

Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño	Valor Publicitario Estimado
15/04/2008	EL MERCURIO - (STGO-CHILE)	1	4	BUCHI CONSIDERO POSITIVA LA INTERVENCION CAMBIARIA	4,9x11,0	\$483.057



Banco Central:

Büchi consideró positiva la intervención cambiaria

● —————
Economista señala
que la medida debe
complementarse con
una estrategia fiscal.

COLUMNA DE OPINIÓN | B 2

Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño	Valor Publicitario Estimado
15/04/2008	EL MERCURIO - (STGO-CHILE)	2	6	EL DESAFIO DEL BANCO CENTRAL - PARTE A	19,4x14,8	\$2.586.309

DE PUÑO Y LETRA | HERNÁN BÜCHI

El desafío del Banco Central

La decisión que adoptó el instituto emisor en orden a intervenir el mercado cambiario es bienvenida, pero ello no lo debe distraer de su tarea fundamental: el control de la inflación.

La experiencia demuestra que los gobiernos y los individuos que los conforman distan de actuar en pro del bien común. No es que quienes llegan a posiciones de poder político sean especialmente egoístas. Simplemente, dado el largo plazo que transcurre entre las medidas y los resultados, sus incentivos principales son encontrar culpables ante los problemas existentes, más que hacer el duro e incomprendido esfuerzo de resolverlos, o lograr ser considerados como responsables de aciertos que vemos hoy y que son fruto del esfuerzo de otros hace tiempo.

El ejemplo más reciente de esta actitud es el clamor, en diversas tiendas políticas, sobre los precios de los planes de salud privados ante las alzas recientes. Olvidan lo complejo del tema —patente con claridad al ver los magros resultados del sistema de salud público aún con importantes aumentos de presupuesto—, que en repetidas ocasiones han sido discutibles

disposiciones legales las que han encarecido los costos y que la ley sólo les permite contadas veces traspasarlos a precios. Sólo es relevante políticamente que hoy es fácil sindicarlos como culpables ante el público y allá se centra la acción. Este tipo de actitudes tiene consecuencias graves en el largo plazo y cuando se acumulan explican la miseria de muchos en el mundo.

En el área de la creación de dinero, el juego descrito llegó a tales extremos generando inflaciones y crisis reiteradas, que se han hecho intentos en muchos países de formar instituciones que obliguen a los gobiernos a actuar más responsablemente.

El tipo de cambio fijo o la adopción de una moneda externa han sido algunos de esos intentos. Su debilidad es que si simultáneamente no se priva a la autoridad política de ciertas facultades, como sucede cuando un país o región se integra realmente a un área mayor, es una camisa de

fuerza que termina generalmente siendo sobrepasada de mala manera y con peores consecuencias. Chile ha optado por una solución alternativa: un Banco Central técnico independiente con autoridad sobre la política monetaria y ciertas responsabilidades cambiarias. Las presiones por resultados incompatibles o fuera de su alcance no desaparecieron al crearlo.

Por ello, el desafío de nuestro Banco Central es usar su relativa independencia del devenir político para mantener el foco en su tarea primaria —el control de la inflación— y sólo si ello no se compromete seriamente, plantearse otros objetivos. Es desde esta perspectiva que debemos analizar el nuevo desafío que se acaba de imponer nuestra institución monetaria: intervenir el mercado cambiario para detener y revertir la apreciación del peso.

Más allá de respetar las distintas visiones sobre el tipo de cambio, sus efectos y la

capacidad para influirlo, en mi opinión es una variable crítica y la excesiva apreciación de la moneda un problema grave para el desarrollo. Chile es uno de los países que más han visto apreciar su moneda en lo que va del año bajando el dólar hasta \$430, valor nominal similar al de varios años atrás cuando ya el peso se veía caro. En lo concreto, 1 UF ha llegado a valer en torno a US\$ 45, todo un récord.

Apoyo fiscal

Por ello, la decisión del Central de comprar dólares es bienvenida y creemos que complementada con una estrategia fiscal adecuada puede tener efectos importantes. US\$ 8.000 millones de aumento de reservas es una cifra cuantiosa para lograr en ocho meses, más agresiva incluso que la adoptada recientemente en Israel.

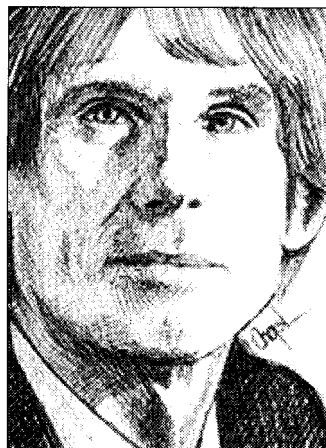
No debe olvidarse que el monto indicado es un aumento de saldos deseados y no

Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño	Valor Publicitario Estimado
15/04/2008	EL MERCURIO - (STGO-CHILE)	2	7	EL DESAFIO DEL BANCO CENTRAL - PARTE B	9,4x12,9	\$1.089.337

puede confundirse con las cifras que se mueven diariamente en los mercados, las que si bien son elevadísimas si las sumamos en el año, se refieren a transacciones y no saldos.

Respecto del procedimiento de acción propuesto, licitaciones diarias y regulares para aumentar las reservas, hubiera sido preferible mayor libertad para influir en forma decisiva. Pero lo más relevante es que este nuevo desafío no distraiga al Banco Central de su tarea primaria de controlar la inflación. Ésta ya alcanza a 8,5% en 12 meses y las expectativas de largo plazo están ya en el rango superior de la banda vigente de 2 a 4%. Aun cuando la baja del impuesto a los combustibles ayudará a moderar el IPC en el corto plazo, el mundo vive hoy un proceso de alza de precios muy distinto a las desinflaciones de los últimos años. Por ello, el camino que deberá recorrer el instituto emisor requiere decisión y capacidad, y sólo cabe desear que sea certero en sus futuras decisiones.

El Gobierno no debe olvidar, por su parte, que ésta no



es más que una decisión adicional en la lucha por mejorar la competitividad del aparato productivo. Su misión no termina en la acción del Banco Central o la política fiscal.

En los últimos años hemos visto a los productores sufrir la presión de costos crecientes causada por regulaciones y cargas impuestas por la autoridad. Corregir esa tendencia es un complemento indispensable de las decisiones cambiantes si queremos ser exitosos en la carrera por el progreso.

Ex ministro de Hacienda.