

El economista de la UC enfatiza que “esto no se trata de fríos números, sino del sustento de miles de hogares y empresas”, por lo que, plantea, en Chile se deben “debatir, con altura, estrategias que combinen la protección de los grupos más riesgosos y mantener la economía funcionando”. Prevé una caída del PIB de más del 2% este año, si se extienden por mucho tiempo las cuarentenas.

Funcionando desde su hogar, como un alto número de santiaguinos, se encuentra el exvicepresidente del Banco Central y actual académico de la UC, Sebastián Claro. Su mirada de la crisis que enfrentan el mundo y Chile por los efectos del coronavirus es serena, pero preocupante. Pone sobre la mesa una discusión que, a medida que avancen las medidas restrictivas a nivel nacional para contener la pandemia y, en paralelo, se empiecen a sentir con más fuerza los efectos económicos y sociales, solo irá *in crescendo*. “Quiero hacer ver un dilema sobre el cual se discute poco en público. Un aislamiento total del país, por muchos meses, me parece insostenible, y es, en ese sentido, que menciono que se deberán diseñar estrategias para poder aislar y proteger la salud de los enfermos y grupos vulnerables, sin paralizar un país”, dice Claro. **A su juicio, ¿cuál será la profundidad de la recesión que experimentará este año la economía mundial?**

—Es muy difícil saberlo. A juzgar por las cifras conocidas desde China del impacto del cierre de una parte importante de su economía, o de las peticiones de seguro de desempleo esta semana en EE.UU., estamos frente a un shock muy grande. La evidencia sugiere que el impacto directo de un mes semiparalizado podría significar una caída de 10% o 15% en la actividad en ese mes. Una paralización total o sincronizada entre países podría ser aún más dura.

¿Qué ha hecho que el golpe económico sea tan fuerte?

—El cierre de las actividades productivas, sumado a la caída en demanda por el susto de las personas y la incertidumbre sobre sus ingresos, ha producido este efecto inmenso. Posiblemente, las dudas más grandes están en la duración de estas cuarentenas y en los efectos permanentes que este shock, que es eminentemente transitorio, pueda tener. Un apagón de pocas semanas puede ser manejable, pero un cierre extendido no solo es socialmente muy complejo, sino que puede gatillar un problema de quiebra de empresas, aumento fuerte del desempleo y efectos sobre el sistema financiero.

¿Serán suficientes las medidas monetarias y fiscales que se están tomando, o faltan herramientas y recursos para enfrentar un fenómeno como este?

—Las medidas monetarias y fiscales, por fuertes que sean, no podrán sino atenuar el shock, porque es imposible sustituir el efecto de parar las economías. Donde sí pueden hacer una diferencia, es evitando que los efectos sean permanentes, al facilitar la provisión de crédito y apoyar a las personas. Suponiendo que esto dura tres o cuatro meses, lo que es discutible, las políticas monetaria y fiscal deben lograr que la economía salga lo menos dañada posible. El rol yo lo entiendo en ese sentido.

¿Puede haber quiebras masivas de empresas en el mundo, y eso dar paso a una crisis financiera?

—Quiebras van a existir, y muchas. El sistema financiero mundial está más sano que lo que estaba en 2008, donde fue el centro del problema. En esta ocasión está con mucho menores niveles de apalancamiento y sin claros bolsones de activos tóxicos. Por ello, está mucho mejor preparado. Pero lo que menciona



SEBASTIÁN CLARO, EXVICEPDTE. BANCO CENTRAL

“Un país paralizado por varios meses, dudo que resista económicamente”

Propuesta de permitir al BC comprar bonos del Tesoro: “Las condiciones actualmente no parecen justificarlo”

es un escenario de riesgo que podría incrementarse en la medida que las cuarentenas se perpetúen y los gobiernos estén limitados en sus políticas. Con esto me refiero, principalmente, a que no estén en condiciones de endeudarse y tener déficits fiscales importantes.

¿Cuánto cree que durará lo peor de este shock antes de empezar a mejorar?

-Es muy difícil de prever y yo no tengo los conocimientos científicos para responder eso, pero veo difícil que en dos o tres meses este shock desaparezca. Por eso pienso que la clave es que los gobiernos y las personas, nos podamos adecuar. De otra manera, si tenemos que vivir encerrados por varios meses, el impacto social y económico va a ser muy significativo. Eso no es de equilibrio. Los mercados parecen anticipar que esto será más o menos extendido, a juzgar por las caídas en la bolsa y los mayores costos de financiamiento.

Entonces, ¿se justifica el pánico de los mercados?

-El pánico tiene casi por definición un elemento injustificado, pero es, al mismo tiempo, inevitable cuando la incertidumbre es muy grande, y cuando la salud está en juego. La corrección de precios de activos, que ha sido muy generalizada, da cuenta de un refugio apabullante en el dólar y en instrumentos de plazo muy corto. Estas caídas han sido, en parte, inmunes a las bajas en tasas de interés de los bancos centrales, y reflejan una perspectiva muy mala de actividad y una prima de riesgo extremadamente alta. La publicación de datos en las próximas semanas mostrará evidencia de lo primero, y las acciones de los gobiernos y bancos centrales han buscado mitigar parcialmente lo segundo.

¿Esta crisis pone en entredicho a China, sus costumbres y el rol globalizado que juega en el aparato económico mundial?

-Esta crisis pone de manifiesto que los grados de integración entre las economías son inmensos, algo que de alguna manera es un camino irreversible. La paradoja es que este ha terminado siendo un shock no diversificable, y quizás el pánico de las personas e inversionistas refleja ello. Nadie se ha salvado.

¿Qué efectos permanentes dejará esta crisis en la economía china? ¿Cuánto crecerá este año y el próximo?

-La economía china se ha visto afectada de manera importante. Si hasta hace pocos meses se esperaba que creciera en 2020 en torno a 6%, ahora podría ser 2% y algunos anticipan números aún peores, porque no podrá abstraerse de los efectos en el resto del mundo. En todo caso, el gobierno ha sido bien explícito en la necesidad de potenciar la economía. Esperemos que en 2021 pueda retomar su tendencia más cercana al 5,5%-6%.

¿Piensa de verdad que está empezando a salir de la crisis y que su economía recobrará fuerza rápido? ¿Puede tirar del carro para sacar al mundo de este shock económico?

-China ha logrado controlar la propagación del virus y lentamente vuelve a la normalidad. Epidemiológicamente, es posible que el virus vuelva, por lo que el tema no está totalmente zanjado. De controlarse el virus, la economía debiera volver a una nueva normalidad, con tres características: una recuperación rápida en parte del consumo e inventarios, conviviendo con el resto del mundo que estará en recesión, sin la capacidad ni la disposición de repetir el gigantesco impulso económico que usó para salir de la crisis del 2009. A China le costó una década sacudirse de ese impulso.

Cuarentena vs. economía

En Chile todo indica que vamos hacia una cuarentena más total, al menos en varias regiones. ¿Cuánto soporta la economía en ese estado de paralización?

-Yo no tengo conocimientos para evaluar las estrategias médicas que evitan el contagio, pero un país paralizado por varios meses, dudo que resista económicamente. Esto no se trata de fríos números, sino del sustento de miles de hogares y empresas. Posiblemente estamos entrando en las cuarentenas generalizadas, pero debemos ser capaces de debatir, con altura, estrategias que combinen la protección de los grupos más riesgosos y mantener la economía funcionando.

¿El Banco Central (BC) ha actuado bien y a tiempo en esta coyuntura?

-El Banco Central ha sido agresivo, y ha provisto mucha liquidez en la banca y en los segmentos del mercado financiero que han estado apretados.

¿Se puede y se debe llevar la Tasa de Política Monetaria (TPM) a 0% ya?

-Es posible que la TPM baje más, pero eso deberá sopesarlo el consejo del BC. En todo caso, las principales necesidades no vienen por una menor TPM, sino por necesidades de liquidez para bancos y en algunos mercados, especialmente de largo plazo, donde la TPM no hace gran diferencia. El otro aspecto importante es la disponibilidad a dejar flotar el peso y permitir su depreciación, aunque ello signifique más inflación en el corto plazo.

¿Qué más puede hacer el Banco Cen-

tral, hay otras medidas para innovar?

-La Ley Orgánica le otorga al Banco Central varios mecanismos para proveer liquidez. Con seguridad, está permanentemente evaluando alternativas, que dependerán de cómo se van desarrollando los acontecimientos.

¿Qué opina de la propuesta de Enrique Marshall, de hacer una excepción en la Constitución para que en caso de pandemia el BC pueda comprar bonos del Tesoro chileno?

-Este tema es interesante y delicado. La Constitución impide al BC financiar al fisco, directa e indirectamente, por razones conocidas, que dicen relación con el endémico problema de financiamiento monetario al déficit fiscal y la inflación. Esta restricción impide al BC comprar papeles del Tesoro en el mercado secundario, esto es, a otros

participantes del sistema bancario. Muchos bancos centrales hacen política monetaria transando papeles públicos, especialmente en un contexto donde los mercados de largo plazo se hacen muy ilíquidos. Luego, poder intervenir en esos plazos por razones estrictamente de liquidez puede ser deseable en circunstancias extraordinarias. Por otro lado, hay una fina línea que podría abrir la puerta al financiamiento directo del fisco, lo que sería muy negativo. De ser estrictamente necesario, en carácter de extraordinario y temporal, podría discutirse. Las condiciones actualmente no parecen justificarlo. Habrá que evaluarlo en el tiempo, dependiendo de las condiciones, especialmente considerando que no es de fácil presentación a los mercados.

Antes habló de adecuarse y ahora de combinar estrategias, ¿no es partidario de cuarentenas tan estrictas y extensas?

-Solo quiero hacer ver un dilema sobre el cual se discute poco en público. Un aislamiento total del país, por muchos meses, me parece insostenible, y es, en ese sentido, que menciono que se deberán diseñar estrategias para poder aislar y proteger la salud de los enfermos y grupos vulnerables, sin paralizar un país.

Pero hay quienes consideran que no existe otro camino para salvar vidas y que se deben extremar las restricciones, cueste lo que cueste económicamente.

-Si se supiera que esto dura un par de meses, posiblemente la estrategia óptima sea aguantar y apretar los dientes. Pero hay mucha incertidumbre al respecto, ya que el virus posiblemente seguirá dando vueltas. Y ahí ¿qué hacemos? Yo solo quiero hacer ver que los costos económicos de una paralización muy extendida pueden ser muy intensos y persistentes, y eso debe llevar a abrirnos a estrategias más focalizadas si esto se alarga.

Dado todo lo anterior, ¿de cuánto estima la recesión en Chile?

-Es inevitable una recesión, en el sentido que la economía va a ser en 2020 más pequeña que en 2019. La economía puede caer en torno a 2% y, de extenderse por mucho tiempo las cuarentenas, esto podría ser mayor.

¿Chile está enfrentando crisis sobre crisis por el estallido ciudadano de octubre? ¿Se rebarajaron las prioridades con el coronavirus y la agenda social se pospone?

-Evidentemente esta crisis le pega a un país que viene debilitado en la credibilidad de sus instituciones y en la economía. Pasada esta crisis, seremos más pobres. Con ello, es posible que las preocupaciones por el empleo y las oportunidades vuelvan a tomar fuerza, lo que no fue el caso en los últimos meses. Por otro lado, la situación fiscal será bastante más débil, y en pocos años estaremos con deuda pública en el 45% del PIB. El espacio fiscal en Chile era bajo antes de esta crisis, y muchas de las promesas que se estaban haciendo eran incumplibles. Chile puede ahora endeudarse y aplicar un plan agresivo, porque tenemos deuda pública controlada. Otros países en desarrollo, con mayores niveles de deuda o con economías débiles, no pueden hacer esto, y lo van a pasar mucho peor.

¿Es favorable, al menos, que haya parado la violencia? ¿Volverá tras la emergencia?

-La paralización trae, paradójicamente, una cierta tranquilidad que no vivíamos hace tiempo. Aunque seguro hay gru-



“Aliviar la situación de las empresas exige hacerse cargo de los ingresos laborales de las personas. De alargarse esto, va a requerir un esfuerzo fiscal aún mayor y, con ello, rebarajar muchas prioridades en temas fiscales”.

pos violentos organizados que quizás volverán apenas regrese la normalidad, es posible que para la gran mayoría vuelva a surgir con más fuerza el deseo de vivir normalmente. Y es que el impacto de la crisis se sentirá. No es claro cómo cambiará la visión de la gente después de esto. Muchas demandas continuarán vigentes, pero aparecerán otras, como los ingresos, y existirán nuevas restricciones, como la fiscal.

¿Qué le parece el paquete fiscal contra los efectos económicos del Covid-19? ¿Se requerirá más?

-El paquete fiscal es importante y bien orientado en los temas tributarios y de empleo. Además, está diseñado para ser transitorio, lo que es muy positivo. Cuán suficiente es, de-

pendará de la intensidad de la crisis. Si la paralización dura pocas semanas, quizá sea suficiente. Si se alarga, podrían ser necesarias acciones aún más grandes para apoyar a los trabajadores que no reciben ingreso, y a los emprendedores y empresas a renegociar sus préstamos. Llegar a esas personas será un desafío mayor y tendrá que evaluarse en las próximas semanas.

¿Ese paquete puede impedir que el desempleo escale a los dos dígitos en los próximos meses?

-No creo que impida un salto en el desempleo, aunque puede mitigar el efecto en muchas empresas que logren concordar con sus trabajadores acuerdos más flexibles. El problema es que muchas pymes no resisten sin flujo de caja muchos meses. El tema laboral es especialmente sensible, porque representa una parte importante de los costos de las empresas. Por eso, aliviar la situación de las empresas exige hacerse cargo de los ingresos laborales de las personas. De alargarse esto, va a requerir un esfuerzo fiscal aún mayor y, con ello, rebarajar muchas prioridades en temas fiscales.

Con 2020 perdido, ¿se puede esperar que 2021 venga mejor?

-Hay recesiones con efectos duraderos, y otras con efectos puntuales, por lo cual, lo que pase en 2020 es clave para 2021, y de ahí en adelante. En todo caso, es muy probable que 2021 sea mejor que 2020. Una alternativa es que el virus desaparezca, lo que es difícil. La otra, es que aprendamos a adecuarnos, porque de persistir el virus arriesgamos a alargar en demasía el problema.

¿Y a 3-4 años plazo, cómo ve a Chile?

-El país lo construimos entre todos. Hay que trabajar duro para que los costos de esta crisis en las personas, especialmente las más humildes, sean bajos, y luego para recuperar la amistad cívica y concordar reformas que impulsen la economía. ●