

Santiago, 12 de Marzo de 2004

EDICIÓN IMPRESA

OPINIÓN

NOTICIAS

- ▶ TITULARES
- ▶ EMPRESAS
- ▶ ECONOMÍA
- ▶ FINANZAS
- ▶ OPINIÓN
- ▶ CRÓNICA
- ▶ ENTREVISTA DEL DÍA
- ▶ EL DIARIO DE
- ▶ SUPLEMENTOS
- ▶ ESPECIALES
- ▶ OCIO Y CULTURA

SECTORES

- ▶ AGROINDUSTRIA Y FORESTAL
- ▶ AUTOMOTRIZ
- ▶ BANCA Y FINANZAS
- ▶ BOLSA Y MERCADOS
- ▶ COMERCIO EXTERIOR
- ▶ COMMODITIES
- ▶ CONSUMO
- ▶ ENERGÍA
- ▶ GOBIERNO
- ▶ INFRAESTRUCTURA E INMOB.
- ▶ MEDIO AMBIENTE
- ▶ MINERÍA
- ▶ PESCA
- ▶ POLÍTICA
- ▶ PREVISIÓN Y SEGUROS
- ▶ SALUD
- ▶ TELECOMUNICACIONES, TECNOLOGÍA E INTERNET
- ▶ TRANSPORTES

SERVICIOS

- ▶ AGENDA E INDICADORES
- ▶ CONVERTIDOR DIVISAS
- ▶ FOROS
- ▶ SUSCRIPCIONES
- ▶ PUBLICIDAD
- ▶ PRESENTACION COMERCIAL

VÍNCULOS

- ▶ EL CRONISTA
- ▶ EXPANSION
- ▶ IBEROAMERICA EMPRESARIAL

Penurias cambiarias, por Sebastián Edwards

Fecha : 12/3/2004

Sebastián Edwards, economista.

Vittorio Corbo, el presidente de nuestro Banco Central, es un gran economista. Está bien informado, tiene buenos instintos, y tiene una capacidad técnica ampliamente reconocida. Además, el profesor Corbo es sumamente querido y admirado. Tiene muchísimos seguidores entre los representantes del sector privado nacional y una gran cantidad de fans entre los académicos de la región

—tanto es así, que se le conoce como “el decano de los economistas latinoamericanos”. Y, como si fuera poco, es sumamente popular entre los periodistas. En una palabra, el profesor Corbo tiene una posición envidiable. Es posible, sin embargo, que durante los próximos meses la vida no sea tan color de rosa para nuestro estimado banquero central. Es altamente probable que el tema cambiario vuelva a estar en el tapete y que tanto políticos como empresarios presionen por una política que mantenga —o, incluso, aumente— la competitividad de nuestras exportaciones. Y aunque el tipo de cambio con respecto al dólar ha recuperado algo de terreno, y ha aumentado en casi cincuenta pesos con respecto a los niveles alcanzados a principios de enero, las presiones por enmendar la política cambiaria continuarán a lo largo del año.

Desde luego que esta no será una situación nueva para nuestro hombre en el Central. Ya a fines del año pasado el tipo de cambio fue tema de discusión, cuando un número creciente de líderes de opinión, analistas y políticos —incluyendo pesos pesados, como los senadores Carlos Ominami y Alejandro Foxley, y el ex ministro de Hacienda Hernán Buchi— argumentaron que la fortaleza del peso estaba poniendo en peligro nuestra estrategia exportadora.

Vittorio Corbo enfrentó la polémica en forma admirable, combinando argumentos técnicos con metáforas cuasi-bíblicas y un gran sentido del humor y de la ironía. Pero lo más importante es que el profesor tuvo la capacidad de adecuar sus declaraciones a la realidad y de explicar con precisión su punto de vista. Debo reconocer que al principio me preocupé por las declaraciones de timonel del Central. Y es que decir que un sistema cambiario tiene “ventajas infinitas,” como lo hizo don Vittorio al referirse al sistema de libre flotación, es sumamente arriesgado. Por eso no me sorprendió cuando a los pocos días el Dr. Corbo aclaró su posición, argumentando que si se producía una situación de manifiesto desequilibrio, no vacilaría en intervenir en el mercado cambiario.

Esa es exactamente la posición correcta. Y al haberlo planteado de esta manera, el profesor ha cambiado el tono del debate. Según nuestro estimado banquero la pregunta no es si las autoridades deben intervenir; la pregunta es bajo qué circunstancias debe producirse dicha intervención. Desde un punto de vista técnico esto equivale a preguntarse cómo se debe definir una situación de “manifiesto desequilibrio cambiario”.

Este es un tema complejo, sobre el que existe una amplia literatura académica, y cuya discusión exhaustiva supera el alcance de esta columna. Lo que sí está claro es que estamos hablando de un concepto que va más allá de las nociones primerizas que enfatizan la igualdad de los flujos de demanda y oferta de divisas. Estamos hablando de un concepto que necesariamente debe incorporar una dimensión de largo plazo, y que debe considerar la estructura productiva y de empleo que el país aspira a tener en



el futuro. Y no cabe duda que si estas aspiraciones contemplan tener un sector exportador diversificado que combine los recursos naturales con productos de alto valor agregado, el tipo de cambio debe ser lo suficientemente competitivo como para atraer inversiones con un nivel de tecnología consistente con esas aspiraciones. El desafío del Banco Central, entonces, es analizar la situación desde esta perspectiva y calcular cuál es el nivel aproximado de la divisa que pondría a esta estrategia en peligro. Y cuando el valor de la moneda llegue a ese nivel – que creo no está demasiado lejos a su valor actual – el Central debe hacer lo que don Vittorio ha dicho e intervenir sin vacilaciones.

Al respecto, es interesante considerar la experiencia que viven otras naciones que hoy en día están siendo afectadas por presiones cambiarias similares a las enfrentadas por Chile. Lo que llama la atención es que en prácticamente todos los países de rápido crecimiento las autoridades han decidido ponerle un límite a la caída del tipo de cambio, lo que han hecho a través de distintos mecanismos de intervención. Los casos más claros son los de China y Malasia, países que han mantenido un tipo de cambio fijo con respecto al dólar. Por otro lado, tanto Corea del Sur, como Tailandia y Singapur han limitado la apreciación de sus monedas con respecto al dólar a través de políticas activas de intervención. Como consecuencia de ello, en los últimos seis meses el Won coreano ha mantenido su valor en relación con el dólar, el Bhat tailandés se ha apreciado en 2,7%, y el dólar de Singapur ha experimentado una apreciación de sólo 2,8% con respecto al dólar estadounidense. Más aun, India, el otro mega país de rápido crecimiento en el continente Asiático, ha experimentado una apreciación con respecto al dólar de apenas 1% durante el mismo periodo. Compárese estas cifras con el 12,5% de apreciación que ha experimentado nuestra moneda en relación con el dólar durante los últimos seis meses.

Pero sin duda que la intervención más activa ha sido la del Banco de Japón, el que en las seis primeras semanas de este año gastó US\$ 70 billones para evitar el fortalecimiento de Yen. Lo que hace que esta cifra sea especialmente extraordinaria es que el año pasado el Banco de Japón ya había gastado US\$ 180 billones con el mismo objetivo. Como indicara el saliente Managing Director del FMI, el alemán Horst Kohler en un reciente viaje a Tokyo, esta intervención cambiaria ha sido positiva para Japón. Ha permitido ponerle un freno a la preocupante deflación que ha azotado al país, y ha ayudado a impulsar una notable expansión exportadora. Esta, a su vez, es una de los principales factores detrás de la sorprendente recuperación de la economía japonesa.

Es justamente por estas razones que la posición de Vittorio Corbo de mantenerse alerta con respecto al panorama cambiario es alentadora. Esta posición refleja las mejores prácticas en esta materia en el mundo entero.



Contáctenos

Copyright Ediciones Financieras S.A Todos los Derechos Reservados

San Crescente 81, piso 3, Las Condes
Teléfono: 56-2-3391000 Fax: 56-2-2313340

Desarrollado por:

soluziona

