



Alerta cambiaria

■ **EL TIPO** de cambio se acerca a los \$ 500, su menor valor desde mediados de 2008. Su caída anual de más de \$130 es la mayor desde que se eliminó la banda cambiaria hace ya diez años. Cuando sucede esto en la economía, pasan dos cosas de signo contrario: por una parte una sensación de corto plazo de mayor riqueza, la gente tiene mayor poder adquisitivo por la apreciación del peso y, por otra, una dificultad para los productores, especialmente exportadores y sustituidores de importaciones, que deben vender sus productos a un menor precio neto perdiendo de esta manera competitividad frente a sus competidores que producen en otros lugares.

Las autoridades económicas deben vivir

entonces, desde esta perspectiva, retrasa la recuperación de la economía afectando a un sector tan dinámico de la economía chilena como es el exportador.

Es cierto que esta vez el fenómeno tiene un alto componente externo. La debilidad global de la moneda norteamericana en los mercados internacionales explica parte de su caída interna y atenúa también sus efectos negativos sobre la competitividad (ya que casi todos los países están apreciando sus monedas frente al dólar) de manera que perdemos competitividad sólo en la parte en que nuestra moneda se aprecia más que la de ellos.

Especialmente cuando el dólar se acerca a valores simbólicos, como los \$ 500, se comienza

Probablemente, además, esta operación le provocará una pérdida al instituto emisor. Y pareciera que no estamos hoy día ante una situación en que el valor del dólar se vaya a corregir rápidamente al alza.

Distinto es el caso del Ministerio de Hacienda. Hay por lo menos dos cosas que éste puede hacer. La primera, más obvia y con efecto de corto plazo, es examinar si es que en su propia actuación en el mercado no está provocando alguna distorsión en el valor del dólar. La discusión de la Ley de Presupuestos en estos días llegó a la conclusión, gracias a la advertencia de la economista de Libertad y Desarrollo Rosanna Costa, que el límite al endeudamiento del Fisco de US\$ 4.500 millones podía introducir un sesgo que llevara al Ministerio de Hacienda a liquidar divisas en el mercado local para financiar su déficit, provocando así una presión bajista adicional al valor del dólar. Esto porque el Fisco tendrá durante 2010 un déficit global en su presupuesto, pero un superávit en su presupuesto en moneda extranjera, a raíz del alto precio del cobre.

El Ministerio de Hacienda y los parlamentarios de las Comisiones de Hacienda, advertidos de esta situación, están llegando rápidamente a un acuerdo para aumentar el límite del endeudamiento fiscal que todos los años se fija en la Ley de Presupuesto, llevándola en principio a US\$ 5.000 millones.

Pero hay una segunda cosa que el fisco puede hacer para colaborar con la competitividad. Puede gastar menos y puede cobrar menos impuestos. Es la única forma en que un país como el nuestro, cuya fortaleza está basada en sus exportaciones, puede iniciar un proceso sostenido de crecimiento acelerado. Aunque claro, esa ya es harina de otro costal.

Subdirector Instituto Libertad y Desarrollo

El fisco puede gastar menos y puede cobrar menos impuestos. Es la única forma en que un país como el nuestro, cuya fortaleza está basada en sus exportaciones, puede iniciar un proceso sostenido de crecimiento acelerado

entre estas dos realidades y tanto el Ministerio de Hacienda como el Banco Central empiezan a ponderar las ventajas y desventajas del dólar barato. Los consumidores se sienten más ricos, los productos importados bajan de precio y hasta sale más barato viajar. Hay, por lo tanto, una sensación de mayor bienestar. No está mal, pareciera, para un gobierno preocupado de salir de la recesión, más aún si estamos en vísperas de una crucial elección.

Pero la otra cara de la medalla está en las empresas, que vienen recién saliendo de la recesión y han enfrentado una demanda muy debilitada, a lo que deben agregar ahora una disminución de sus retornos. El dólar bajo,

a hablar en diversos sectores del país de la necesidad de una intervención de la autoridad. Y aquí hay que distinguir muy claramente entre la intervención del Banco Central y la del Fisco. En el caso del Banco Central, su intervención sólo tendrá efecto si los valores de la divisa están desalineados de sus valores fundamentales por alguna cuestión puntual. De lo contrario, la intervención del Central, ya sea comprando divisas en el mercado o utilizando algún instrumento derivado no tendrá un efecto permanente sobre el tipo de cambio pues a lo más logrará alejarlo por un período breve de su valor de equilibrio para volver inevitablemente a él si no hay elementos estructurales que hayan cambiado.