

Fecha	Fuente	Pag.	Art.	Título	Tamaño	Valor Publicitario Estimado
04/02/2009	PODER (STGO-CHILE)	21	1	MUCHO MAS QUE LA TASA	20,1x27,1	\$ 979.768

## ÍNDIX OPINIÓN



TOMÁS FLORES  
Economista

# Mucho más que la tasa

**A**l igual que en el resto de los países, en Chile se inició la baja en la tasa de política monetaria, con un agresivo recorte de 100 puntos base y con la expectativa de que en los próximos meses la tasa bajará 200 puntos más. Este potente impulso monetario se suma a las medidas detalladas por la Presidenta Bachelet, por un monto

que frente a un ciclo adverso que reducirá las utilidades de las empresas, se está generando una sobreprovisión del impuesto corporativo, ya que el porcentaje de pago responde al momento en que la economía estaba en su fase expansiva. De igual manera, la eliminación del impuesto al crédito ayudará a aliviar parte del mayor costo financiero observado recientemente.

a las empresas, sobre todo a las más pequeñas, de manera inmediata. Más aún, la postergación del pago del IVA en 90 días también apuntaría en igual dirección, con un costo de caja para el Tesoro Público, pero por una sola vez.

En cambio, la inversión adicional podría llegar desde el sector privado a través de la apertura de nuevas áreas de la economía que están cerradas o parcialmente abiertas a los privados. La concesión de servicios de salud junto con la construcción de la infraestructura necesaria atraería cuantiosos recursos, tal como ocurrió con la privatización de las sanitarias y en obras viales. Hay una gran lista de inversiones pendientes en el área portuaria y energética que están frenadas por la oposición de grupos particulares que han impuesto su voluntad en contra del beneficio del país.

Enfrentarse a estos ciclos adversos no es nuevo para la economía chilena, ya que tenemos la experiencia de la recuperación de los 80 donde, bajo la conducción del entonces ministro Hernán Buchi, se redujeron impuestos de manera tal de incentivar la reinversión de utilidades y se redujo también el gasto público, con lo cual se amplió el espacio para el sector privado. Al mismo tiempo, se mantuvo baja la tasa de interés y alto el tipo de cambio real. Dicha combinación generó una rápida recuperación, a pesar de la sustancial destrucción que había sufrido nuestro sistema financiero. Entonces, no hay que confiar en que sólo la baja tasa de interés y el mayor gasto público resuelven el problema. Japón lo creyó reiteradamente en los 90 y perdió finalmente la batalla. No debemos cometer el mismo error. **P**

## No hay que confiar en que sólo la baja tasa de interés y el mayor gasto público resuelven el problema. Japón lo creyó reiteradamente en los 90 y perdió finalmente la batalla.

equivalente a 2,6% del PIB, que a su vez se agrega a lo anunciado por Hacienda el año pasado, por un monto de 1,3% del PIB. Esta combinación de instrumentos, junto al aumento del tipo de cambio real, son la estrategia del Estado para enfrentar la crisis internacional.

Este tipo de crisis de origen financiero tiene un impacto significativo en la liquidez de las empresas, dado que la caída en las ventas, junto con una mayor dificultad para aumentar el capital de trabajo, afecta el flujo de caja y dificultan el cumplimiento de las obligaciones. Esto fue particularmente grave durante la crisis asiática, ya que el alza de la tasa de interés generó la cesación de pagos de múltiples empresas.

Hoy, parte importante del impulso fiscal está correctamente orientado a enfrentar los problemas de caja de las empresas. En el caso del PPM, es de toda lógica

Sin embargo, no es tan fácil que la rebaja de la tasa de política monetaria se traspase a las tasas de interés comercial y de hecho, durante la crisis asiática se abrió un gran debate, acusando a los bancos de no colaborar con la reactivación. Lamentablemente, es probable que volvamos a ver ese espectáculo. Pero no hay que equivocarse. No es raro que en un ambiente pesimista y con evaluaciones de riesgo más negativas no se observe una reducción de la tasa bancaria en la misma magnitud que la del instituto emisor. Este es el rezago con el que opera la política monetaria.

Así, la velocidad e impacto temprano de una rebaja de impuestos como la propuesta será más útil para aliviar la caja de las empresas. En lugar de anunciar la expansión de la inversión pública y de las transferencias, podría haberse reducido más aún el PPM, ya que ello beneficiará