

Turbulencia cambiaria

En las últimas semanas hemos visto multiplicarse la polémica sobre los tipos de cambio. A nivel internacional se habla de guerra cambiaria —países que compiten por depreciar sus monedas para facilitar sus exportaciones— obviamente, no todos pueden triunfar en esa carrera, y si no se detienen es fácil deslizarse hacia el proteccionismo y el estancamiento económico.

Estados Unidos, que es uno de los que más han visto depreciar su moneda en las últimas semanas, acusa a China de mantener artificialmente bajo el renminbi (yuan). Esta última se defiende, y destaca su rol responsable en la última recesión. Europa, a la que una apreciación no le conviene, la ha tolerado sin grandes quejas.

Japón interviene para debilitar el yen, y Brasil, Perú y otros países latinoamericanos adoptan medidas para moderar la apreciación de sus monedas.

Confiamos en que no se entrará en una espiral proteccionista. La lección de las guerras comerciales del siglo pasado debieran permitirnos comprender que finalmente perduren sólo los ajustes necesarios para que países como China comiencen a depender más de su demanda interna, y otros como EE.UU. se vuelquen en mayor medida a venderle al mundo. De este modo, el espectacular avance de las últimas décadas podrá continuar.

Pero los conflictos y los argumentos vertidos sirven para recordarnos que aún sabemos poco respecto de los ajustes cambiarios. Más allá de cinco años, las paridades cambiarias se mueven por los cambios de los niveles de vida. Los movimientos de corto plazo son poco comprendidos. La discusión para el mediano plazo es ardiente, con visiones distintas cuyos resultados divergen. Por ejemplo, distintas visiones muestran a la moneda china fuertemente subvaluada o ligeramente sobrevaluada.

Tampoco existe certeza sobre la efectividad de las políticas. Varios estudios muestran

que las intervenciones cambiarias para frenar una apreciación son inútiles, aunque otros las muestran efectivas sobre todo si no se compensa la mayor expansión monetaria.

No nos extrañemos entonces de que haya opiniones distintas sobre lo que sucede con el peso chileno, pero al decidir no conviene olvidar la lección más importante de todas: los episodios de apreciación que en perspectiva resultaron excesivos pueden ser muy costosos.

Esa es una de las razones principales por las que los tipos de cambios fijos son peligrosos: facilitan estos procesos por un tiempo a veces prolongado y los hacen difíciles de revertir.

No es cierto que con el tipo de cambio flotante hayamos resuelto el problema. Tener un cambio flexible no es sinónimo de una economía flexible. En el hecho, las restricciones de todo tipo hacen bastante más inflexibles los ajustes para nuestras empresas que en otras latitudes.

Para comprender lo anterior,

basta considerar qué ha pasado con los costos laborales en empresas pequeñas desde abril de 2008, cuando el dólar a \$434 llevó al Banco Central a intervenir. El costo de emplear a un trabajador con el salario mínimo subió en 20%.

¡Ello significa que para muchas empresas, un dólar a \$434 entonces equivale a un dólar de \$522 hoy! La productividad en el período no ha subido, de modo que no es un atenuante para compensar lo anterior.

Es ilusorio creer que las medianas y pequeñas empresas pueden amortiguar la volatilidad cambiaria extrema. La política económica debe acomodarse a esta realidad, y no ignorarla.

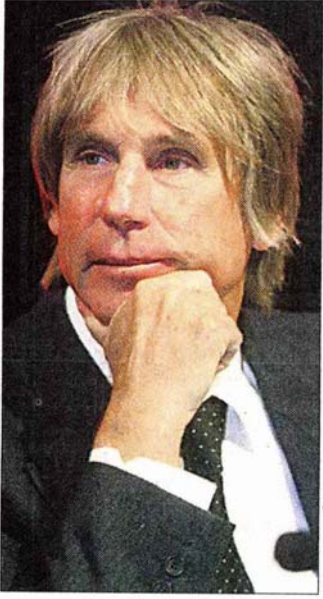
El Banco Central puede moderar la trayectoria del alza de tasas, y el dólar está haciendo parte del trabajo. La posibilidad de acumular reservas debe considerarse seriamente. Es útil que el fisco modere sus gastos, pero lo propuesto es poco.

El camino esbozado por el ministro de Hacienda, Felipe Larraín, de crear una ventana única a los exportadores, es interesante, pero insuficiente. Debiera pensarse en todas las empresas, especialmente las pequeñas y medianas.

Los sustituidores de importaciones sufren tanto hoy como los exportadores.

El énfasis debe ponerse en cuatro áreas. El empleo, considerando a las empresas de este tipo tan indefensas como sus trabajadores. El tributario, reconociendo que las empresas tienen una carga pública de recaudar para el fisco, y facilitándoles la vida en lo que hoy hacen. El de los permisos y autorizaciones, en el que el peso de la prueba debe caer en el Gobierno y no en ellas. Finalmente, los servicios públicos y los funcionarios deben ser servidores y facilitadores, y no verlos como una fuente de ingresos.

Un programa agresivo en esta dirección sentaría las bases para que amplios sectores puedan sobrevivir aun cuando el tiempo muestre que las condiciones favorables serán más permanentes y la apreciación se justifique y mantenga en el tiempo.



VERÓNICA ZUÑIGA

Es ilusorio creer que las medianas y pequeñas empresas pueden amortiguar la volatilidad cambiaria extrema.