

Coyuntura, guerra comerciales Y FLUJO DE CAPITALES

La economía chilena está frente a un escenario adverso, pero hasta el momento no crítico. No obstante, es un momento clave para que la política monetaria demuestre su capacidad para estabilizar la economía, permitiendo una depreciación acotada del peso.

Carlos J. García, Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU., académico FEN.

La principal incógnita en el crecimiento de la economía chilena es ahora lo que ocurrirá con el escenario internacional donde existen dos factores de riesgo que pueden complicar la recuperación, el primero la escalada en la guerra comercial entre China y EEUU y, el segundo, el aumento de las tasas de interés en este último país. Ambos factores combinados resultan ser peligrosos para los objetivos de crecimiento del actual Gobierno.

Hasta el momento el comportamiento de la economía nacional ha mostrado buenos números, aunque estos resultados indican básicamente la recuperación respecto del año pasado. Solo desde el segundo semestre, sin embargo, observaremos su real capacidad de crecimiento. Recordemos que una tasa razonable para alcanzar los niveles de desarrollo deseado debe ser por lo menos de 5% o más. Solo con ese crecimiento, podremos alcanzar los niveles de bienestar observado en economías desarrolladas como Nueva Zelanda o Australia, por citar dos ejemplos.

El desafío externo que enfrenta la economía chilena por los factores mencionados es que, al juntarse, producen un doble shock sobre nosotros. Mientras la guerra comercial entre todos los países reduce el intercambio mundial y con ello hace caer los precios de nuestras exportaciones, el aumento de la tasa de interés en los Estados Unidos produce que los capitales fluyan desde las economías emergentes hacia ese país.

La paradoja que enfrenta Chile con estos hechos económicos es que el aumento de la tasa de interés hace subir el precio del dólar. El conocido efecto es que un dólar más alto puede tener un impacto inflacionario. Por tanto, el Banco Central podría estar tentado a subir la tasa de interés y, sin duda, que ello sería pernicioso para la inversión privada que, hasta ahora, ha mostrado una dinámica muy diferente a años anteriores, impulsando ciertamente el crecimiento de nuestra economía.

La paradoja se completa con la guerra comercial, porque un menor comercio mundial afecta negativamente el precio de nuestros productos exportados. Un caso clave, es el valor del cobre



que, en estos días, está por debajo de los 3 dólares la libras.

Según estimaciones de la OECD, la guerra comercial de los Estados Unidos y China podría reducir el comercio en 6% y el crecimiento mundial en 1,5%. Para poner en contexto el significado de esto y considerando que en la actualidad el mundo está creciendo a un 3,9%, la pugna desatada entre ambas potencias significaría una caída a 2,4%, que, si bien no es comparable con la recesión mundial del 2008 (donde la disminución fue de un 0,1 del PIB mundial), el efecto estimado no es para nada menor o despreciable.

Es muy probable, además, que la tasa de interés en los Estados Unidos llegue a finales de año a 2%. Recordemos que esta estuvo cerca de cero en los últimos 10 años, después de la crisis internacional

“Es importante destacar que los efectos negativos del escenario internacional debieran concretarse solo a finales de este año y a principios del próximo”

del 2008. En consecuencia, una tasa de 2% es un número alto en relación con el pasado reciente.

Este escenario, sin embargo, no generará en Chile algo similar a lo que está experimentando Argentina con la salida de los flujos de capitales debido a que nuestra economía tiene bases sólidas, por lo que se espera una salida acotada de capitales, entre ellos los especulativos y de corto plazo.

Pienso que las autoridades debieran enfrentar esta situación con una natural depreciación del peso que produzca el ajuste necesario en pro de las exportaciones. Esto porque un dólar más alto compensaría en parte la caída del precio de nuestros productos exportados.

Sobre los temores inflacionarios, recomendaría cautela porque la economía recién se está recuperando y aún no llega a su producto potencial. En ese caso, las presiones inflacionarias no estarían operando, por lo tanto, la economía podría soportar una depreciación razonable del peso sin producir tasas de inflación excesivas. En otras palabras, este es el momento para la política monetaria: no hay que subir tasas y dejar que el tipo de cambio suba.

Dentro de todo este escenario, sería el sector fiscal uno de los más afectados. Esto por la meta de reducción del déficit fiscal planteado por este Gobierno. En efecto, el esfuerzo fiscal se complicaría con un menor nivel de actividad. No obstante, es importante destacar que los efectos negativos del escenario internacional debieran concretarse solo a finales de este año y a principios del próximo. En consecuencia, aún esperaría que la economía chilena crezca a una tasa cercana al 4% el 2018 y que el Gobierno pueda reducir su déficit por lo menos este año.

La actual coyuntura del escenario internacional nos deja una lección. La política fiscal debe recuperar su capacidad de acción, no para actuar ahora, sino por futuras contingencias porque el escenario externo demuestra una y otra vez que es incierto. Para esto es clave la reducción del déficit, gradual, pero persistente. En este sentido, este no es el momento de la política fiscal, que sin ser restrictiva debe ser conservadora y recuperar potencias para futuros shocks.

En resumen, la economía chilena está en frente de un escenario adverso, pero hasta el momento no crítico. No obstante, es un momento clave para que la política monetaria demuestre su capacidad para estabilizar la economía permitiendo una depreciación acotada del peso. Por ahora, esta sería, a mi juicio, la forma más adecuada desde el punto de vista macroeconómico para enfrentar estos desafíos. OE