

La racha alcista del dólar y su impacto en Chile

El peso chileno es la moneda que más se depreció en el mundo durante mayo

La moneda local perdió 4,6% frente al dólar producto del impacto de la guerra comercial en el precio del cobre. También influyó el cambio de tono del Banco Central de Chile, que tuvo una visión más expansiva.

GABRIEL ÁLVAREZ

La última escalada de la guerra comercial entre Estados Unidos y China causó estragos en los mercados financieros a nivel global durante mayo. La mayoría de las bolsas cayeron, algunos commodities se desplomaron y las monedas emergentes sucumbieron ante el dólar. En el caso chileno, se sumó la visión más expansiva del Banco Central.

El mercado chileno fue uno de los más golpeados, con el IPSA cayendo 4,9% a un día de que cierre el mes. Sin embargo, el mayor impacto recayó sobre la moneda local, ya que el peso se depreció 4,6% ante el dólar, siendo la moneda que más perdió valor ante la divisa estadounidense en el mundo. Además, hasta ahora es el peor mes para el peso desde octubre de 2018.

De este modo, el tipo de cambio acumula un incremento en el mes de \$32,6 hasta \$709,5, su nivel más alto desde febrero de 2016.



● **¿Qué pasó?** El peso chileno tuvo un duro mayo, ya que fue la moneda que más se depreció ante el dólar a nivel mundial y también perdió frente a las mayores monedas de América Latina.

● **¿Por qué?** Los principales factores que impactaron en el peso fueron los efectos de la guerra comercial en el cobre, una postura más expansiva del Banco Central y una economía más débil.

● **¿Se justifica?** Los expertos consideran que hay una sobre-reacción ante los factores mencionados. Para el corto y mediano plazo no hay consenso sobre su posible trayectoria.



El dólar ha subido \$32,6 en mayo llegando a \$709, su nivel más alto en más de tres años.

Pero el peso chileno no sólo perdió frente al dólar, sino también contra las principales monedas de Latinoamérica: el peso argentino escaló 4% ante el chileno; el peso mexicano un 3,7%; el real un 3,2%; el sol peruano 3%, y el peso colombiano un 0,8%, de acuerdo a datos de Bloomberg.

¿SE JUSTIFICA? Los expertos coinciden en que ha habido una sobre-reacción ante algunos factores que, si bien afectan a la moneda, no deberían hacerlo tanto.

“Claramente hay un efecto ‘risk off’ que ha tenido impacto en todos los mercados del mundo. Creo que Chile, dados los fundamentos internos y variables relevantes, está bastante castigado respecto a sus pares”, explicó Eduardo Kutscher, jefe de la mesa de dinero de Tanner Investments.

Según Luis Felipe Alarcón, economista de EuroAmérica, “la mayor parte de la de-

DATOS MÁS RELEVANTES

\$709,5

A ese nivel cerró ayer el dólar ante el peso, tras subir \$32,6 durante mayo.

US\$27.000

millones. Por sobre ese nivel han subido las apuestas de extranjeros contra el peso, siendo una cifra récord.

5,8%

ha caído el precio del cobre, desde que se inició la última escalada en la guerra comercial, hasta US\$2,64.

preciación es producto de la guerra comercial y su efecto nocivo sobre el crecimiento global, particularmente chino, lo cual coloca en jaque el precio de commodities como el cobre y eleva el sentimiento de aversión al riesgo que impulsa a los inversionistas a vender activos riesgosos y refugiarse en activos seguros”.

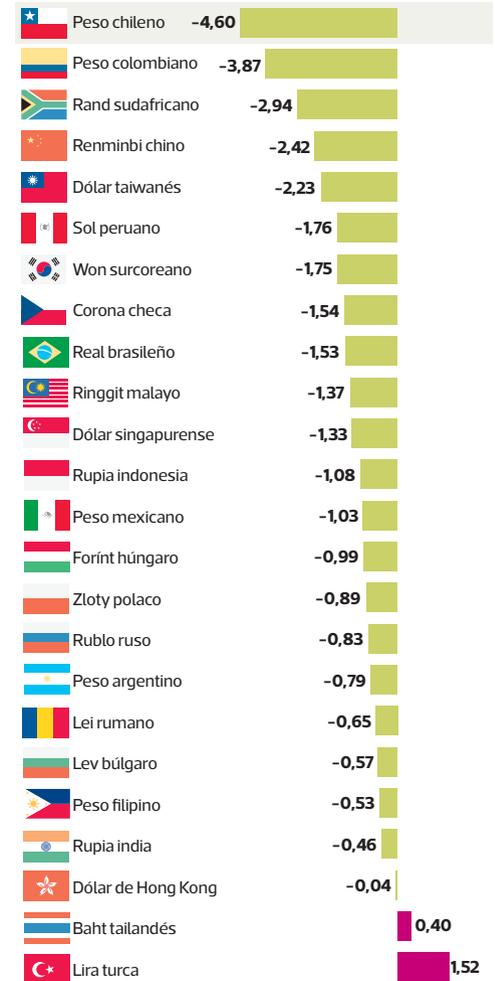
Lo anterior, destacó Alarcón, tiende a afectar más a países muy expuestos a la economía global, como Chile. Añadió que otros factores a los cuales se ha sobre-reaccionado fue la señal del Banco Central de que vuelve a considerar una baja en la tasa de interés y, ligado a ello, el debilitamiento de la economía local.

Desde que Donald Trump anunció la aplicación de nuevos aranceles contra China, el 5 de mayo, el precio del cobre ha retrocedido 5,8% hasta US\$2,64 la libra.

Esto se ha retroalimentado con que las apuestas de in-

EL MAL DESEMPEÑO DEL PESO EN EL MES

Retorno de las monedas emergentes frente al dólar
Var. % en mayo



Rentabilidad frente al peso chileno

Var. % en mayo



FUENTE: Bloomberg

Ariel Fernández • PULSO

versionistas extranjeros contra el peso se han elevado a niveles históricos por sobre los US\$27.000 millones.

LA POSIBLE TRAYECTORIA.

Pese a la racha alcista que ha mostrado el tipo de cambio en las últimas semanas, su futuro es incierto. Las estimaciones de 12 bancos de inversión internacionales recogidas por Bloomberg van desde los \$650 hasta los \$725 para el tercer trimestre de 2019, y para fin de año fluctúan entre \$640 y \$740.

Para Kutscher, lo que marcará la trayectoria del dólar ante el peso será cuánto tiempo más dura el “tira y

afloja” entre China y Estados Unidos. “De mantenerse sin avances las negociaciones y aún más con la probabilidad de que empeoren las condiciones, el dólar podría perfectamente seguir sufriendo”, dijo.

Por su parte, Alarcón sostuvo que “creemos que hay espacio en el corto plazo para que el peso retroceda hacia niveles de \$680-\$685, para posteriormente retomar una tendencia depreciativa ante una economía de EE.UU., que si bien podría bajar la tasa, seguirá presentando el crecimiento más robusto entre las economías desarrolladas”.

Agricultura: Contentos, pero preocupados

—La primera definición del sector es que el aumento de los retornos por producto es positivo. Sin embargo, sobre las causas del incremento, la evaluación cambia. Según el presidente de la SNA Ricardo Ariztía, “es indudable que el equilibrio es una situación más sana en el largo plazo”, opinión que es compartida por el presidente de Fedefruta, Jorge Valenzuela, quien afirma que “el origen del alza y la incertidumbre es una muy mala noticia porque la



guerra comercial distorsiona el mercado”, afirma, aludiendo, por ejemplo, a los US\$16.000 millones que destinó el gobierno de EEUU para la compra de productos agrí-

colas a modo de compensar la menor exportación hacia el mercado asiático. En esa línea, Ronald Bown, presidente de Asoex complementa que el hecho de que EEUU deba vender sus productos —que ya no destina a China— “puede hacer que se nos cierre el mercado europeo o el latinoamericano”, mientras que en términos de cotización de dólar, “un nivel de \$650 como el que hemos estado manteniendo durante largo tiempo pareciera ser razonable”. ●

Dólar más caro no logra compensar bajo cobre

—De acuerdo a la actualización de las finanzas públicas de marzo, los supuestos para 2019 proyectaban un precio del cobre de US\$3,00 la libra y un tipo de cambio de \$656, ambos como promedio anual. Sin embargo, a la fecha, tanto el cobre como el dólar están fuera de esos rangos: el metal rojo promedia US\$2,83 la libra, y la divisa en \$669, lo que impacta en las arcas fiscales puesto que cada centavo menos en el promedio, significan US\$60 millones menos de re-



caudación, compensado parcialmente porque se reciben más pesos por cada dólar. Pero, ¿es suficiente? Según Patricio Rojas, de Rojas & Asociados, “el tipo de cambio nunca va a

compensar la baja de precio de cobre actual. Para que pudiera netearse, la divisa debería saltar en torno a \$780”, lo que tampoco sería bueno “por el efecto en crecimiento e inflación”, dice. Cecilia Cifuentes de la U. de Los Andes, agrega que hay que considerar que los costos de Codelco se pagan en dólares, así como también los costos de la energía. Sobre un posible aumento en el déficit fiscal, coinciden en que es posible, pero que es pronto para proyectar. ●

Según expertos y empresarios, los efectos de la fuerte apreciación de la divisa estadounidense por la guerra comercial son múltiples, más o menos favorables según el sector de que se trate. ¿La coincidencia? Que la incertidumbre no es buena para nadie.

Efectos del alza del dólar en las arcas fiscales y para los consumidores

Un reportaje de
PAULA GALLARDO Y TAMARA FLORES

OPORTUNIDADES, desafíos y amenazas. Ese es el abanico de efectos que deja en la economía nacional la agudización de la guerra comercial entre China y EEUU, lejana a cualquier posibilidad de decisión, pero cercana en impacto, sobre todo desde la perspectiva de la apreciación del dólar, que cerró ayer en \$709. Para las arcas fiscales, los expertos señalan el riesgo de menores ingresos y mayor déficit; para el bolsillo, aumento en las bencinas y los productos indexados a dólar, en el marco de una economía desacelerada y con un consumo que se mantiene débil. Para la agricultura, un balance positivo por mayores retornos, aunque inquietud por la volatilidad de la divisa. Todo, una clara evidencia de que Chile no es ni será inmune a lo que siga ocurriendo entre las dos más grandes economías mundiales. ●

Bencinas, el primer impacto del alza del tipo de cambio

—El primer impacto y más directo del alza del dólar recae en las bencinas, “que a raíz del Mepco, el traspaso a precios es lento, pero prolongado, por lo tanto es muy probable que veamos varias semanas de aumentos en los precios de los combustibles”, explicó Sergio Tricío, gerente general de Ruvix. En línea con lo anterior, y si la apreciación de la moneda se prolonga en el tiempo, “se puede transmitir a los precios del transporte como los pasajes”, agregó. Para el economista de Euroamérica, Luis Felipe Alarcón, el impacto en los combustibles podría ser algo más difuso, “dado que simultáneamente los



precios internacionales de los combustibles han caído, lo que incluso más que compensaría el mayor tipo de cambio”. El precio de los vehículos también se vería afectados por el alza del dólar, de cara a la renovación de modelos. Con todo, la debilidad en las ventas, haría que no toda el alza se traspase a precio, agregó Alarcón. ●

Baja en precios de pasajes y paquetes turísticos mitigan efecto

—Otro de los sectores que acusa el golpe de inmediato son los pasajes aéreos y paquetes turísticos, siendo las ventas de septiembre las que podrían verse más afectadas si el dólar se mantiene en \$700, dijo Tricío. Aunque las empresas del rubro afirman que el efecto no es tan directo. Dirk Zandee, country manager región andina de Despegar.com, indicó que “dada la baja en las tarifas que se ha dado en el último tiempo, independiente del alza del dólar, no vemos que pueda influir, porque se están dando precios que nunca antes habíamos visto”. Aunque eventualmente podría darse el reemplazo de destinos similares a menor costo, como Co-



lombia en vez de Punta Cana. En la misma línea opina Piedra Vial, Jefa de comunicaciones de Cocha, quien agregó que “cuando una persona toma la decisión de viajar lo hace, independiente del cambio del dólar. Para viajar uno se prepara, estudia el destino y compra con anticipación para encontrar la mejor oferta en vuelos, hoteles y paquetes”. ●

Retail podría no traspasar toda el alza debido a bajo consumo

—Los productos importados, como bienes durables y tecnología, se ven influidos por el factor dólar, aunque el traspaso a los consumidores no será inmediato y probablemente tampoco completo. Esto, porque los productos disponibles para la venta fueron adquiridos a un dólar bajo, por lo que de ver un efecto “lo vamos a ver hacia adelante, en lo que hoy se pretende importar”, explicó Bernardita Silva, gerente de Estudios de la Cámara Nacional de Comercio. Además, el bajo dinamismo que atraviesa el consumo serviría como mitigación para que el retail no traspase toda el alza, aunque a costa de sus márgenes, agregó. En el segmento e-commerce, momentá-



neamente sería más conveniente comprar en sitios locales, que tienen productos a dólar antiguo, “pero si se mantiene la tendencia actual en tipo de cambio, en unos meses los precios locales en pesos se ajustan según la variación del dólar en las categorías importadas”, indicó George Lever, gerente de Estudios de la Cámara de Comercio de Santiago. ●