juncker", mediante el cual el BEI generará directa e indirectamente (en colaboración con los mercados de capital privado) hasta 500.000 millones de euros adicionales de préstamos a empresas europeas durante el periodo 2015-2020.

Los bancos nacionales de desarrollo han sido una característica importante de los sectores financieros de la mayoría de las economías desarrolladas y emergentes, especialmente las más exitosas y dinámicas, como Alemania, China, India, Corea del Sur y Japón. En Chile, los bancos de desarrollo, y específicamente CORFO, desempeñaron eficientemente un papel clave y muy positivo en el crecimiento de Chile, a lo largo de las décadas y bajo gobiernos de diferentes ideologías.

### Artíc

Un pri

Las te  
financ

Leccic  
turbul

Posici

Súper

### Anál

Cómo  
merca

Invers  
balanc

Los tr  
econo

Las ac  
el alza

Costo  
preoci

Lebac  
mutuo

Los be  
Ikea

Despu  
tras la

IPSA t

The E  
al culp

Activic  
el prin

Cómo  
de rer

Citi-B  
Cenc

Junta  
estatu

Hiperi  
para la

JP Mc  
venta

Sin embargo, la escala de operaciones de CORFO (incluido el crédito y las garantías para el sector privado) ha disminuido; es mucho más pequeño que antes, y significativamente menor, en comparación con el tamaño de la economía (PIB), que los bancos de desarrollo nacionales en otros países exitosos con economías de libre mercado, como el KfW en Alemania.

Una pregunta importante es si la escala relativamente pequeña de recursos que CORFO proporciona actualmente, es suficiente en un momento en que Chile necesita urgentemente una transformación estructural de su economía, de modo de lograr un crecimiento más dinámico, inclusivo y sostenible. Este desafío urgente es más claro después de la reciente volatilidad en el precio del cobre, que ha demostrado la vulnerabilidad de un modelo basado principalmente en las exportaciones de productos primarios. También existen desafíos estructurales a más largo plazo para el crecimiento futuro basado en los recursos naturales, vinculado a los límites físicos y ambientales en Chile. El lento crecimiento de la productividad en Chile hace que sea urgente acelerar la inversión para mejorar su crecimiento y aumentar la competitividad de la economía.

Mientras que los mercados bancarios y de capitales chilenos bastante profundos son relativamente eficientes en el financiamiento de las empresas y los sectores establecidos, es posible que no estén dispuestos a asumir los riesgos de financiar nuevas compañías en nuevos sectores, especialmente con plazos suficientes, que exigen las circunstancias actuales de Chile. El financiamiento de 'inversiones orientadas' (mission-oriented investments), que podrían catalizar los impactos transformacionales, requiere que instituciones financieras como CORFO ayuden a canalizar suficientes recursos para la inversión en nuevos sectores estratégicos, como ayudar a incrementar el valor agregado nacional en la producción de litio. El financiamiento de CORFO también puede ayudar a catalizar recursos privados adicionales.

En este sentido, parece importante ampliar la escala de CORFO. Los recursos fiscales son, y parecen ser, bastante limitados en Chile, y actualmente CORFO depende principalmente de éstos para su financiamiento.

Dado el profundo mercado de capital privado de Chile y el acceso favorable a los mercados internacionales de capital, una alternativa de financiamiento interesante para CORFO es recaudar fondos en los mercados de capitales locales e internacionales. Esta es la fuente de financiamiento más habitual para otros bancos nacionales de desarrollo, como KfW en Alemania y Business Development Corporation (BDC) en Canadá. Según un estudio del Banco Mundial, el 89% de los bancos de desarrollo nacionales toman préstamos de otras instituciones financieras o emiten deuda en los mercados locales de capital.

Esto significaría que los recursos públicos podrían ser apalancados significativamente, ya que las actividades ampliadas de CORFO serían financiadas por los mercados de capital privado, y cualquier contribución pública implicaría un aumento relativamente pequeño de su capital. Por lo tanto, habría un impacto muy limitado sobre el déficit fiscal y una gran expansión de recursos adicionales disponibles para que CORFO aumente sus créditos y garantías al sector privado con recursos recaudados en los mercados de capital.

Esto implica que, al igual que el KfW alemán y otros bancos de desarrollo, CORFO tendría una colaboración aún más estrecha que ahora con el sector empresarial privado financiero y no



financiero. El paso es absolutamente necesario.

**EL MERCURIO**  
*Inversiones*

**Acciones**

**Recomendaciones**

**Fondos mutuos**

**Monedas**

**Análisis**

**Columnas**

**Revistas**

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo [inversiones@mercurio.cl](mailto:inversiones@mercurio.cl)

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal [www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones) haciendo clic **aquí**.

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic **aquí**.