LITORALPRESS

Fecha: 24-07-2022
Medio: El Mercurio
Supl. : El Mercurio - Cuerpo B
Tipo: Opinión - Cartas
Título: **El nervioso dólar**

Pág. : 10
Cm2: 489,1
VPE: $ 6.424.592

Tiraje: 126.654
Lectoría: 320.543
Favorabilidad: Positiva

El nervioso dólar

EL AUMENTO DE CASI $250 EN EL DÓLAR ENTRE COMIENZOS DE JUNIO Y MEDIADOS DE JULIO nos invita a reflexionar sobre el manejo macroeconómico actual —que, en todo caso, es destacado en comparación internacional. ¿Qué produjo tamaña caída en nuestra moneda? ¿Podíamos evitarla? Más en general, ¿qué se puede mejorar?

Una parte de la depreciación del peso, en ese mes y medio, fue reflejo del mayor valor del dólar a nivel internacional, de la caída del precio del cobre y de una menor inclinación al riesgo de invertir en países emergentes.

Para dimensionar la importancia de esos factores globales, es fácil calcular que si nuestro peso se hubiera comportado como el dólar australiano (un importante productor de minerales), habría perdido $50. Si se hubiera comportado como el real brasileño o como el peso colombiano, habría perdido casi $100 o $140, respectivamente.

Traspiés internos

Otra parte de la caída del peso, difícil de cuantificar, reflejó otro escalón más en el descuento que arrastra nuestra moneda (y otros activos chilenos) desde el estallido social. Las estimaciones sugieren que, entre octubre de 2019 y fines de mayo pasado, podrían haberse acumulado cerca de $150 de exceso de depreciación. Pero cuesta encontrar nuevos elementos en el último par de meses —noticias de verdad relevantes—, que expliquen un descuento mucho mayor.

Parte de la depreciación también fue consecuencia de algunos tropezones de política económica durante la primera quincena de julio. Una vez que se desata la especulación y hay poca liquidez, el tipo de cambio puede sobrerreaccionar: nadie quiere tomar un cuchillo filoso que va cayendo. La fuerte disminución del tipo de cambio los días posteriores al anuncio de intervención sugiere que el mercado había exagerado.

¿Qué traspiés hubo? El anuncio de "intervención" por parte de Hacienda, un viernes antes de un lunes feriado, traslució nerviosismo. Los llamados a actuar al Banco Central por parte del Gobierno mostraron cierta descoordinación y cruzaron la peligrosa línea de mandarle mensajes al Central por la prensa.

Por el lado del Banco, no ayudó el silencio que mantuvo durante algunos días turbulentos, para luego entregar un comunicado que pareció forzado. Es mejor comunicar más seguido si las condiciones cambian. Además, aumentar la TPM en 75 pb, en un momento de alta volatilidad y cuando el mercado esperaba 100 pb, exacerbó la confusión.

La buena noticia es que las autoridades parecen haber tomado nota de estos contratiempos. Al mismo tiempo, hay que valorar que el Gobierno siga avanzando decididamente en el ajuste fiscal de este año y, también, que el Banco Central va adelantado en su tarea monetaria. Con todo, conviene evaluar retoques a nuestro marco de política económica para tiempos más peliagudos.

Ideas para mejorar

En el ámbito financiero, cabe analizar si la creciente fracción de derivados que se compensan en el exterior gatilla una inoportuna demanda por dólares en momentos de volatilidad. La mecánica es simple: se deben constituir nuevas garantías en dólares. Si se compensan en la cámara de Chile, las garantías adicionales se pueden constituir en pesos, evitándose ese círculo vicioso.

También son interesantes los hallazgos de Patricio Amenábar en su trabajo final del Magíster en Políticas Públicas de la UC. Motivado por los cambios que propone la nueva Constitución, investigó, entre otras cosas, cómo los bancos centrales "dan cuenta" a los Congresos en diversos países que son referentes para Chile. Luego de analizar horas de videos, aparecen tres regularidades interesantes.

Primero, el IPoM se suele entregar bastante antes de la visita al Congreso, de manera que la noticia es la interacción entre congresistas y autoridades monetarias respecto de lo que ha hecho el emisor y no, exclusivamente, sobre lo que dice o no dice el reporte (y menos aún sobre las proyecciones, que parece ser lo único que nos inquieta acá).

Segundo, la presentación inicial del Banco es escueta o inexistente. No se usa eso de realizar una presentación eterna de algo que ya está escrito. Se privilegia la interacción.

Tercero, y quizás lo más interesante, es que se produce un diálogo de preguntas y respuestas por turnos entre los distintos congresistas y las autoridades del Banco. En Chile, los senadores hacen numerosos comentarios, y pocas preguntas, muchas veces orientados a la refriega política. Por cada 10 minutos que hablan realizan 1,6 preguntas. En Australia, Nueva Zelandia y Reino Unido se hacen, en promedio, 5,5 preguntas en el mismo lapso. Acá, la autoridad que informa es libre de acumular, agrupar y, eventualmente, de no responder alguna pregunta. Allá el diálogo permite interesantes contrapreguntas y clarificaciones. Y, aun así, son reuniones más cortas.

Por último, del lado fiscal, sería útil aprovechar más el Informe Trimestral de Finanzas Públicas. El publicado hace un par de semanas da cuenta de una recaudación bastante mayor a la esperada; una positiva noticia que hay que entender más. Haría bien el sector privado en promover su difusión pública, tal como se hace con el IPoM. Especialmente, considerando que los desafíos fiscales que atravesamos nos acompañarán por un buen tiempo.

"Conviene evaluar retoques a nuestro marco de política económica para tiempos más peliagudos".