

EL ECONOMISTA JEFE DEL DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY NO VE RIESGOS DE SOBRECALENTAMIENTO

Lema apuesta a que economía crecerá 7% en 2011 y recomienda no intervenir tipo de cambio

■ El experto dice que Presupuesto 2011 será crucial como señal tanto para el sector privado como para el Banco Central.

MARTA SÁNCHEZ

La apuesta del economista jefe del departamento de Estudios Security, Aldo Lema, es que la economía mundial "claramente está lejos de una W o de una recesión".

Es más, señala que "el escenario internacional relevante para la economía chilena lo visualizamos mejor que lo que ha estado en el debate". Por ejemplo, explica que "los precios de las materias primas reflejan ese escenario, estos han subido durante agosto y septiembre descartando un aterrizaje duro a nivel global y además se perciben condiciones financieras muy expansivas para países emergentes de América Latina y, sobre todo para Chile".

- **¿Cómo se traducirá este mejor clima en Chile?**

- El cuadro de crecimiento para este año puede estar por sobre el rango entre 5% y 5,5% como lo



RODOLFO JARA

Aldo Lema indica que "el tipo de cambio no está desalineado por el contrario, si tomamos el escenario macro del propio Central estimamos que el dólar de equilibrio está más cercano de los \$ 475 que de los \$ 500".

plantea el Banco Central, más probablemente entre 5,5% y 6%.

- **¿Y para 2011?**

- Para el año que viene el ritmo que trae la economía más el efecto de la incorporación de otros sectores como la construcción o

todos aquellos planes relativos a la normalización del país tras el terremoto y en condiciones de tasas de interés bajas, desde una perspectiva histórica, apuntan a que no podemos descartar que lo más probable es que la economía el año

que viene crezca en torno a 7%. Este escenario está también apoyado por el sector privado, pues venimos de un ajuste de este sector, por tanto, ahora tiene mucho espacio para gastar y crecer.

- **¿Existe la posibilidad que se produzca un sobrealentamiento de la economía?**

- Hoy los indicadores de sobrealentamiento no se perciben. Los tres básicos son las cuentas externas, que se ven robustas; las holguras en términos de utilización de recursos todavía muestran capacidad ociosa, de hecho vamos a ir convergiendo al pleno empleo hacia fines de 2011 principio de 2012; y la inflación, sobre todo, la subyacente, en esta etapa no es un amenaza.

Los roles clave

- **¿Cuál es la señal que debería entregar el Banco Central dentro de este escenario?**

- Aquí hay señales de política económica que vienen del gobierno y del Banco Central, claramente el automóvil privado está tomando una alta velocidad incluso superando los límites razonables, pero con espacio para que ello ocurra sin

2º Foro Global Crossing de Tecnología y Negocios Continuidad de Negocios, más allá de lo previsible

Orientado a Gerentes Generales, de Informática, Administración y Finanzas y colaboradores directos, el Foro de Tecnología y Negocios de Global Crossing 2010 tiene como objetivo difundir las prácticas imprescindibles para la continuidad normal de los negocios y la disponibilidad de la información. Además de realizar análisis de las metodologías, los planes de contingencia y las prácticas de management que indican los especialistas.

Destacados profesionales y especialistas se darán cita para analizar el escenario actual, discutir tendencias y compartir expertise sobre esta materia en un encuentro al que no puede faltar.

28
SEPT.

8:30 am. Salón Ballrom Hotel Ritz Carlton,
Calle Alcalde N° 15, metro El Golf, Las Condes.

Información e inscripciones <http://foro.globalcrossing.com>,
escriba a mkt-chi@globalcrossing.com o llame al 334 1030
INSCRIPCIÓN GRATUITA, CUPOS LIMITADOS

Auspicia
HITACHI
Inspire the Next
Media Partners
elmostrador. **DiarioFinanciero**

www.globalcrossing.com

 **Global Crossing®**
Think Ahead

que uno pudiera percibir que hay riesgos que se atraviese un animal en el camino. En ese contexto, lo primero que tiene que ocurrir es que la política fiscal tiene que tornarse fuertemente contractiva.

- **¿Y cómo?**

- El gasto público este año terminará creciendo bastante menos de lo que se esperaba, quizás por debajo del 4% en términos reales cuando se esperaban cifras entre 8% y 9%, ha habido un ajuste en ese sentido que hay que aplaudirlo y que hace que la economía pueda hacer este ritmo de crecimiento sostenible. Y para el próximo pudiera crecer por debajo del 6,5% en términos reales.

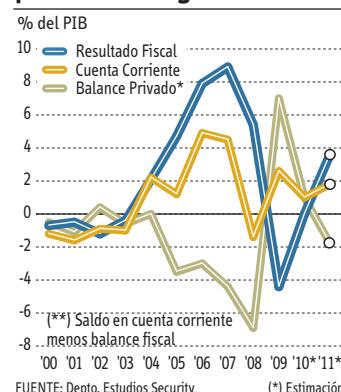
- **Bajo este contexto, ¿la autoridad monetaria debe seguir ajustando la tasa?**

- Tiene que ir normalizando las tasas de interés e ir llevándolas a su nivel neutral. Probablemente, después de esta alza de 50 puntos de septiembre puede venir todavía en octubre otro incremento de 50 puntos y moderar los cambios durante el verano a 25 puntos dado que la inflación en esa época es más baja y volver a ajustes un poco más fuertes hacia el segundo trimestre del año que viene para converger rápidamente a una tasa neutral de 6%.

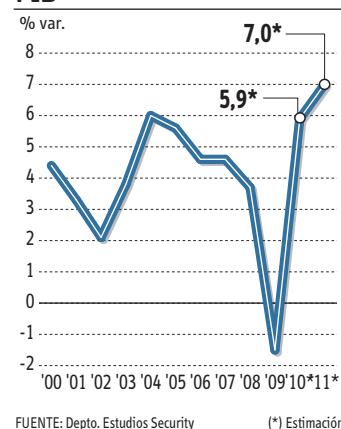
- **¿Y si las tasas de interés no siguen subiendo en Estados Unidos?**

- Si las tasas de interés no suben en Estados Unidos no significa que no deban subir en los países emergentes", afirma Lema.

Importancia del sector privado en el gasto



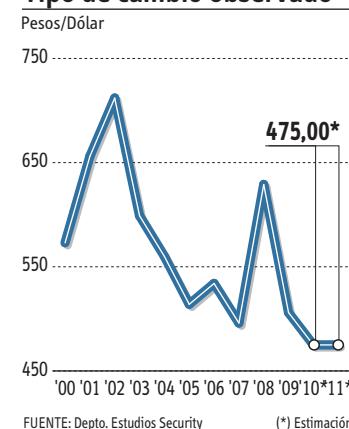
PIB



IPC



Tipo de cambio observado



"Si las tasas de interés no suben en Estados Unidos no significa que no deban subir en los países emergentes", afirma Lema.

gentes y, en particular, en el caso de Chile donde el crecimiento de la economía y el gasto están siendo sustancialmente más altos que en Estados Unidos o en los países desarrollados. Cuando hay desacople lo hay en todo: crecimiento, precios de activos, en monedas y en tasas de interés. Estas últimas están bajas desde una perspectiva histórica y tienen que ir subiendo para hacer sostenible este ajuste, para evitar que se incuben grandes desequilibrios y después ajustes abruptos en el futuro.

Dólar a \$ 475

- **¿Esta alza de tasas seguirá empujando hacia la baja el tipo de cambio?**

- Más allá de la caída del tipo de cambio que es perfectamente hoy de equilibrio y que puede eventualmente generar ciertas presiones de

menor inflación en el corto plazo corresponde seguir normalizando la tasa de política monetaria.

- **¿Cuáles son los riesgos que podrían acelerar el alza de tasas?**

- Cuanto mejor sea el panorama para los emergentes, más favorable las expectativas en Chile y menos la contribución de la política fiscal. Si el Congreso, por ejemplo, intenta llevar el Presupuesto de 2011 hacia una instancia excesivamente expansiva el ajuste de política monetaria será mayor y la caída del tipo de cambio también. Por lo tanto, hoy existe un papel crucial que juega la política fiscal.

- **¿Es posible que el gobierno presente un Presupuesto 2011 austero considerando el buen momento económico y las necesidades de reconstrucción?**

- No se le pueden pedir peras al olmo, o sea, si efectivamente no

se materializa una política fiscal fuertemente contracíclica las válvulas de escape serán las tasas de interés que tendrán que subir más y una apreciación del peso bastante mayor.

- **¿El Banco Central debiera intervenir hoy el tipo de cambio?**

- No. Comparto la visión del Banco Central que el tipo de cambio no está desalineado, por el contrario, si tomamos el escenario macro del propio Central e incluso un escenario más optimista como el que nosotros estimamos, el tipo de cambio de equilibrio está más cercano de los \$ 475 que de los \$ 500. Chile está teniendo dos cosas que hace tiempo no mostraba: un fuerte diferencial de crecimiento frente al resto al mundo y, una gran brecha de crecimiento del gasto respecto del Producto, ambas justifican un tipo de cambio en torno a los \$ 475.

13 UC

Primera Dama

SEMANA DECISIVA!
LA AMBICIÓN ROMPE
TODOS LOS LÍMITES

HOY 20:00 HRS. .cl