

Alertas de recesión mundial, impacto en Chile

Patricio Arrau
Ph. D. Economía, Universidad de Pennsylvania

(Columna diario La Tercera, 3 de octubre de 2011)

La crisis de riesgo soberano en Europa parece expandirse desde la periferia al centro de ese continente y eso es serio. Las incertidumbres respecto al grado de toxicidad de los balances de las instituciones financieras europeas unido a las dificultades de coordinación de los líderes europeos hacen más difícil el manejo de la crisis, donde los paquetes de apoyo comprometidos por los países fuertes parecen pequeños para contener una nueva crisis sistémica financiera. El resultado es una muy probable recesión en Europa, y al menos una desaceleración fuerte en EE.UU. Este país, si bien contuvo la crisis financiera con enormes paquetes de apoyo monetario y fiscal, en esta ocasión debe reducir su déficit fiscal y la pugna política respecto a si hacerlo con reducción de gastos o alza de impuestos no parece encontrar consenso. En ambos casos el resultado es desaceleración, pero la incertidumbre en el sistema político tiene un efecto que hace más difícil la situación, por lo que se espera al menos una desaceleración fuerte en EE.UU.

En la crisis de 2008-2009, sin embargo, aprendimos que en situaciones como estas se requiere una respuesta de políticas masivas de apoyo. La flexibilidad y creatividad de las políticas macroeconómicas que aplicó EE.UU. son ilustrativas de ello. Políticas monetarias innovadoras que busquen contener que los activos tóxicos de los bancos se propaguen y por cierto hacer responsables a los accionistas de las instituciones afectadas con la pérdida de su patrimonio. Con dificultades, eso terminará haciendo Europa.

¿Qué implicancias tiene todo esto para Chile?. Ya se habla de que el crecimiento estimado de Chile para el 2012 caería desde los rangos de 5 a 6% que teníamos a principios de año a niveles tan bajos como 2 y 3%. No faltan quienes ya empiezan a estimar una posible recesión en Chile como fue la de 2009. El análisis es muy pobre. La caída de las exportaciones y de los precios de los productos de exportación primarios se traduciría en un automático desaceleración fuerte o recesión en Chile. Nuestro país estaría indisolublemente ligado al crecimiento mundial y no habría nada que hacer, excepto capear el temporal con posibles políticas fiscales contracíclicas que podrían sólo aminorar el impacto. El análisis tiende a ser una extrapolación de los que hemos visto en Chile en la crisis asiática y en la crisis *subprime*. En ambas el país entró en una recesión leve, entre 1 y 2% de caída, inducido por la crisis externa. No comparto esta mirada del impacto de las crisis externas en Chile. En ambos casos nuestras recesiones han tenido un importante componente doméstico. Han sido en buena parte inventadas aquí adentro. Y es muy probable que esta nueva crisis externa tenga también su correlato interno exagerado por nuestra incapacidad de comprender nuestra propia contribución a expandirla.

La recesión de la crisis asiática ocurrió porque la torpe política monetaria que aplicó el Banco Central creó una crisis de pagos y crédito en la economía doméstica que nos costó



años de vacas flacas recuperar. Aún no podemos hacer ese diagnóstico con claridad. La recesión de la crisis *subprime* se debió a que la banca sobreaccionó y contrajo el crédito de una manera insólita durante 2009. El gobierno reaccionó con política fiscal contracíclica, pero ni el gobierno ni el Banco Central tuvieron la capacidad ni la creatividad para atacar este problema de la sobre contracción de crédito con que usualmente reacciona la banca para protegerse. No se desarrollaron con suficiente intensidad y masividad los instrumentos para evitar esa reacción

¿Por qué una economía emergente sana, como la chilena, con superávit fiscal, acreedora del resto del mundo, con demanda doméstica creciendo fuerte, va a tener un impacto fuerte de la crisis externa? Flojera intelectual y comodidad.