EL MERCURIO

Fecha: 22/04/2025 Audiencia: 320.543 Sección: ECONOMIA
Vpe: $5.152.221 Tirada: 126.654 Frecuencia: SEMANAL
Vpe pág: $20.570.976 Difusión: 126.654
Vpe portada: $20.570.976 Ocupación: 25,05%

¿Retornar al oro en el Banco Central? "Yo lo pensaría dos veces", dice Carlos Massad

El expresidente del Banco Central, que impulsó la venta del oro que mantenía el instituto emisor en sus reservas, cree que hoy es importante diversificar activos más allá del dólar, pero que el metal sigue presentando los mismos riesgos que hace casi 30 años.

JOAQUÍN AGUILERA

Hasta marzo de este año, el Banco Central mantenía en sus reservas internacionales un monto equivalente a US$ 24 millones en monedas de oro, prácticamente sus únicas posesiones de este activo. También tiene lingotes exhibidos en el museo numismático. En décadas anteriores, ese metal constituyó uno de los principales refugios en la economía mundial. Hoy, en el caso del instituto emisor, representa una fracción menor de los US$ 45 mil millones que totalizan las reservas, que en su mayoría —cerca de US$ 30 mil millones— están constituidas por depósitos, valores y bonos en dólares.

Con todo, en un escenario global marcado por la incertidumbre que supone la guerra arancelaria encabezada por Estados Unidos, hay expertos que ven una mayor fragilidad en la divisa norteamericana y depositan en la diversificación una buena estrategia de refugio. Es el caso de la mundialmente reconocida economista de Harvard Carmen Reinhart, quien dijo a Economía y Negocios Sábado que, "dada la incertidumbre, el Banco Central debería aumentar sus reservas de oro, volver a la antigua. Porque si de verdad uno ve no solamente la dimensión económica, sino también la dimensión geopolítica, se ha complicado más, así que diversificación es diversificación. Hay que pensar fuera de monedas".

Aunque en su momento el oro llegó a representar del orden del 30% de las reservas internacionales del Banco Central de Chile, el consejo del instituto emisor optó por deshacerse de estas posesiones hacia finales de la década de 1990. Por entonces, el presidente era Carlos Massad, quien recuerda los motivos detrás de esa decisión: "Cuando el dólar era convertible en oro, era lo mismo tener dólares que oro, pero esa convertibilidad se eliminó y entonces una buena parte de los tipos de cambio empezaron a flotar (…). Entonces, cuando evaluamos la necesidad de tener oro como reserva para respaldar la moneda, que era lo que se usaba antiguamente, ahora eso no tenía ningún sentido".

Diversificación y flexibilidad

Massad tiene 92 años. No cuenta con sus archivos —donó su biblioteca a la Facultad de Economía y Negocios de la U. de Chile—, pero recuerda con claridad las lecciones de la crisis financiera asiática que le tocó enfrentar durante su primer período en el Banco Central, para aplicarlas al contexto actual: "Las políticas en todos los ámbitos deben ser muy flexibles para enfrentar los distintos tipos de *shocks* que se puedan imponer sobre la economía, tanto hacia afuera como hacia dentro del país. En este momento, la flexibilidad de las políticas es una receta segura". Está actualizado de los temas, tanto así que el 10 de abril fue convocado —junto con otros expresidentes del Banco Central y exministros de Hacienda desde 1990 a la fecha— a un encuentro organizado por Mario Marcel para obtener ideas de respuesta en medio de la guerra comercial.

FELIPE BÁEZ

Carlos Massad asistió el 10 de abril al Ministerio de Hacienda a una reunión con expresidentes del Banco Central (que presidió entre 1996 y 2003) y exministros de Hacienda.

Massad concuerda en que el contexto económico global apuntaría a cambiar la composición de las reservas en desmedro del dólar. "Si hay inflación en los Estados Unidos, el valor real del dólar baja, y por lo tanto el pago de la deuda americana, que es gigantesca, es inferior en términos de bienes reales y concretos. Entonces, se teme que haya una desvalorización, y efectivamente, eso ha ocurrido en el último tiempo, por lo que el dólar solo como reserva deja de ser tan atractivo como lo había sido hasta ahora", explica a "El Mercurio" desde su residencia en la costa central.

Aunque piensa que la diversificación de las reservas en este momento "es aconsejable", cree que debería apuntar más bien a otras monedas. Sobre incorporar el oro en las reservas —como plantea Reinhart—, sostiene que la volatilidad sigue siendo un riesgo relevante, tal como lo fue a finales de la década de 1990: "Yo lo pensaría dos veces. No me parece que sea una cosa muy indispensable. El precio del oro sube y baja, entonces no sabemos si hay cambios en las medidas del Presidente Trump que lo tiren para abajo".

Tanto en la política monetaria como en la fiscal, recomienda que en el contexto de la crisis se use "toda la flexibilidad de la que se pueda disponer". También sugiere que entre las medidas prioritarias debe estar la diversificación de las exportaciones, así como una definición política: "Lo que tenemos que buscar es un conjunto de acciones que en estas circunstancias tan inciertas aseguren una unidad de criterio nacional en las políticas centrales. No digo en los detalles, pero sí en las políticas centrales". Admite que es complejo en un año electoral, pero lo define como una medida "difícilmente indispensable".