

Economía & Dinero



Una entrevista de
MIRIAM LEIVA

ENTREVISTA CON EL MINISTRO DE HACIENDA

El llamado de Rodrigo Valdés a la clase política: “Tenemos que trabajar más para bajar el tono, ya que las acciones de todo tipo impactan en la economía”

EL RECIENTE viaje al exterior del ministro de Hacienda Rodrigo Valdés no fue muy alentador, debido a que la perspectiva de la mayoría de los asistentes al exclusivo foro de Davos -que se desarrolló hasta este fin de semana- es que hay demasiadas nubes en el horizonte. Tampoco el Fondo Monetario Internacional (FMI) entregó buenas noticias, ya que recortó la proyección de crecimiento 2016 para Chile a 2,1%, en una región latinoamericana que caería en 0,3%. Y el FMI es conocido por ser más bien optimista con sus estimaciones.

Desde la ciudad suiza el jefe de las finanzas menciona la palabra cautela varias veces en la conversación con PULSO, y al parecer ésta será su consigna post Davos.

El informe del FMI es desolador, ¿qué queda ministro, cruzar los dedos?

—El panorama global no es fácil, para nada, porque la economía mundial está en una transición que todos esperábamos que pasara en un momento, y ahora está pasando y es compleja.

¿Significa que hay probabilidades de crecer menos de lo que dice el FMI de 3,4% para la economía mundial?

—Los riesgos están desequilibrados a la baja, pero no todos. Es posible que China comience a crecer más, hay puntos muy buenos como India que está creciendo, EEUU también se ve bastante sano; pero sí hay varios lugares del mundo que son focos de riesgo: China en particular, Europa aún no sale completamente de sus propios problemas post crisis, y creo que un tema particularmente complejo para Chile es que nuestra región tiene varios problemas que solucionar.

Bueno, la región de partida no tendrá crecimiento, sino que una caída de 0,3% según el FMI.
—Por ejemplo, a los países petroleros se les vino abajo el precio del petróleo muy rápido. Nosotros veni-

—Después de participar en el foro de Davos anticipa un peor escenario externo: “Hay que estar preparados para volatilidades... el panorama global no es fácil, para nada”.

—Por ello, espera que los decibeles del debate público se reduzcan: “Las discusiones muy acaloradas no ayudan, y en la medida que nos demos cuenta que el mundo se nos ha ido complicando, nos va a llevar a todos a empujar el mismo carro”.

mos con una caída del precio del cobre durante tres años y con una economía ajustándose gradualmente, pero los petroleros han tenido un shock parecido al nuestro en seis meses, y eso los deja en una situación bien compleja. Y tenemos el caso de Brasil que tiene sus propios desafíos internos.

El FMI indica que los problemas de la región harán que se reduzca el comercio dentro del Mercosur, ¿cómo le pega eso a Chile?

—Hace tiempo que estamos sintiendo eso. De hecho, Chile tuvo una depreciación real y no hemos visto que las exportaciones distintas de cobre, y en particular las ex-

portaciones a la región, aumenten. Esto tiene dos razones fundamentales, una es que en la región también ha habido movimientos de tipo de cambio importantes, y más crucialmente es que hay varios países en recesión, y eso no nos ayuda en nada. Brasil, por ejemplo, es un socio comercial relevante para Chile y de inversión directa, y ambos canales han estado operando a la baja. Es claro que tenemos un shock externo negativo compuesto por varios elementos; lo importante es que nos estamos acomodando, que tenemos un marco macroeconómico para acomodarlo, y creo que todos aquí -con la gente que he conversado, otras autori-

dades, de mercado, de multilaterales- piensan lo mismo.

¿Está tan malo el panorama que no se vislumbra recuperación?

—Las recuperaciones no dependen exclusivamente de nosotros, pero nosotros podemos ayudar a que el crecimiento sea más robusto, y para ello, hay que hacer básicamente en el lado macro lo que estamos haciendo: tenemos un marco con reglas bien claras que hay que aplicarlas. En tiempos de volatilidad, cuando hay incertidumbre, es bueno no inventar cosas raras, sino que tratar de hacer lo que sabemos hacer como país y que ha dado buenos resultados.

¿A qué refiere, específicamente?

—Eso incluye proteger la regla fiscal. En el lado microeconómico, Chile está haciendo también lo correcto en el sentido de modular, ajustar, afinar la agenda legislativa, y poner el foco en la productividad, que es un punto de encuentro en la sociedad. Tenemos que preocuparnos de con el mismo esfuerzo producir más, porque al final no vamos a tener en el corto plazo una ayuda externa muy grande.

El FMI aconseja a las autoridades económicas actuar con cautela, ¿cómo asume ese consejo?

—Bueno, la cautela en Chile primero se basa en que no tenemos que tener puntos de vulnerabilidad, el peor negocio que puede hacer un país es amplificar los shock externos y eso pasa por tener buenas regulaciones bancarias, bancos capitalizados, empresas con hojas de balance sanas, política fiscal en orden y eso es responsabilidad de cada día.

Muchos economistas indican que insistir con las reformas, con el cambio a la Constitución, sí amplifica lo que pasa afuera, ¿cómo responde a eso?

—Hay dos temas acá. Cuando hablo de amplificar me refiero a mecanismos macroeconómicos que dejan a un país mucho peor después que recibe un shock externo. Por ejemplo, si uno tuviese un shock externo en el precio de las materias primas, es exportador, el tipo de cambio no lo deja moverse y tuviera problema en la balanza de pagos, esa fue una mala política que amplifico; pasa si un ente corporativo no tiene un manejo cuidadoso de los riesgos cambiarios y se le cae el tipo de cambio y quiebra, a ese tipo de riesgos se refiere el FMI. Otra cosa distinta es que en Chile tenemos una agenda de cambios sociales y políticos bien ambiciosa, que tenemos que hacer con cuidado; no significa no hacer las cosas, sino que hacerlas de una manera cuidadosa, de manera de no abrir puntos de incertidumbre que al final no aportan.

El FMI bajó la proyección de crecimiento para Chile en 2016 a 2,1%, ¿está cerca de la revisión que están realizando en Hacienda?

“En tiempos de volatilidad es bueno no inventar cosas raras, sino que hacer lo que sabemos hacer como país que ha dado buenos resultados”.

“Chile está haciendo lo correcto al poner el foco en la productividad porque en el corto plazo no vamos a tener una ayuda externa muy grande”.

“El peor negocio que puede hacer un país es amplificar los shocks externos y eso es responsabilidad de cada día”.

“Lo que parece ser cierto es que la etapa de plata fácil en el mundo parece estar quedando atrás y las cosas se van normalizando”.

“No significa que aunque el mundo crezca, el precio del cobre se recuperará. Es muy probable que no se recupere a los niveles que vimos al inicio del ciclo”.

—Lo que hizo el FMI fue actualizar sus proyecciones, está cerca de lo que espera el mercado, por lo tanto no hay una gran sorpresa. Nosotros vamos a actualizar nuestras proyecciones en los conductos regulares que es cuando vamos a la comisión mixta a mediados de año, tenemos que ver si lo hacemos antes. Pero la proyección específica de Hacienda para el tema presupuestario no es la oficial, la oficial son los parámetros estructurales.

¿Hay riesgo de crecer menos de 2% considerando que el FMI es catalogado generalmente como optimista?

—Dependemos mucho de lo que pasa en el mundo, y tenemos que ver cómo evoluciona la economía global, y eso incluye riesgos financieros sin duda.

¿De qué riesgos financieros se enteró en Davos?

—No me enteré pero sí calibré que la situación de China es algo más complicada de lo que esperaba, pues los mercados están un poco desconcertados y preocupados por lo que pueda pasar; está la situación norteamericana porque viene la elección y empieza a ser un tema de debate. También está el tema de los mercados emergentes y su situación financiera, los spreads han ido aumentando, los inversionistas ven con más cuidado este mundo y eso tenemos que tomarlo en cuenta.

¿Puede venir un nuevo remezón por el lado de China?

—Hay dos riesgos bien importantes, uno es el manejo cambiario que haga China, pues no es fácil manejar un tipo de cambio fijo; y, como se sabe, tiene un nivel de deuda bien elevado y no parece, por el momento, estar siendo solucionado. En el escenario actual no se ve emisión de deuda, y eso queda como un tema pendiente.

¿Cuándo habla del riesgo de los emergentes, qué significa eso para Chile? ¿Menos inversionistas?

—Significa que los mercados mundiales pueden no ser tan convenientes como son hoy. Hay que tener cautela y estar preparados para volatilidades.

¿Será mucho más difícil encontrar financiamiento fuera?

—No diría que mucho más difícil porque las condiciones financieras en términos históricos siguen siendo convenientes; si bien los spreads subieron en los últimos meses, las tasas de interés aún son bajas. Lo que parece ser cierto es que la etapa de plata fácil en el mundo está quedando atrás y las cosas se van normalizando, la velocidad a la cual se normalizará nadie la sabe.

Tras este panorama, ¿cree que habrá recuperación de los niveles de confianza en Chile, considerando que los indicadores no muestran ni un repunte?

—Esas medidas son muy similares a las que hemos visto en otras



El ministro se reunió con el secretario general de la OCDE, Ángel Gurría. FOTO: MINISTERIO DE HACIENDA



El timonel de Hacienda estuvo hasta el fin de semana en Davos, participando de la reunión del WEF. FOTO: MINISTERIO DE HACIENDA



Rodrigo Valdés y el ministro de Hacienda de Brasil, Nelson Barbosa. FOTO: MINISTERIO DE HACIENDA

partes del mundo, son muy cíclicas. Diría que lo que más nos preocupa en Chile es la disociación que existe a nivel de consumidores y empresas entre la sensación que tienen de su propio bienestar o realidad empresarial, versus lo que perciben del país. Lo que es raro en Chile hoy es ese nivel de discrepancia récord respecto de los últimos años, ése es un tema que tenemos que trabajar.

¿Cómo se trabaja, y a qué adjudica esa disociación?

—Estamos un poco más pesimistas de lo que debiéramos, las discusiones muy acaloradas no ayudan, tenemos que encontrarnos todos en temas comunes como la productividad. En la medida que todos nos damos cuenta que el mundo se nos ha ido complicando, nos va a llevar a todos a empujar el mismo carro. Pero uno ve la discusión pública cada vez más acalorada, la sema-

na pasada se presentó un proyecto para anular la Ley de Pesca que encendió los ánimos...

—Prefiero opinar de ese tema de vuelta en Santiago, lo he monitoreado desde acá, pero no me gustaría opinar desde lejos.

Se lo pregunto porque al final es la Nueva Mayoría, el conglomerado de Gobierno, el que exagera la discusión pública, ¿usted les pedirá más cautela?

—Tenemos que trabajar más para bajar el tono, creo que fuimos bastante exitosos hace seis meses, cuando los ánimos estaban bastante caldeados y logramos ponernos de acuerdo en varias cosas como el Presupuesto. Espero que podamos hacer lo mismo en otros temas que están sobre la mesa, tenemos que tener noción y cuidado, ya que las acciones de todo tipo impactan en la economía, tenemos que tener más en mente la economía de nuestro país. ●

“Hemos estado analizando” citar anticipadamente al comité de expertos del cobre

Hay algunos economistas, como Nouriel Roubini, que señalan que este proceso mundial es sólo un ajuste de la economía global y no una nueva recesión, ¿cómo lo ha visto usted allá?

—Creo que el crecimiento global eventualmente va a volver, hay industrias muy pujantes como las tecnológicas, hay industrias nuevas que son muy impresionantes —me tocó conocer al CEO de PayPal—, pero eso no significa que aunque el mundo crezca, el precio del cobre se recuperará. Y es muy probable que no se recupere a los niveles como lo vimos al inicio del ciclo. Tenemos una rotación en el crecimiento mundial que hace pensar que el precio de las materias primas se podrá recuperar algo, pero buena parte del ajuste que hemos visto en el último año va a ser persistente.

¿Eso significa que Chile deberá ajustarse el bolsillo, que será más pobre?

—Lo hemos estado haciendo, todo el Presupuesto de este año se hizo reconociendo esto. Lo que sí ha pasado en los últimos seis meses es que el shock externo se ha profundizado. Por lo mismo, ¿podemos esperar algún ajuste de cinturón en este principio de año?

—Eso lo vamos a ver a su debido tiempo, hay que hacer los análisis respectivos, incluido el precio del cobre de largo plazo.

¿Cree que variará mucho respecto de los US\$2,98 que fijó el comité de expertos para el largoplazo?

—Tenemos que ser cautos en que si las perspectivas macroeconómicas de mediano plazo, como por ejemplo el precio del cobre, sufren variaciones relevantes, bueno, eso no lo podemos esconder, tenemos que tomarlo en cuenta.

¿Eso significa que se citará al comité de expertos en forma anticipada para revisar las proyecciones del cobre?

—Esa es una decisión que vamos a tomar en su debido momento, la hemos estado analizando, pero es importante reconocer que hay una realidad externa distinta a la que teníamos hace 6 meses. Según los analistas lo sucedido en los mercados fue, en términos financieros, el peor inicio de año desde 1970, desde cuando hay registros de mercado más o menos profundos. Por lo tanto, tenemos que ser cautelosos y no esconder la realidad que enfrentamos. Actuar con cautela y no hacer como si no pasara nada.

¿Eso implica que espera que el precio del cobre sea mucho me-

nor del que se usó para el Presupuesto de este año?

—Bueno, el precio de US\$2,50 establecido para este año parece algo alto, pero eso no es lo relevante para nuestra política fiscal. Hay que volver a las cosas básicas que tenemos, que son nuestros pilares, que nos hacen sólidos, y esa es la regla fiscal donde importa la percepción del cobre a mediano plazo. Y no la percepción del ministro de Hacienda, sino de un comité de expertos. Tenemos que respetar esa institucionalidad para justamente defender lo que tenemos como gran activo.

¿En el mediano plazo entonces también observa un menor precio del cobre?

—Eso es lo que eventualmente, y a su debido tiempo, tendremos que revisar.

¿Esto hará que la convergencia al balance estructural demore más? ¿Cambia el compromiso de ir cerrando el déficit estructural en 0,25 punto por año?

—Es muy importante actuar estructuralmente en procesos estructurales. En períodos cíclicos uno puede hacer acomodos, pero cuando el shock es estructural es muy importante mantener una coherencia.

En cuanto al petróleo, el FMI señaló que los países importadores no se han beneficiado de la baja en el precio como en ciclos anteriores, ¿cómo se contextualiza ello en el caso de Chile?

—Hay una pregunta bien de fondo acá: si lo que pasó con el precio del petróleo es shock de oferta o de demanda; si obedece a que el mundo está creciendo menos o es que el mundo está produciendo más energía. Si es de demanda es buena noticia para todos, y es parte de lo que nos está pasando y claramente todos los commodities a la baja señalan algo. Pero, particularmente en el caso del petróleo y no de los otros commodities, también hay un shock de mayor producción por Irán, el shale gas, y ese shock ha ayudado. Me pregunto qué habría pasado con la economía mundial si no hubiese sucedido el shock de precios del petróleo a la baja, posiblemente habría estado en una situación bastante peor.

¿Y lo mismo habría pasado si el cobre no hubiese bajado?

—Es que el shock del cobre no es de oferta sino que refleja claramente un desbalance entre producción y consumo, particularmente porque la demanda china ha estado más baja, por lo tanto es una mala noticia completa. ●