

## Chile | Más depreciación por favor

Jorge Selaive

[Diario Pulso \(pulso.cl\)](#)

La economía se encuentra en una fase de transición compleja y desafiante para el sector privado y para las políticas públicas. La estrategia de estar cerca de los sectores productivos típicos y aquellos en incubación es bienvenida, toda vez que permite canalizar de manera rápida y eficiente los lomos de toro que se detecten. En esa dimensión probablemente los gobiernos -en todas partes- siempre están ausentes, pensando que tienen todas las respuestas. En ambientes de incertidumbre local y externa alta, y que por sí misma genera retrocesos en la inversión, es recomendable acercarse a empresarios y emprendedores para ver dónde aprieta el zapato.

Una dimensión que ciertamente es compartida por los sectores productivos de bienes y servicios, y que resulta desafiante en la coyuntura actual, está vinculada con los adecuados precios relativos. Las condiciones financieras parecen encaminarse hacia grados mayores de deterioro en el futuro, en tanto el proceso de descubrimiento de nuevas oportunidades o mayor explotación de las ya existentes, estaría sometido al doble desafío de una opaca demanda externa, un aumento en el proteccionismo y el evidente menor comercio mundial. Como pocas veces estamos en presencia de un retroceso en los índices de apertura comercial en el mundo. Las fronteras parecen estar cerrándose.

Como política de crecimiento y redireccionamiento de la inversión, parece indudable que se requieren todos los precios e incentivos en niveles adecuados. Lamentablemente, uno de ellos, crucial para una economía como la chilena, no parece estar en niveles propicios para fomentar inversión en sectores transables tradicionales y emergentes pero con enorme potencial. Nuestro tipo de cambio no parece estar en niveles adecuados para fomentar inversión en bienes y servicios transables, a lo que se une un escenario externo como el descrito anteriormente y una dosis local clara de desconfianza e incertidumbre.

Mediciones usuales para examinar sobrevaloración de la moneda parecen apuntar hacia depreciaciones reales acotadas. El déficit de cuenta corriente de tendencia (2% del PIB) no parece tener una relevante distancia de lo que podríamos considerar sostenible. La cuenta corriente a la fecha, por diversas razones -algunas de ellas no de lectura muy favorable- también se ubica en torno a 2% del PIB, lo que parece razonable para una economía receptora de inversión extranjera como la chilena. Por este lado, cualquier mirada apuntaría a que tener el tipo de cambio real entre 95 y 100 (índice 1986=100) parecería suficiente, y aunque en el margen nos ubicamos en la parte baja de ese rango, se pensaría que no es mucha la depreciación adicional requerida. Disiento de esta evaluación. Esta evaluación técnica no hace consideraciones sobre el grado de incertidumbre, las perspectivas globales del comercio mundial, los incentivos de nuestros competidores y tampoco de la etapa productiva en que se encuentran los sectores.

El desafío de la economía chilena pasa por redireccionar de manera clara la inversión, y con ello la creación de empleo hacia nuevos sectores transables y de servicios. En este último caso el turismo tendría un rol protagónico y algo de eso incluso ya muestran incipientemente las cifras de crecimiento de los últimos trimestres. Con una depreciación acotada como la que sugieren herramientas tradicionales se desconocen lomos de toro idiosincráticos y externos, y también los costos fijos de diversa índole que requiere levantar una nueva ventana al mundo. No se trata de volver a estimular la exportación de celulosa, harina de pescado o salmón, sino de encontrar e incentivar nuevos bienes y servicios. En esa dimensión, si algo se

sugeriría es que el tipo de cambio real debería estar sobre el rango anterior. La economía chilena es poco compleja, y durante los últimos años parece incluso haber habido retrocesos en esa valorada complejidad productiva. El desafío de transformación es enorme entonces, y cabe la posibilidad de no lograrlo sin condiciones adecuadas a tiempo, pues no somos los únicos en este proceso de transformación.

¿Cómo lograrlo? La mejora de productividad -donde el semillaje público-privado es importante- es algo que siempre hace bien a la competitividad, aunque gran parte del tiempo se logra a costa de mejor empleo. Los incentivos a la innovación y el emprendimiento tanto por políticas de gobierno como mejorando la permeabilidad hacia financiamiento emprendedor son indispensables, pero también cabe esperar cierta ayuda de las políticas que miran menos el largo plazo.

La política monetaria también tiene un rol que jugar. Desconocer dicho rol pensando que los objetivos inflacionarios superan otras consideraciones puede generar retraso en este nuevo camino que enfrenta la economía. Consideraciones sobre este aspecto espero sean parte de una agenda coordinada del Gobierno y el Banco Central.