

Fecha: 31-05-2020
Medio: El Mercurio
Supl.: El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Economía
Título: "SE DEBEN AFINAR Y VOLVER A CALIBRAR LOS PLANES DE BONOS Y EL SUBSIDIO DE CESANTÍA, porque la etapa de cuarentena y de alto desempleo va a durar más

Pág.: 8
Cm2: 1.339,7
VPE: \$ 17.598.599

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: ☒ Positiva

Economista Rodrigo Valdés:

"SE DEBEN AFINAR Y VOLVER A CALIBRAR LOS PLANES DE BONOS Y EL SUBSIDIO DE CESANTÍA, porque la etapa de cuarentena y de alto desempleo va a durar más tiempo"

Rodrigo Valdés, profesor de la Escuela de Gobierno UC y exministro de Hacienda.



El exministro de Hacienda y actual profesor de la Escuela de Gobierno de la Universidad Católica —participa de la propuesta por US\$ 12 mil millones de un grupo de economistas—, delinea los bordes de este mayor gasto: precisa que debe ser simple, flexible, es un "hasta" y un gasto transitorio, que luego se retira para dar paso a un ajuste después de 2021. Desestima incorporar ahora una discusión impositiva, porque no llegaríamos "ni al café", dice. Y alerta sobre el acuerdo político. "La mayoría que si quiere estar en la mesa y que esta funcione, tiene que apretar los dientes y seguir. Eso es parte de lo que tienen que hacer los políticos". • AZUCENA GONZÁLEZ Y NICOLÁS DURANTE.

Rodrigo Valdés cuenta que hace unos dos o tres días tuvo un momento de angustia preguntándose qué hacer para que todas las propuestas de los técnicos que han surgido en estas semanas de pandemia no queden en nada. "Pero me di cuenta de que no era responsabilidad mía, por suerte", dice al otro lado de la pantalla del computador.

La semana pasada, el profesor de la Escuela de Gobierno de la Universidad Católica y exministro de Hacienda presentó en conjunto con otros economistas —al alero del Colegio Médico—, un documento para enfrentar, por etapas, la pandemia: partiendo por la actual, con la necesidad de suplementar ingresos para que la gente pueda quedarse en sus casas, hasta el retiro de los incentivos y apoyar programas de empleo ya existentes y otros nuevos que puedan surgir. Todo eso con un desembolso desde el Fisco por hasta US\$ 12.000 millones en 18 meses.

En paralelo a estas y otras propuestas, el Gobierno llamó a un gran acuerdo nacional para enfrentar la etapa más álgida de la pandemia, convocatoria que hoy está en pleno desarrollo a nivel político, mientras los técnicos, coordinados por el Ministerio de Hacienda, hacen lo suyo. Valdés está disponible. "Heraldo Muñoz y Ricardo Lagos-Weber me pidieron estar disponible y yo, encantado. Más importante que quienes están, es que haya un diseño que sea convergente a una solución. Es bueno darse dos a tres días para que el diseño sea el correcto, porque no tenemos mucho tiempo para que esto falle", afirma Valdés. Su visión es que esto debe imponerse primero como un tema político, para que luego tenga éxito en su implementación.

Lo que sí tiene claro es que tendrá que haber más gasto. "El ministro Briones va a tener que allanarse a más gasto. El lo sabía, pero tiene el problema que hoy no tiene después de que se abra a eso. Por lo tanto, hay que ponerse de acuerdo en el límite", plantea Valdés.

—¿Cuál es su evaluación de las medidas del Gobierno hasta ahora? ¿Han sido rápidas, efectivas, suficientes?

"La respuesta es compleja porque la situación que estamos enfrentando ha cambiado mucho. Se han quedado cortas respecto de la realidad que nos ha tocado vivir, porque se hicieron planes con supuestos que no se cumplieron. Lo que echo de menos, más allá de precisiones de números y de cobertura, es que hubiésemos desplegado las medidas para que lleguen a las personas más rápido. Ya

habrá tiempo para evaluar eso. Habría sido distinto haber entrado a la cuarentena de Santiago con el Ingreso Familiar de Emergencia pagado por un mes por lo menos. Hoy lo importante es reconocer que la situación es mucho más complicada que hace dos meses".

—¿El Gobierno se ha enamorado de sus políticas y principios y ha decidido no correr el cerco?

"Han sido suficientemente flexibles para reconocer que las cosas se han complicado y, de hecho, la distribución de las cajas de alimentos en Santiago demuestra reacción. Uno podría criticar que no estaba todo preparado, pero diría que nadie se ha enamorado de nada todavía".

—¿Cómo evalúa la política de las cajas de alimentos? ¿O es preferible una inyección monetaria?

"Es correcto hacer las dos cosas. Lo que no me gustó nada es que esa política se está deplorando también. Tiene una restricción operacional, y dado eso, habría tratado de apurar los depósitos, que de hecho se apuraron antes. Se iban a pagar a fin de mes y se hicieron antes".

—Respecto de la propuesta, ¿cómo responde a las aprensiones levantadas —investigadores del CEP y Clapes UC— sobre el verdadero espacio fiscal o de adquirir mayor deuda que tiene Chile?

"Hay aprensiones que considero importantes y hay aprensiones que considero exa-

geradas. Creo que la nota de algunos investigadores del CEP está conceptualmente equivocada. Punto. Las dudas que Rodrigo Cerda y Sergio Urzúa han mencionado son atendibles. Pero nada está evento de riesgos, la pregunta es cuáles son las alternativas. Mi evaluación es que Chile tiene perfectamente el espacio, en la medida en que esto sea un gasto transitorio. Y lo que es muy importante: nuestra propuesta es un hasta, no es un desde. Por último, están los datos: la tasa de interés a 10 años hoy es UF menos 0,4% para Chile, es una tasa de interés real negativa, y eso abre un espacio fiscal importante. Tenemos un nivel de deuda que, es cierto, ha ido creciendo y tenemos que preocuparnos, porque va a seguir creciendo después de la pandemia, independiente de si gastamos ahora o no. Pero si seguimos bajando, y en el mundo están subiendo todos los demás su deuda. Pero esto requiere que sea transitorio y que después haya ajustes fiscales posteriores".

—¿Qué recepción tuvo la propuesta de parte del ministro Briones?

"El Gobierno ha sido ágil y constructivo a partir de la propuesta. Vamos a ver si resulta

La pandemia muestra que los arreglos colectivos tienen valor. Hay cosas que tienen que tener arreglos más colectivos (...) Hay que construir soluciones que nos ayuden a arreglos más socialdemócratas".

"Hay una gama de empresas en que cada banco no es capaz de asumir todo el riesgo que implican, y tiene que ser el Estado el que lo haga"

—En la etapa 3 que plantean, ¿cómo salimos de esta pandemia, qué mecanismos reactivadores deberían estar diseñando Gobierno, oposición, para que el aparato productivo esté listo? ¿Incentivos al empleo, a las inversiones?

"Para lograr una salida rápida es imprescindible que cuidemos hoy a las empresas. Y la verdad es que se nos está quedando corto el sistema de créditos Covid, porque eso se diseñó para otra visión de cómo iba a ser este ciclo. El famoso deducible tiene muy trancado el sistema. Es tiempo de reconocer y adaptarse. Tenemos que cuidar las empresas para que existan y simultáneamente sus vínculos laborales, para que la gente vuelva a la empresa. Tendremos sectores que se van a recuperar bastante rápido, que no dependen demasiado de que exista distanciamiento social. Por ejemplo, el comercio de bienes durables puede recuperarse rápidamente. El

sector exportador ha sufrido poco, relativo a otras crisis. Pero hay otros sectores en que la cercanía física es necesaria —parte del turismo, cines, restaurantes—, que van a demorarse más y tendrán que convertirse en algunas dimensiones. Yo tendría cuidado de pensar que este es un ciclo como cualquier otro, en que una política keynesiana al bulto es suficiente. Eso hay que pensarlo desde ahora. Puedo dar fe de que hay gente pensando en eso, por ejemplo en la Universidad Católica hay un grupo que está pensando cómo hacemos esta etapa 3".

—Sobre los créditos Covid, ¿creo que se deberían eliminar los deducibles y que las garantías fueran al 100% para las pymes?

"Los números no dan como están hoy día. Poner un techo de tasa de interés real cero, un deducible que es para el paquete del crédito —y no crédito por crédito—,

un acuerdo como el que nosotros proponemos, que sea lo más amplio posible. Es un trabajo que va mucho más allá de la técnica, la dimensión política es tanto o más importante. Pero he visto del ministro y del Gobierno en general muy buena disposición".

—La posibilidad de reasignar gasto, ¿ese componente de la ecuación no lo ve realista?

"Es parte de la ecuación. En este momento no se puede gastar, hay muchas obras paradas y por lo tanto, parte de lo que está haciendo el Gobierno es justamente reasignar. Pero lo más importante es mirar qué pasará con el Presupuesto del siguiente año, que es central en nuestra propuesta. El próximo año, dadas las proyecciones y la regla fiscal que existen hoy, el gasto debería caer entre 8 y 10%, año contra año. Eso es completamente inmanejable, imposible de hacer, malo para la economía y, por lo tanto, parte de nuestro gasto extra en realidad es rellenar un hoyo que viene para que el ajuste no sea demasiado rápido. Del año 90 solo ha habido aumentos de gasto año tras año. Por lo tanto, es muy importante hacer esta discusión de este parangón de gasto, en vista de qué pasa el próximo año. Buena parte de estos US\$ 12 mil millones son para ser gastados el próximo año en reactivación, en evitar una política muy contractiva".

—Dado que el Presidente llamó a este acuerdo nacional, ¿esta propuesta debería ser la base de este acuerdo?

"Los guarismos son siempre conversables y parte de la discusión. Hay, sin embargo, algunas cosas que creo que son muy importantes para un acuerdo. Uno, que sea simple, y nuestra propuesta lo es. Si nos ponemos a discutir si es que hay que subir o bajar los impuestos, no vamos a llegar ni al café en la reunión del acuerdo. Dos, tiene que ser flexible. Y después, tiene que ser con un hasta. Además, posiblemente sea necesario acordar detalles de corto plazo. Por ejemplo se deben afinar y volver a calibrar los planes de bonos y cómo está funcionando el subsidio de cesantía, porque la etapa de cuarentena y de alto desempleo va a durar más tiempo de lo que se suponía hace un mes y medio".

—¿Extenderlo?

"Extenderlos, aplanarlos, ampliar su cobertura. Estoy muy preocupado del decil 7: el 70% más vulnerable no es que tenga ahorros como para darse vuelta dos meses. Pero no podemos acordar hoy, por ejemplo, cómo van a ser los planes de subsidio al empleo o planes de emergencia que habrá que desplegar el próximo año. Creo que hay que simplificar lo más posible el acuerdo".

—¿Cuáles serían esos puntos mínimos de este acuerdo?

"Es esencial acordar que esto es transitorio, que después se retira. Eso significa que después del 2021 vamos a tener años, dos o tres, con caídas de gasto, porque esto es transitorio. En segundo lugar, es esencial empezar a conversar —pero no acordar el cómo— que vamos a tener que hacer ajustes fiscales en el futuro que van más allá de este gasto extra. Es muy importante reconocer que las preocupaciones de algunos sobre las dinámicas de deuda tienen mérito, independientemente de que estamos haciendo hoy día, porque arrastramos un tema de déficit que no hemos logrado cerrar como sociedad. Ese cierre se puede hacer de tres maneras muy distintas: todos van a estar de acuerdo con que crecer más sirve, pero no es fácil crecer más. Vamos a tener que tener una discusión de ajustes de gastos o ajustes de impuestos. Esa discusión no la podemos tener hoy día, trancaría toda, pero todos los actores políticos deberían reconocer que vamos a tener que hacer esas conversaciones en el futuro. La trayectoria que tenemos hoy día, con o sin este programa, es insostenible de aquí a 10 años más y eso hay que trabajarlo".

—¿Sería necesario acordar hoy un techo de deuda o de déficit fiscal?

"Ojalá que se pueda avanzar lo más posible. Por ejemplo, más que de un techo de deuda yo hablaría de una deuda adecuada para Chile o un rango adecuado de deuda. Los países europeos emergentes no tienen más deuda que Chile. Australia y Nueva Zelanda tienen más deuda, pero no mucha más que Chile. Quizás lo más pragmático sería pensar que deberíamos tener siempre una clasificación soberana de grado de inversión y para eso debemos tener un colchón, de manera que si viene otro problema como este, podamos bajar un escalón y seguir teniendo grado de inversión".

—¿La responsabilidad no es de la banca entonar y de cómo ellos hacen flir estos créditos?

"Soy relativamente crítico de la reacción inicial de la banca, porque les costó sentarse con la autoridad, pero creo que hoy están haciendo lo que deben hacer. Los bancos tienen que cuidar a sus depositantes".



Fecha: 31-05-2020
Medio: El Mercurio
Supl.: El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Economía

Pág.: 9
Cm2: 735,3
VPE: \$ 9.658.302

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: ☒ Positiva

Título: "SE DEBEN AFINAR Y VOLVER A CALIBRAR LOS PLANES DE BONOS Y EL SUBSIDIO DE CESANTÍA, porque la etapa de cuarentena y de alto desempleo va a durar más"

—¿Cuál debería ser el rol de los sectores políticos en esta discusión, en particular de la oposición? ¿Cómo se puede evitar que surjan propuestas que desnaturalicen los bordes del acuerdo?

"Creo que la oposición ha tenido algunos momentos malos, pero también ha tenido momentos buenos. Esa lógica de que todo se ha hecho mal por el lado de la oposición, creo que es bien injusta. Ciertamente, tenemos problemas políticos, pero veo en un montón de personas que están en la oposición —y también en el Gobierno—, un muy buen ánimo constructivo. La comisión de Hacienda del Senado ha sido fundamental. La pandemia y su agravamiento, además, cambió el *switch* de varios y, por lo tanto, soy relativamente optimista de que se pueden lograr acuerdos. Siempre habrá personas a las que no les conviene llegar a acuerdos e incluso más, me atrevo a decir que van a querer estar en la mesa y después patearla. Pero la mayoría que sí quiere estar en la mesa y que esta funcione, tiene que apretar los dientes y seguir. Eso es parte de lo que tienen que hacer los políticos".

—¿Cómo se evita la tentación de que los incentivos sean permanentes?

"Es muy importante que haya cláusulas de que esto se acaba automáticamente en un momento, tres meses, seis meses. En segundo lugar, el Gobierno y el Presidente en particular van a tener que pagar costos políticos, en el sentido de él manejar alguna de las cosas. Se podrían dejar algunas cosas al arbitrio de la autoridad, por ejemplo, cuándo empiezan a decaer los bonos. En la medida en que se le entregue un poco más de facultades al Gobierno, de manera que haya un espacio para que no todo sea co-responsabilidad entre la oposición y el Gobierno, puede facilitar también la vida de todas las partes".

—¿Dónde deberían estar los mayores suplementos y énfasis de gasto?

"Con mis colegas diferenciamos tres etapas: el ahora, otra fácil de diferenciar y que es la última, llamémosla de reactivación, y una etapa intermedia más mezclada. En la etapa actual, lo central es considerar estos bonos dos maneras: como una medida sanitaria, para que la gente se pueda quedar en casa y controlar la pandemia, y como una compensación a la expropiación de la posibilidad de trabajar que la sociedad les hace a las personas, por buenas razones.

Por supuesto que no tenemos todos los recursos del mundo para compensar todo como hizo Dinamarca. Proponemos, por ejemplo, ampliar la cobertura hasta el 80% y no quedarse en un 60%. En segundo lugar, pro-

ponemos que el seguro de cesantía, mientras estemos en la etapa I, sea el 60% de tasa de reemplazo y no baje".

—¿Reconoce un riesgo respecto de poner toda la carne en la parrilla ahora? Puede ser que incluso estos 18 meses se queden cortos si hay nuevas olas de contagios.

"Completamente de acuerdo y ese es un riesgo. Pero también existe un riesgo distinto, que el próximo año estemos normalizándonos, y que no resulte porque vamos a tener un estallido social intermedio. Hay riesgos para los dos lados. Además, nuestro marco incluye los gastos del próximo año, por lo que es coherente con esa preocupación".

—Al tener una tasa de reemplazo de 60% por 18 meses, ¿qué pasa después, con los que quedan sin trabajo en los próximos 24 meses?

"Probablemente tengamos que suplementar por un tiempo el fondo de cesantía para que funcione en régimen, pero al seguro de cesantía le ha sobrado plata en tiempos normales. Es notable que en Chile tuviéramos un fondo de cesantía pre-fondeado, somos de los pocos países que tenemos este diseño con ahorros previos. De hecho, más adelante vamos a tener que pensar que haya más soluciones colectivas que individuales. Eso tiene que ver más con el 18 de octubre. Pensiones, quizá, es lo más obvio. Salud también posiblemente, y que sea parte de las grandes discusiones que vienen en la Constitución. La pandemia muestra que los arreglos colectivos tienen valor. Hay cosas que tienen que tener arreglos más colectivos".

—¿Replicar esta buena experiencia del seguro de cesantía a otras áreas de seguridad social?

¿Ayuda a Latam por parte del Estado? "Creo que sí, porque las líneas aéreas son algo bien importante para los países"

—¿El Gobierno debe involucrarse y destinar recursos para las líneas aéreas?

"Creo que sí, porque las líneas aéreas son algo bien importante para los países. Nosotros somos un país largo, necesitamos que haya líneas aéreas que compitan internamente. La marca Latam tiene un valor intrínseco que sería bien costoso perderlo. El objetivo central para mí es que sea una intervención eficiente, que ayude a la empresa a reflotar, a existir, a una escala menor probablemente en el futuro, y que el Fisco recupere su plata, que no sea un mal negocio para el Fisco".

—¿Recursos frescos, solo garantías?

"Hay que tratar de diseñar algo donde el Fisco se pague en valor esperado el riesgo que está tomando. Creo que una inyección de capital simple es bien compleja, porque deja al Estado como un socio, y al menos en Chile no tenemos un Estado que sea muy experto en líneas aéreas y cómo manejarlas. Entonces, habrá que buscar

"Pensiones está lo suficientemente avanzado. Estructuras que dependen excesivamente de 'yo tengo derechos dependiendo de cuánto es mi sueldo y punto', son insuficientes. Hay que construir soluciones que nos ayuden a arreglos más socialdemócratas".

—Así como la derecha debería cruzar el cerco y allanarse a un mayor gasto, ¿la izquierda no debería hacer lo propio y considerar mecanismos reactivadores, como bajar impuestos?

"La idea de que rebajar impuestos es la mejor herramienta reactivadora es bien debatible. Pero más importante, hoy día sería un error garrafal políticamente hablando, ponernos a discutir de impuestos. Eso echa por tierra los acuerdos. Si algunos los quieren subir y otros bajar, no hay punto de acuerdo intermedio".

—¿Pero como política de estímulo, no la ve pertinente?

"No ensuciaría la discusión de corto plazo de la pandemia con esto. De hecho, a los bajistas de impuestos les pediría buenos ejemplos en el mundo donde estén bajando impuestos para reactivar. Lo que sí hay que hacer —no hoy día—, es empezar a conversar en serio una simplificación y una reforma tributaria. Chile de aquí a 5 años va a necesitar más recaudación, y va a necesitar un mejor sistema tributario. Démonos el tiempo para hacer una discusión seria".

—Con los datos disponibles hoy día, ¿cuáles son sus proyecciones para Chile postpandemia en empleo, en PIB?

"La incertidumbre es enorme, pero el escenario que propuso el FMI de -4,5% parece un escenario posible. Incluso puede ser un poco peor que eso. Yo trabajo con números bien redondos, así que digo -5%, pero podemos hacer cosas para atenuar los daños de este meteorito. Por eso es tan importante el sentido de urgencia, llegar a acuerdos".

Proceso constituyente no debe detenerse

—¿Qué pasa después de estos 18 meses? ¿Cómo

mo se converge a la trayectoria fiscal, si reflotan los problemas del estallido social, la violencia?

"Hay una parte del estallido que no tiene que ver con el tema fiscal: confianza, participación política, reconstrucción de un tejido social. Hay otra que sí requiere reconocer que tenemos que caminar hacia cómo son los países desarrollados, que tienen un Estado en promedio más grande que el nuestro, con más servicios, en que los subsidios producen un cambio en la distribución del ingreso muy grande. Esa es una discusión profunda y difícil, que no debe contaminar las finanzas públicas. Uno no es más de derecha o de izquierda si cuida las finanzas públicas, es simplemente responsable".

—Pero con las cuentas fiscales que vamos a tener después de la pandemia, ¿se van a tener que moderar las expectativas?

"Tal vez soy sobre optimista, pero creo que la pandemia va a ayudar a centrar las visiones. Parte de eso va a ser relativamente automático. Estábamos en una etapa aspiracional donde solo queríamos mejorar lo que ya teníamos, y vamos a vivir un tiempo en que la preocupación va a ser cómo cautelamos lo que tenemos. Eso también va a ajustar la dinámica política".

—¿Debería postergarse el plebiscito?

"No, sería un error, a no ser que haya un problema de salud tan brutal, como el de la postergación previa. Pero es muy importante que el proceso cristalice en el corto plazo. Permite continuar el proceso constituyente que necesita su carril".

—¿Pero en cuánto ayuda mantener el proceso constitucional al clima empresarial, a atraer la inversión, incluso a la clasificación de riesgo?

"Por supuesto que los debates constitucionales no son neutrales. Pero la pregunta es cuál es la alternativa".

—¿Y cuál es la alternativa?

"No veo una alternativa mejor".

híbridos, y pueden ser acciones preferentes, un crédito con un *warrant*, o algo así. Los políticos deberían tratar de acordar el objetivo, y después tenemos excelentes banqueros de inversión en Chile que estoy seguro que en un fin de semana y por bono, diseñan el instrumento".

—¿Llega tarde el Gobierno y el mundo político a esta discusión?

"Hay cierta tensión con grandes empresas, y seamos francos, en Latam se cruzan también otros problemas, como que el Presidente fue dueño de la compañía".

—Pero hace 10 años...

"Sí, pero lamentablemente en política importa lo que parece, no lo que es. Por lo tanto, haber ido al Chapter II ayuda a ir facilitando de que el problema es serio y que los acreedores también se van a poner con una magnitud relevante, que el juez tendrá que aprobar".