



■ El economista señala que el crecimiento de este año está sesgado a la baja luego de los anuncios en EEUU, los cuales llevarían tanto a la Fed como al Banco Central a retomar bajas de tasas.

POR SEBASTIÁN VALDENEGRO

Vittorio Corbo tiene varios episodios que dan cuenta de su cercanía con Estados Unidos y, en general, Norteamérica. El economista de la Universidad de Chile obtuvo su doctorado en el prestigioso MIT a fines de los 60 y principios de los 70. Luego, fue profesor titular y director del Instituto de Economía Aplicada de la Universidad Concordia, en Montreal, Canadá, país donde también asesoró al Gobierno.

Por lo mismo, el escenario internacional siempre ha sido una de las obsesiones de quien presidiera el Consejo del Banco Central chileno entre 2003 y 2007.

Académico y hoy director de varias empresas, Corbo analiza el anuncio de nuevos aranceles a cientos de países aplicados por el Gobierno de Donald Trump en Estados Unidos, noticia de alcance global de la cual no quedó exento Chile, ya que las mercancías criollas recibirán el gravamen base de 10% al ingresar a la principal economía mundial, exceptuando -por ahora- algunos productos estratégicos como el cobre y el litio.

— **¿Cómo recibe el anuncio de aranceles? Varios analistas señalan que estuvo en la parte alta de lo esperado, algo así como el peor escenario.**

— Aunque se esperaba algo, esto estuvo en el límite superior de lo que se esperaba, especialmente los aranceles que le puso a los países asiáticos, no solo China, sino que también a Vietnam, Camboya; y a Europa.

Esto está dentro de una estrategia que la encuentro equivocada, que es tratar de reconstruir el sector manufacturero en los Estados Unidos.

El sector manufacturero en EEUU no es un principal creador de empleo, porque en ese sector ha aumentado mucho la productividad. La agricultura tampoco es un buen sector generador de empleo, que hace 10-20 años atrás era más del 25% de la fuerza de trabajo. En cambio, hoy está en el 1% porque ha aumentado mucho la productividad. Hay muy buenos empleos en Estados Unidos, a tal punto que la tasa de desempleo es muy baja, está en torno al 4%. Y eso es básicamente

VITTORIO CORBO,
EXPRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL Y
LOS ARANCELES DE TRUMP:

“Este problema nos pilla confesados, pero no hay dudas de que vamos a sufrir por EEUU y China”

porque se han creado muy buenos empleos en el sector servicios, en el sector tecnología, y si hay algunos sectores que se van quedando atrás, como la manufactura, es porque en un mundo integrado no son capaces del aumento de productividad que se requiere en esos sectores, pero eso es parte del desarrollo de los países.

El mundo envidia lo que ha hecho Estados Unidos en inteligencia artificial, en universidades de primer nivel. Entonces, esto de pensar reconstruir el sector manufacturero detrás de aranceles, es algo que nosotros tratamos acá en los 50 del siglo pasado y pagamos un tremendo costo.

— **La industrialización sustitutiva de importaciones.**

— Sí, y en esta oportunidad va a haber un tremendo costo.

Aquí no se escuchó mucho a economistas tan buenos que tiene Estados Unidos, varios premios Nobel, muchos de ellos en comercio internacional.

Entonces, estas son algunas ideas donde no hubo suficientes insumos de gente que entienda más de cómo funciona el comercio internacional. No hay duda de que esto va a tener un efecto grande.

— **¿Principalmente en Estados Unidos?**

— Especialmente en EEUU y también en China, pero sobre todo en

“El mundo envidia lo que ha hecho Estados Unidos en inteligencia artificial, en universidades de primer nivel. Entonces, esto de pensar reconstruir el sector manufacturero detrás de aranceles, es algo que nosotros tratamos acá en los 50 del siglo pasado y pagamos un tremendo costo”.

Estados Unidos, ya que se ha creado una tremenda incertidumbre. ¿Hacia dónde vamos? Para las empresas se postergan las inversiones. Ya habíamos tenido una caída brutal en la confianza de los consumidores el último mes. Ahora va a ser mucho peor, con lo cual el consumo se va a ralentizar. Como contraparte, hemos visto que ha aumentado mucho el ahorro porque la gente asustada no sabe qué va a pasar mañana.

— **¿Esto confirma la expectativa de que Estados Unidos entre en recesión?**

— Claro, podría entrar. Hoy esa probabilidad es más alta que lo que era el domingo, y así sucesivamente ya que recién este miércoles conocimos el anuncio.

Entonces, es más la probabilidad que lo que era hasta el miércoles al mediodía. Pero no hay duda que se va a desacelerar la economía estadounidense.

— **Respecto al impacto en Chile, ¿cómo lo está viendo? Porque algunos respiraron con cierta tranquilidad, ya que -por el momento- no se van a aplicar, por ejemplo, aranceles ni al cobre ni a los productos forestales, ni tampoco a los minerales críticos.**

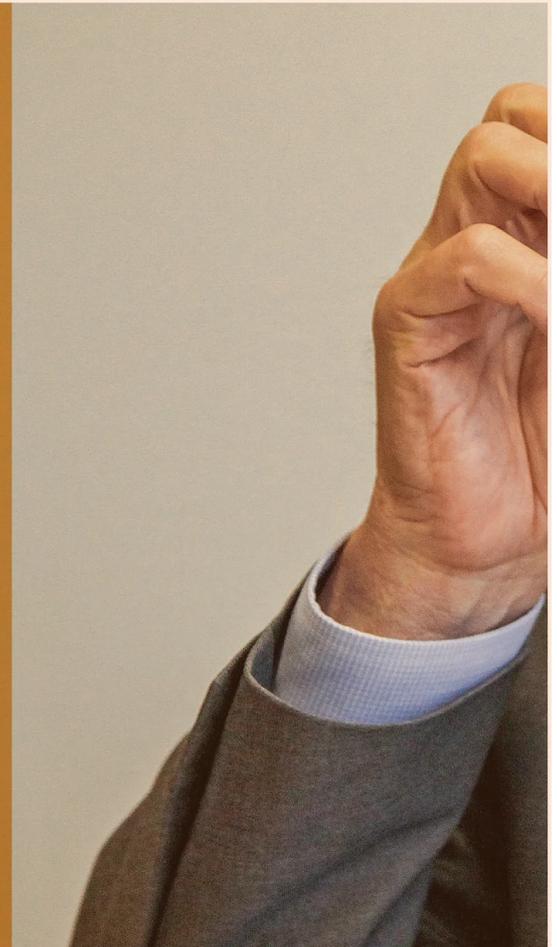
— Primero, respecto al cobre, hay un estudio que lo pidió el Presidente Trump a la Oficina del Representante de Comercio. Ese

estudio está en elaboración y lo va a tener en su escritorio en los próximos tres o cuatro meses. Así que lo del cobre no está descartado, pero no hay duda que a Chile se le aplica solamente, hasta ahora, el arancel general del 10%.

Chile va a tener la ventaja frente al resto de los países, no de América Latina, sino que respecto a países de otras partes del mundo. Pero el principal costo de Chile no va a ser la parte comercial, sino el principal costo de Chile será la desaceleración de la economía global y la incertidumbre le va a pegar a todos.

Entonces, no nos salvamos, estamos en el planeta Tierra al igual que el resto. Ahora, lo que sí es verdad es que Chile está mejor preparado porque nos pilló con un ajuste macroeconómico hecho.

O sea, nosotros estábamos en una situación paupérrima hace dos o tres años atrás, pero eso se ha arreglado muy bien. Tenemos un déficit en cuenta corriente muy pequeño, bajo el 2%. El Banco Central ha hecho su trabajo en llevar la inflación hacia abajo. Nos pilla confesados este problema, pero no hay duda que vamos a sufrir porque el mundo se ha desacelerado y los que más se van a desacelerar son dos países que son centrales para nosotros: Estados Unidos y especialmente China. El mercado está leyendo bien eso con la caída importante





que ha tenido el precio del cobre.

- **¿Este panorama sesga a la baja la proyección de crecimiento para Chile de este año?**

- Sí, esto le pone un sesgo a la baja al crecimiento, especialmente avanzado este año y el próximo año. Entonces, no podemos aislarnos porque estamos en el planeta Tierra con todos y con las dos economías más grandes del mundo, que van a tener una desaceleración importante.

Ahora, si hay represalias, no hay duda que otros países también van a sufrir más, porque las represalias también les afectan a ellos.

Lo que deben hacer los países que tienen espacio es buscar medidas compensatorias. Ahí creo que Europa va a tener más capacidad de respuesta a través de medidas internas. Por ejemplo, lo que ha hecho Alemania de aprobar un aumento de un trillón de euros en gasto en defensa y en infraestructura por los próximos diez años, le va a dar un estímulo a Europa. O sea, Europa se ve mejor hoy día. Esto está obligando a Europa a despertar.

El desafío para los bancos centrales

- **¿En cuanto a la política monetaria, esto abre el espacio para que la Fed y el Banco Central chileno recorten más rápido las tasas de interés?**

- Partamos por Estados Unidos y la Fed.

La Fed va a estar en una posición complicada porque esto para Estados Unidos es un *shock* inflacionario. Los aumentos de aranceles que hizo Trump en su administración anterior se ha estimado que más o menos el 60% del alza de aranceles

“No nos salvamos, estamos en el planeta Tierra al igual que el resto. Ahora, lo que sí es verdad es que Chile está mejor preparado porque nos pilló con un ajuste macroeconómico hecho”.

se traspasaba a precio y el otro 40% se repartía entre que las empresas disminuían sus márgenes de comercio y el exportador bajaba el precio para no perder mercado. Entonces, la Fed de Estados Unidos va a estar entre la espada y la pared: una economía desacelerándose y con un riesgo grande de recesión; y al mismo tiempo, una inflación que va a subir en los próximos 12 meses. Esto pilló a la Fed en una situación en la cual todavía no llegaba a la meta y, lo que es peor, que en los

últimos 30 días ya habían subido significativamente las expectativas de inflación.

Esto no va a ser fácil para la Fed. En su próxima reunión va a mantener la tasa hasta que vaya viendo cómo se desarrolla esto.

Y eso significa que va a empezar a entrar en tensiones muy fuertes con la administración Trump, porque Trump ya la estaba presionando antes que bajara la tasa de interés. Entonces, la Fed va a tener que moverse con mucho cuidado internamente.

- **¿Qué significa esto para Chile?**

- Esperar que la inflación siga bajando hacia la meta y, en algún

momento, si la cosa lo requiere, bajar tasas. Pero tiene que primero asegurarse también que mantengamos estas cosas ordenadas, la estabilidad macro. Pero esto hace más probable que más adelante tenga que bajar la tasa, porque va a haber una desaceleración importante de la economía mundial y eso va a ayudar a hacer bajar más la inflación en Chile, porque a nosotros no nos pega tan directamente el aumento de aranceles.

Nosotros no vamos a hacer cosas de subir aranceles a Estados Unidos, ¿para qué nos vamos a disparar en el otro pie, si ya nos dispararon en uno?