

# “Chile está volviendo a tener más hambre para crecer”

**H**a sido un año intenso para Rodrigo Valdés Pulido. Ad portas de cumplir un año y medio como director del Departamento del Hemisferio Occidental del Fondo Monetario

Internacional (FMI), su nombre ha estado presente con inusitada frecuencia en los titulares de la prensa latinoamericana debido a las tensas relaciones que tuvo con el gobierno argentino y con el propio presidente Javier Milei cuando encabezó la negociación entre el Fondo y la nación trasandina.

Sin embargo, su vida en Washington también se vio agitada este año por una fractura de rodilla a comienzos de julio, que le ha impedido correr durante los últimos meses, como ha sido su costumbre por décadas. “Me dejó en muletas por varias semanas. Se supone que puedo volver a correr pronto, pero de a poco”, relata desde la capital de Estados Unidos.

En entrevista con **Pulso**, el exministro de Hacienda se refiere por primera vez a este complejo capítulo que vivió con Argentina, y confiesa que él mismo tomó la decisión de delegar las conversaciones directas en otro funcionario del FMI. “Para la región es bien importante que a Argentina le vaya bien”, dice.

Pero Valdés también analiza con una contienda profundidad los efectos de las recientes elecciones municipales en Chile y destaca las señales de moderación que emanaron de los comicios del domingo pasado. “Chile está volviendo a tener más hambre para crecer”, afirma optimista.

que se rechazó deshacer una reciente reforma de pensiones por un buen margen, lo que es importante para lo fiscal y para la sostenibilidad del sistema. Por lo tanto, son dos señales que muestran que no todos los países se están moviendo a más polarización, sino que también hay vuelta hacia los consensos.

**A propósito de la moderación, muchos dicen, medio en broma medio en serio, que Chile debiese volver a ser el país “fome” de décadas pasadas y en que, además, se logran acuerdos amplios...**

Lo de ser más aburrido tiene que ver con que la volatilidad es menor, con que la predictibilidad sea mayor. Eso, sin duda, tiene efectos en los mercados financieros. Para algunos es mejor tener un país donde las cosas sean muy volátiles, porque es ahí es donde, a veces, se hace dinero en mercados financieros. Pero para proyectos de largo plazo, para la inversión extranjera directa, para alguien que va a hundir un montón de plata en un proyecto que toma años, los países que son más predecibles son mejores. Por lo tanto, creo que ayuda esta vuelta a la moderación.

**¿El problema de Chile es más político o económico?**

Ese es tema del huevo o la gallina y no es el problema solo de Chile, es el problema de la región entera y diría que del mundo. Hay lecciones que sacar de cómo hacer que el progreso económico sea más inclusivo, de cómo la globalización pueda ser más compartida entre todos. En paralelo, sabemos que los incentivos de la política importan para la economía. En todos los países la política influye en la economía y la economía influye en la política.

# RODRIGO VALDÉS

**El director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI y exministro de Hacienda destaca las señales de moderación que emanaron de las recientes elecciones municipales en Chile y demanda a los países de la región hacer las reformas que impulsen el crecimiento. Por primera vez, además, se refiere a la tensa relación que tuvo con el gobierno argentino y con el propio presidente Javier Milei, las que terminaron por separarlo de las negociaciones. Confiesa que él mismo tomó la decisión de apartarse de las conversaciones y destaca la importancia de que a Argentina “le vaya bien”.**

Una entrevista de JULIO NAHUELHUAL MUÑOZ | Foto ANDRES PEREZ

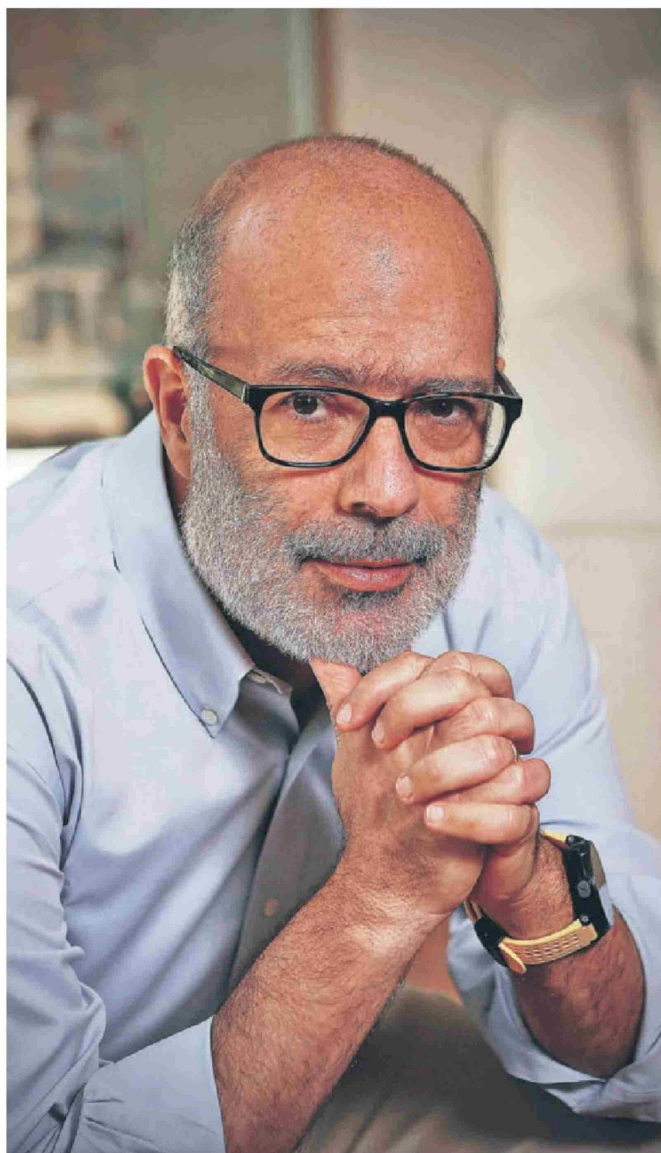
**El fin de semana pasado hubo elecciones municipales en Chile y muchos hablan de una vuelta a la moderación de la sociedad chilena. Usted ha sido crítico de la fragmentación política y ha dicho que mejores reformas requieren acuerdos y mayorías. ¿Cómo lee el resultado de las elecciones? ¿La moderación podría mejorar el clima para avanzar en reformas?**

De Chile puedo hablar muy poco y lo que diré es más general. Es muy importante diferenciar polarización de fragmentación en las discusiones. La fragmentación es que hay muchos actores. La polarización es que la política empieza a dominarse más por los extremos. Lo que leo de los distintos analistas en Chile es que esta elección llevó a que los centros de gravedad de la derecha y la izquierda se acercaran un poco, y eso, en principio, debiera facilitar más acuerdos. Chile no fue el único país que tuvo elecciones: Uruguay también las tuvo y fueron reñidas. Lo más interesante ahí fue

**Usted ha sido crítico también de temas como las trabas que genera la “permisología” y el bajo crecimiento que arrastra la economía chilena. ¿Cómo mejorar la performance de crecimiento del país?**

Hay muchos países con el dilema de cómo hacer compatibles las inversiones con otras demandas ciudadanas que son muy legítimas. Lo que hay que tratar de avanzar va bastante en línea con el proyecto del gobierno de intentar hacer más predecible y acortar los tiempos de todos estos procesos. Si alguien va a hundir un montón de plata en un proyecto, quiere saber más o menos pronto cuáles son las perspectivas y no perder demasiado tiempo. Quiere saber bien qué tiene que hacer para que esto sea exitoso y que no se le muevan las guías en el tiempo. La predictibilidad es central. Este tema de los permisos sucede incluso en Estados Unidos. No es algo raro.

En Chile el tema llegó a un nivel que es complicado, pero la buena noticia es que hay bas-



tante entendimiento de que es algo que hay que enfrentar. No es fácil hacerlo, pero el primer escalón es tener conciencia de que es un problema. Por ejemplo, la inversión en minería en la región está bastante baja en todas partes. Quizás en Argentina hay más dinamismo en lo más reciente, pero en Chile, Perú y en algunos otros países donde hay más minería, se observa bastante poco movimiento. Esto tiene que ver mucho con los temas de cómo implementar una estructura de permisos que compatibilice estos distintos desafíos que hay.

**¿Chile está sumergido en este momento en la llamada trampa de los países de ingreso medio?**

La trampa en los países de ingreso medio se vive en muchos países que no logran despegar y la verdad son pocos los que la han superado en las últimas décadas. Eso muestra que no es fácil. Uno puede pensar que otros países de Latinoamérica tienen este problema. El primer aspecto es darse cuenta de que uno tie-

ne ese desafío y después empezar a estructurar medidas para poder enfrentarlo exitosamente.

Chile está volviendo a tener más hambre para crecer, que es una primera etapa muy importante para poder tomar medidas importantes. El expresidente (de Uruguay) José Mujica dijo palabras bien interesantes en los últimos días respecto a la importancia de tener más para poder distribuir más.

**Lo que está diciendo es que Chile se dio cuenta de que necesita crecimiento... aunque no era un tema relevante hace algún tiempo atrás para este gobierno...**

Muchos países están en lo mismo. Sin embargo, darse cuenta no es suficiente, hay que tomar medidas. Lo que vemos en la región, más en general, es que todavía nos queda trabajo en tomar medidas que ayuden significativamente al crecimiento potencial. Lamentablemente, aquí no hay un atajo. Son múltiples medidas, algunas necesitan de mucha artesana-

nía, otras con complejidades políticas; pero no hay vuelta, hay que tratar de enfrentarlas.

### El "tango" de la región

**Mirado desde el contexto de América Latina, ¿cómo lo ha hecho Chile en materia fiscal y monetaria en términos relativos luego de la pandemia? ¿Chile ya se ha estabilizado macroeconómicamente?**

Nuestro informe de perspectivas económicas de la región tiene dos mensajes principales. Uno tiene que ver con el crecimiento potencial y las reformas, y el otro mensaje es que, con distinta intensidad, los países necesitan hacer un rebalanceo entre la expansión fiscal que han tenido, que no se ha normalizado suficiente en algunos países, y una política monetaria que aún está en terreno contractivo.

Eso es lo hemos llamado un "tango" que tienen que hacer la política monetaria y la política fiscal. Se tienen que mover juntas, porque si una se mueve antes no va a servir. No es fácil implementarlo. Hay países, en los que no está Chile, que tienen una necesidad más intensa de este rebalanceo, porque lo fiscal presenta menos ajuste y lo monetario es más contractivo. Chile está más avanzado, pero aún le queda camino. De hecho, pensamos que los planes del gobierno de consolidación son adecuados y ahora hay que llevarlos a cabo.

Lo que vemos mucho en la región es que, sin considerar a Chile, hay planes adecuados, pero que se postergan o se les busca maneras de suavizarlos. Por lo tanto, al final del día no se materializan estos planes de consolidación.

**Más allá de las complicaciones de este "tango" entre la política monetaria y fiscal, el FMI sí ha valorado este proceso de desinflación que ha tenido la región...**

Absolutamente. Más allá del tema fiscal, los bancos centrales reaccionaron a tiempo y con una convicción muy fuerte para anclar las expectativas de inflación, las que han disminuido bastante fuerte. Lo que si estamos diciendo es que la última milla de la desinflación lamentablemente parece ser más larga de lo esperado. Y ha sido así por aspectos fiscales en algunos países, lo que tienen efectos cambiarios y en la demanda interna, o porque se han tenido que pagar de vuelta medidas que se tomaron en su momento durante el Covid. No sólo ha sido Chile. Colombia ha tenido que deshacer subsidios a la gasolina y este año próximo tiene planeado deshacer parte de los subsidios al diésel. Eso también ha generado algo de inflación de corto plazo y un poco de demoras en la comodidad de los bancos centrales de bajar aún más las tasas de interés. En esto hay una cierta heterogeneidad en la región, pero el tema global es el mismo a través de muchos países.

**¿Cuáles son los riesgos que ve para la región en los próximos años?**

Excluyamos a Centroamérica y el Caribe por el momento, que están bastante más firmes de lo que estaban hace 15 años. También a los países con programas como Ecuador y Argentina... y a Venezuela, que tiene su propia complejidad. Nos quedamos con un grupo de naciones que ha avanzado muchísimo en sus marcos macroeconómicos. Tienen flotación cambiaria, bancos centrales autónomos, reglas fiscales, pero aun así tienen estos dos desafíos: el fiscal y lo monetario y el bajo crecimiento del PIB potencial. El PIB potencial de esta

subregión crece en torno al 2%-2,5%, y eso es claramente insuficiente. Hay un riesgo de que el bajo crecimiento lleve a la región a un círculo vicioso de malas políticas, de descontento social, de más complejidad política. Por lo tanto, vemos con relativa urgencia acelerar el paso en reformas que a veces pueden ser bastante pequeñas individualmente, pero que en su conjunto pueden levantar este crecimiento potencial de manera relevante, para tener más oportunidades.

Es bien notorio que algunas economías, especialmente de la Alianza del Pacífico, que crecían bastante más rápido que el resto hace algunos años, han vuelto a estar en el promedio de la región. Eso no es bueno. Esperamos que puedan volver todos a crecer más.

**De hecho, en algún momento, se hablaba de la nueva década perdida para la región...**

Se puede ver de la siguiente manera: en los próximos cinco años el crecimiento potencial de esta parte del mundo es un poquito más baja del 2,5%. Eso es mucho menos de lo que crece Centroamérica, es mucho menos de lo que crece Europa emergente y es muchísimo menos de lo que crece Asia emergente.

Entonces, es un grupo de economías en desarrollo, mercados emergentes, que está teniendo un crecimiento más bajo. Tiene, además, dos temas adicionales complicados. Este crecimiento no es muy distinto al de los últimos 20 años, pero tiene un viento en contra importante por la demografía. Vamos a estar creciendo más o menos medio punto menos por año por esta demografía que es distinta a la que tuvimos los 20 años atrás. Por lo tanto, el crecimiento puede ser incluso menor hacia adelante.

Es por eso que nos interesa mucho que los países tomen conciencia de que si no se dan los mejoramientos de productividad esperados, el crecimiento podría ser incluso más bajo de lo que estamos previendo. De ahí la urgencia de tomar muy en serio la agenda de reformas.

También pensamos que es urgente recalibrar la combinación fiscal-monetaria, eso es cumplir con los planes de consolidación fiscal para abrir espacio a que las tasas de interés bajen. Al igual que con las reformas, no basta con el diagnóstico, nos interesa cómo se pueden llevar a la práctica estas cosas.

**Es decir, hay gobiernos en la región que han estado más lentos en tomar medidas en la práctica...**

Claro. Aunque muchos puedan estar de acuerdo que esto es importante, nos preocupa que del dicho al hecho pueda haber mucho trecho.

**El riesgo de tensiones sociales se acrecienta con bajos niveles de crecimiento también...**

... y de populismo y del riesgo de que lo fiscal se enrede. Domar la razón de deuda a PIB es mucho más fácil si es que la economía crece rápido. Para eso la agenda es amplia y hay cosas que se repiten a través de países. Por ejemplo, los temas que identifica el último reporte del FMI son, por un lado, lo que llamamos el imperio de la ley, que tiene que ver con predictibilidad, con la seguridad, con el ambiente para hacer negocios. Todas esas cosas son importantes y se ve que hay oportunidades para mejorar.

CONTINÚA EN PÁGINA 4

## “Para la región es bien importante que a Argentina le vaya bien”

**Está cumpliendo un año y medio desde que llegó a este cargo en el FMI. ¿Cómo calificaría este período? ¿Ha sido de dulce y agraz?**

Ha sido un período muy interesante y bien desafiante. Trabajo con colegas que son buenísimos y con buenos equipos. Me toca mirar muchas realidades distintas. Países que tienen programas complejos y otros no tanto. Países en que las cosas resultan muy bien y con gran éxito, y otros países que tienen shocks distintos y en que las cosas son un poco más complicadas. Me toca ver países a desarrollados y otros fuera de la región. Es un lugar en que estoy muy contento.

**Pero hay todo el capítulo vivido con Argentina que quizás no fue tan agradable. Es claro que el presidente Javier Milei presionó para sacarle de la negociación directa entre el FMI y Argentina hace un par de meses. ¿Cómo vivió ese capítulo?**

Respecto de Argentina, lo único que puedo decir es que tomé la decisión de delegar la relación del FMI con Argentina en Luis Cubeddu, que es el que revisa

el caso de Argentina y es uno de los subdirectores del Departamento (del Hemisferio Occidental). La verdad es que no tengo más que agregar.

**¿Se sintió apoyado por el FMI en ese momento?**

No tengo más que agregar a esta historia.

**Milei va a cumplir un año como presidente, en medio de una baja del riesgo país, una lenta caída de la inflación, pero con un ajuste que le ha mermerado apoyo social. ¿Cuál es su evaluación del proceso de estabilización que ha llevado adelante el gobierno argentino?**

Puedo repetir lo que ha dicho Luis Cubeddu. Estamos trabajando con los equipos intensamente y han avanzado mucho en Argentina. Queda trabajo, sin duda, pero el avance es sustancial.

**¿Le regocija ver que Argentina está avanzando después de mucho tiempo en que el propio FMI fue muy crítico?**

Para la región es bien importante que a Argentina le vaya bien por su tamaño y por las reformas que está haciendo.

VIENE DE PÁGINA 3

También están los temas de gobernanza del Estado, de su efectividad. Están los mercados laborales. En muchos países de la región vemos mercados laborales que no tienen la fluidez para poder juntar demanda con oferta de trabajo a un nivel correcto. Hay mercados de crédito que no funcionan muy bien. Y, lamentablemente, no vamos a encontrar una palanca mágica o un atajo. Va a haber que trabajar en muchos temas simultáneamente.

### Seguridad y crimen organizado

**El FMI le ha estado dando hoy mucha relevancia al tema de la seguridad y su influencia en la economía de los países. No recuerdo que el Fondo le haya dado esa prioridad en décadas anteriores...**

Ese es un ángulo que empujé desde que llegué por dos razones principales. En muchos países se observa que es el tema más relevante para las personas cuando se hacen encuestas. Además, es algo que se puede descontrolar en poco tiempo: el caso extremo es Ecuador, que tuvo una dinámica muy compleja. La segunda razón es que es un tema tan importante que no puede ser dejado solo a algunos: la macroeconomía y los encargados de política económica tienen algo que decir. Por ejemplo, cómo el crimen afecta la economía y también cómo la economía afecta el crimen. Hay mucho que hacer y mucho que aprender. ¿Es mejor que los policías anden de a uno en un auto? ¿Qué anden en dos autos juntos? ¿Rondas aleatorias? Hay gente que se ha dedicado a estudiar esto, pero sabemos menos de su interacción con la macroeconomía.

Además, creemos que en este tema hay un espacio para la coordinación y cooperación entre países. En parte porque el crimen organi-

zado se mueve entre países y por un tema de aprendizajes. Muchos países han tenido esto por tiempo, algunos han hecho un avance importante, otros están experimentando cosas nuevas, y es bueno saber qué hacen.

**Me llama la atención que los economistas ahora estén estudiando a fondo el tema de la criminalidad y sus efectos en la economía...**

Le comentaba a algunos amigos chilenos, muy buenos académicos, que han escrito decenas de *papers* influyentes en el mercado laboral o en educación, que le dedicaran más tiempo a esto. Tenemos mucho que aprender...

**¿Cuáles son los riesgos geopolíticos que amenazan a la región?**

Hemos tenido shocks importantes. La guerra de Rusia en Ucrania tuvo un fuerte efecto en varios mercados de materias primas. Parte de la inflación mundial se relacionó con eso. Los problemas en Medio Oriente también han tenido efectos, por ejemplo, en el mercado del petróleo. Esos son efectos directos que le pegan a Latinoamérica. Hay un nivel de fricciones en el mundo, para qué decir las guerras, que producen efectos directos en mercados que son muy importantes para la región.

Pero también hay otro tema geopolítico en paralelo, que es una tendencia ya por varios años en que el comercio internacional se está haciendo menos fluido. Hay medidas y contramedidas y ha habido tendencia de usar más la política industrial. Todo eso no le hace muy bien a la región. Aunque no está metida en estas peleas directamente, el mundo crece más lento y los precios de los mercados financieros eventualmente también reaccionan, por ejemplo con un dólar más fuerte y tasas de interés más altas. Entonces esta tendencia hacia un mundo más fragmentado es algo que nos preocupa. ●