

“LA MAGNITUD DE LA CRISIS NO HA SIDO TODAVÍA BIEN CALIBRADA POR ALGUNAS DE LAS AUTORIDADES ECONÓMICAS”

La crisis social ha significado un remezón fuerte para nuestra economía, sin embargo, la magnitud no ha sido todavía bien calibrada por algunas de las autoridades económicas.

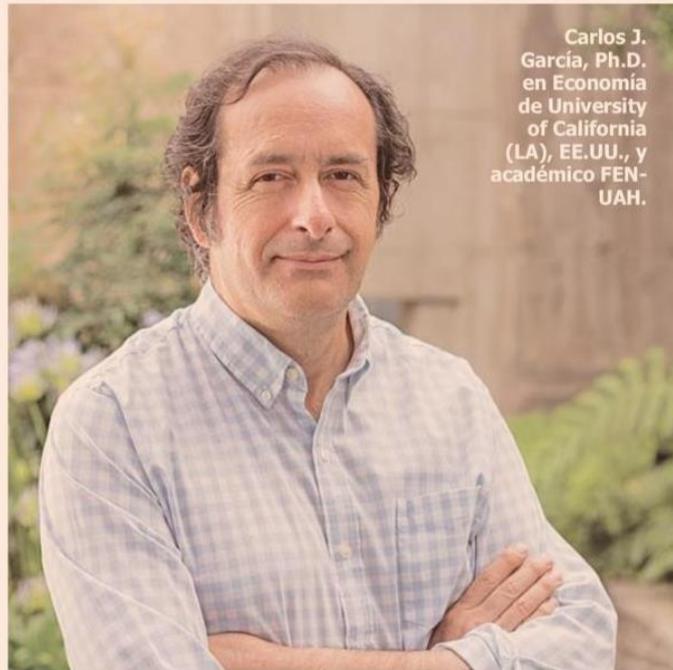
Un ejemplo de esto son las estimaciones recientes del Banco Central (BC) de Chile en su último IPoM de diciembre de 2019, proyectando un crecimiento de entre 2,5% y 3,5% para 2021. Claramente, los cálculos del BC indican que cree que esta crisis, y otras situaciones más, son transitorias. El supuesto que está detrás de estas proyecciones es que, básicamente, todos estos *shocks* desaparecerán mágicamente durante el verano y, sorpresa, el resto de 2021, seguiremos viviendo como si no hubiera pasado nada. El Banco está actuando como si esta coyuntura fuera una desaceleración más, a lo sumo una recesión técnica, pero que se disipará rápidamente después de un año.

Por otra parte, la respuesta de las autoridades al crecimiento por debajo del 3% fue bajar la tasa de interés y anunciar un aumento del gasto público en un 3%, justo el crecimiento potencial que se esperaba para 2020 antes de los acontecimientos que se iniciaron el 18 de octubre. Esta estrategia ya se utilizó en Chile durante los últimos 15 años y, en general, fue muy exitosa para enfrentar caídas puntuales en el crecimiento.

No obstante, en los últimos meses la economía chilena ya había tomado el rumbo de muchas otras economías del mundo: una caída del crecimiento -sin llegar a constituir una recesión propiamente tal-, con una estabilización de la inflación y el desempleo. Un fenómeno que se denomina “estancamiento” y que, a diferencia de un crecimiento momentáneamente bajo, se caracteriza por ser de más largo plazo.

“El nuevo ministro de Hacienda, Ignacio Briones, dio un golpe de timón expandiendo el gasto en US\$ 5.500 millones (...) comprendió la gravedad de la situación y está haciendo lo que debe hacer. La complejidad que enfrenta es que, por ahora, se puede financiar el mayor gasto con deuda, pero luego deberá venir una reforma tributaria. Hay que hacer frente a las demandas sociales y los actuales ingresos tributarios no alcanzan”

El académico de la Facultad de Economía y Negocios (FEN) de la Universidad Alberto Hurtado, Carlos García, sostiene que en los últimos meses la economía chilena ya presentaba una caída del crecimiento, con una estabilización de la inflación y el desempleo. “Un fenómeno que se denomina ‘estancamiento’ y que, a diferencia de un crecimiento momentáneamente bajo, se caracteriza por ser de más largo plazo. Lo ocurrido el 18 de octubre fue sólo un empujón final en esa dirección”, explica.



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

Lo ocurrido el 18 de octubre fue sólo un empujón final en esa dirección, generando para nuestra economía una tormenta perfecta. Pero hay que tener claro que este evento habría ocurrido igual: la economía alcanzó una fragilidad tal en términos distributivos -lo que implica desigualdad persistente-, y de endeudamiento, que cualquier *shock* negativo hubiera gatillado este estallido social.

La experiencia internacional
En una situación de estanca-

miento, un banco central debe necesariamente reducir la tasa de interés a niveles cercanos a cero y no dejarla, por ejemplo, en los niveles actuales. Esto de tasas cercanas a cero, o cero, suena como si el BC fuera a cometer un “pecado mortal”, dejando que se escape la inflación a niveles impensados y en forma irresponsable. Pero no es así.

Cuando EE.UU. enfrentó esta situación, Ben Bernanke, el presidente de la FED en ese momento, entendió bien lo que se venía y golpeó duro a los mercados, llevando rápidamente a casi cero la tasa de interés, y después inundó los mercados con billones de dólares. El lema fue claro, según *The Economist*, si te fallaban las balas -la política monetaria tradicional de bajar la tasa- hay que usar lo que se tenga a mano para salvar a la economía del estancamiento. De paso, los mercados mundiales se salvaron por tener a un académico brillante haciendo lo correcto como presidente de la FED. Por el contrario, un presidente de la FED más timorato, intelectualmente

modesto y conservador en lo económico, hubiera llevado a EE.UU. y al mundo a un colapso total.

¿Por qué es necesario aumentar la liquidez en la economía? En la actual situación -y en la que también enfrentó Bernanke- el riesgo de los agentes económicos crece y con ello, las tasas de interés que enfrentan. Si el BC no baja su tasa, las empresas y las personas enfrentarán tasas de interés más altas y la economía quedará atrapada en un círculo perverso. El riesgo paralizará la inversión y el consumo, y el estancamiento se materializará. Si antes del 18 de octubre el riesgo aún era acotado, hoy está disparado. Si usted fuera un banco, ¿le daría a una PYME un crédito a las tasas vigentes antes del 18 de octubre? Lo más probable es que sí lo hace, llegaría rápidamente a cobrar la tasa máxima convencional. Si piensa así, seguro que su banco también lo está pensando.

¿Qué pasa si nuestro BC sigue otro camino? Tenemos la experiencia de Europa, que siguió sólo tímidamente la actitud de Bernanke. Si bien el Banco Central Europeo (ECB) reaccionó, no fue con la fuerza de la FED, a pesar de que la gravedad de la situación era similar o peor que en EE.UU. Incluso, el ECB elevó la tasa de interés varias veces durante 2011, repitiendo el mismo error que Japón había cometido 20 años antes. Peor aún, el ECB no reconoció la grave situación de crisis y bajó gradualmente la tasa de interés, llevándola a cero recién en 2016: el estancamiento se engulló completamente a Europa hasta el día de hoy. A diferencia de EE.UU., ese continente tuvo a un grupo de economistas equivocados en el momento incorrecto, se enredaron en sus modelos y, sobre todo, en sus prejuicios sobre la inflación.

Lo que viene

Esperemos que el IPoM de diciembre de 2019 sea sólo eso, un

traspíe, y que el BC recapite y baje la tasa de interés en las próximas reuniones de política monetaria. Sobre la inflación, en una situación de estancamiento, la demanda empezará a desacelerarse y con ello no existirá suficiente presión sobre los precios. Suponer una inflación de 4% o más, parece ser más un resultado antojadizo de los modelos del BC, que una realidad concreta. En la crisis asiática de 1998, creer que el aumento del dólar se transmitiría en un 100% a los precios, gatilló primero un aumento demencial en las tasas de interés que luego hundió a la economía y, en particular, a la generación de empleo por varios años.

En estas circunstancias, la política fiscal dio un vuelco espectacular. El nuevo ministro de Hacienda, Ignacio Briones, dio un golpe de timón expandiendo el gasto en US\$ 5.500 millones. Siguiendo los pasos de Andrés Velasco para superar la crisis de 2008, comprendió la gravedad de la situación y está haciendo lo que debe hacer.

En efecto, la experiencia internacional indica un rol más activo para la política fiscal que la diseñada por el actual gobierno hasta antes del 18 de octubre. La política fiscal debe tener como objetivo incrementar la productividad de la economía a través de proyectos públicos significativos, por lo que se hace necesario un gran presupuesto proyectado para varios años -en contraposición a presupuestos anuales-, enfocado en medidas dispersas y de bajo impacto.

La complejidad que enfrenta el nuevo ministro de Hacienda es que, por ahora, se puede financiar el mayor gasto con deuda, pero luego deberá venir una reforma tributaria. Hay que hacer frente a las demandas sociales y los actuales ingresos tributarios no alcanzan.

Sin duda que al ministro Briones lo está rozando la historia. Esperemos que aproveche su oportunidad.

Facebook
<https://www.facebook.com/BrandCornerDF>
Twitter
https://twitter.com/DF_BrandCorner

Facebook
www.facebook.com/fen.uahurtado/
Mail
fen@uahurtado.cl

