

# EL MERCURIO

## ECONOMÍA Y NEGOCIOS | B

SANTIAGO DE CHILE, JUEVES 23 DE DICIEMBRE DE 2010

economiaynegocios@mercurio.cl

BOLSAS DE VALORES			UF		MONEDAS			MATERIAS PRIMAS		
Índice	Valor	Var. (%)	Día	Valor (\$)		Valor	Var. (%)		Valor	Var. (%)
Ipsa	4.885,83	-1,32	Miércoles 22	21.449,33	Dólar observado	469,82	0,24	Cobre (US\$/Libra)	4,27	0,05
Igpa	22.842,13	-0,99	<b>Jueves 23</b>	<b>21.450,02</b>	Dólar interbancario	469,30	0,04	Petróleo WTI (US\$/Barril)	90,48	0,73
Dow Jones	11.559,49	0,23	Viernes 24	21.450,71	Euro	614,79	0,06	Oro (US\$/Onza)	1.385,05	-0,04
Nasdaq	2.671,48	0,15	Sábado 25	21.451,40	Euros por US\$	0,76	-0,01	Calulosa NBSK (US\$/Ton.)	949,49	0,00
Bovespa	68.470,76	0,38	Domingo 26	21.452,09	Peso argentino por US\$	3,97	0,00	H. Pescado (US\$/Ton.)	1.450,00	0,00



**Jorge Quiroz** discrepa del BC respecto a que el tipo de cambio está en un valor "coherente"

COLUMNA DE OPINIÓN | 88

## Al borde de la incoherencia

Jorge Quiroz C.

Economista y Socio de Quiroz y Asociados

En su reciente Informe de Política Monetaria, el Banco Central señala, de modo ligeramente cursi, que el tipo de cambio está en "los mínimos coherentes con su tendencia de largo plazo". Si el tipo de cambio está en los mínimos coherentes, querrá decir entonces que estamos al borde de la incoherencia.

Según el Banco Central la bolsa estaría sobrevalorada. Lo que no dice es que la sobrevaloración de la bolsa no es sino la otra cara de la subvaluación del tipo de cambio.

**No se trata sólo de un problema "sectorial", como sugirió el presidente del Banco Central.**

Si antes los tipos de cambio se medían tomando como referencia los precios de los bienes de consumo, que es como lo sigue haciendo nuestro

Banco Central, la experiencia internacional reciente ha demostrado que las apreciaciones de las monedas parecen medirse mejor contra el valor artificialmente alto que adquieren los activos. Después de todo, los precios de los bienes manufacturados en una economía abierta como la chilena están mayoritariamente disciplinados por las exportaciones de Asia emergente, todo un bloque comercial con moneda local abiertamente subvaluada.

Un Banco Central que los especuladores perciben como indolente frente a la apreciación de la moneda sólo puede alimentar mayores compras de activos en Chile. Pero, para agregar más incoherencia al asunto, el Banco Central proyecta, en su "escenario base" una tendencia...a la depreciación de la moneda. ¿Se entiende el asunto?

Quizás se entienda eso si se considera que el Banco Central proyecta un precio del cobre en USD 3,3, de

ahí suponemos viene la depreciación en el largo plazo de la moneda de sus modelos. Pero, por la misma lógica de su raciocinio, cuando confirme que el cobre no se detiene en USD 4 la libra sino que llega a niveles cercanos a USD 5, incluso con crisis europea mediante, no podemos sino esperar que continúe perseverando en dejar que el tipo de cambio caiga a donde tenga que caer. El país debe evitar que ello ocurra.

Digamos las cosas como son. El mundo hace rato ya que entró en guerra de devaluaciones e intervenciones cambiarias; la economía que más crece industrialmente, China, tiene su moneda pegada al dólar, de modo tal que cuando el dólar se deprecia, también se deprecia el Yuan y barre con lo poco que queda de industria en Chile. Las devaluaciones que sobrevendrán cuando el Euro entre en su crisis final son cosa de meses.

Como lo señaló recientemente Ben Bernanke, esta guerra de intervenciones cambiarias deja un peso inequitativo del ajuste precisamente en países que, como Chile, optan por la ortodoxia.

Con un volumen de comercio que alcanza casi un 60% del PIB en Chile, los sectores transables, y en particular los exportadores, son la base de nuestro crecimiento y prosperidad a largo plazo.

Las intervenciones cambiarias, si bien no son la panacea, sí pueden proveer una modesta pero esencial protección a vitales sectores de nuestra economía. No se trata sólo de la agricultura, o de un problema "sectorial", como sugirió el Presidente del Banco Central: se trata también del sector industrial, del forestal y de la pesca. ¿O queremos al final que sólo quede el cobre y el resto de los chilenos viviendo de subsidios del Estado? ¿Es coherente eso?