

¿Sabiduría u orgullo?



Ricardo Matte

Director del
Programa
Económico de LyD.

**“Comenzar a
acumular reservas
internacionales hoy,
en forma preventiva,
puede ser de gran
sabiduría”.**

Hace pocos días el Banco Central presentó su Informe de Política Monetaria (Ipom) de diciembre en el Senado. Como era de esperarse, la atención se centró en la preocupación de los senadores frente a la adicional reciente caída del tipo de cambio, más que en las proyecciones económicas para 2011.

Ambos temas están relacionados. En efecto, si bien las estimaciones entregadas para el crecimiento de la actividad en 2011 no sufrieron alteraciones, al mantenerse entre 5,5% y 6,5%, esta vez se señaló que hay un sesgo a la baja para las mismas por la fragilidad externa.

Però el Banco Central va más allá, al precisar que si bien el cuadro internacional es benigno, sería de alta incertidumbre y riesgo. Acorde con lo anterior, proyecta para el 2011 un precio del cobre promedio de US\$ 3,30 la libra y un crecimiento de la actividad mundial de 3,8%, todas estimaciones bastante más

pesimistas que las del mercado.

Además, el resumen del Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central para diciembre comienza con una preocupante frase sobre la fragilidad de Irlanda y luego apunta a Europa como un factor desestabilizador para la situación financiera mundial. Luego, al interior del mismo y con una mirada también pesimista, asegura que los actuales precios de las acciones en Chile estarían desalineados de sus fundamentos, precisando eso sí que los riesgos para la estabilidad financiera de eventuales correcciones de precios serían menores.

Por último, y en relación al tipo de cambio real, que sabemos es la variable que realmente importa para la competitividad, el Ipom señala que su nivel actual está en torno a los mínimos coherentes con sus fundamentos de largo plazo.

Si todo lo anterior se introduce en una coctelera y se bate, el resultado para mí es que se está intentando dar una señal -no sé si con mucha

convicción- de que hay razones suficientes para que los agentes económicos al menos evalúen tomar una posición en dólares. De resultar esto en un alza o estabilización relativa de la divisa, podría incluso evitar -al menos por un tiempo- lo que tanto incomoda al Banco Central, que no es otra cosa que una acción directa, más aún luego de que el Presidente Sebastián Piñera los criticara por su poca colaboración en el tema.

La otra alternativa es seguir cruzando los dedos y que eventos internacionales repentinos -aunque no inesperados, como una tercera alza de tasas en China- le den otro respiro al Banco Central.

Por el contrario, si se llegara a producir un descenso adicional no menor de la divisa, una intervención vía compra masiva de reservas tendría piloto automático. Eso ya está internalizado y ni el posible orgullo de los consejeros podría evitarlo. Cuidado que el orgullo humano no es otra cosa

que la falsa sabiduría.

Pero por qué no se sorprende al mercado y se actúa antes. Así reduciríamos la gran incertidumbre actual sobre el tema, lo que está afectando decisiones de inversión productiva y, con ello, la creación de nuevas fuentes de trabajo. Además, se evitaría un posible fuerte sobreajuste hacia abajo de la divisa, con el consiguiente daño irreparable para varias empresas del sector exportador.

Los próximos meses es probable que la economía mundial nos dé sorpresas positivas, pero serán de índole transitoria y el resultado de los actuales masivos estímulos fiscales y monetarios. ¿Qué viene después? Nadie lo sabe, pero una nueva crisis no se puede descartar a priori, gatillada quizás por los altos niveles de inflación en China o de deuda soberana en EEUU. De ahí que comenzar a acumular reservas internacionales hoy, en forma preventiva, puede ser de gran sabiduría.