



ANDREA ROBLES

COLUMNA DE PUÑO Y LETRA:

Büchi apoya la proyección de crecimiento de entre 4,5% y 5,5% hecha por el Banco Central para 2010, y dice que es realista y posible

OPINIÓN DEL EX TITULAR DE HACIENDA B 2

Proyecciones del Banco Central: un año más tarde

En septiembre de 2008, el Banco Central presentaba su informe al Senado. Proyectaba para este año un crecimiento de entre 3 y 4,5% y una inflación de 4,9%. La semana pasada volvió a concurrir a la Cámara Alta para el informe correspondiente. Su estimación para 2009 es hoy de una caída del producto de entre 1,5 y 2% y una inflación negativa de 0,8%. Proyectó, sin embargo, un crecimiento de 4,5 a 5,5% para el 2010, con una inflación del 2,8%.

¿Por qué erró tanto el Central en sus proyecciones? ¿Es posible confiar en lo planteado para el 2010 después de tal desacierto? Existe un poderoso atenuante para entender su falta de precisión. Pocos días después de su presentación de septiembre de 2008, las autoridades de EE.UU. dejaron declararse en quiebra a Lehman Brothers, uno de los bancos de inversión más grandes del mundo. En ese momento cambió la tendencia de la economía y lo que pudo haber sido

un ajuste mayor pero dentro de cauces ordenados, se transformó en un derrumbe violento de la economía mundial. Vivimos una versión moderna de las corridas bancarias de antaño en que la demanda por la liquidez de los pagarés del Tesoro estadounidense explotó, deprimiendo el precio de todos los otros activos y creando un círculo vicioso de insolvencia financiera, caída del producto y desempleo.

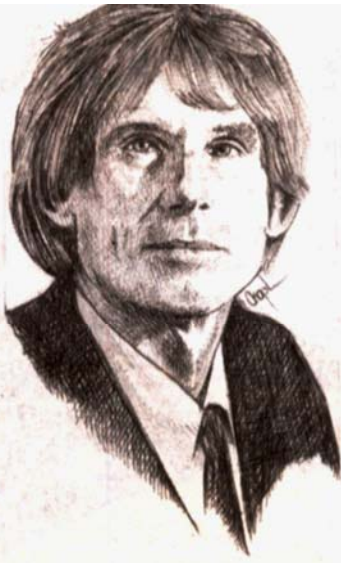
Pero la incapacidad de los economistas para predecir lo que ocurrió ¿no debería llevar al escepticismo sobre los pronósticos futuros? Estimo que no. El pánico financiero puede tener muchos detonantes, y mal manejado tiene consecuencias desastrosas y por ello no es fácil de incluir en las proyecciones. Sí son responsables los economistas y reguladores de no haber propuesto reglas e instituciones eficaces que permitan al prestamista de última instancia actuar de manera políticamente aceptable ante crisis bancarias, evitando demoras y con ello consecuencias catastróficas. De hecho, en nuestro país, algunos de los elementos diseñados para facilitar ese proceso, como los encajes bancarios y la prioridad de pago de los vencimientos de los depósitos se han desdibujado en el tiempo. Sería recomendable que las autoridades, una vez restaurada la calma, reapreciaran los mecanismos de que disponen ante una crisis de

confianza, que afortunadamente en esta ocasión no se gatilló en Chile.

Pero también hay importantes aciertos. Es lo aprendido de los 30 lo que una vez producida la crisis está permitiendo que sólo hayamos tenido una Gran Recesión y no una nueva Gran Depresión. La respuesta fiscal y monetaria ha funcionado. Hay señas claras de que el mundo se encuentra en recuperación y es razonable considerarlo así para estimar el 2010.

Se mencionan, sin embargo, ciertos imponderables, algunos de ellos reales y otros no. No coincido con las preocupaciones sobre los efectos de largo plazo de las medidas de estímulo en tanto ellas sean estrictamente dirigidas a contener la crisis. En Chile muchos estimaron inmanejables las consecuencias de las medidas para enfrentar la crisis de los 80 y los hechos demostraron que ello no fue así. Lo que sí puede tener consecuencias

graves son los cambios de largo plazo en políticas públicas, gatilladas por visiones ideológicas y facilitadas por la inestabilidad momentánea. En qué terminan las reformas de salud, las de créditos universitarios o la política energética en EE.UU. son ejemplos de lo anterior. A su vez, un nuevo error en el manejo financiero, un retiro anticipado de los pa-



Internamente, un crecimiento como el planteado (por el BC) es posible.

La recesión generó holguras que facilitan crecer el próximo año.

Nuestras instituciones económicas están intactas y con capacidad de reaccionar en el corto plazo.

liativos de la crisis o hechos políticos impredecibles pueden ser muy negativos.

Es razonable suponer un escenario favorable para Chile en el 2010, con un mundo desarrollado recuperándose, pero débil mientras sana sus heridas financieras, y un mundo emergente, China especialmente, más dinámico. El precio del cobre de hoy nos indica

exactamente esa realidad.

Pero el Banco Central siguió equivocándose una vez conocida la debacle del último trimestre del 2008. En su informe de enero de 2009 postulaba un crecimiento del 2 y 3% y una inflación del 3,1% para este año. ¿Por qué eran tan optimistas en las proyecciones entonces? ¿Para moderar las expectativas y evitar una autoalimentación negativa? ¿No estarán entonces haciendo lo mismo ahora con proyecciones de 4,5 y 5,5% de crecimiento para el 2010?

No me parece que sea el caso. Vimos que el escenario externo es favorable. Internamente un crecimiento como el planteado es posible. La recesión generó holguras que facilitan crecer el próximo año. Nuestras instituciones económicas están intactas y con capacidad de reaccionar en el corto plazo. Podría haber problemas, como un retiro abrupto del impulso fiscal, o una apreciación del peso que con una inflación negativa coloque en difícil posición a muchas empresas. Pero ello puede enfrentarse, de modo que un buen año para el 2010 no es utópico, sino realista y posible.

Pero más allá del 2010 la situación es más preocupante. Siguen acumulándose las decisiones que dificultarán el crecimiento. Por el camino que vamos, el pronóstico de largo plazo no es tan alentador como aquel para nuestro futuro más inmediato.

Ex ministro de Hacienda