

Nuestra debilidad macroeconómica, cuidado con la ola

Patricio Arrau

Ph. D. Economía, Universidad de Pennsylvania

(Columna diario La Tercera, 2 de abril de 2012)

Muy refrescante estuvo un reciente seminario que organizó Compass Group sobre inversiones y las tendencias globales que vienen. En particular, disfruté muchísimo el primer panel en el cual participaron, en orden de presentación, el ex presidente del Banco Central José de Gregorio, el analista internacional Michael Power y el socio de Compass Group Manuel José Balbontín. Se utilizó con repetición la ya clásica portada de la revista The Economist en la cual aparece Latinoamérica invertida, con nuestra zona austral arriba y Norteamérica abajo. Los tres participantes coincidieron, en distintos grados, en optimistas proyecciones para los países emergentes. Sin embargo, mi interpretación es que está emergiendo un mensaje bastante más estructural que lo estamos acostumbrados escuchar en el análisis macroeconómico tradicional. Nos encontramos en un momento de la historia económica que está desviando definitivamente el motor económico de las décadas venideras desde los países desarrollados hacia los emergentes de Asia, Latinoamérica e incluso Africa. Los países desarrollados se encuentran estructuralmente estancados en sus sistemas económicos mal diseñados para lo que viene. Con gigantes déficit fiscales, sistemas de bienestar desbordados y con sistemas políticos oxidados que no dan salida. Deberá hacer los ajustes graduales que pueden hacer en sus finanzas, como efectivamente muchos lo están haciendo, creciendo relativamente poco.

Pero este cambio de eje tiene un efecto complejo para nuestro país y estimo necesario abrir un debate serio al respecto. Es posible que veamos gradualmente como los inversionistas internacionales se vuelcan con mayor fuerza a invertir en los países emergentes que lo que hemos visto hasta ahora. “El jardín del vecino siempre se ve más verde, pero el pasto más verde ahora está en vuestro lado”, decía Michael Power. Gradualmente los inversionistas internacionales confían más en nuestros pastos. Se trata de un cambio de portafolios internacionales más estructural, que no responde a un ciclo solamente.

Existen dos tipos de países emergentes exitosos en lo que respecta a sus políticas cambiarias. Aquellos que han estado atentos a impedir la apreciación abrupta de sus monedas, y por ende, han debido acumular más aceleradamente reservas internacionales para comprar el exceso de divisas que entra al país por su éxito; y aquellos que no lo han hecho y dejan que sus monedas se aprecien según las condiciones de mercado. Los primeros tienen alto nivel de conciencia de que deben defender su sector transable, pues su expansión de exportaciones tiene también una base industrial, como es el caso de China. Los segundos, como Chile, con una base exportadora de productos primarios de exportación, dejan en general que la moneda se aprecie y el sector transable debe sufrir el ajuste. Las exportaciones de los productos primarios y el alto precio de los productos primarios de exportación esconden el déficit comercial y de cuenta corriente a precios más



normales y la moneda apreciada impide que emerjan nuevas empresas del sector transable, que bajo condiciones cambiarias menos oscilantes, podría ser competitivos en el concierto mundial. Nuestra economía se mueve así gradualmente a productos primarios y servicios. El sector industrial transable queda limitado sólo a las empresas gigantes que existen hoy, y los negocios que ellas determinen, y no pueden emerger nuevas en este contexto.

Sostengo que estamos a tiempo para repensar nuestra política cambiaria y tomar más conciencia de que la inserción en el mundo de proveer bienes y servicios al exterior, que es nuestra declarada estrategia de crecimiento, no puede ocurrir con la fuerza que se requiere si es que seguimos con nuestra mirada extrema de que “solo excepcionalmente” debemos intervenir el mercado cambiario. Creo que debemos hacerlo más estructuralmente. Por lo menos iniciemos el debate, porque la “ola” de inversionistas viene y nuestra debilidad macroeconómica es precisamente nuestra concepción cambiaria.