LITORALPRESS

Fecha: 22-01-2023
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Actualidad
Título: RICARDO CABALLERO: “El escenario central es de un año difícil, pero en el margen, se ve mejor que hace tan solo unas pocas semanas”

Pág. : 6
Cm2: 1.293,7
VPE: $ 16.994.593

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: Positiva

Economista y director del World Economic Laboratory del MIT

RICARDO CABALLERO: “El escenario central es de un año difícil, pero en el margen, se ve mejor que hace tan solo unas pocas semanas”

Algo más optimista que hace unas semanas está el economista Ricardo Caballero. Y lo justifica con tres hechos: EE.UU. quebró la tendencia alcista de la inflación; Europa ha enfrentado mejor el *shock* energético; y China relajó su política covid-cero.

De visita en Chile, donde recibió un premio a su trayectoria entregado por Clapes UC, el académico del MIT ve con mejores ojos el proceso constitucional que se avecina. Eso sí, advierte: “Tenemos demandas sociales que atender. Hagámoslo de la forma más eficiente posible y luego. Si no lo hacemos, nos arriesgamos a otro episodio como el que vivimos en unos años más. Estuvimos demasiado cerca de un descalabro mayor como para no hacer un esfuerzo grande para eliminar ese riesgo para siempre”. • DAVID LEFÍN

MIT DEPARTMENT OF ECONOMICS

No nos obsesionemos tanto con la OECD y sus promedios. La OECD está dominada por países europeos que tienen condiciones muy distintas a las nuestras, y mucho de ellos están amarrados a sistemas ineficientes por sus propias malas ideas del pasado. Miren a Francia... Si uno quiere mirar sistemas eficientes, en casi cualquier ámbito de programas económicos y sociales, nada como Singapur”.

Se viene un año difícil, pero mejor de que lo que se pensaba hasta hace unas semanas. Así podría resumirse la mirada de Ricardo Caballero respecto de la economía global. Una mezcla de frío realismo con algo de optimismo.

Para justificar dicho cambio en la percepción, el destacado economista y director del World Economic Laboratory del MIT, menciona tres variables que quedaron en evidencia estas últimas semanas: en Estados Unidos se quebró la tendencia alcista de la inflación; Europa, con ayuda del clima, ha enfrentado el *shock* energético mejor de lo que se esperaba; y China relajó abruptamente tanto su política covid-cero como regulatoria.

Para el caso de Chile, su mirada también ha mejorado. Una de las gracias de vivir fuera del país, nos cuenta, es que se aprecian mejor los cambios. Y en ese sentido, asegura que el ambiente país se ve “ostensiblemente” mejor que hace un año, sobre todo porque el ánimo refundacional se acabó tras el triunfo del Rechazo a la propuesta constitucional.

De paso por nuestro país, hace unos días Caballero recibió un reconocimiento a su trayectoria entregado por el Centro Latinoamericano de Políticas Económicas de la Universidad Católica (ClapesUC). Uno de los expositores en la ocasión fue el ministro Marcel quien destacó que “(Caballero) siendo un economista de gran trayectoria, siempre tuvo disposición a escuchar y entender los temas en los que se estaba trabajando en las comisiones sobre políticas fiscales. Se dio el tiempo para aportar de buena forma. Muchos de sus aportes han sido usados en los temas de responsabilidad fiscal, por ejemplo. Hay que sentirnos orgullosos de Ricardo”.

Tras esta ceremonia, y unos días de descanso en Chile, Caballero aceptó contestar algunas preguntas de “El Mercurio”. Sobre el premio otorgado por Clapes, dice recibirlo “muy agradecido y con mucha humildad. Quienes hablaron en este evento —Felipe Larraín, Mario Marcel, Andrea Repetto y Klaus Schmidt-Hebbel, en ese orden— fueron extremadamente generosos conmigo y mi carrera académica. También me dio una oportunidad de contar un poco de lo que realmente hago, que es muy distinto de lo que aparece en mis entrevistas o charlas públicas…”.

“Todavía no estamos libres de riesgo”

—¿Cuál es el panorama que ve para la economía mundial y cuál es su principal preocupación al respecto?

“El escenario central es de un año difícil, pero en el margen se ve mejor que hace tan solo unas pocas semanas. Mi preocupación es más por eventos de cola (de baja probabilidad pero extremos): una escalada fuerte de la guerra en Ucrania o la tensión China-Taiwan; desestabilización del medio oriente, ahora con un régimen israelí de ultraderecha y un Irán en ebullición; un evento financiero en Europa producto de un *“doom-loop”* entre deuda soberana y bancos locales; y el más peligroso de todos, al menos para el mundo financiero, un evento crediticio de los bonos del tesoro americano por la intransigencia del grupo anarquista de los republicanos en el Congreso”.

—Hace un par de semanas, el FMI dijo que un tercio de la economía mundial estará en recesión en 2023, porque las tres grandes economías —EE.UU., Europa y China— se están desacelerando simultáneamente, ¿comparte esas expectativas?

“Sí, ese ha sido el escenario central desde hace varios meses, reforzado por lo que han hecho casi todas las economías a nivel individual para combatir sus propios problemas de inflación. La política monetaria actúa con rezagos, por eso su impacto en la actividad estará concentrado en la primera mitad del 2023. El caso de China es distinto, no es un tema de política monetaria, sino uno de política regulatoria y de covid-cero.

Pero las novedades de las últimas semanas han ido en el sentido contrario. En EE.UU., finalmente tenemos evidencia clara que la tendencia alcista de la inflación se quebró; Europa, con ayuda del clima, ha enfrentado el *shock* energético mejor de lo que se esperaba, y China relajó abruptamente tanto su política covid-cero como regulatoria”.

—En octubre usted planteó que en el caso de EE.UU. aún es “probable que exista una desaceleración sin una recesión significativa”, ¿lo sigue viendo así?, ¿por qué?

“Sí, y más convencido que hace unos meses. La razón principal para mi optimismo unos meses atrás era que lograron re-anclar las expectativas de inflación muy rápidamente en el tercer trimestre del 2022, después de pasar por un susto grande durante el segundo trimestre. La razón para estar más convencido hoy es que ahora tenemos evidencia dura de que la inflación realizada también está cayendo. Todavía no estamos libres de riesgo, y en particular tendremos que ver qué pasa una vez que lleguemos a niveles cercanos a 3%. La baja desde 3% a 2% puede ser más difícil que lo que estamos viendo en esta etapa. Pero preocupémonos de cruzar ese puente cuando lleguemos a él”.

—En cambio, respecto de Europa ha dicho que “les será muy difícil evitar una recesión severa”. ¿Sacarán ellos la peor parte de esta crisis?

“El ambiente de hoy es ostensiblemente más tranquilo que el del invierno pasado. El momentum de la agenda refundadora se acabó, y creo que el corazón del Gobierno lo internalizó”

—¿Cómo evalúa el manejo económico que está teniendo el Gobierno de Boric?

“La parte estructural está por verse. Dependerá de las reformas. En lo cíclico, los adultos parecen estar a cargo del proceso hasta ahora. El Banco Central ha hecho lo que tiene que hacer, y Hacienda ha mantenido la disciplina fiscal”.

—Usted dijo tras el plebiscito de septiembre que "el pueblo nos salvó de un error monumental". ¿Qué esperaría del nuevo proceso constitucional para que no ocurra lo mismo?

"Para mí, tanto o más importante que el rechazo de la propuesta constitucional, fue que se cortó el *momentum* de una agenda refundadora muy peligrosa para el futuro de nuestro país. Todavía hay sectores muy a la izquierda, una izquierda anticuada debo agregar, que siguen con el mismo cuento, pero cada vez son menos relevantes. Hoy por hoy, parecemos estar en un equilibrio bastante mejor, donde no se les escucha en lo verdaderamente importante, y solo son compensados con males relativamente menores —los indultos son desafortunados, ¡pero no es lo mismo que desintegrar al país!—. En este contexto más restringido, creo que también los riesgos del nuevo proceso están mucho más acotados. Ojalá no me equivoque".

—También dijo que "me preocupa que nos relajemos y pensemos que el peligro refundacional ha pasado". Cree que de la manera como quedó diseñado el nuevo proceso, con el marco o las bases constitucionales que se deben cumplir y que quedaron plasmadas en el nuevo acuerdo, ¿ese riesgo está más acotado?

"Ese era más un mensaje para los partidos del centro amplio, que para el nuevo proceso. Tenemos demandas sociales que atender. Hagámoslo de la forma más eficiente posible y luego. Si no lo hacemos, nos arriesgamos a otro episodio como el que vivimos en unos años más. Estuvimos demasiado cerca de un descalabro mayor como para no hacer un esfuerzo grande para eliminar ese riesgo para siempre".

—¿Cuáles son los riesgos de este año que estará marcado por la discusión de las reformas tributaria y previsional y, en paralelo, el nuevo proceso constitucional?

"La gracia de vivir lejos y no estar metido en el día a día es que uno nota más los cambios. Me parece que el ambiente de hoy es ostensiblemente más tranquilo que el del invierno pasado. En gran medida, porque como dije anteriormente, el *momentum* de la agenda refundadora se acabó, y creo que el corazón del Gobierno lo internalizó. El proceso y las reformas que vienen son muy importantes, pero creo que la discusión está ocurriendo en un mejor ambiente. Creo que llegó la hora de bajar los decibeles y tratar de remar para el mismo lado. Por supuesto habrá muchas diferencias, son temas complejos, pero partamos por hacer bien la parte técnica y después lo "adornamos" con los temas políticos".

—¿Qué le preocupa de la reforma tributaria, qué debiera modificarse?

"No conozco los detalles específicos como para meterme en esta discusión. Entiendo que el propósito principal es aumentar la recaudación para satisfacer una serie de demandas sociales. Hasta ahí me parece razonable. Me gustaría ver junto a esto un estudio y esfuerzo serio, de McKinsey o equivalente, de cómo mejorar la eficiencia de la provisión de estos servicios. ¿Cómo puede estar uno contra una mejora sustancial del sistema educacional? ¿Pero es la solución meterle más recursos antes de arreglar el desastre de la falta de preparación y evaluación de los profesores, o de la falta de seguridad en las aulas de clases? Los recursos tendrán un impacto mucho más fuerte en la calidad y cantidad de educación si primero se invierte en tener un sistema eficiente, y después se potencia con una fuerte inyección de recursos nuevos. Lo mismo debe pasar en salud y otros".

—¿Qué le parece la propuesta de reforma de pensiones?

"Al igual que con la reforma tributaria, no estoy suficientemente metido en los detalles como para opinar acerca de estos. Pero sí me gustaría hacer algunos puntos generales.

El primero, es que no nos obsesionemos tanto con la OECD y sus promedios. La OECD está dominada por países europeos que tienen condiciones muy distintas a las nuestras, y mucho de ellos están amarrados a sistemas ineficientes por sus propias malas ideas del pasado. Miren a Francia, que una vez más trata de ajustar la edad de retiro y otros parámetros que les han significado un gran costo económico y fiscal. Si estamos tratando de hacer algo nuevo, ¿para qué mirar sistemas que tienen una serie de errores heredados? Mejor aprender de estos errores, y mirar a los sistemas que funcionan mejor. Y si uno quiere mirar sistemas eficientes, en casi cualquier ámbito de programas económicos y sociales, nada como Singapur.

El segundo, es que una de las principales fuentes del aumento de la desigualdad de riqueza en las últimas décadas a nivel mundial, es que los ricos ahorran más y tienen retornos más altos en sus ahorros. Creo que una reforma de pensiones debe apuntar a reducir estas brechas. Por ejemplo, subsidiando fuertemente el retorno de los ahorros previsionales de la gente de menores recursos. Un sistema de reparto no hace esto, subsidia a los más pobres, pero no los incentiva a ahorrar más. En cambio, si se subsidia el retorno de estos ahorros, entonces produce una sinergia positiva entre los dos mecanismos de acumulación de riqueza. A propósito de Singapur, creo que este tipo de sinergias es una de las razones del éxito del programa de ellos. Requieren una cotización alta, pero al mismo tiempo permiten a la gente usar parte de estos ahorros para comprar la primera casa, y esta última tiene un subsidio fuerte (lo que actúa como un subsidio al retorno del ahorro previsional)".

—A propósito que menciona el uso de los ahorros previsionales para comprar la primera casa en Singapur, ¿esta usted entonces de acuerdo con la propuesta de autopréstamo?

"No, no, no. Primero, el sistema de Singapur parte de una situación de altas tasas de ahorro, mientras que las nuestras son bajas. Segundo, los retiros permitidos en el sistema de ellos son solo para la acumulación de capital físico o humano —una casa, educación, salud— no para comprar alimentos o un televisor. Y tercero, desde el punto de vista del ajuste cíclico que necesitamos en este momento, este apuntaría en la dirección contraria. No cabe duda que el ajuste cíclico recae siempre más fuertemente en los más desprotegidos, pero esta es una discusión que debe ocurrir en el contexto de las transferencias de la política fiscal, no el previsional".

LITORALPRESS

Fecha: 22-01-2023
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Actualidad
Título: RICARDO CABALLERO: "El escenario central es de un año difícil, pero en el margen, se ve mejor que hace tan solo unas pocas semanas"

Pág. : 7
Cm2: 395,6
VPE: $ 5.197.140

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: Positiva

¿Evaluación del Gobierno? "La parte estructural está por verse. Dependerá de las reformas. En lo cíclico, los adultos parecen estar a cargo del proceso hasta ahora. El Banco Central ha hecho lo que tiene que hacer, y Hacienda ha mantenido la disciplina fiscal".

Todavía hay sectores muy a la izquierda, una izquierda anticuada debo agregar, que siguen con el mismo cuento, pero cada vez son menos relevantes. Hoy por hoy, parecemos estar en un equilibrio bastante mejor, donde no se les escucha en lo verdaderamente importante, y solo son compensados con males relativamente menores —los indultos son desafortunados, ¡pero no es los mismo que desintegrar al país!—".

Los mercados ya internalizaron todo esto y se enfocan en lo que es nuevo. Y lo nuevo ha sido positivo. En el margen, el contexto internacional ha mejorado, y las apreciaciones cambiarias de nuestras monedas ayudarán a acelerar el proceso de control de nuestras inflaciones".

"Aún creo que lo pasarán peor que EE.UU., especialmente en el Norte de Europa, porque ellos tienen un problema de oferta agregada más serio que el de EE.UU. Pero, como dije anteriormente, en el margen están manejando el *shock* energético mucho mejor que lo que pensábamos solo unos meses atrás. Por otro lado, y muy desafortunadamente, es muy poco probable que la guerra se acabe pronto, y mientras más dure esta, más chances hay de que se quiebre algo importante en Europa".

—¿Cuánto más deberían los países desarrollados endurecer la política monetaria y cómo eso va a seguir impactando al resto del mundo?

"Creo que en EE.UU. la Fed ha logrado ir generando condiciones financieras suficientemente restrictivas como para esperar para ver el efecto de ellas en la actividad real. ¿Qué significa esto para las tasas de política monetaria? Depende mucho de cómo reaccionen los mercados financieros. Si estos últimos se convencen de que las tasas no seguirán subiendo mucho y el precio de los activos financieros y propiedades empieza a subir fuertemente, relajando las condiciones financieras, entonces es muy probable que tendrán que subir las tasas aún más. Por el contrario, si los mercados se mueven en un rango, creo veremos el *peak* de tasas muy luego. En resumen, hay que pensar en términos de condiciones financieras, no de tasas bases".

"China es hoy menos previsible que en las últimas décadas"

—En el caso de China, ¿cuál cree será el efecto del fin de la política de covid cero en su economía?, ¿es posible revertir la situación de desaceleración?, ¿ve un riesgo estructural en el menor crecimiento chino?

"China es hoy menos previsible que en las últimas décadas. Hace unas semanas nos sorprendieron a todos con un cambio de 180 grados en la estrategia covid y regulatoria. Ahora parecen estar tratando de maximizar crecimiento de corto plazo. Producto de esto, debieran experimentar un rebote cíclico fuerte. En términos de crecimiento de mediano y largo plazo, está cayendo por razones económicas previsibles, como el ciclo demográfico y la convergencia partiendo de niveles de producto per cápita muy bajos, pero también por un giro fuerte de las prioridades del gobierno de Xi hacia temas geopolíticos. Veremos si el cambio de estas últimas semanas es una recalibración de estas prioridades. Ojalá sea así, pero lo dudo".

—En ese contexto, ¿qué espera para los mercados emergentes en 2023 y en particular para Latinoamérica?

"Los mercados son distintos a las economías. Estas últimas deben pasar por el ajuste cíclico que necesitan. Por otro lado, los mercados ya internalizaron todo esto y se enfocan en lo que es nuevo. Y lo nuevo, como mencioné anteriormente, ha sido positivo. En el margen, el contexto internacional ha mejorado, y las apreciaciones cambiarias de nuestras monedas ayudarán a acelerar el proceso de control de nuestras inflaciones".

—Y aterrizando en Chile, ¿cómo está viendo hoy a la economía chilena? También según el FMI, será el único país de Latinoamérica que contraerá su PIB este año.

"Esto es parte de lo mismo. Tuvimos una política fiscal explicita e implícita (en particular los retiros) mucho más fuerte que la del resto de las economías emergentes, luego hoy tenemos más ajuste que hacer. Estamos en eso".