

El expresidente del Banco Central y hoy decano de la Facultad de Economía y Negocios (FEN) de la Universidad de Chile, José De Gregorio, irrumpió en el debate público hace unos días afirmando que si él estuviera en el Banco Central, recortaría la Tasa de Política Monetaria, que actualmente se encuentra en el 8,25%, en 200 puntos base. Pero el economista del MIT no solo ha estado atento a los movimientos del Banco Central, sino que también al avance que tuvo la reforma previsional en la Cámara de Diputados. Su futuro inmediato está situado en comandar la FEN por los próximos dos años y medio que restan de su periodo como decano.

Esta semana se aprobó la reforma de pensiones en la Cámara de Diputados, pero sin la distribución del alza de la cotización. ¿Cómo ha visto este debate?

Lo importante es que el proyecto de pensiones pasó la Cámara: es un proyecto con muchas deficiencias y ahora ojalá haya acuerdos en el Senado. Lo más relevante es una reforma de pensiones que sea sostenible y que permita entregar mejores pensiones para todos. Una condición básica es que no provoque informalidad y que genere un cambio en el sistema contributivo donde haya espacio a redistribución como es normal en los sistemas de seguridad social. Debe haber redistribución, pero ahí empezamos a jugar con juicios de valor. El problema es que se legisla mirando excesivamente las encuestas.

¿Lo dice por los argumentos que han entregado los partidos de centroderecha para decir que el 6% se vaya a cuentas individuales...?

La gente mira la encuesta. Hay que escuchar a la ciudadanía, pero hay que entender que siempre la ciudadanía quiere minimizar su costo y maximizar su beneficio. Todos quieren más y mejores pensiones para sus padres y para ellos. Están dispuestos a cotizar más, pero no que de su cotización se use para mejores pensiones de otro. Al final no cuadra y no tenemos mucho espacio fiscal. Entonces, uno tiene que escuchar a la ciudadanía, pero también tiene que entender que lo que quiere la ciudadanía tiene que acotarse a lo que los economistas llamamos una restricción presupuestaria. Los recursos no son gratis ni disponibles para todo.

¿No se puede legislar mirando las encuestas?

Hay que escuchar a la ciudadanía, pero al final la decisión tiene que evaluar beneficio y costo. Y si hay costos, como usualmente ocurre, los gobiernos y los legisladores tienen que tomar decisiones impopulares por el beneficio al país.

Como está el sistema político, ¿cree que esta reforma pueda aprobarse?

Es de esperar porque este es el mejor ejemplo de la disfuncionalidad de nuestro sistema político. Hace 10 años o más estamos con proyectos de reforma de pensiones y nada se aprueba y tenemos convicción de que hay que hacer cambios y nunca llegamos a los cambios. Todos los



JOSÉ DE GREGORIO

“Lo importante es que la reforma de pensiones pasó la Cámara: es un proyecto con muchas deficiencias y ojalá haya acuerdos en el Senado”

El expresidente del Banco Central dice que la reforma previsional ejemplifica la disfuncionalidad del sistema político. Critica la discusión sobre la forma de calcular la tasa de reemplazo. Y propone una fórmula alternativa: un impuesto transitorio para financiar mejores pensiones a los jubilados de hoy. En política monetaria, dice que hay espacio para que el Banco Central baje la tasa de interés entre 200 a 250 puntos base en la reunión de enero.

Una entrevista de CARLOS ALONSO

cambios que hemos hecho son en la parte más fácil, que es cuánto damos de subsidio con fondos generales. Pero en mejorar el pilar contributivo no se ha avanzado. Entonces, eso muestra lo disfuncional de nuestro sistema político y que yo creo que es una tremenda barrera al mayor progreso económico.

¿Cómo se debería distribuir el 6% para mejorar las pensiones para los actuales pensionados?

Dada la actual composición del Congreso, es difícil pensar que habrá una parte a redistribución intergeneracional, a los jubilados de hoy. La pregunta es: el 6% en la cuenta individual cómo se descompone en cotización personal y contribución intergeneracional. Hay que diseñar un sistema justo, que no incentive la subcotización y sea una forma de seguridad social.

Han aparecido algunas críticas al gobierno por la forma en que está negociando la reforma donde ha hecho gestos a distintos partidos para lograr los votos (autopréstamos, tabla de mortalidad y seguro de longevidad). ¿Cómo ve esta forma de negociar del gobierno?

Pasa mucho en política eso de ofrecer cosas que a algunos parlamentarios les interesa para conseguir apoyo. Lo importante es diseñar un sistema eficiente y que no sea



“El Banco Central tiene un rezago importante en su política monetaria y mes a mes va quedando más en evidencia”

La próxima semana el Banco Central tendrá su primera Reunión de Política Monetaria del año, ¿qué haría usted si estuviera en su consejo?

–Si estuviera en el Banco Central (BC) iría por una baja de 200 o 250 puntos base. Es difícil que el consejo del BC pueda adoptar una decisión como la que propongo, pero es lo que corresponde debido a las circunstancias macroeconómicas actuales. Lo probable es que el Banco Central la recorte entre 100 a 150 puntos base.

¿Qué elementos ve para una baja agresiva como la que propone?

–Si se miran los datos de los últimos seis meses y lo conviertes en inflación anual, el IPC subyacente, del IPC SAE, sin Alimentos ni Energía, y del IPC efectivo, tenemos cinco meses, desde agosto, en donde de los 15 datos, 14 están bajo el 3%. Es decir, si bien la inflación a 12 meses por razones de base no ha llegado a niveles tan bajos, es probable que durante el primer semestre de este año tengamos varios meses con inflaciones bajo 3 anual. ¿Qué significa eso? Que no se justifica tener una tasa de interés muy distinta de la tasa de largo plazo, dado los niveles de actividad, que es el 4%, pero tenemos una tasa del 8,25%. La desviación es muy elevada y eso hay que corregirlo.

¿Por qué cree que el Banco Central no haría una baja de 200 a 250 puntos base?

–Ha habido problemas comunicacionales. Hubo un consejero que anticipó un cambio de escenario, lo que enreda la discusión interna. Sería bueno que la presidenta de Banco Central diera una presentación formal, un discurso, tal como se hace en los países desarrollados, donde anticipa que algún movimiento pueda venir y así va preparando la reacción del mercado. Si la baja de la tasa de interés de enero no es severa, vamos a seguir con una tremenda distorsión y tendremos que esperar hasta abril. La economía necesita empezar a mostrar una recuperación. No se justifica condicionar los movimientos de la tasa de interés por las reacciones del mercado.

¿Si llega a bajar la TPM de manera imprevista, podría generar mucho impacto en el mercado?

–No creo que los movimientos que estoy sugiriendo vayan a provocar un problema en el mercado financiero. El mercado se va a mover, el tipo de cambio puede saltar más de lo esperado, pero nada que nos vaya a descuadrar.

Lo que planteó el consejero Alberto Naudon –una TPM del 4% a fin de año e inflación del 3% en el primer semestre– ¿muestra que hay un cambio de escenario en relación a lo señalado en el Ipom de diciembre?

–Más allá del desacierto comunicacional del banco, lo que refleja esa declaración es que las novedades que estamos recibiendo muestran que el escenario de desinflación ha sido más rápido de lo que esperábamos y, por lo tanto, la dosis de política monetaria debe cambiar. El Banco Central tiene un rezago importante en su política monetaria y mes a mes va quedando más en evidencia. Es importante corregirlo en particular para cerrar de una manera tremendamente exitosa el ciclo de control de inflación y después de normalización de política monetaria.

Con esta disyuntiva, ¿tuvo un mal diagnóstico el Banco Central sobre cómo iba a evolucionar la inflación?

–No, porque hubo varios hechos que le generaron un poco de ruido al Banco Central. Por ejemplo, el tipo de cambio se depreció mucho y preocupaciones que lo llevaron a tener una posición un poco más cautelosa, pero también hay que tener cautela por los costos en la actividad que tiene las reducciones de la tasa de interés.

¿Esta demora podría generar un sobreajuste de la actividad?

–El Banco Central tiene la oportunidad y la capacidad de ajustar su política monetaria para minimizar los costos. Si se queda con tasas relativamente altas se pagará un costo excesivo. El riesgo que corremos es que la economía se enfríe mucho más este año, más de lo necesario. Ahí la pregunta que uno se tiene que hacer es cuánto podemos estar perdiendo de menor impulso y perfectamente puede ser medio punto.

Dada su argumentación, ¿su balance del manejo de la política monetaria que ha tenido el Banco Central no es positivo?

–Mi balance del Banco Central es que hizo una buena labor, con nota 7, en el alza de la tasa y en la contención de la inflación, que es su principal objetivo, pero todavía no terminamos de dar el examen para poner la nota del retiro del estímulo monetario. Existen riesgos de que se demore y eso tenga costos.

un conjunto inconexo de medidas, con muchas debilidades.

En las últimas semanas se ha generado un debate sobre lo que se debe mirar para calcular la tasa de reemplazo y la mejor forma de medirla. ¿Cómo se debe mirar la tasa de reemplazo?

Obviamente el sentido común nos dice que, si yo quiero evaluar la capacidad del sistema de pensiones de suavizar el ingreso de las personas, tengo que mirar la tasa de reemplazo con los ingresos del último tiempo. No me sirve saber cuánto era hace 30 o 40 años atrás. Queremos suavizar el consumo. Lo segundo es que si uno quiere ver cuán bueno es el sistema para proveer buenas pensiones y poder entender el fenómeno de las lagunas, obviamente la tasa de reemplazo respecto a toda la historia salarial entrega información. Sin embargo, hay un dato mucho más relevante y es lo que se llama la tasa de retorno del sistema de capitalización, que ciertamente es mayor que en reparto. Eso es lo que nos interesa. Si vamos poniendo un peso todos los años, ¿cuánto retorna eso? ¿Y cuánto me retorna versus un sistema de reparto, que está asociado al crecimiento de los salarios?

¿Pero esta discusión sobre la mejor forma de estimar la tasa de reemplazo, aporta?

Me parece que esta es una discusión que saltó en un momento fuera de contexto y con muy poca relevancia para la discusión en la cual hay un acuerdo casi unánime: se debe subir la tasa de cotización para tener mejores pensiones. Necesitamos subir la tasa de cotización en al menos el 6%. Ahí es donde a mí me llama muchísimo la atención de que se arme toda esta discusión, cuando la conclusión final debiera ser: hay que subir la tasa de cotización.

¿Le llaman la atención por el momento en que aparece ese informe realizado por el economista David Bravo?

No entiendo nada. Estoy un poquito perdido, porque veo un muy buen estudio que coordinó el Ministerio de Hacienda, con Paula Benavides, Cristóbal Huneeus, Gabriel Ugarte y Rodrigo Vergara, que aporta mucho, pero por otro lado aparece gente hablando que la tasa de reemplazo tiene que ser con toda la historia salarial. Pero esta discusión nos hace perder el foco central, de que necesitamos aumentar la tasa de cotización para tener mejores pensiones en el sistema contributivo. ¿Cambia esta discusión eso en algo? En nada.

Para usted, ¿cuál sería la mejor distribución del alza del 6% de cotización?

Dado toda esta discusión, podríamos hacer una cosa distinta. Mantener el 6% en la cuenta individual, y un impuesto transitorio, por ejemplo de 2 puntos, que financie mejores pensiones a los jubilados de hoy, que cotizaron y tienen pensiones. Es un impuesto al trabajo, tiene costos, pero tampoco hay mucho espacio con otros impuestos. Es una medida transitoria, puede ser de 25 a 30 años para luego empezar a retirar eso adicional, y se mantiene el 16%.

El gobierno presentó los ejes del proyecto de cumplimiento tributario, y ya ha surgido preocupación por parte del sector privado de algunos cambios, entre ellos, el levantamiento del secreto bancario.

¿Cómo anticipa esta discusión?

Estoy muy de acuerdo en que hay que minimizar la evasión. El secreto bancario ayudará a disminuir la evasión de impuestos para tener un acceso más expedito a las cuentas corrientes. Una persona que declara poco impuesto, pero que tiene una cuenta corriente, que está recibiendo mucho ingreso, es sospechoso, por lo tanto, eso me parece absolutamente válido. No debería haber mayor problema, cuidando la privacidad de las personas. No obstante, hay que tener cuidado, porque muchas veces uno escucha a expertos tributarios que dicen que todo es planificación tributaria y que se hace para pagar menos impuestos, pero en lugar de tener esas discusiones tan genéricas, se debería ir al detalle y corregir, porque esto de perseguir la intención a mí me genera mucha desconfianza.

En marzo el gobierno espera presentar el proyecto de cambios al sistema de renta. Hacienda ya ha dicho que el foco estará puesto en los impuestos que pagan las personas. ¿Qué espacio hay?

Vamos a quedar con impuesto a las personas más alto, pero si se opta por eso tenemos que pensar en bajar el impuesto a las empresas desde el 27% al 20%. ●