

Tipo de cambio: más cerca de 600 que 700

Lunes, 25 de Marzo de 2019 - Id nota:840793

Medio : Diario Financiero
Sección : La Columna de...
Valor publicitario estimado : \$4112000.-
Página : 15
Tamaño : 16 x 20

[Ver completa en la web](#)

LA COLUMNA DE...



Jorge Selaive
ECONOMISTA JEFE
SCOTIABANK CHILE
Y ACADÉMICO FEN
U. DE CHILE

Tipo de cambio: más cerca de 600 que 700

■ Presenciamos una relevante discusión respecto a la velocidad de desaceleración en Estados Unidos. Aquellos que consideran que 2019 y 2020 serán años de menor crecimiento abundan; afortunadamente menos anticipan una recesión, pero son casi inexistentes los que consideran que el ciclo de expansión de EEUU continuará tal como lo hemos visto los últimos años.

La Fed ha dado un discurso que apoya la cautela de la política monetaria aún enmarcada en un proceso de normalización, pero significativamente más lento de lo que se consideraba hace algunos meses. Si bien no es aconsejable sobre-leer a la Fed e incluso es posible que esté subestimando las presiones inflacionarias, el mercado ha incorporado recortes en la tasa durante los próximos años. En la medida que no se internalice un escenario de recesión en EEUU, las economías emergentes deberían anda bien en este ciclo.

En la economía chilena, nos enmarcamos dentro de una recuperación que cíclicamente se interrumpe moderada y transitoriamente a mediados de 2018, pero que

debería retomar fuerza la segunda parte de este año. En ese contexto, a pesar de lo volátil del escenario externo, una guerra comercial que está causando efectos globales, dudas provenientes del Brexit, decepcionantes cifras en Alemania, recortes en crecimiento de China, y crecimiento global recortándose, el cobre ha sostenido e incluso aumentado su valor.

Que el cobre mantenga niveles cercanos a US\$3/lb. es una excelente noticia para Chile y las economías emergentes que, poco a poco, están volviendo a “estar de moda”. Aquello puede mitigar de manera importante una desaceleración global, pues afianza las relevantes inversiones contempladas en minería, genera externalidades relevantes en otros sectores y mejora la situación fiscal. Con todo, la economía se movería desde este bajo crecimiento de los primeros meses hacia mejores cifras de empleo y salarios la segunda parte del año, afianzando consumo y concretando inversiones sectoriales.

Por el lado monetario, parece notable cómo un consenso que esperaba agresivos aumentos en la tasa de política monetaria tan solo algunos trimestres, ahora los

descarte casi por completo. El escenario ha cambiado, pero no radicalmente como para moverse hacia una inacción excesivamente prolongada por parte del Banco Central. Seguimos esperando que el próximo aumento en la TPM ocurra hacia mediados de año, y si nuestro escenario de actividad se concreta, tengamos otro incremento tarde en el año. Si la inversión se recupera tal como lo está haciendo y recibe combustible adicional por parte de la reforma tributaria -por el canal de las expectativas y las confianzas, al menos-, no cabe más que esperar que la política monetaria actúe dando equilibrio a la demanda interna.

Combinando ambos escenarios, nos encontramos con EEUU en, ojalá, un suave proceso de desaceleración, en tanto Chile en senda de recuperación y claro cierre de brechas. Aquello es compatible con apreciaciones del peso respecto al dólar, pues en la medida que aquello ocurra, también tendremos ajustes en las tasas de política monetaria más pronunciados en Chile que EEUU y mayor apetito por atraer capitales hacia nuestra economía. Parece entonces más probable que el tipo de cambio se acerque a \$600 que a \$ 700 por dólar durante este 2019.

¿Cuáles son los riesgos? Uno que no podemos minimizar es la desaceleración China. La autoridad ha planteado un rango de crecimiento entre 6,0% y 6,5% para 2019, y ha mostrado gran proactividad entregando estímulos para apoyar una desaceleración suave a través de medidas monetarias y también directas de gasto público en infraestructura. Cabe sólo esperar que esa práctica permanezca.

“ Nos encontramos con EEUU en, ojalá, un suave proceso de desaceleración, en tanto Chile en senda de recuperación y claro cierre de brechas”.