

7 PRESIDENTES en tres décadas

Domingo, 22 de Septiembre de 2019 - Id nota:878414

Medio : Pulso
 Sección : Especial
 Valor publicitario estimado : \$0.-
 Página : 3,4,5,6,7,8,10,11 y 12
 Tamaño : 225 x 32

[Ver completa en la web](#)

Pulso Domingo | 22 sep 2019 | P3



7 PRESIDENTES

en tres décadas

El próximo 10 de octubre se cumplen 30 años desde la publicación, en el Diario Oficial, de la Ley Orgánica del Banco Central, la que consagró su autonomía y sentó las bases de una de las institucionalidades más exitosas de Chile en su regreso a la democracia, acallando las críticas y cuestionamientos respecto de su origen. Desde entonces hasta ahora, el principal objetivo para el cual fue concebida, como era el ayudar a controlar el flagelo de la alta inflación que afectó al país en las décadas previas a la de 1990, se logró a cabalidad. Este 2019 se completarán ya 26 años ininterrumpidos con un nivel de precios que crece a tasas de un solo dígito y dos décadas con un promedio anclado en 3%. Sus protagonistas más directos, los timoneles que ha tenido el instituto emisor en este período, desclasifican historias y repasan los hitos del camino recorrido. El mundo político, por su parte, hace una favorable evaluación del manejo técnico y de los objetivos conseguidos por la entidad, pero hay actores que plantean que es momento de revisar su gobierno corporativo.

P4 |

1

El origen

El 10 de octubre de 1989 fue publicada la Ley Orgánica del Banco Central, que cumplió el mandato de la Constitución de 1980 que dispuso la autonomía. En medio de un ambiente de desconfianza al final de la dictadura, una negociación encabezada por Carlos Cáceres, entonces ministro del Interior, y Alejandro Foxley, coordinador del equipo de la Concertación, dio forma al primer consejo.



3

Un debut con alza de tasas histórica

200 PB

La primera decisión que tomó el nuevo consejo, en enero de 1990, fue un histórico aumento de 200 puntos base en las tasas de interés. En ese momento la inflación superaba el 25%.

5

El debut de una mujer

La economista, académica y empresaria María Elena Ovalle se convirtió en la primera mujer consejera del Banco Central en 1995 y se mantuvo en el puesto por 10 años. Fue nominada por el Presidente Eduardo Frei.



7

La crisis asiática y el nuevo esquema

RANGO INFLACIÓN:
2% - 4%

La catástrofe en las emergentes naciones del sudeste asiático llevó a una crisis en 1998-2000. Las tasas de interés se dispararon. El 2 de septiembre de 1999 se abandona la banda cambiaria y se fija una meta de inflación de +/- 3,5% para 2000 y de un rango de 2% a 4% desde 2001.

9

El primer Informe de Política Monetaria (IPoM)

En mayo de 2000 debutó el Informe de Política Monetaria (IPoM), que en sus primeros años se publicó en enero, mayo y septiembre. A partir de 2009 el IPoM se extendió a cuatro meses: marzo, junio, septiembre y diciembre. En febrero de 2000 también se da a conocer el primer calendario con las fechas mensuales de las Reuniones de Política Monetaria (RPM).



2

El primer consejo

En diciembre de 1989 asume el primer consejo, que fue encabezado por Andrés Bianchi, independiente. Por la Concertación: Roberto Zahler y Juan Eduardo Herrera. Por el régimen militar: Enrique Seguel y Alfonso Serrano.



4

Un objetivo inicial de inflación

En su primer informe anual al Senado y en medio de altos precios del petróleo por la invasión de Irak a Kuwait, el BC estableció como objetivo que la inflación disminuyera a un rango de 15% a 20% en 1991. Pese a los obstáculos, se logró: 18,7%.

6

Zahler renuncia por la deuda subordinada

Después de un profundo quiebre al interior del consejo del BC por la compensación que, en el marco de la deuda subordinada, debía pagar el Banco de Chile al ente rector por las capitalizaciones anticipadas de dividendos de abril de 1995, el presidente Roberto Zahler presentó su renuncia el 27 de junio de 1996, a meses de terminar su periodo. La deuda subordinada concluyó el 30 de abril de 2019, cuando el Banco de Chile concretó el pago por adelantado del último remanente que quedaba pendiente.

8

La peor coordinación entre Agustinas 1180 y Teatinos 120

La crisis asiática destapó las diferencias entre el presidente del Banco Central de la época, Carlos Massad, y el entonces ministro de Hacienda, Eduardo Aninat, ambos de la DC, por las medidas adoptadas y el manejo ante el shock externo.

10

Nominalización de la tasa de interés

A contar del 9 de agosto del 2001, el consejo estableció que la tasa de interés de política monetaria será definida en términos nominales. La primera fue de 6,5% anual.

11

Primera intervención en libre flotación

US\$ 660

Desde el inicio del esquema de libre flotación del tipo de cambio en 1999, el BC interviene por primera vez, mediante la emisión de papeles indexados a dólar y venta de reservas, en 2001, cuando el dólar se eleva hasta \$ 660. Repite esta acción en 2002, cuando la moneda norteamericana subió hasta \$ 750.

13

Restablecer la confianza

El Presidente Ricardo Lagos encomendó a Vittorio Corbo la tarea de restablecer la confianza en el BC tras el caso Inverlink. Este se enfocó -en sus primeros años- en la introducción de políticas de seguridad informática, control de gestión, probidad, transparencia y eficiencia.

15

La debacle por la crisis subprime

PIB 2009
-1,6%

La crisis subprime llevó a Chile a caer en recesión en 2009, cuando el PIB se contrajo 1,6% y el desempleo subió a dos dígitos. Frente a ello y a diferencia de lo acontecido en la crisis asiática, hubo una plena coordinación entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda.

17

El adiós a las intervenciones cambiarias, por el momento

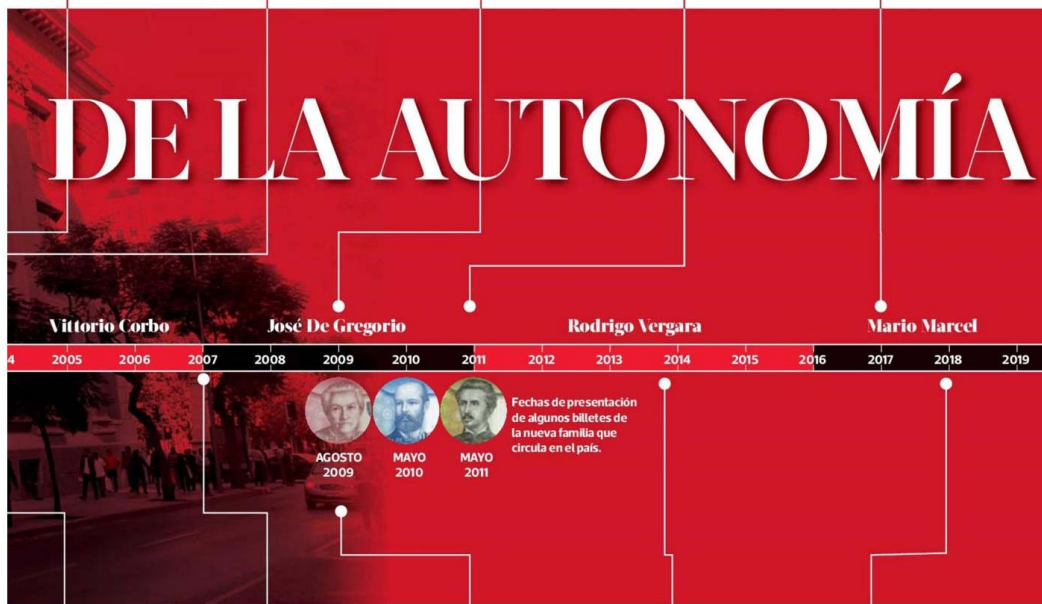
\$ 465

Las últimas oportunidades en que el Banco Central intervino en el dólar fue en los años 2008 y 2011, con compras de divisas cuando la moneda norteamericana cayó a niveles de \$ 450 y \$ 465, respectivamente.

19

La segunda consejera

La economista Rosanna Costa, exdirectora de Presupuestos, se integró al consejo en enero de 2017 y a fin de año acaba su periodo. El gobierno podría renovarla.



12

El terremoto del caso Inverlink

El lunes 29 de enero de 2003, el presidente del BC, Carlos Massad, recibió por error un correo electrónico que develó que su secretaria, Pamela Andrada, filtraba información al holding financiero Inverlink. A raíz de este hecho, se produce un fraude por \$ 85.000 millones en Corfo. Entanto en el instituto emisor Massad termina renunciando.

14

La meta de inflación

3%

A inicios de 2007, el Banco Central fijó la meta de inflación de manera más precisa en 3%, con una tolerancia de +/- 1 punto porcentual en un horizonte de 24 meses. Con ello, dio un paso adicional, luego de establecer en 1999 un rango meta de 2% a 4%.

16

El mínimo de la TPM

0,5%

En medio del deterioro de la actividad económica nacional, el Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) a un mínimo de 0,5% en 2009 -tras haber alcanzado más de 8% a fines de 2008-, e implementó medidas de relajamiento cuantitativo.

18

Consejeros de la propia casa

Entre 2005 y 2014, los economistas Enrique Marshall, Pablo García y Alberto Naudon se sumaron al consejo, tras haberse desempeñado en distintos cargos ejecutivos en la institución.



20

Las RPM de hoy

En septiembre de 2017, el consejo acordó la realización -a partir de 2018- de ocho Reuniones de Política Monetaria (RPM) por año, en vez de las 12 anteriores. Adicionalmente, hoy las RPM se extienden desde un día a un día y medio.

OLGA BUSTAMANTE E

AMBIENTE PREVIO AL PRIMER CONSEJO
“Críticas implacables y generalizadas de la Concertación”

“La autonomía del BC se consagró en la Constitución de 1980. Sin embargo, pasaron ocho años hasta que, en noviembre de 1988, pocas semanas después del Plebiscito, la autoridad envió un proyecto a la Junta de Gobierno. En agosto de 1989 se aprobó y ahí se incorporan algunos de los planteamientos formulados por la Concertación cuando se dio a conocer la iniciativa, que habían sido críticas implacables y generalizadas. Se decía que el proyecto era una maniobra para dificultar la gestión del futuro gobierno democrático. Que las atribuciones y la autonomía eran excesivas. Que se crearían dos centros de dirección y regulación de la economía. Además, se criticó el status jurídico excepcional de los consejeros: no estarían sometidos a la fiscalización del gobierno, ni el Presidente podría removerlos fácilmente. Hubo críticas de Andrés Zaldívar, Carlos Massad, Roberto Zahler, Ricardo French-Davis, Alejandro Foxley, Carlos Omiñami, Joaquín Vial, José Pablo Arellano y otros. El 10 de octubre de 1989 se publica la Ley Orgánica”.

NEGOCIACIÓN CÁCERES-FOXLEY

“Que Bianchi no cometa la locura de meterse en esto”

“Mi primera conversación fue con Carlos Cáceres en su casa el 13 de octubre de 1989. Me planteó que Pinochet habría aceptado mi nombre como posible integrante del consejo, en pleno conocimiento de que yo había votado por el No. Pregunté por los otros integrantes. Los considerados eran Jorge Cauas y Sergio de la Cuadra, pero estaban dubitativos, más el presidente y el vicepresidente del BC en ejercicio: el general Concha y Alfonso Serrano. Le agradecí, pero le indiqué que esa composición era poco equilibrada y nociva para la autonomía del organismo. A mediados de noviembre pedí una entrevista con Alejandro Foxley. Me dijo que la posición negociadora de la Concertación era: dos del gobierno y tres de la Concertación. En el límite, me señaló, ‘estaríamos dispuestos a un dos, uno, dos’. En este último caso, aceptarían que yo fuera el Presidente y añadió: ‘Estoy consciente que hemos tenido diferencias respecto a las políticas económicas aplicadas, pero sé que no nos vas a jugar chueco’. El 28 de noviembre Cáceres me llamó diciendo que Pinochet había aceptado el esquema dos, uno, dos, que los designados del gobierno serían Enrique Seguel y Alfonso Serrano, y que le había comunicado la noticia a Foxley. Ese mismo día tuve una conversación con mi jefe en la Cepal, Gert Rosenthal, el secretario ejecutivo. Me dijo: ‘Estás cometiendo un error y haz caído en una trampa’ y me dio un recado de Sergio Bitar, de la noche anterior. Este era: ‘Que Bianchi no cometa la locura de meterse en esto’. Esto ilustra lo complejo que era el asunto. El día siguiente fue el decisivo (29 de noviembre). A las 10 de la noche me llamó Cá-



ceres y me dijo que Aylwin había pedido poder nombrar al (siguiente) presidente del BC durante su eventual período como Presidente, para lo cual proponía que yo fuese nombrado solo por dos años. Le respondí que aceptaba la propuesta de Aylwin. Así, el martes 4 de diciembre se anunció el acuerdo sobre la integración del consejo del BC”.

POR QUÉ SU NOMBRE

“Porque era una persona independiente políticamente y libre en mi manera de actuar”

“Sobre quién propuso mi nombre, no lo sé. Mi interpretación es que, no obstante que no tenía ningún contacto con el régimen militar, fue porque era una persona independiente políticamente y libre en mi manera de actuar. Participaba en instituciones, seminarios y grupos que analizaban las políticas públicas en Chile. Ahí me conocieron personas vinculadas al régimen militar. Era miembro del consejo ampliado de la revista Mensaje de los jesuitas, crítica del régimen, con un consejo pluralista, entre los cuales el único que trataba de explicar que no todas las políticas económicas del gobierno eran malas, era yo, cosa que significaba un costo. También era integrante de un comité asesor de la consultora de Eduardo Aínat y Juan Carlos Méndez, en que ha-

bia gente de distintos sectores, como Pablo Barona. Y era partícipe de un grupo que nos reuníamos para analizar lo que pasaba en Chile, cómo podía ser la transición y colaborar en eso. En ese grupo estaban Enrique Barros, Cristián Eyzaguirre, Arturo Fontaine, Efraim Friedmann, David Gallagher, Carlos Hurtado, Felipe Larraín (muy jovencito) y Fernando Léniz (exministro de Pinochet), entre otros. Siempre mantuve una visión objetiva de las políticas económicas impulsadas por Pinochet, especialmente a partir del paso de (Hernán) Büchi por la Superintendencia de Bancos y durante su desempeño como ministro de Hacienda. Además, analizaba estas cosas teniendo en cuenta lo que pasaba en el resto de A. Latina, donde había altísimas inflaciones en Argentina, Brasil y Perú”.

UNA ANÉCDOTA

“(Pinochet) no me conocía físicamente, pero sabía todo de mí”

“Cuando asumí el cargo, Carlos Cáceres me dijo que era importante que visitara a Pinochet. Fuimos a entrevistarnos con él y yo no lo había visto nunca. Él se sentó en la cabecera en una mesa y nosotros cada uno a un lado. Emplea la reunión y me dice: ‘Le quiero agradecer que haya aceptado la presidencia del BC’. Le manifesté que al que le corresponde agra-

decer es a mí. Me insiste: ‘Yo soy el que le tengo que agradecer’. Entonces le digo: ‘Es que yo le quiero agradecer especialmente porque usted me ha designado sin conocerme’. Me queda mirando y me dice: ‘No, no crea que yo no lo conozco’. Tenía todo el dossier... no me conocía físicamente, pero sabía todo de mí”.

MOMENTO MÁS DIFÍCIL

“Fue septiembre-octubre de 1990. El BC inició un ajuste monetario muy fuerte”

“El más crítico en mi mandato fue septiembre-octubre de 1990. El BC en enero de ese año inició un proceso de ajuste monetario (donde se subieron las tasas casi 200 puntos base) muy fuerte. Tuvo dos objetivos: reducir el crecimiento del gasto interno, que en 1989 había aumentado a un ritmo insostenible. Pero más importante que eso, era mandar una señal clara y potente de que no íbamos a vacilar en tomar las medidas para controlar la inflación, por duras que fueran. Estaba orientado a cambiar las expectativas de la gente. A decir: ‘Esta cosa es en serio’. Sin embargo, ocurrió algo que cambió todo: la invasión de Irak a Kuwait, que hizo que el precio del petróleo más que se duplicara, de US\$19 el barril en julio, a US\$41 en septiembre. Con eso, el IPC en 12 meses se disparó, sobrepasando de nuevo el 30%. Pero ahí se tomó otra decisión muy relevante: se reafirmó el compromiso con la estabilización y en el primer informe que presentó el BC al Senado, fijó el objetivo de situar la inflación entre 15% y 20% a fines de 1991. Fue una decisión bastante audaz, pero el 91 se cerró con una inflación de 18,7%”.

PRINCIPAL LOGRO DEL BC EN 30 AÑOS

“Su autonomía ha sido una de las innovaciones más valiosas del país en lo institucional”

“Los dos grandes logros han sido, controlar la inflación en forma sin precedentes en la historia de Chile y legitimar al BC como entidad autónoma, cosa increíble si se consideran las críticas previas. Su autonomía ha sido una de las innovaciones más valiosas del país en materia institucional. Así, la ilegitimidad de origen del BC, dado su nacimiento en el régimen militar, ha sido reemplazada por una sólida y ampliamente compartida legitimidad de ejercicio. La mejor demostración de ello es que cada vez que se plantea cómo reformar una institución, se diga: ‘Por qué no lo hacemos como el consejo del BC’. Ese cambio se debió a dos factores: primero, el éxito alcanzado en el control de la inflación. Lo otro es que a raíz de la composición pluralista y equilibrada del primer consejo, en adelante se mantuvo un sistema en el que se compatibilizan competencias técnicas y representatividad política. En ese contexto, es muy importante que Mario Marcel pro venga de un tronco socialista, porque con ello las principales corrientes de opinión política en Chile han tenido acceso a la presidencia del BC. Eso demuestra sabiduría e inteligencia de los gobiernos y del Senado”.

CARLOS ALONSO M.

RECHAZO A SU PRIMERA VOTACIÓN EN EL SENADO
"Fue algo político contra el Presidente (Frei), no era un tema personal"

Estaba en el Ministerio de Salud realizando mis labores habituales. De pronto me llama por teléfono el senador Andrés Zaldívar (DC) para saber si estaba dispuesto a ser consejero y presidente del Banco Central (BC). A pesar de que estaba contento con mi trabajo en Salud, mi vocación y mi profesión apuntaban más a las labores que realiza el BCy, por ello, acepté la propuesta. Días después, cuando el Presidente Eduardo Frei me habló de esta posibilidad, le dije que al momento que hiciera público mi nombre renunciaría al ministerio.

El ministro de Hacienda de la época, Eduardo Aninat, me sugirió que hiciera una consulta previa al Senado y encontré que tenía el apoyo. El día de la votación fui al Congreso y esperamos en una sala aparte los resultados. La primera votación resultó un empate, lo que ya era una sorpresa, y luego, en la segunda instancia, se rechazó mi nombre por un voto, lo que fue aún más sorpresivo. El rechazo fue algo político contra el Presidente, no era un tema personal.

Después de ese episodio me fui a pasar unos días fuera de Santiago, a Pichidangui, ya que es ahí donde tengo mi casa de verano. Cuando iba de camino recibo un nuevo llamado de Zaldívar y me dice que tiene una carta firmada por la mayoría de los senadores, donde piden que mi nombre sea reprobado. Le dije que aceptaba, pero le advertí que no iba a ir a la votación, sino que esperaría en Pichidangui. Se hizo la votación y se aprobó mi nombre.

Pasaron unos días antes de asumir. Cuando llegó el día, yo estaba enfermo, así que fui al BC a cumplir con la formalidad y luego me devolví a mi casa a pasar el resfrió."

SU MOMENTO MÁS COMPLEJO
"Al principio (de la crisis asiática) hubo diferencias con el ministro de Hacienda, Eduardo Aninat"

Quando llegué al BC comenzamos a revisar lo que se debía hacer para tener una inflación más baja: 5% era mi meta. En ese momento, el BC trabajaba con tasas de interés reales, pero cuando se tiene una inflación baja, las tasas reales ya no funcionan, por ello, para poder manejar bien períodos de menor inflación, había que pasar a tener una tasa de interés nominal. Entonces empecé a presionar para avanzar en esa dirección. Comenzamos a preparar el camino para emitir papeles nominales y avanzar hacia un tipo de cambio flexible. Esto fue en 1997.

Quando llegó el shock asiático, todavía no estábamos preparados para un tipo de cambio flotante. Se pudo haber hecho algo más, pero dentro del gobierno había mucha duda y se tuvo que concentrar todo el efecto en la tasa

de interés. Se tenía que mantener el tipo de cambio dentro de ciertos límites y la única forma de hacerlo era subiendo la tasa de interés.

Tuvimos que hacer algo que el mercado y la gente no logró comprender mucho. La tasa de mercado estaba muy alta (23% a 24%) y la única forma de bajarla era subiendo la tasa de interés del BC. Entonces lo que hicimos fue elevarla desde 8,5% a 14%. Se mantuvo en ese nivel y luego, en menos de una semana, las tasas de mercado comenzaron a bajar.

Hubo mucha discusión interna en el gobierno. Al principio hubo diferencias con el ministro de Hacienda de la época, Eduardo Aninat, pero luego se fueron acercando posiciones. Era una situación delicada y por ello era mejor que lo resolviera el propio Presidente Eduardo Frei, quien entregó su apoyo al Banco Central.

Esta era la oportunidad para iniciar el proceso de flotación cambiaria y así fue como se comenzaron a ampliar gradualmente los márgenes de la flotación del dólar hasta que fueron irrelevantes y desaparecieron sin ningún trauma.

En ese período también se empezaron a establecer reuniones fijas de política monetaria, a comunicar las minutas de ellas y se creó el Informe de Política Monetaria, que ahora está cada vez más perfeccionado. Las bases del sistema como el tipo de cambio flexible, la tasa de interés nominal y la supervisión bancaria se establecieron en ese período. Si bien esto se venía pensando desde antes, la crisis fue la oportunidad para ponerlo en práctica.

¿Alguna autocrítica? Si hubiéramos podido ser más clarividentes y anticiparnos a la crisis y soltar las bandas cambiarías antes, hubiéramos tenido menos efectos".

CASO INVERLINK

"Siempre pensé en renunciar, pero no la iba a concretar sin hacer correcciones"

Yo lo descubrí (el 29 de enero de 2003). Estaba en mi oficina y me rebota un correo de mi propio computador que yo no había enviado. Lo reguino y el destinatario era un señor de apelli-

do (Enzo) Bertinelli, que no conocía, y dije: ¿Esto no puede ser! Llamé al jefe de computación y le pedí que revisara el equipo. Le indiqué, además, que pusiera vigilancia remota a mi computadora para saber quién la estaba ocupando en mi ausencia y que dejara a alguien de seguridad para cuando se detectaba una situación de este orden.

Luego de ese proceso de investigación, resultó ser que esta señora (Pamela Andrada, segunda secretaria de Massad) había enviado información privada sobre un documento que estaba en estudio por parte del BC, lo que claramente era una infracción de las normas del banco. Se abrió un sumario. Ella confesó lo que había pasado. Se finalizó su contrato y el BC redactó la querrela correspondiente.

Siempre pensé en renunciar, pero no lo iba a concretar sin corregir las deficiencias que ayudarían a que esto mejorara. Le pedí al gerente general que hiciera un trabajo para mejorar los procesos de los documentos internos del banco. Cuando esto estuvo listo, le fui a presentar mi renuncia al Presidente Lagos. Él me entendió, porque mi presencia en el banco no ayudaba, ya que todos los ataques se centran en mi persona. Y así fue, porque una vez que dejé el BC los problemas se acabaron. El Presidente fue muy gentil conmigo, me entendió, y en un gesto de confianza hacia mi persona me pidió que me quedara un mes más, mientras buscaban mi reemplazo y eso fue lo que hice".

LOGRO PERSONAL Y DEL BC EN LOS 30 AÑOS
"Es importante mantener el mismo esquema de política por 20 años. Eso genera certidumbre"

Un logro personal es el haber mantenido la tasa de inflación bajo 5%, la aplicación del tipo de cambio flexible y la nominalización de la tasa de interés.

A nivel global, un elemento clave ha sido la autonomía, ya que de no ser por este hecho, ningún cambio se habría realizado.

Un logro importante es mantener el mismo esquema de política durante 20 años. Eso es una cosa muy trascendental, porque genera certidumbre. Estas dos cosas no se habrían podido hacer sin la autonomía del BC. Esto ha sido clave".

UNA ANÉCDOTA

"Aprendí a firmar con la mano izquierda durante seis meses"

Corría febrero de 1997. Habíamos ido a un funeral de un joven funcionario del banco. Junto a la consejera María Elena Ovalle regresábamos al BC por Av. Providencia y de pronto un auto, que transitaba por doble fila, se cruza, golpea al nuestro y lo lanza al bandejón central. Yo estaba con el brazo arriba, afirmado de una manilla del auto, cuando de pronto sentí un tremendo golpe. Me partí en tres partes el brazo. Partimos a la clínica y me enyesaron. Ahí aprendí a firmar con la mano izquierda durante seis meses, y por suerte nadie reclamó".



"En la crisis asiática tuvimos que hacer algo que el mercado no comprendió"

MIRIAM LEIVA P.

SU NOMBRAMIENTO

"A las 9 de la noche me llama el Presidente y me dice que le había ido mal con los partidos"

“Me sorprendí un miércoles en la mañana cuando me llamó el ministro Nicolás Eyzaguirre y me dijo que el Presidente Lagos quería ofrecerme esa posibilidad. Ni lo sospechaba. En la tarde me reuní con el Presidente en La Moneda en una conversación directa, uno a uno. Me dijo que conversaría con los partidos, porque no sabía si tendría apoyo. Como a las 9 de la noche me llama me dice que le había ido mal; no obstante, me comentó que pensaba proponerme igual y me preguntó qué pensaba yo. Le dije: ‘Mire Presidente, yo ya acepté, así que no tengo problema que proponga mi nombre y que el Senado decida’. No moví un dedo y, sin embargo, me confirmaron”.

LÍMITES A SUS METÁFORAS

"Desde la gerencia de comunicaciones me obligaron a leer"

“Fui fómene durante cuatro años como presidente del Banco Central (BC), cuando salí me liberé”. Se refiere a cómo debió atenuar una de sus principales características como es el uso recurrente de metáforas cotidianas para explicar la economía. “Desde que era ayudante en la Universidad de Chile me di cuenta de que era muy importante explicar bien, pero cuando llegué al banco me frenaron un poco. Desde la gerencia de Comunicaciones me dijeron: ‘Usted es presidente del BC, tiene que leer lo que dice, la metáfora es muy peligrosa, porque se puede interpretar de otra forma y tiene implicancias en los mercados’. Así que después tuve que leer no más”.

PRIMERAS TAREAS TRAS ARRIBAR

"Decidimos contratar a un experto que me recomendó mi amigo Stanley Fischer"

“Empecé a pensar en el trabajo del BC y concluí que era una tremenda institución para el país, entonces había que fortalecer su autonomía, ya que estaba apareciendo gente en los diarios atacándola. Para ello había que mejorar los procedimientos, el *accountability*, y reducir los riesgos. Me ayudó mucho el BC de Canadá. Empecé a preguntar afuera. Con el consejo decidimos contratar a un experto que había sido vicepresidente del BC de Canadá que me recomendó mi amigo Stanley Fischer. El asesor hizo un informe sobre los riesgos y áreas para mejorar desde el punto de vista institucional, porque en la forma de hacer política monetaria estábamos en la frontera”.



LEGADO
"La autonomía hay que regarla todos los días, como las plantitas"

“Mejoramos el manejo de reservas internacionales; separamos funciones como instalar una muralla china con el área de auditoría; empezamos a usar *head hunter* para los puestos senior; publicamos en la web la estructura de salarios cuando ni existía la Ley de Transparencia. El accidente de Carlos (Massad) nos llevó a pensar que el BC no podría resistir otro. Por la Ley Orgánica el Central tenía mucha autonomía, pero hay que regarla todos los días como las plantitas, y si surgían otros accidentes iban salir voces señalando que ‘a estos señores hay que supervisarlos, porque no hacen la pega’. Por eso era muy importante tener procedimientos claros y ser muy transparentes, y empezamos a hacer informes para rendir cuenta”.

FRUSTRACIÓN
"Terminé con una inflación que escapó de la meta"

“Fue en 2007, mi último año, cuando el consejo bajó la Tasa de Política Monetaria (TPM) en enero, y a los pocos meses surgió un shock de magnitud con el petróleo que llegó a US\$ 150 el barril. Nosotros decidimos navegar ese periodo y amarrarnos los cinturones de seguridad, pero la inflación terminó en 7%. Y en mi discurso de despedida digo que me voy con un sentido de frustración, porque después de cinco años terminé con una inflación que se nos escapó de la meta. Después la historia nos dio la razón, porque vino la crisis financiera mundial, y si hubiésemos subido la tasa hubiéramos trancado la economía. En 2009 la economía tuvo una desaceleración brusca (cayó 1,6% ese año), pero si hubiésemos subido la TPM en 2007 la desaceleración habría sido mucho más brusca, porque el efecto

de movimiento de tasas se lleva delante entre tres y seis trimestres. Pero yo no sabía lo que iba a venir”.

CONVIVENCIA CON MINISTROS Y SEXABORES
"Con los políticos fue un aprendizaje duro"

“Con ambos ministros me llevé muy bien. Con Eyzaguirre creamos la institucionalidad de no reunirse con ministros, salvo que hubiese urgencia, en la semana de reuniones de política monetaria, porque había que ser muy transparente de que no había presiones. Con Nicolás se mantenían los calendarios de reuniones: nos juntábamos cada dos semanas, una vez en el ministerio y otra en el BC, funcionó como reloj. Con Andrés Velasco fue más difícil, porque lo llamaban a reuniones intempestivamente de La Moneda”.
Con políticos: “Fue un aprendizaje duro, porque ellos tienen su propia agenda. Cuando presentaba el informe ante la sala del Senado, muchas veces surgían preguntas, yo anotaba, y cuando iba a responder ya no estaba. Uno va aprendiendo se da cuenta de que hay que explicar bien el trabajo del banco”.

PRESIONES

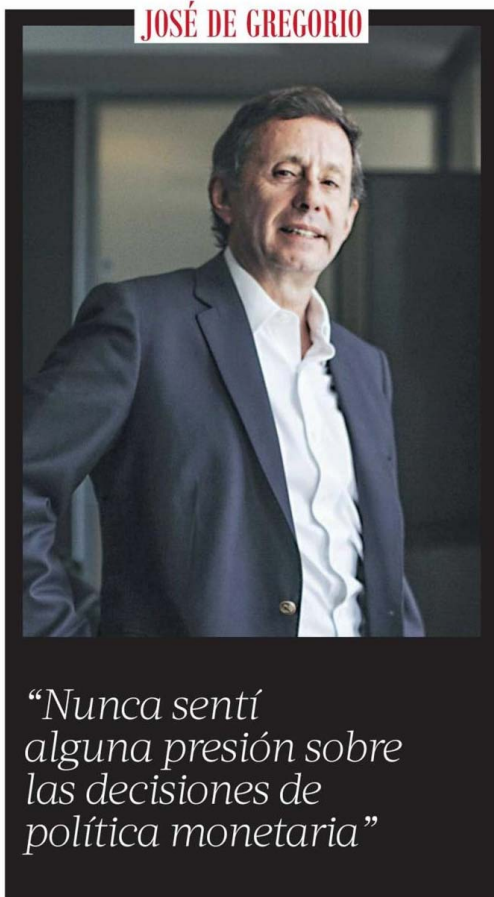
"En mi oficina del BC había un teléfono rojo..."

“En los casi cinco años que estuve nunca recibí ni una presión, de ninguno de los ministros ni del Presidente. En mi oficina del BC había un teléfono rojo. Un día suena cuando estaba almorzando en la oficina, lo pisco y pregunto: ‘¿Quién es? Me responden: ‘Ricardo’. Y yo contrapregunto: ‘¿Qué Ricardo? Me dice: ‘El Presidente’. Me pilló frío. Me llamaba para invitarme a La Moneda para una reunión del Mercosur. Fue la única vez que sonó’.
¿Le habría gustado seguir?: “No se me ofreció, así que no llegué a tener que tomar esa decisión”.

LECCIONES Y DESAFÍOS

"El reto es que situaciones gatilladas por la tecnología no queden fuera de la regulación"

“Fue un gran aprendizaje, porque uno como economista ve las cosas desde el punto de vista de la teoría revisando la experiencia, y en el BC me tocó vivir en medio de la experiencia, fue impagable. Me preparé para el resto de mi trabajo profesional, en el sentido de ver más dimensiones: para entender los efectos de política monetaria necesitamos tener un conocimiento más profundo del funcionamiento de la sociedad y el impacto que la TPM tiene. Verlo en un pizarrón o en un paper es mucho más frío. Hacia adelante, en estabilidad financiera hay un reto importante para que situaciones gatilladas por la tecnología no se vayan quedando fuera de la regulación, porque por ahí van a venir las manzanas podridas”.



JOSÉ DE GREGORIO

OLGA BUSTAMANTE E

MÁXIMO LOGRO DEL BANCO CENTRAL
"Es el ancla de la estabilidad de la economía chilena"

“ A través del tiempo su credibilidad se ha fortalecido. Más allá de discusiones sobre la instancia de la política monetaria en episodios particulares, el balance general es muy bueno. El banco ha tenido excelentes consejeros, lo que responde al mecanismo de selección y a la importancia que se le ha dado a su buen funcionamiento. Esto ha permitido que haga bien su tarea, lo que le ha dado legitimidad y credibilidad”.

¿AUTONOMÍA BAJO AMENAZA?
"Ha habido discusiones sobre ampliar sus objetivos"

“ Solo atisbos. La autonomía del Banco Central es una de las cosas en las que hay mayor acuerdo en nuestra economía. Ha habido discusiones sobre ampliar sus objetivos, en particular en temas de actividad económica. A veces cuesta entender y explicar que una inflación baja es positiva para el crecimiento, y al estabilizar la inflación también se estabilizan el ciclo económico y el desempleo. Por lo tanto, tener como objetivo la estabilidad de precios es bueno para el crecimiento

to y el empleo, y por ende, para el bienestar de la población”.

LA MARCA QUE LE DEJÓ EL PASO POR EL BC
"Es el trabajo que mayores satisfacciones me ha traído"

“ Partí como consejero y llegué a ser presidente en algo más de 10 años. Creo que es el trabajo que mayores satisfacciones me ha traído. Me tocó presidir el BC en el peor momento de la economía mundial desde la gran depresión y creo que fuimos exitosos. Fuimos, además, creativos en las medidas que aplicamos de provisión de liquidez y fuimos de los primeros bancos centrales del mundo en usar "forward guidance" (indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria). No ando buscando sellos, solo he procurado que las decisiones que tuve que tomar se basaran en el más riguroso fundamento técnico por el bienestar del país. Estoy muy satisfecho, porque además tuve la suerte de tener un equipo de trabajo de lujo”.

SU MOMENTO MÁS COMPLEJO EN LA PRESIDENCIA
"Estoy muy conforme con lo que hicimos durante la crisis (subprime)"

“ Tuve muchos momentos complejos. Comenzamos con una inflación muy alta y creciente y una moneda muy fuerte. Hicimos una masiva intervención cambiaria y, al mismo tiempo, subimos la tasa. Asumimos hartos riesgos. Pero luego vino la crisis (subprime) y comenzamos la mayor baja de tasas entre las economías emergentes. Tal vez podríamos haber comenzado un par de meses antes, pero la inflación seguía aumentando. Sin embargo, la agresividad de nuestro recorte más que compensó cualquier tema referente al timing.

Estoy muy conforme con lo que hicimos durante la crisis. Muchos países lo hicieron bien, porque aprendimos las lecciones del pasado y estábamos bien preparados. Si fuimos de los mejores, no sé, y la verdad es que preocuparse de rankings hace olvidarse de los temas de fondo. En todo caso, la calidad de todo el consejo y del staff del BC nos permitió tener una voz relevante en el mundo de la política macro durante la crisis”.

UNA ANÉCDOTA DE SU PERÍODO
"A algunos periodistas brasileños les interesaba saber si me reunía con el presidente del Banco de Brasil"

“ En general me cuesta recordar anécdotas, en especial para la prensa, aunque si recuerdo que durante la crisis a algunos perio-

distas brasileños les interesaba saber si me reunía con Henrique Meirelles (el presidente del Banco de Brasil) en Basilea o en algún otro lugar, porque eso daría indicios de cuán agresivos serían ellos con las bajas de tasas”.

RELACIÓN CON GOBIERNOS DE BACHELET Y PIÑERA
"Teníamos una relación muy fluida, pero muy clara"

“ Fue muy buena. Nunca sentí alguna presión sobre las decisiones de política monetaria. Teníamos una relación muy fluida, pero muy clara en los ámbitos que le correspondía a cada uno. Creo que en Chile los presidentes de la República tienen claro que lo peor que le pueden hacer al desempeño de la política monetaria es tratar de manejarla. Para eso está el Banco Central, y si no, basta con mirar lo que pasa al otro lado de la cordillera”.

DESAFÍOS FUTUROS DEL BC
"Hay que pensar en mecanismos no convencionales para economías como la chilena"

“ La banca central tiene muchos desafíos futuros, y el Banco Central de Chile está abordándolos. En el ámbito de la política monetaria viviremos con tasas bajas, inflación baja y, por lo tanto, con espacio limitado para la expansividad monetaria tradicional. Hay que pensar en mecanismos no convencionales para economías como la chilena. Fintech y medios de pagos digitales son un área muy importante en el ámbito financiero. Presentan grandes oportunidades para mejorar la eficiencia del sistema de pagos, pero también hay riesgos a la estabilidad financiera”.

ACUERDO POLÍTICO PARA DESIGNAR AL CONSEJO
"La autonomía y el nombramiento de buenos consejeros no es algo que esté garantizado"

“ Siempre existe una tensión entre lealtad política y calidad profesional. A mí me gustaría que primara más la segunda que la primera, pero a veces puede ocurrir al revés. Creo que lo importante es que el BC tenga un consejo balanceado, donde haya discusión profunda con matices y visiones distintas. Donde primen los mejores argumentos técnicos, y creo que ha ocurrido así desde que es autónomo. Con todo, la autonomía y el nombramiento de buenos consejeros no es algo que esté garantizado, si no basta ver los problemas por los que pasa la Reserva Federal en Estados Unidos. ●

MIRIAM LEIVA P.

LOGROS Y DESAFÍOS DEL BC
"Es lejos el BC de América Latina que está más cerca de su meta inflacionaria".

Definitivamente, el máximo logro del BC es que ha cumplido con su objetivo. A partir de 2001 tiene una meta de inflación de 3%, y desde esa fecha hasta ahora el promedio ha sido de 3,17%, siendo lejos el BC de América Latina que está más cerca de su meta inflacionaria. Eso le da una credibilidad enorme, y por ello las expectativas a dos años están cercanas al 3%. Lo otro es que durante este período el sistema de pagos, tanto interno como externo, ha funcionado bien y no ha habido crisis financieras.

Como desafío, el mundo digital impone una serie y lo primero es subirse al carro, y así lo ha hecho en sus operaciones, en los sistemas de pagos, en la regulación".

AUTONOMÍA
"No significa que no pueda oír, en particular al poder político"

La pregunta es, ¿por qué querría quitarle autonomía a una institución que ha cumplido con su mandato en un país que tiene una historia de inestabilidad macro e inflaciones altas? Me parece que hay mucho consenso en que ha funcionado bien. Hay gente que piensa que la autonomía implica que el poder político no puede decir nada que tenga que ver con el BC. No, eso no es autonomía. Autonomía es que el BC realice sus políticas y no tenga que responder con el puesto, pero no significa que no pueda oír, en particular al poder político".

OPINAR EN TEMAS FUERA DE LO MONETARIO
"El BC debe tener mucho cuidado en enganchar en discusiones políticas".

El BC tiene un ámbito de acción y es importante circunscribirse a él, porque la credibilidad que ha ganado precisamente ha sido por estar circunscrito. Ahora, eso no significa que tenga que hablar solo de inflación, política monetaria y sistema financiero. El BC debe tener mucho cuidado con enganchar en discusiones po-

líticas; hay que tener cuidado de hacerlo en forma técnica y en ningún caso entrar en una discusión con el poder político, porque no le corresponde y después le puede rebotar".

LÍMITE DE ÁMBITOS
"Pronunciarse en temas que tienen una relación con su mandato, como cuando habló del mercado de la vivienda".

Hay que tener mucho cuidado con no estirar demasiado la cuerda, porque al final cualquier cosa puede afectar el PIB potencial y, por ende, la expectativa de inflación. Y pronunciarse en aquellos temas en que es más o menos evidente que tiene una relación con su mandato, como por ejemplo cuando habló del mercado de la vivienda, o recientemente, cuando se estaba hablando de jornadas laborales, costos laborales, que es un factor que puede afectar la inflación.

Esto se discute mucho en el consejo antes. El BC es súper profesional y antes de las conferencias de prensa se preparan los temas que pueden salir y se señalan los temas que están en un ámbito más difuso. En teoría, se puede justificar casi cualquier cosa, hasta opinar de la ley de glaciares, todo puede ser; pero hay cosas que están más relacionadas y otras menos, y por eso creo que debe tener cuidado".

RELACIÓN CON EL MUNDO POLÍTICO
"Es absolutamente natural que los ministros quieran una política más expansiva".

Quizás al principio costó un poco, pero la verdad es que es parte del trabajo. El hecho de que el BC sea autónomo, independiente, no significa que no tenga contacto con el mundo político, sería como antidemocrático. Nunca me incomodó esa relación con el mundo político, y a quien le incomode, simplemente no puede estar ahí.

Tuve muy buena relación con la Presidenta Bachelet. El Presidente Piñera tenía un especial interés en los temas económicos, así que teníamos reuniones con él y todo el consejo cada cierto tiempo. Ahora, con los ministros también me llevé súper bien (somos amigos con Felipe Larraín, históricamente).

Dejemos las cosas claras: es absolutamente natural que en muchas oportunidades, especialmente si la economía está creciendo menos, los ministros de Hacienda quieran una política más expansiva, y en mi opinión no hay ningún problema con que se lo manifiesten al presidente del BC y en las reuniones de política monetaria, donde tienen derecho a voz. E incluso, no tenía problemas con que hicieran comentarios públicos, en la medida en que fueran cautelosos. Esos fueron los casos: lo dijeron públicamente y en las reuniones, y creo que fueron los tres (Larraín, Arenas y Valdés), que preferían una política más expansiva".

MOMENTO MÁS COMPLEJO
"El tipo de cambio subió un 50%, pasó de \$ 480 a \$ 700".

Definitivamente, fue a partir de 2013, cuando Ben Bernanke anuncia que retirará el estímulo monetario y empiezan a salir capitales del mundo emergente y sube el tipo de cambio en forma muy significativa. Piense que ahora ha subido como un 5%, y en esa época subió un 50% y pasó de \$ 480 a \$ 700. Provocó un impacto en la inflación justo cuando la economía se empezaba a desacelerar, entonces había que tomar decisiones. En octubre de 2014 bajamos la tasa por octava vez a 3%, con una inflación sobre el rango meta, arriba del 5%, lo que pudo ser una decisión muy sorprendente. Pero era evidente que con una economía más lenta la inflación iba a caer, y así sucedió, porque cuando me fui estaba en 2,9%. ¿No hubo riesgo de que la expectativa de inflación subiera del 3%? "En una preocupación y, de hecho, en 2015, cuando se temió algo de ello, hubo una discusión y por eso se ajustó y se subió en 50 puntos base la tasa de interés, cuando la inflación persistía arriba. Y ahí las expectativas se mantuvieron ancladas".

SU RENUNCIA
"El presidente entrante me dijo que me quedara".

En mi caso era lo razonable, era incómodo tanto para mí como para el presidente entrante, aunque él fue extremadamente deferente y me dijo que me quedara. Pero creo que (renunciar) era lo que correspondía. En EE.UU. pasa lo mismo".

EXPERIENCIA
"Me siento un banquero central de tomo y lomo".

Para mí, el BC ha sido una institución clave en mi vida profesional: salí hace 34 años de la universidad, y 17 años he trabajado en el BC en distintas posiciones: 10 en estudios, dos como consejero y siete como presidente. Me siento un banquero central de tomo y lomo. Con la experiencia que se adquiere en ese cargo, es evidente que marcará para el resto de la vida profesional. De hecho, vengo llegando de Harvard, donde soy investigador asociado e hice un seminario sobre política monetaria en América Latina".

DOS ANÉDOTAS
Frustrada exposición ante el BCE

En 2016 me invitaron del Banco Central Europeo a la conferencia anual a exponer, lo cual era un gran honor, porque son muy pocas las personas de países emergentes que convidan como conferencistas. Cuando arribó el avión tenía muchas llamadas perdidas del vicepresidente del BC, Sebastián Claro, le respondí y me cuenta que acababa de ganar el Brexit, que los mercados estaban desbandados y que iba a dar una conferencia de prensa con el ministro. Aunque al final no pasó nada grave, tomé la decisión de volver, y me vine junto a muchos banqueros centrales, entre ellos la titular de la Fed, Janet Yellen, y el de Inglaterra. Otra vez: iba caminando en París cuando se me acerca una persona, me reconoce y se toma una selfie conmigo".



OLGA BUSTAMANTE E

VISIÓN PREVIA SOBRE LA AUTONOMÍA DEL BC
“El instinto natural era rechazar todo lo que viniera del régimen”

“Estaba en Cieplan en esa época, trabajando con quienes lideraban la agenda económica de la oposición a la dictadura. El instinto natural era rechazar todo lo que viniera del régimen, pero la experiencia que habían tenido otros países (Argentina, Brasil, Uruguay) en la transición a la democracia nos enseñó a ser más selectivos, ponderados y realistas. La autonomía del BC tenía como propósito combatir más eficazmente la inflación, la que todavía estaba por sobre el 20% a fines de 1989, por lo que era un objetivo valioso para las futuras autoridades. Hubo disposición a ceder de ambos lados y una actitud constructiva, que derivó en la conformación final del consejo. Eso evitó que se viera como un ‘enclave autoritario’.

No recuerdo alguna amenaza sería a la autonomía. Ha habido momentos de tensión, por ejemplo, con el gobierno del Presidente Frei durante la crisis asiática, o cuando sectores económicos presionaron por intervenciones cambiarias, pero no llegaron a transformarse en un cuestionamiento a la autonomía. En el proceso de consulta constitucional durante el anterior gobierno de la Presidenta Bachelet, el tema no surgió en los diálogos ciudadanos y no llegó a un 1% de menciones en el balance final”.

BALANCE DE LOS 30 AÑOS

“El BC de Chile se encuentra hoy en la frontera de los bancos centrales en el mundo”

“No cabe duda de que se trata de una experiencia exitosa en diversas dimensiones. Primero, en el control de la inflación y la estabilidad financiera. Los datos están a la vista, pasando de tasas de inflación del 20% al 3% en menos de una década, sin mayores sobresaltos del lado financiero. Segundo, en términos del cultivo de la credibilidad institucional como activo fundamental, lo que es especialmente notable en un período en que muchas instituciones han sido cuestionadas. El BC de Chile se encuentra hoy en la frontera de los bancos centrales en el mundo, algunos con muchos más recursos que nosotros. Esto lo reconoce expresamente la evaluación del panel externo que se acaba de entregar, que destaca la credibilidad de nuestra meta de inflación, el desarrollo de los modelos macro, la transparencia de nuestras comunicaciones, la calidad del informe de estabilidad financiera, entre otros. Lo más interesante es que la mayor parte de los productos y procesos institucionales actuales no existían cuando se redactó la Ley Orgánica en 1989, lo que indica que fueron producto no de mandatos externos, sino de decisiones internas, expresadas en acuerdos del consejo. Esto evidencia el hecho de que la autonomía no es vista solo como protección frente a eventual interferencia externa, sino como autogobierno, reflejando en normas, procesos y productos la capacidad para ir respondiendo a nuevas exigencias. El mayor déficit de los

bancos centrales está en el peso de la inercia y su tendencia a encerrarse en su propio mundo. Esto se ha combatido activamente en mi período, partiendo por la formulación del Plan Estratégico”.

SU MOMENTO MÁS COMPLEJO

“Fue entre la primera y segunda vuelta presidencial (2017), porque se produjo una gran volatilidad de los mercados”

“El período más complejo fue en torno a la elección presidencial (de 2017), especialmente entre la primera y segunda vuelta presidencial, porque se produjo una gran volatilidad de los mercados, por factores externos e internos, con grandes fluctuaciones del peso y en los costos de financiamiento en dólares. El BC, como en otras ocasiones, podía proveer líneas de financiamiento para evitar que el costo de financiamiento en dólares en Chile se elevara más allá de lo razonable. Sin embargo, como esto coincidía con la elección presidencial, podría interpretarse como una reacción o una influencia en el proceso político. Luego de evaluar los antecedentes, el consejo aprobó un programa de líneas swap de dólares para apoyar la liquidez del mercado en moneda extranjera y, de esa manera, producir un ajuste más suave de estas condiciones financieras. Afortunadamente, el mercado y los analistas entendieron las razones, validaron el mecanismo y no hubo mayores problemas”.

RELACIÓN CON GOBIERNO DE PIÑERA

“Cada seis meses nos reunimos con el Presidente”

“Es una muy buena relación. Hay una disposición a escuchar y compartir información. Tenemos reuniones quincenales con el ministro de Hacienda y sus asesores, y cada seis meses nos reunimos con el Presidente. Como sabemos, este último tiene un interés especial en los temas económicos, es muy inquisitivo en la conversación, pero es muy respetuoso del BC como institución”.

HUELLA A DEJAR

“Fortalecer la confianza de la ciudadanía en el BC, por la vía de ser capaz de adelantarnos a los acontecimientos”

“Este período me ha marcado por el hecho de tener una responsabilidad directamente ante la ciudadanía, sin un jefe u autoridad que intermedie. Eso significa que uno tiene que ponderar mucho sus decisiones, extraer lo más posible de la información y del juicio de los consejeros y los profesionales del BC. Ayuda, sin embargo, que es una organización muy eficiente y ordenada, que responde rápidamente a lo que se le pide, con una capacidad increíble para buscar, ordenar y procesar información.

Quisiera demostrar en este período que una institución independiente no es una que se tenga que aislar del país, con los cambios en estándares de transparencia, en tecnología y mercados que están ocurriendo. También

fortalecer la confianza de la ciudadanía en el BC, por la vía de ser capaz de adelantarnos a los acontecimientos, siempre dentro de nuestro ámbito propio de acción”.

UNA ANÉCDOTA

“Unos jóvenes de San Miguel fueron escuchados por el presidente de la Reserva Federal”

“Cada año, el BC lleva a cabo el concurso Economía + Cerca. En su versión 2018, el grupo ganador correspondió a alumnos de IV medio del Liceo Industrial de San Miguel. A través de un video de tres minutos en estilo ‘rap’ dieron respuesta a la pregunta ‘¿cómo contribuye la autonomía del BC a mantener una inflación baja y estable?’. A las pocas semanas tocaba una reunión de gobernadores de bancos centrales en el Banco de Pagos Internacionales en Basilea, Suiza. Yo mostré el video, que les traje a los demás gobernadores. Así fue como unos jóvenes de San Miguel fueron escuchados por Jay Powell, presidente de la Reserva Federal; Mark Carney, gobernador del Bank of England; Hirohiko Kuroda, gobernador del Bank of Japan, entre otros.

LO QUE VIENE PARA LA INSTITUCIÓN

“Es evidente que los cambios tecnológicos generan retos”

“Mirar a futuro y definir los desafíos que enfrenta el BC lleva a revisar dónde estamos situados como institución clave para el desarrollo económico del país y el progreso de sus habitantes. Para esto nos está ayudando el informe del panel externo al que me referí recién. Este hace 40 recomendaciones en diversas áreas, desde estar mejor preparados para escenarios de tensión a usar redes sociales con fines educativos.

En cuanto al mundo digital, es evidente que los cambios tecnológicos generan retos que apuntan tanto a nuestro funcionamiento interno como al desarrollo de la industria financiera y potenciales riesgos de ciberseguridad para ambos. Por esta razón, hemos considerado importante abordar este tema e integrarlo como uno de los cinco focos del Plan Estratégico 2018-2022. En 2018 se puso en marcha el Observatorio Tecnológico, iniciativa que tiene por objetivo ser un catalizador de la innovación para enfrentar este desafío de la mejor manera posible.”

