

# Menos dólares... más euros, reales, yuanes, rupias...

Por Carlos García T.\*

Durante la crisis del año pasado, el dólar empezó a subir por la incertidumbre inicial. Sin embargo, la cantidad de dólares que inundó los mercados para salvar al sistema financiero internacional ha hecho que esa moneda retroceda en relación a la mayoría de las otras, incluyendo el peso.

Las sirenas han comenzado a sonar para los exportadores, mientras que los consumidores ven bajar la bencina (o no subir tanto) o compran televisores de pantalla plana.

La tendencia a la baja parece ser un fenómeno imparabla a no ser que los inversionistas vuelvan a refugiarse en el dólar. Pero esto es difícil: Estados Unidos aún está en medio de la crisis y sólo se avizoran señales lentas de recuperación. Por el contrario, economías como Brasil, China e India dan señales cada vez más fuertes de que el dinamismo se está traspasando a otras áreas geográficas.

¿Qué hacer? Combatir esta tendencia resulta ser inútil. Mejor es pensar en nuevos destinos para nuestros productos. Es muy posible que ahora los ciudadanos de Shan-

gai o Nueva Delhi estén deseosos de recibir productos agrícolas chilenos.

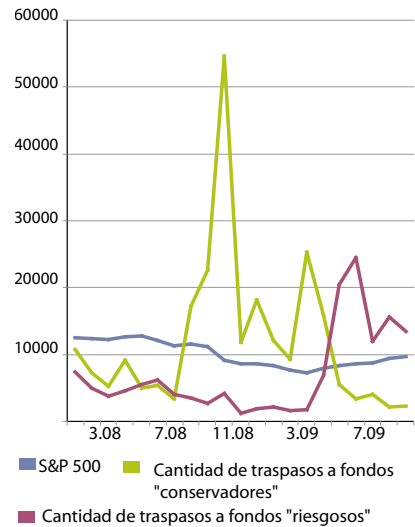
Sin embargo, la labor del Banco Central puede ser todavía útil para contrarrestar movimientos especulativos que exacerbren la caída del dólar. El Banco puede evitar que los sectores afectados sufran pérdidas más allá de los ajustes necesarios para redirigir sus recursos hacia otras actividades o mercados. Debe estar presto a comprar dólares para combatir el exceso de especulación. Esto es especialmente factible dados los nullos niveles de inflación que hacen inocuos los aumentos discretos del tipo de cambio sobre los precios, y por tanto no ponen en peligro la meta de inflación. Con todo, esta caída del dólar probablemente marque una tendencia para que otras monedas comiencen a definir el futuro comercial de nuestros productos y que estos se diversifiquen cada vez más, para evitar este exceso de dependencia a esta moneda. ■

\* Profesor Facultad de Economía y Negocios UAH. Ph.D. en Economía, University of California at Los Angeles, Estados Unidos

## el gráfico

### SEGÚN EL FAVOR DEL VIENTO

Traspos de fondos vs. S&P 500



Por Juan Foxley\*

Como en cualquier mercado, los trasposos entre multifondos de las AFP revelan el propósito de algunos de arbitrar: ya sea escapando a tiempo de las pérdidas o tomando posiciones con anticipación a las alzas.

Lo observado en Chile durante el último año desde los inicios de la crisis, da cuenta del conocido fenómeno de oportunismo tardío. Las decisiones de compra o venta, cuando siguen a los precios, terminan, para la mayoría de los ahorrantes, siendo un negocio no solo precario sino contraproducente. Como reza el dicho, a menudo se cierra la puerta del establo cuando el caballo ya se fue ensillado.

Los mayores trasposos a fondos conservadores se dieron a fines de octubre y en marzo de 2009.

En el primer caso, la primera gran caída del S&P 500 ya había ocurrido y en el segundo, la recuperación del mercado ya había comenzado.

Los mayores trasposos a fondos riesgosos se dieron en junio de 2009, tres meses después de empezada la recuperación de precios de acciones en el mundo.

Quienes abogan por el manejo pasivo de fondos, favorecen con evidencia empírica como la señalada, el apego a portafolios estables en los que la aversión al riesgo sea la que defina la selección de activos y no el miedo ni la euforia pasajera. ■

\* Profesor de Finanzas, UAH.