Diario El Mercurio
Economía y Negocios
Jueves 09 de octubre 2008

El "blindaje" no sirve sin "maniobra"

Jorge Quiroz

Dentro de las curiosidades tecnológicas de la II Guerra Mundial, destaca en particular el tanque T-34, producido masivamente por la industria soviética para hacer frente a la invasión alemana. El tanque tenía mejor refuerzo de acero que la mayoría de los tanques alemanes; definitivamente, por "blindaje" no se quedaba. Pero su diseño era peculiar: avanzaba cuando el pedal se soltaba y frenaba cuando el pedal se oprimía... El resultado era lamentable: cuando el conductor quedaba incapacitado, lo que en combate no era poco frecuente, soltaba naturalmente el pedal y el tanque alcanzaba entonces la velocidad máxima, con el resultado de frecuentes choques entre los propios tanques soviéticos y pérdidas cuantiosas. Ahí, el blindaje soviético se volvía contra sí mismo.

Esperemos que no pase lo mismo en Chile: "Mucho blindaje, pero poca maniobra".

En efecto, mucho se ha hablado de que la economía estaría "blindada" para enfrentar las turbulencias del momento. Hay razones objetivas para ello: a junio de 2008 la posición deudora neta del país -activos en el exterior menos pasivos con el exterior- era de sólo 14 mil millones de dólares, unos 8,5 puntos del PIB, y por esa medida, una de las más bajas dependencias financieras de los últimos 10 años. Pero esa es la cifra "neta". Una película distinta surge cuando miramos el detalle: la posición de activos netos viene principalmente de la autoridad monetaria, el sector público y los inversionistas institucionales, con 20, 15 y 45,5 mil millones de dólares, respectivamente. Por el lado de los pasivos, en cambio, tenemos a los bancos y otros agentes económicos -principalmente empresas- con 16 y 78 mil millones de dólares, respectivamente. Se estima que estos últimos deberán pagar al exterior unos 17 mil millones de dólares en los próximos 12 meses...

Aquí es donde, además del blindaje, entra la capacidad de maniobra. Es perfectamente posible que, en ausencia de una acción decidida y radical de nuestras autoridades fiscales y monetarias, nos encontremos con la paradoja de que el mercado de capitales chileno enfrente una aguda estrechez de crédito al tiempo que seguimos, como país, manteniendo significativos activos en el exterior. Ya hay indicios de ello: escasez de dólares y alzas drásticas en las tasas de crédito a las empresas.

¿Qué maniobra se requiere? Básicamente, la disposición masiva y barata de crédito al sector financiero y mercado de capitales por la vía del reciclaje de parte de los activos del fisco que están en el exterior hacia el mercado chileno. El ministro de Hacienda ya dio una señal al respecto, pero fue tímida y de corto alcance: depósitos a treinta días por mil millones de dólares y ni tan baratos.... En el intertanto, en ausencia de una medida más radical y cuantiosa en monto, plazos y extensión a toda la banca, lo que veremos será un ajuste drástico del crédito,

lo que impactará a la inversión y a la actividad económica en general. Por su parte, la (artificial) escasez de dólares en el mercado local empujará al dólar a elevados niveles, lo que alimentará rumores y acciones desestabilizadoras que no tendrían por qué ocurrir con el "blindaje" de que disponemos. Como en los tanques rusos, el blindaje no basta; también se requiere maniobra.

¿Qué maniobra se requiere? Básicamente, la disposición masiva y barata de crédito (...) por la vía del reciclaje de parte de los activos del fisco que están en el exterior.