

José De Gregorio: "Nadie puede decir que el desempeño ha sido malo, pero sí les bajó los humos"

Domingo, 06 de Enero de 2019 - Id nota:824453

Medio : Pulso

Sección : Pulso Domingo

Valor publicitario estimado : \$15092300.-

Página : 6 y 7

Tamaño : 50 x 37

[Ver completa en la web](#)

P 6 PULSO DOMINGO

Domingo 6 de enero de 2019 - [www.pulso.cl](#)

N

No es tan pesimista como algunos de sus pares, no obstante, el expresidente del Banco Central (BC) José De Gregorio sí cree que el mundo se acerca a una desaceleración, que irremediablemente afectará a Chile. Y más que preocupado por la profundidad, está inquieto por su duración.

Este 2019, en todo caso, sería de tensa calma. "El mundo en términos de desempeño económico tuvo un 2018 relativamente positivo, pero muy malo en precios de los activos: las bolsas estuvieron muy mal, las monedas de los emergentes se depreciaron y los commodities cayeron, todos son indicios de que las perspectivas tienen riesgos negativos asociados a la incertidumbre que se prolongará a 2019", indica el flamante decano de la Facultad de Economía y Negocios (FEN) de la Universidad de Chile.

Con gráficos en mano hace su balance 2018: "La Bolsa en EE.UU. subió rápido, pero terminó mal, y uno ve en el mundo un deterioro en algunas décimas en las proyecciones: se pensaba que el crecimiento estaría en torno a 4% y es probable que se acerque a 3.5%, todavía expandiéndose a tasas razonables, pero con menos fuerza".

¿Qué se espera para este año?

— 2019 será un año de crecimiento razonable, algo menor de lo que esperábamos meses atrás. Los precios de los activos reflejan pesimismo y riesgo de que si hay situaciones que cambien el panorama, van a ser cosas negativas.

¿Y el acercamiento entre EE.UU. y China no puede aminorar esa incertidumbre?

— En 2018 hubo menor crecimiento, lentitud en todas las economías, pero no fue dramático. EE.UU. creció en torno a 3% y China sobre 6.5%, entonces hablar de que la guerra comercial es la causante de la desaceleración, no lo creo. Esto es más que la guerra comercial, hay mucho riesgo de ver qué pasa con EE.UU.

¿Por qué?
— Creo que es muy posible que EE.UU. tenga una desaceleración importante en 2020, y me he puesto más pesimista en las últimas semanas al ver que la conducción económica ha generado bastante más incertidumbre, con situaciones como la discusión entre el Presidente Trump y la Fed, los problemas con China, la paralización del gobierno por el presupuesto. Yo, en general, había estado más optimista sobre EE.UU., pero este conjunto de noticias puede terminar afectando el crecimiento; incluso los

ENTREVISTA CON EXPRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL Y DECANO DE LA FEN

José De Gregorio: "Nadie puede decir que el desempeño ha sido malo, pero sí les bajó los humos a los discursos demasiado exitistas"

— El economista explica que las cifras aún no cuadran: "Hemos visto bastante debilidad, incluso el crecimiento del empleo ha sido mucho más lento del que esperábamos".

— Para el futuro no es muy optimista: "2019 no será muy distinto que 2018, pero es probable que en 2020 veamos una desaceleración más significativa".

Una entrevista de MIRIAM LEIVA

mercados están previendo menos alzas de tasas, lo cual implica que el escenario económico va a ser de menor crecimiento.

¿Cómo ve la situación de China?

— China ha demostrado ser bastante resiliente y con capacidad de manejo para mantenerse a una tasa de crecimiento sobre 6%, pero en los próximos años debería caer hacia el 5%; la pregunta es a qué velocidad, pero seguirá siendo un motor importante del mundo.

Hay algunos analistas que han vaticinado una recesión pronto.

¿Lo comparte?

— No me gusta vaticinar. Si veo una probabilidad de que haya una desaceleración en EE.UU. que afecte la economía mundial en 2020, y si viene acompañada por la tendencia al menor crecimiento en China, no es descartable una recesión. Acá la pregunta es sus características y la salida. Partamos de una base que 2019 será un año no muy distinto que 2018, y que es probable que en 2020 sea el año en que veamos una desaceleración más significativa.

¿Cómo será esa desaceleración?

— Mi percepción es que no será tan profunda. Aún estamos con los efec-

tos de la crisis financiera que fue la segunda después de la Gran Depresión (1929); entonces vamos a tener una desaceleración bastante moderada, porque venimos a ritmo moderado, y no existen desbalances que hagan pensar que, además, habrá una crisis financiera que lleva a que la recesión sea muy grave. Eso no es probable.

¿Y en cuanto a duración?

— Podría ser una desaceleración relativamente prolongada, porque los instrumentos de política para reactivar la economía son mucho más limitados que los existentes hace 10 años.

¿En qué sentido?

— Primero, porque las tasas de interés ya son muy bajas en el mundo, y por ende el espacio de reducción es muy limitado. EE.UU. normalmente en sus recesiones ha bajado su tasa en cinco puntos porcentuales (pp), ahora a lo sumo tendría tres pp para actuar, y tiene muy poco espacio fiscal por la expansión de este gobierno, que lo deja con más deuda para enfrentar una crisis. Y este escenario no solo es de EE.UU., sino que del mundo entero.

¿Lo mismo le ocurriría a Chile?

PERSPECTIVAS A 2020

"Veo una probabilidad de desaceleración en EE.UU. y si viene acompañada por menor crecimiento en China, no es descartable una recesión".

POSICIÓN DE CHILE

"Chile, en un escenario de recesión internacional, se vería afectado, pero es mucho más resiliente que la gran mayoría de las economías emergentes".

PROYECTO PENSIONES

"Me llama la atención que haya analistas que han sido muy duros en lo fiscal en el pasado y que en estos momentos pareciera que no están preocupados".



— En Chile bajamos la tasa en 8 pp. y hoy en día esa posibilidad es más limitada; el espacio fiscal es menor, porque la vez anterior casi no teníamos deuda. Todavía tenemos instrumentos no convencionales. Con todo, Chile en un escenario de recesión internacional se vería afectado, pero es mucho más resiliente que la gran mayoría de las economías emergentes y tiene más capacidad de adaptarse sin necesidad de llegar a extremos de la crisis financiera para impulsar la economía.

¿Qué crecimiento espere en 2019?

— Algo menos de crecimiento, pero será razonable. Me parece adecuada la proyección del BC en torno a 3.5% o 4% en 2019, con algunas décimas menos que 2018. Y en 2020 algo menor, pero dentro de los márgenes.

¿Y en inflación?

— Estarán contenida y el BC va a seguir ajustando su política.

¿Coincide con ese ritmo de movimiento de tasas?

— Dado lo que está pasando con la actividad e inflación, el BC tiene un ritmo pausado que llegaría en la primera mitad de 2020 a entre un 4%



“Se dará la paradoja de que un gobierno de centroderecha termine subiendo los impuestos”

—José De Gregorio cree que este será el año de las reformas tributaria y de pensiones presentadas por el gobierno, aunque advierte que la segunda es mucho más relevante.

¿Por qué lado cree que se puede avanzar en el tema tributario?

—Este tema es extremadamente complejo. Desde el primer día que se desintegró el sistema lo consideré una mala idea, pero he sido crítico de la oportunidad y creo que cambiar la integración por un alza de impuesto al Global Complementario (tasas personales) implica que se va a salir con algo bastante distinto de lo que envió.

¿No comparte esa idea?

—Esto partió como una modernización, y hoy hay una alta probabilidad de que termine con un alza de tasas, o sea se dará la paradoja de que un gobierno de centroderecha termine subiendo los impuestos a cambio de la integración. El tema es muchísimo más profundo que cambiar una tasa por otra, y a mi juicio podríamos haber esperado un par de años para ver cómo funcionaba la reforma y de ahí proponer perfeccionamientos. No es saludable cambiar muy seguido el sistema tributario.

Pero la integración, según cálculos del gobierno, va a elevar la inversión y el crecimiento.

—Tampoco se puede argumentar que va a traer más inversión, el efecto es completamente incierto, y dada la magnitud de la reforma, que equivale a 0,3% del PIB (Pro-

ducto Interno Bruto), me atrevería a decir que los efectos no son muy relevantes ni en inversión ni en crecimiento. Esto es economía bien sencilla.

¿Cómo ve lo previsional?

—Creo que hay aristas muy complejas. Una de ellas es la parte fiscal, porque el proyecto contempla un aumento de gasto no financiado en el mediano plazo, y eso significa que para el futuro va a haber menos espacio para otros gastos. Por eso, siempre se piensa como una guía razonable el contar con ingresos permanentes para gastos permanentes.

¿Las holguras presupuestarias no serán suficientes?

—Ese es el segundo problema que me preocupa, porque cuando se empieza a expandir la red de solidaridad a la clase media —como plantea el proyecto—, es muy fácil ir sumándole un punto, lo que nos puede llevar a que tengamos un déficit previsional creciente. Porque es muy fácil prometer, aprobar, pero algún día hay que pagar, y el problema aquí es que tenemos que proteger las finanzas públicas.

¿Cómo se protegería?

—Se podría generar alguna fuente de financiamiento específico para ese gasto si se decide expandirlo, como por ejemplo, un punto más de cotización a cargo de las personas de un impuesto como el IVA. Yo creo que es importante y se debe insistir siempre en que las cosas no son gratis. Y que gastos permanentes no financiados sí pueden tener un costo en inversión, en crecimiento.

¿Le llama la atención que este gobierno, que ha enarbolado la responsabilidad fiscal, esté planteando esta fórmula?

—A mí me llama la atención que haya analistas que han sido muy duros en lo fiscal en el pasado y que en estos momentos pareciera que no están preocupados. Se argumenta que lo mismo se hizo en 2008, pero en ese entonces la situación fiscal era boyante. Tampoco creo que esto sea el camino al colapso, no me gusta inventar cosas, pero creo que de a poco vamos deteriorando nuestra fortaleza fiscal. ●

y 4,5%. Pero en el escenario que está siendo más probable, de un mundo con algo menos de crecimiento, es factible que esta alza de tasas sea aún más pausada.

Si 2020 viene más difícil, ¿este debería ser el año en que el gobierno haga todo lo posible por alentar más el crecimiento?

—No hay mucho que hacer, ya hay un buen marco de políticas macro. Lo otro está más relacionado con productividad, pero creo que esa es una tarea de todos los gobiernos, independiente del momento.

El gran problema del gobierno en 2018 fue el desempleo que terminó afectando las expectativas, ¿cómo ve 2019 al respecto?

—En primer lugar, hay alguna discusión sobre la cifra, pero yo creo que uno no puede descalificarlas cuando las cifras no cuentan la historia que creemos que debería contar. El INE sacó una separata técnica, el BC dijo que entre 2016-2018 hubo algunos problemas de medición, pero en 2018 vimos bastante debilidad en materia de empleo, incluso su crecimiento ha sido mucho más lento del que esperábamos. Yo esperaba mayor crecimiento del em-

pleo y los salarios; hubo una revisión de los salarios y aun así el resultado siguió relativamente débil.

¿A qué lo atribuye?

—Creo que tiene mucho que ver con la naturaleza del crecimiento más intensivo en el uso de tecnología que reemplaza mano de obra más rápido de lo que la economía puede abordar, y puede tener algo que ver con rezago. Son fenómenos que recién estamos viendo y que incluso son distintos de lo que sucede en otros lados: EE.UU. se recuperó con un mercado laboral bastante dinámico, y nosotros en 2018, con crecimiento mejorado, estamos con empleo de años de bajo crecimiento, similar a 2015.

¿Eso es lo que está afectando las expectativas?

—Sí tenemos un año en que la Bolsa está mal, en que los salarios y el empleo crecen lentamente, obviamente los indicadores son moderados, y eso lleva a que estas cifras económicas, que son bastante buenas en materia de crecimiento, no se transmitan a la percepción ciudadana.

¿Este menor optimismo nos va acompañar en 2019?

—Dado este fenómeno nuevo, no

creo tener los fundamentos para decir si va a persistir o no. Ojalá sea un problema de rezago, pero no sabemos cuán largo puede ser.

¿Eso podría enturbiar la imagen del gobierno?

—No creo que enturbie, nadie puede decir que el desempeño económico ha sido malo, eso sería incorrecto; pero sí les bajó un poco los humos a los discursos demasiado exitistas. Eso es lo que se está cuestionando, no el avance de la economía. Sí, creemos más, la economía está mejor, pero todavía tenemos cosas que no andan como esperábamos.

En este ambiente, ¿cómo ve a Brasil con Bolsonaro?

—Es una gran interrogante, algo completamente nuevo, con señales positivas y preocupantes. En alguna parte vi un titular: buenas perspectivas con temor, creo que eso lo refleja.

¿Puede pasar lo mismo que en Argentina con Macri, que llegó muy apoyado por los mercados?

—Una cosa que enseña Argentina es que no hay que pensar que el solo optimismo lo saca a uno adelante, sino que se deben hacer las tareas, y en orden. ●

EXTENDER PENSIONES

“Es muy fácil prometer, aprobar, pero algún día hay que pagar, y el problema aquí es que tenemos que proteger las finanzas públicas”.

CIFRAS DE DESEMPLEO

“Creo que uno no puede descalificar cuando las cifras no cuentan la historia que creemos debieran contar”.