LITORALPRESS

Fecha: 02-08-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: JOSÉ MANUEL SILVA "En un escenario de mayor proteccionismo mundial, la salida para Chile es ser más libre y más capitalista"

Pág. : 12
Cm2: 775,9

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

JOSÉ MANUEL SILVA

"En un escenario de mayor proteccionismo mundial, la salida para Chile es ser más libre y más capitalista"

Para el director de Inversiones de LarrainVial Asset Management y socio de LarrainVial, hay un riesgo de que el mundo se divida en bloques y se limite el comercio mundial tras la "guerra arancelaria". "Dado este contexto de incertidumbre, el concepto de carteras balanceadas, que es no poner los huevos en una misma canasta, se hace más relevante", dice el ejecutivo sobre las opciones de inversión.

JULIO NAHUELHUAL

En una semana clave para la economía global, marcada por la mantención de la tasa de interés en Estados Unidos y los anuncios arancelarios por parte de Donald Trump, el director de Inversiones de LarrainVial Asset Management y socio de LarrainVial, José Manuel Silva (62 años), cree que la economía mundial entrará a una era más proteccionista y donde los países se dividirán en bloques de comercio.

"En un escenario de mayor proteccionismo mundial, la salida para Chile es ser más libre y más capitalista: es decir, profundizar su apuesta a la integración del mundo en libertad", asegura el ingeniero comercial UC, quien lleva 28 años en LarrainVial, en entrevista con Pulso.

Muchos dicen que estamos iniciando un periodo de guerra fría en el mundo, con Estados Unidos y China como protagonistas. ¿El mundo está en la etapa final de la globalización y el comienzo de la era del proteccionismo?

-Es altamente probable que sí, lamentablemente. En el periodo de globalización más fuerte, que se inicia cuando cae el muro de Berlín, se integran a la economía mundial unos 2.000 millones de personas y de un día para otro entran al capitalismo. Esta globalización se acelera en los años 90 y hay un periodo de 30 años de gran crecimiento económico. Esto se empieza a romper con la gran crisis económica subprime del 2008-2009, que genera un shock sicológico en muchos norteamericanos, sobre todo de mucha gente que es profesional, empleados, que tenían todos sus ahorros en acciones de Lehman Brothers y otros, y que un día para otro pierden todos sus ahorros.

Después viene la crisis europea, del euro. Además de esta secuencia de crisis, Estados Unidos comienza a darse cuenta de que el ascenso de China ha dañado a una parte de la clase media norteamericana... La clase media industrial de la General Motors y Ford, que con la competencia de Asia, de China, observa que sus ingresos se quedan pegados en términos reales en los últimos 20 años o 25 años. Ese es uno de los caldos de cultivo del "trumpismo".

¿Qué significa en concreto esta nueva etapa tras la globalización?

-Probablemente, el mundo se va a dividir en bloques, los que quizás van a seguir comerciando entre ellos... quizás uno de ellos sea el Western Hemisphere (hemisferio occidental), que es toda América; también el bloque asiático y quizás el bloque Europa-África. Sin embargo, el desacoplamiento no puede ser total, será solo parcial. China tiene una serie de integraciones económicas y financieras con el mundo occidental... porque el Apple que produce en China no va a dejar de producir en China; aunque pueda mover algunas de sus plantas...

Es decir, una era semiproteccionista...

-Claro, porque los países no se van a cerrar del todo...

Dado este cambio en el mundo, ¿habrá un impacto en las tasas de rentabilidad de los activos a futuro?

-Si esto es el inicio de un periodo de creciente intervención estatal en las economías y de mayor regulación, sí. El problema es cuando los políticos empiezan a decir que quieren ajustar una perilla al mercado, y después otra, porque no les gusta cómo está funcionando... y se las dan de que ellos saben mejor que el mercado de cómo deberían ser las cosas. Se sabe cómo parte eso, pero no se sabe cómo termina. Argentina es como el niño símbolo de esa tendencia... cuando un gobernante dice que va a fijar los precios 'aquí' y dice que los sueldos no pueden ser menores 'allá', y se busca ajustar las perillas del mercado. Eso es peronismo. Cuando los políticos creen que saben más que la oferta y la demanda, normalmente se termina muy mal.

Es decir, nos podemos enfrentar a un mundo "peronizado"...

-Hay un riesgo de eso. Este populismo de derecha, por ejemplo, que está surgiendo en muchas partes del mundo, podría convertirse en un peronismo. Perón era un tipo de derecha y que admiraba a Mussolini. Él basó su poder en darle un poder monopólico a los sindicatos, y cuando se le da un poder monopólico a cualquier persona, termina mal la cosa.

¿Cómo evalúa los seis primeros meses de Donald Trump como presidente de Estados Unidos?

-Ha sido más disruptivo y esa es la gran sorpresa. Los mercados pensaron que iba a ser igual a su primer gobierno, donde bajó los impuestos. Sin embargo, su nuevo ministro de Hacienda, Scott Bessent, le puede haber dicho a Trump que no se puede bajar más impuestos porque Estados Unidos tiene un déficit fiscal de 7% del PGB y una tasa corporativa del 21%, la que ya es relativamente baja. Es por eso que Trump le pidió e Elon Musk (exjefe del Departamento de Eficiencia Gubernamental) reducir los gastos del Estado, lo que no es nada de fácil porque hay muchos gastos comprometidos. Algo se pudo hacer, pero no tiene un efecto gigantesco sobre el déficit fiscal.

Entonces, el alza de aranceles es una salida a ese problema y una reforma tributaria encubierta...

-Sí, es como una especie de IVA encubierto. Por años se ha discutido en Estados Unidos la idea de reemplazar el llamado sales tax (impuesto sobre las ventas) por un IVA, que es lo que hizo Europa en los años 70. Chile copió lo que hizo Europa. Y en Estados Unidos nunca se han puesto de acuerdo... Entonces, esto viene siendo como un sucedáneo del IVA y quizás puedo imaginar que alguien le dijo a Trump que este impuesto lo iban a pagar los extranjeros. Trump está diciendo 'yo quiero cobrar un peaje si tú quieres vender en el mejor mercado del mundo, de 320 millones de habitantes'.

Pero este mayor arancel o "peaje" lo paga también el consumidor norteamericano...

-También, pero va a depender de las elasticidades relativas. Si fuera Chile el que pone un arancel, el consumidor chileno pagaría el 100% del arancel. Pero en el caso de Estados Unidos, el consumidor norteamericano no va a pagar el 100% del mayor arancel. ¿Cuánto? Eso va a depender del poder de negociación relativo que tenga Estados Unidos. Es decir, una parte

LITORALPRESS

Fecha: 02-08-2025
Medio: La Tercera
Supl. : La Tercera - Pulso
Tipo: Noticia general
Título: JOSÉ MANUEL SILVA "En un escenario de mayor proteccionismo mundial, la salida para Chile es ser más libre y más capitalista"

Pág. : 13
Cm2: 731,4

Tiraje: 78.224
Lectoría: 253.149
Favorabilidad: No Definida

del mayor arancel se la va a tener que 'comer' el consumidor 'gringo' y, otra parte, se la va a tener que 'comer' la empresa que le quiere vender a Estados Unidos, la que va a bajar su margen, que es lo que están diciendo en Chile los exportadores de salmón.

¿Quién será el gran ganador y el gran perdedor de la guerra arancelaria?

-El gran perdedor es el libre comercio y también los países más pobres, los países que tienen menos capacidad de reacción.

¿Chile podría estar en ese grupo de grandes perdedores?

-No sé si un gran perdedor, porque los aranceles que le van a poner a Latinoamérica pueden ser menores.

Pero el otro gran perjudicado es el crecimiento mundial. Probablemente, el crecimiento mundial debería ser menor con un mundo más proteccionista. Eso podría ser menor demanda por cobre. Chile se la jugó correctamente por tener una economía abierta y, de hecho, este periodo de globalización que teóricamente está terminando, agarró a Chile con todas las velas desplegadas; había pocos veleros con tantas velas desplegadas como Chile, y por eso anduvimos como avión durante 30 años.

¿Cuál es la salida para Chile frente al alza de aranceles y la guerra comercial?

-Tiene que buscar nuevos mercados, firmar nuevos acuerdos de libre de comercio. También lo que debería hacer Chile, que es lo que hace Asia cuando pasan estas cosas, bajar impuestos, atacar la 'permisología'... En un escenario de mayor proteccionismo mundial, la salida de Chile es ser más libre y más capitalista, es decir, profundizar su apuesta a la integración del mundo en libertad. Chile tiene la ventaja de que somos chicos. Nuestras exportaciones no le hacen daño a nadie en la práctica, no dejamos cesante a mucha gente cuando la Papelera duplica sus exportaciones de cartón, por ejemplo... o multiplicamos en un 20% las exportaciones de litio, de salmón o de software relacionado con la minería...

La salida de Chile también es ser más exportador de materias primas... tenemos un proyecto de tierras raras que está parado en el sur por tonteras. Si tuviéramos ya produciendo tierras raras, lo negociadores chilenos podrían sentarse a la mesa con Estados Unidos y negociar. Chile tiene activos, pero hay que saber usarlos y hay que querer jugar ese juego.

Quién gana

¿Y quién es el gran ganador?

-El gran ganador es Estados Unidos y, eventualmente, México. Estados Unidos igual va a necesitar mano de obra barata y si ésta no viene de Asia, va a venir de México. México puede ser ganador al largo plazo si el gobierno de Claudia Sheinbaum negocia bien... y parece que lo está haciendo. Latinoamérica, si se pusiera las 'pilas', también podría ser un gran ganador, porque Estados Unidos no puede producir todo. El estadounidense promedio ya no quiere trabajar en una planta contaminada, por ejemplo.

¿Y China, podría ser ganador también?

-Sí, pero probablemente en el mediano plazo. Hoy Estados Unidos cada vez pesa menos en las exportaciones chinas. Para China son mucho más importantes sus exportaciones al resto del mundo, al resto del mundo emergente. Estados Unidos obligó a China a especializarse más y a mejorar más en la calidad de sus productos industriales, transformándose en un gran competidor de estos productos. De todas formas, el alza de aranceles de EE.UU. les pega y van a tener que tragarse parte de los márgenes. Además, el otro gran problema que está afectando a China es un tema demográfico: una caída brutal de su población.

¿Qué deben hacer los inversionistas chilenos en este contexto de incertidumbre global?

-Dado el nivel de incertidumbre que hay, se abren muchos escenarios posibles. Uno de ellos, el más catastrófico y que tiene baja probabilidad, es la 'peronización' del mundo. El otro escenario más benigno es que el mundo se va a dividir en tres bloques, los que podrían seguir comerciando entre ellos. Dado este contexto de incertidumbre, el concepto de carteras balanceadas, que es no poner los huevos en una misma canasta, se hace más relevante. Hay un concepto que viene hablándose hace muchos años, que es el de activos antifrágiles, que es tener en tu cartera, activos financieros que andan bien incluso en periodos de vacas bien flacas. Uno debiera tener en la cartera de inversiones un conjunto de activos de refugio y esa cartera de refugio quizás debiera pesar hoy más de lo que pesó en el pasado.

En el mercado de las acciones hay harto "ruido de violines" y se habla de la inteligencia artificial. Entonces, está todo el mundo entusiasmado y quizá hay algo de burbuja en algunos subsectores. Pero hay partes en que la Bolsa está bastante castigada, como son los mercados emergentes y Latinoamérica. En valorización precio-utilidad, las bolsas latinoamericanas nunca habían estado tan baratas con relación a Estados Unidos en los últimos 30 o 40 años.

¿Y la Bolsa chilena y algunas de Latinoamérica se han transformado en refugio?

-Este año lo han sido. Las bolsas latinoamericanas se han portado bien por una mezcla de alza en las bolsas locales y la revalorización de las monedas de la región, las que estaban muy castigadas a fines del año pasado. Chile, a su vez, se está siendo beneficiado por el boom de la inteligencia artificial, el que aumenta la demanda por cobre porque sube la demanda por energía eléctrica.

Pero en el caso de la Bolsa chilena, también hay otros factores que influyen...

-Un factor que ha influido es que hemos tenido un Banco Central bastante dovish, con ganas de bajar tasas de interés, mientras que los otros bancos centrales latinoamericanos han sido un poquito más ortodoxos, han sido menos ganosos de bajar tasas...

¿Está influyendo el factor político en los mercados locales también?

-Desde hace un mes la Bolsa chilena ha estado plana o bajando...

Pero en pesos ha subido más de un 20% durante el año...

-El consenso a fines de año pasado atribuía una probabilidad muy alta de que venía un cambio hacia un gobierno más promercado. Algo de eso estaba influyendo en la entrada de plata a Chile... aunque estaba entrando plata a toda Latinoamérica.

Chile tuvo un punto mínimo de la Bolsa y del peso el día antes del plebiscito del primer proceso constituyente. A partir del 'no' a esa Constitución, empieza a recuperarse de a poco el tipo de cambio y la Bolsa. Y no era raro, ya que había un consenso de que el primer proceso constituyente era muy antimercado, antiempresa.