

# Economía & Dinero



ENTREVISTA CON EL DOCTOR EN ECONOMÍA DE LA U. DE NUEVA YORK

## Claudio Soto, asesor macro de Hacienda: “No estoy seguro que el actual tipo de cambio real es el que se requiere para una recuperación más rápida”

—Afirma que “la inflación ha descendido de manera bastante significativa y ya está prácticamente en la meta del ente rector de 3%, y esto el Banco Central lo debería tomar en cuenta” para su decisión monetaria.

—Prevé que es factible crecer sobre 2,25% en 2017.

Una entrevista de **CARLOS ALONSO M.**

**D**ESDE HACIENDA las señales son claras: se requiere fortalecer el dólar para impulsar una mayor reactivación del sector exportador no cobre. Pero para lograrlo la herramienta principal no depende de ellos, sino que del Banco Central. En ese sentido, para el asesor macroeconómico de Hacienda, Claudio Soto, existe espacio para impulsar un dólar más alto y con ello comenzar a cambiar la composición del crecimiento del país, ya que el sector minería sigue ajustándose, aunque puede que ese proceso esté llegando a su fin. “En un ciclo económico como el actual se requiere un tipo de cambio real depreciado, ya que es clave para que sectores transables distintos a la minería logren mayor dinamismo, ganen mayor competitividad, y para tener un tipo de cambio real depreciado se requiere una combinación, un mix de política fiscal y monetaria donde la monetaria juega un rol muy importante y la fiscal acompaña el ciclo”. Así las cosas, para el brazo derecho del ministro Rodrigo Valdés, “la cancha está abierta” para lograr crecer más que el 2,25% proyectado para 2017, ya que el sector externo se perfila mejor, y la confianza de los empresarios y consumidores se estabilizaron, por lo que a medida que sigan apareciendo señales positivas se debería reflejar en repuntes de las expectativas.

**Si se cumplen las proyecciones de actividad que ustedes tienen incorporadas para este año de 1,75%, y de 2,25% para el próximo año, la economía habría crecido en promedio 2% en los últimos cuatro años, ¿qué fue lo que pasó que no se pudo aspirar a un mayor nivel de crecimiento?**

—El término del súper ciclo del precio del cobre afectó el crecimiento durante este período de cuatro años. Esta es la razón fundamental y la economía se ha ido adaptando a esta nueva realidad. El proceso de adaptación es gradual, toma tiempo, pensábamos que podía ocurrir de manera más rápida, pero el ajuste de la economía y en particular de la minería ha sido más profundo e intenso del que se pensaba.

**¿Si el Gobierno hubiera calibrado mejor el ajuste de la minería, las políticas económicas habrían sido distintas a las que realizaron y con un mayor foco en el crecimiento?**

—El Gobierno siempre ha estado preocupado por el crecimiento. En los primeros presupuestos pusimos énfasis en la inversión pública. Si bien para 2017, la inversión no crece sigue siendo elevada. Además, se acaban de aprobar las me-

didadas que fomentan la productividad, por lo tanto, la preocupación por el crecimiento ha estado en una perspectiva de mediano y largo plazo.

**En el corto plazo ¿qué medidas se puede impulsar para acelerar el crecimiento de la actividad?**

—Para que la economía crezca más un factor importante es que el mundo esté en mejor pie. Hay señales de que la región crecerá más el próximo año. En Estados Unidos hemos visto cifras un poco más positivas, los últimos datos de China son auspiciosos, hay señales que indican que el mundo estará mejor el próximo año y sugiere que la economía puede tener más espacio el próximo año, y crecer algo más del 2,25% proyectado.

**Y a nivel interno ¿de qué depende un mayor crecimiento?**

—Importa que la confianza se recupere y, por ello, en la medida que la economía vaya robusteciéndose eso mismo va a generar perspectivas más favorables y eso, a su vez, reforzará el ritmo de recuperación del crecimiento y de las propias expectativas.

**¿Tiene una mirada optimista para lo que viene?**

—Hay escenario donde la economía puede crecer más, pero también hay riesgos como lo que pueda pasar en China, la recuperación de EEUU, de la región. La cancha está abierta para que podamos crecer más y hay que jugársela por eso.

**En cuanto al Presupuesto 2017, el ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, señaló que con un gasto público acotado de 2,7% se le está dando espacio para una política monetaria más expansiva.**

**“La cancha está abierta para que podamos crecer más y hay que jugársela por eso”.**

**“El ajuste de la economía y en particular, de la minería, ha sido más profundo e intenso de lo que se pensaba”.**

**“Tuvimos que acomodar la política fiscal y la regla a este ciclo de nuevos parámetros”.**

**“No está dentro de las prioridades de corto plazo enviar proyecto para institucionalizar el Consejo Fiscal Asesor”.**



# “En algún momento los parámetros estructurales tienen que estabilizarse”

## **siva, en ese sentido, ¿esperan un rol más activo del Banco Central para impulsar la economía?**

—El Banco Central determina sus políticas de manera autónoma, pero lo cierto es que la inflación ha descendido de manera bastante significativa y ya está prácticamente en la meta del ente rector de 3%. Si se miran los indicadores de inflación subyacentes los precios están creciendo bastante poco, lo cual sugiere que hacia adelante la inflación podría seguir desacelerándose. La economía sigue creciendo poco y por ello, se han ido generando holguras de capacidad y eso el BC tendrá que tomarlo en cuenta cuando formule sus políticas.

## **Pero al tener un gasto público acotado, ¿el Gobierno le está dando espacio al BC a ser más expansivo?**

—En un ciclo económico de estas

características se requiere un tipo de cambio real depreciado. Eso es clave para que sectores transables distintos a la minería logren mayor dinamismo, ganen mayor competitividad, y para tener un tipo de cambio real depreciado se requiere una combinación, un mix de política fiscal y monetaria donde la monetaria juega un rol muy importante y la fiscal acompaña el ciclo.

## **¿Y eso se está dando en esta coyuntura?**

—El tipo de cambio real se depreció de manera importante desde 2014 en adelante, pero no estoy seguro que el actual nivel del tipo de cambio real es el que se requiere para una recuperación más rápida de la economía.

## **¿Y eso significa que hay espacio para una reducción de la tasa de interés?**

—Lo dejó hasta ahí. ●

## **El Gobierno estableció una meta de reducir en 0,25 punto el déficit fiscal estructural, si bien se está cumpliendo, la meta de llegar a balance se alejó porque cambiaron los parámetros estructurales, ¿cuánta relevancia pierde la regla fiscal al ser tan flexible como la actual?**

—La regla sigue siendo muy relevante. Es importante que nosotros evaluemos y conduzcamos la política fiscal con una mirada hacia balance estructural, porque esto encausa la política en una mirada de largo plazo y le da sostenibilidad a las finanzas públicas.

## **Pero ¿pierde relevancia?**

—Nosotros teníamos un objetivo para el término del período, pero lo que ocurrió es que tuvimos cambios muy significativos de los parámetros estructurales, cosa que no había pasado antes. Esta es la primera vez en la historia donde teníamos cambios tan significativos en los parámetros estructurales que además apuntan a la misma dirección. Por ello, de alguna manera tuvimos que acomodar la política fiscal y la regla a este nuevo ciclo.

## **Pero siguiendo esa misma lógica se puede pensar que habrá nuevas correcciones en las va-**

## **riables estructurales y por ende, se postergará nuevamente la convergencia a balance.**

—En algún momento los parámetros estructurales tienen que estabilizarse, por algo son estructurales y por ello no deberíamos tener revisiones a la baja tan significativas como las que hemos tenido hasta ahora. Así, el PIB potencial se quedaría en torno a 3% y el precio del cobre de largo plazo en niveles de US\$2,50 la libra.

## **¿Tienen considerado realizar cambios o perfeccionamientos a la regla fiscal?**

—Siempre la regla es perfectible, y este tema lo hemos conversado con el Consejo Fiscal Asesor. Por ejemplo se pueden pensar en mejoras en el sentido que tal como venía operando la regla no estaba pensando para que actuara con cambios tan significativos de los parámetros estructurales. Entonces por ahí se puede pensar en cómo mejorar la regla en situaciones como ésta, pero no vemos que sea algo prioritario.

## **Y sobre la institucionalidad del Consejo Asesor Fiscal ¿tampoco tienen pensado enviar un proyecto de ley para darle un carácter más autónomo?**

—No está dentro de las prioridades de corto plazo.

## **¿No ven que tener un Consejo Fiscal Asesor sólo por decreto pierde fuerza y autonomía?**

—El consejo ha sido muy útil para nosotros y valoramos el trabajo que hemos hecho con ello, y su opinión ha sido muy valiosa para el ministerio, por lo tanto estamos bastante satisfecho con el resultado que hemos tenido con el Consejo Fiscal Asesor. Su opinión no pierde independencia y nadie podría cuestionar sus opiniones.

## **¿El nivel de deuda proyectado para 2017 de 25,2% del PIB debiera ser el techo?**

—Los ejercicios de dinámica de deuda hay que hacerlos con mucho cuidado. Hay una serie de factores que inciden en la dinámica de deuda, si bien inciden los niveles de déficits efectivo, hay una serie de factores como el crecimiento de la economía que también afectan, ya que a medida que crece la economía la deuda como fracción del PIB puede ir disminuyendo.

## **¿Se puede decir entonces que ese nivel debiera ser el techo?**

—Hay que hacer bien los números, pero como Gobierno no tenemos proyecciones más allá de 2017. ●