

Alejandro Micco y nuevo paquete económico del gobierno: "Puede ser necesario que tenga que haber un apoyo a empresas más grandes"

Viernes, 10 de Abril de 2020 - Id nota:916672

Medio : Pulso
Sección : Economía & Dinero
Valor publicitario estimado : \$11305202.-
Página : 6 y 7
Tamaño : 27 x 27



FOTO: LUCAS NAVARRO

Una entrevista de
JUAN MANUEL VILLAGRÁN

TRATANDO de adaptarse a una realidad laboral a distancia está Alejandro Micco, actual profesor asociado de la Universidad de Chile y exsubsecretario de Hacienda del último gobierno de Michelle Bachelet, quien también fuera asesor *senior* del mismo ministerio en el primer gobierno de la expresidenta, desde donde le tocó enfrentar la crisis financiera de 2008.

El académico que lidera las cátedras de macroeconomía financiera y de mercado del trabajo en la casa de Bello, se hace un espacio para analizar con PULSO el paquete económico que está impulsando el gobierno de Piñera para enfrentar las externalidades negativas del coronavirus.

¿Cómo evalúa el actuar de las autoridades económicas en esta contingencia?

—Todas las autoridades económicas lo han hecho bien y lo correcto es darle el beneficio de la duda en estas circunstancias. Ellos son la autoridad central que en este momento puede hacer los cambios importantes en una situación de crisis tan inusual como la actual. El Banco Central se ha movido rápido bajando las tasas y ofreciendo un paquete no convencional

ENTREVISTA CON ECONOMISTA Y EXSUBSECRETARIO DE HACIENDA

Alejandro Micco: "Puede ser necesario que tenga que haber un apoyo a empresas más grandes aún"

—Una de las voces económicas relevantes del último mandato de Michelle Bachelet, se muestra conforme con el manejo económico que ha hecho la actual administración respecto a la crisis. Falta, a su juicio, más claridad de cómo se está viendo la salida de la crisis.

de compra de bonos con colateral de instrumentos corporativos. Además, el BC está dispuesto a poner nuevas herramientas sobre la mesa.

¿Cómo evalúa el segundo paquete de medidas anunciado esta semana?

—El fondo que se creará para el apoyo al ingreso de las personas entiendo que se solventará a través de lo que no sean capaces de gastar los ministerios debido al estado actual de la economía. Esos superávits los van a reasignar a este fondo, que me parece bien que lo piensen destinar a los hogares de menores ingresos.

No ha habido mayor detalle en qué se utilizarán los recursos equivalentes al 0,8% del PIB de este fondo...

—Creo que están comunicando que están los recursos para en su momento dar apoyo a los hogares de menores ingresos con bonos u otras políticas focalizadas.

¿Qué le parece la medida de los US\$ 3 mil millones destinados al Fondo de Garantías para Pequeños Empresarios?

—Las políticas de apoyo a la liquidez financiera de las empresas se está jugando hoy en dos tiempos. Dada la fuerte caída en las ventas, creo que habría que pensar en cómo dar liquidez casi inmediata a las empresas, por lo que creo que el mecanismo que ahora pro-

“Si se llega al 50% de deuda (...) buena parte de los ingresos fiscales irán a pagar interés”

¿Se le ha dado más énfasis al shock de demanda que al de oferta?

–La discusión de política ha estado mucho más centrada en tratar de fortalecer la demanda, pero estamos sufriendo un shock de oferta muy grande, que es cuando los trabajadores no pueden ir a la empresa a trabajar o bien, quizás la productividad no está siendo la misma de forma remota. Es relevante que este shock de liquidez que están teniendo las empresas no se transforme en un fenómeno donde no puedan comprar insumos para producir. Hay que evitar que la mora de las empresas pase a una crisis financiera, lo que agravaría el shock de demanda. El gobierno ha abarcado todos los shocks, incluyendo el social.

¿Han sido correctas las cuarentenas graduales que se han impulsado?

–Todavía tenemos incertezas sobre si las medidas más drásticas, como las cuarentenas, serán medidas de una sola vez o si serán cíclicas, es decir, que se tengan que tomar una o

dos veces más. Si se hacen por una segunda vez, la liquidez de las empresas estará mucho peor que para la primera cuarentena y, además, el Banco Central tendrá menos herramientas y el gobierno tiene recursos limitados, por lo que se hace relevante que las medidas que se tomen hoy para salvar la economía, no hipotequen completamente el crecimiento económico futuro. Vamos a tener un déficit grande, más que por las políticas como el bono Covid-19, por la caída gigantesca de la recaudación tributaria. Hay que recordar que el mayor déficit que tuvimos en 2009, más que por el gasto, fue por los menores ingresos fiscales.

Ante la magnitud de esta crisis, hay economistas que han señalado que todavía hay espacio fiscal para gastar y endeudarse más. ¿Cree lo mismo o bien estima que no estamos en una situación tan holgada?

–No estamos en una situación tan holgada. Cierta espacio adicional hay –no mucho más de lo que se ha

puesto ahora-, pero no hemos dimensionado todavía cuánto será el aumento del déficit fiscal con la caída de los ingresos tributarios. Si mal no recuerdo, dos tercios del déficit fiscal de 2009 se explicaron por menores ingresos tributarios.

¿A cuánto déficit fiscal se podría llegar?

–Si salta a 10%, la deuda va a saltar en siete puntos más. Si el país llega al 50% de deuda a una tasa baja, buena parte de los ingresos fiscales irán a pagar tasas de interés. Falta mayor claridad del gobierno o un anuncio para saber cómo se está viendo la salida de esta crisis, cómo se están proyectando los periodos de cuarentena y por cuánto tiempo. Eso ordenará el cuánto se puede gastar. Falta visión de más largo plazo, tanto de las autoridades económicas y sanitarias sobre la salida de esto, cuál es el plazo. El Banco Central indicó que el tercer trimestre esto se empezaría a recuperar, pero existe una posibilidad alta de que esto no sea así. ●

pone el Ejecutivo a través del Fogape debería estar pensado más para una segunda etapa, más de reactivación, cuando las empresas necesiten más capital de trabajo. Por eso creo que tendría que haber una medida más instantánea, como un aplazamiento de las cuotas de manera automática a todos los deudores del sistema financiero de empresas; por ejemplo, de créditos comerciales o de hipotecarios para otros fines distintos a vivienda.

¿Qué tiene que ocurrir para que ese aplazamiento automático pueda ser una medida real por parte de las autoridades?

–Es muy importante que el Ministerio de Hacienda genere una mesa de trabajo con el Banco Central, la CMF y las instituciones financieras para coordinar medidas de este estilo. Se debería conversar sobre una postergación coordinada en los vencimientos que vengan en los próximos tres o cuatro meses. Para concretar esto, el Banco Central podría ofrecer a los bancos una línea de financiamiento más barata, por ejemplo de tasa cero nominal, para que éstos puedan financiar estas postergaciones o aplazamientos. Así los bancos podrían sacar un *spread* por la inflación, lo que sería un incentivo para ellos, porque ganarían algo, y además, estos créditos de repactación

OBJETIVO

“Hay que evitar que la mora de las empresas pase a una crisis financiera, lo que agravaría el shock de demanda”.

¿REPUNTE?

“El Banco Central indicó que el tercer trimestre esto se empezaría a recuperar, pero existe una posibilidad alta de que esto no sea así”.

HOLGURA FISCAL

“Todavía no hemos dimensionado cuánto será el aumento del déficit fiscal con la caída de los ingresos tributarios”.

automática podrían contar con algún tipo de garantía como la que anunció el gobierno con el Fogape.

¿Por qué cree que el gobierno no ha hecho esto?

–Por la necesidad de tener que poner a todas las entidades de crédito de acuerdo. Ahí el rol que tiene que jugar Hacienda es clave, convocándolos a todos y poniendo incentivos como los que mencioné anteriormente, pero tam-

bién podría poner el garrote. El mismo garrote que nos están poniendo a todos los que estamos en cuarentena y que no podemos salir a la calle.

¿Faltó en este anuncio poner sobre la mesa medidas que también ayuden a empresas con ventas anuales sobre 1 millón de UF?

–Que la ayuda se haya ampliado hasta las de 1 millón de UF es bueno. De igual forma, puede ser necesario que tenga que haber un apoyo a empresas más grandes aún. Aunque tenga una mirada de centroizquierda no puedo cerrarme a pensar eso. Hay que tratar que la menor cantidad de la actividad se frene, evitar que una empresa quiebre, dándole liquidez. Son medidas estudiadas y válidas. Ahora, si se va a hacer un rescate a una gran empresa, es necesario que se tomen otros resguardos, porque los montos involucrados serían mayores y los dueños de esas empresas tienden a ser personas de muy altos ingresos. En caso de comprar deuda, garantía de deuda o *equity*, sería fundamental pedir *covenants* o restricciones claras a cambio de la entrega de liquidez con recursos fiscales, tales como fijar políticas de dividendos, salarios y traspaso de liquidez entre partes relacionadas. BancoEstado tiene la capacidad técnica para hacer este análisis. ●