

ALDO LEMA, ECONOMISTA JEFE DE GRUPO SECURITY, ANALIZA LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE

“Lo natural es que la Fed mantenga una política expansiva y así cimente la recuperación”

■ El experto plantea que si por una eventual guerra de divisas se entiende “masivas intervenciones”, éstas deben estar justificadas por altísimas tasas de ahorro a nivel local.

GONZALO CERDA

Tras el anuncio de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), de comprar bonos del tesoro por un monto de US\$ 600 millones hasta junio, el economista jefe de Grupo Security, Aldo Lema, plantea un escenario donde la economía norteamericana consta de tres dimensiones.

La primera, es la velocidad de recuperación, que a juicio del experto, debería ser gradual, con una aceleración importante al final del período y con un crecimiento en torno al 2% durante los próximos trimestres.

La segunda, es que las holguras se van a ir cerrando, muy gradualmente, con un desempleo que va ir cayendo lentamente. Esto, a juicio de Lema, permite prever que van a pasar tres o cuatro años antes que la economía estadounidense vuelva al pleno empleo.

Y la tercera, que se deriva de las dos anteriores, es que la inflación y las expectativas inflacionarias se van a

El economista jefe del grupo Security, Aldo Lema, sostiene que una intervención de parte del Banco Central no resultaría efectiva dado que los fundamentos de la divisa no se encuentran desalineados.



FOTOS RODOLFO JARA

VII Encuentro de Emprendedores

ACCIÓN EMPENDIMIENTO CAPACIDAD NUEVAS IDEAS

CRCP CAMARA REGIONAL DEL COMERCIO VALPARAISO CHILE - DESDE 1858

InnovaChile CORFO

Temas:

- Emprendimientos 2.0
- Innovar para Empezar con Éxito
- Emprendimiento en Tiempos Díficiles

Jueves 11 de Noviembre 09:00hrs.

Salón Pacífico del Casino de Viña del Mar

→ CUPOS LIMITADOS

INSCRÍBASE E INFORMESE

(32) 235 4060
(32) 235 4000

www.crcpvalpo.cl
eventos@crcpvalpo.cl

enJOY VISA DEL MAR
IST Especialistas en Prevención
nacap INNOVANDO TECNOLOGÍA DE CHILE
TPS
entel Transbank CODELCO Ventanas Diario Financiero EL MERCURIO

YA APARECIÓ

BACHELET DESDE NUEVA YORK: SU NUEVA VIDA Y OBJETIVOS

CAPITAL

GOLES 800 MILLONES La increíble historia del fútbol a seguir los 500 millones de dólares en valoración

EL MANIFIESTO HINZPETER

El jefe de gabinete en su dimensión más política: “¿qué ha nacido una nueva derecha y tenemos que potenciarla”, declara a Capital y anticipa algunos de los lineamientos de la propuesta que elabora para proyectar el rollo Pñera... y también para elegir al sucesor

EXÍJALA EN SU KIOSCO

CAPITAL
Mucho más que una Revista

www.capital.cl

mantener contenidas.

- Entonces, ¿cómo interpreta la decisión de la Fed?

- Esto le da espacio a la Fed para mantener una política monetaria muy expansiva, dado que la reactivación es lenta y que las holguras se prolongan. Lo natural es que la Fed mantenga ese sesgo expansivo, recorte o pade aquellos escenarios potencialmente deflacionarios y así cimiente esa recuperación. Más que una señal de pánico o desesperación, la decisión de la Fed hay que verla como un signo de que está manejando adecuadamente la política económica, previniendo escenarios de riesgos deflacionarios que pudieran generar un espiral recesivo del estilo de Japón.

- ¿En qué momento se podría ver un repunte claro de la economía estadounidense?

- Hemos estado viendo un repunte. Creo que hay una exageración, un pesimismo exagerado de la economía norteamericana; Estados Unidos está vivito y coleando. En este segundo semestre que está terminando, la economía americana va a crecer en torno al 2%. Como consecuencia de eso, en el año va a crecer entre 2,5% y 3% y las expectativas para el próximo año es que crezca entre 2% y 3%.

Estas son cifras, relativamente, razonables para la magnitud de la crisis que enfrentó Estados Unidos en 2008 y 2009. Por un lado, una recuperación lenta, titubeante que era más o menos esperable, por los daños en el sistema financiero y por el desendeudamiento de las empresas y familias justificando esa reactivación lenta. Con un escenario de poca inflación y apto para que la Fed continúe con políticas más bien expansivas, este escenario va a continuar durante 2011 y se puede afirmar durante 2012.

- ¿Qué consecuencias tendría que Estados Unidos saliera de su ritmo des- acelerado de actividad económica?

- Creo que un escenario de riesgo tiene una baja ocurrencia por ahora, lo podríamos ver, pero yo creo que hacia mitad de esta década, cuando Estados Unidos llegue al pleno empleo.

Para que pudiera enfrentar ese escenario significaría que habría convergido muy rápido en el pleno empleo y parece poco probable que esa tasa que se en-



■ Frenos a la caída del tipo de cambio

- Respecto de la decisión del Banco Central de aumentar el límite de las AFP, ¿cree que esto ayudaría a frenar la caída del tipo de cambio?

- En el corto plazo puede tener algún efecto, pero al final va a depender de las expectativas que las AFP tengan de la evolución cambiaria. Que se les permita invertir más no significa que lo van a hacer en forma descubierta. En el largo plazo no debiese tener un efecto significativo.

- Frente a una posible intervención por parte del Banco Central, ¿qué tan efectiva resultaría?

- Los niveles para intervenir dependen esencialmente de lo que le ocurre a los fundamentos, si estos no cambian mayormente y si el tipo de cambio se fuera a niveles, por ejemplo, de \$ 430, sin cambios de fundamentos, probablemente una intervención del Banco Central podría materializarse, porque ahí, efectivamente se estaría viendo un desalineamiento cambiario. Pero hay que considerar que los niveles de equilibrio son móviles. Por ahora una intervención no aportaría mucho, ni significaría grandes efectos.

- ¿Existe otra medida que puede adoptar el Banco Central?

- No hay muchas más, quizás la más importante es desde el punto de vista verbal, no ser muy complaciente y en algunos casos, cuando el contexto inflacionario de la actividad lo justifique, ser cuidadosos con las declaraciones. En el pasado algunas pueden haber influido en una apreciación adicional o más rápida del peso.

- ¿Y el presupuesto presentado por el gobierno cree que ayuda al tipo de cambio?

- Las señales de la política fiscal han ido en dirección de amortiguar la apreciación del peso, la subejecución que se está viendo del presupuesto de 2010, no ha agravado la situación del peso y el escenario de convergencia del gasto público hacia niveles del orden 22% del gasto público y eventualmente, con algunas caídas durante 2012 y 2013, es la mejor contribución que se puede hacer hoy en materia cambiaria.

cuentra cerca del 10% llegue al 5% en no menos de tres o cuatro años.

Es cierto que llevaría las tasas de interés al alza, que el dólar se podría apreciar, tendríamos por ese lado factores algo más adversos que los que hemos tenido hasta ahora.

Paralelamente, estaría reflejando un escenario mundial más robusto de modo que en el corto plazo no sería

una noticia mala, aunque lo veo muy poco probable.

- Ante una eventual guerra de divisas, esto se podría controlar, ¿cuáles son los esfuerzos que deben hacer los países desarrollados para evitarla?

- Si por guerra de divisas entendemos masivas intervenciones cambiarias, para que éstas resulten tienen que estar justificadas en altísimas tasas de ahorro a

La proyección de crecimiento para este año "ya está jugada, prevemos un crecimiento entre 5,5% y 6%", dice Lema.

nivel local. China logra mantener su moneda depreciada porque ahorra mucho, porque todavía absorbe mucha mano de obra desde el sector rural y además, tiene su cuenta de capitales cerrada.

Para que otros países logren amortiguar una apreciación de sus monedas tienen que dosificar la velocidad de crecimiento del gasto y del producto.

Las intervenciones cambiarias, no basadas en ahorro genuino de recursos, aquellas basadas en compras de divisas financiadas con deuda, tanto pública como de los Bancos Centrales, no tienen efectos perdurables. Los propios controles de capital al estilo de Brasil, tampoco logran efectos duraderos.

- Y ¿cuáles son sus proyecciones de crecimiento?

- Para este año nuestras estimaciones están jugadas; la economía habría crecido entre 5,5% y 6%, ya no hay grandes sorpresas que pudieran ocu-

En este segundo semestre, la economía de Estados Unidos va a crecer en torno al 2%.

rrir y afectar esta estimación. Para el próximo año la economía parte con un gran impulso que viene del exterior, con el mundo creciendo en torno a un 4% y con un escenario de términos de intercambio con situaciones de interés muy favorables.

De ahí se desprende un dinamismo prolongado de la demanda interna, apoyado por condiciones monetarias expansivas a nivel local, lo que apunta a un crecimiento en torno a 7% en nuestras estimaciones. Todo indicaría que la economía, para el próximo año, tendría un piso de crecimiento en torno al 6% y que sin grandes amenazas y turbulencias externas, en el escenario más probable se acercaría más a nuestra proyección de 7%.

Por otra parte, la economía contaría con pleno empleo para fines de 2011.

BMW Serie 3



El placer de conducir

www.bmw.cl



Foto referencial.

PLACER LO INVITA A CERRAR HOY SU MEJOR NEGOCIO

BMW 316iA EN \$15.900.000

Adquiera su BMW en 24 cuotas sin interés ni comisión, con su tarjeta WorldMember Santander LANPASS. Nuevo embarque, unidades limitadas, con transmisión automática de 6 velocidades con Steptronic, climatizador dual, control crucero, Bluetooth, revestimiento interior en madera, luces de giro Led, volante de cuero deportivo multifuncional, sensor de lluvia con encendido automático de luces.

BMW EfficientDynamics
Menor consumo. Mayor potencia.



Beneficios adicionales: Mantenimiento gratis 2 años ó 31.000 kms. • BMW Loaner Car • BMW SPA • Asistencia en ruta 24 horas. Cel: 08-419 00 00 • Técnicos certificados por fábrica • * BMW Best Price, garantizamos el mejor precio de toma de vehículos usados. Venga y compruébelo.

* Precio de toma de autos BMW a partir del año 2005 en adelante, sujeto a previa revisión y kilometraje. Promoción Santander LANPASS válida hasta el 30 de Noviembre de 2010. Las compras en cuotas están afectas al impuesto al crédito, el que será de cargo del cliente.

