

Le tocó un período convulsionado al saliente vicepresidente; estallido, retiros, alta inflación y tasas, y ajuste final... dos intentos constitucionales de por medio y varios votos de minoría a su haber, García cree que "la estructura del BC nunca estuvo en cuestión", que los chilenos quieren que sea autónomo. • SOLEDAD VIAL A.

De su vida profesional, 21 años han transcurrido entre los muros del Banco Central. En dos tandas intermpidas por el tiempo que representó a Chile en el FMI, "bien primo hermano del BC", dice el vicepresidente Pablo García, entre cosas, el día antes de terminar su período en el edificio de Agustinas.

El economista de la UC se integró al staff del BC en 1999, luego de su doctorado en el MIT, en Estados Unidos. Y fue activo en el desarrollo de estudios e instrumentos que hoy configuran su institucionalidad.

Esta semana cumplió su período y, desde febrero, llegará a las aulas de la U. Adolfo Ibáñez. Se lleva la experiencia de estos años intensos que le impidieron seguir con su banda de rock —su hijo Tomás, flamante estudiante de Psicología como su mamá, tomó la batuta—, pero no seguir compitiendo en triatlones con el equipo de la UC.

Mantuvo, eso sí, su afición por los juegos de estrategia, deriva del gusto que tiene por la historia, "por aprender de los conflictos". "Es útil", explica, "seguimos siendo los mismos *Homo sapiens*, las mismas pulsiones, lo vemos en la guerra en Ucrania". Imposible evitar la analogía con los tiempos turbulentos —en lo económico y político— que vivió en el Central; estallido, pandemia, retiros previsionales e inflación de dos dígitos, ajuste y expansión monetaria a contar de julio. Todo en un lugar como bajo techo como el centro de Santiago.



El vicepresidente Pablo García, el día antes de dejar el Banco Central.

En 10 años como consejero y, en total, 21 años en el instituto emisor

El balance de Pablo García: "Es iluso creer que una política monetaria restrictiva no tendrá costos y no habrá que pagarlos"

sitoria. El BC pudo hacerlo, porque hubo conciencia en Chile de que era importante hacerse cargo".

—Pudo haber sido el presidente a cargo, pero se nombró a Rossana Costa, aunque su nombre estaba acordado, ¿le dolió?
 "La única manera de mantener la autonomía del banco es que justamente haya un ámbito de decisión política, a favor del BC. Uno no hace estas cosas por una agenda política personal, puede ocurrir o no, son las reglas del juego. La presidencia es la voz institucional, pero es un cuerpo colegiado que toma decisiones por mayoría y los votos cuentan todos por igual".

—Usted fue el más díscolo, en minoría varias veces, ¿tuvo razón y la caída de la inflación muestra que debieron ser más agresivos en bajar la tasa?
 "En términos de magnitudes, lo que ha pasado es bien similar a si la baja de tasas hubiera comenzado en junio, en vez de julio. El entorno de política monetaria no sería muy distinto. El voto en minoría son diferencias tácticas, pero la estrategia general es la que se definió. Si habíamos dicho que íbamos a bajar las tasas, si íbamos a empezar, mi visión fue ¿qué ganábamos esperando un mes? La estrategia era clara, las tasas iban a comenzar a bajar, el *timing* era táctico para comenzar dadas las circunstancias".

—¿Es parte del "activismo monetario" que postula y que antes lo hizo juzgarse por subir más rápido la tasa?
 "Ser más activista, es ponerle más peso al futuro. La discusión de si en esta reunión o la siguiente es parte del juicio táctico consistente con nuestra estrategia, que se ha cumplido".

—El voto de minoría, ¿no debilita la fortaleza institucional en plena crisis?
 "No, al comenzar la pandemia en 2020, con una crisis global mayor, el BC decidió tener su primera reunión de política monetaria extraordinaria en casi 20 años, y hubo dos votos de minoría de Rossana Costa y Alberto Naudon que estuvieron por bajar menos la tasa. Afectó nuestra capacidad de enfrentar la crisis? No, son momentos de diferencias tácticas, pero no son amenazas institucionales".

—Dado el impacto del ajuste en sectores como la construcción, ¿leyeron bien señales que sustentaban una baja más rápida?
 "Es iluso creer que una política monetaria restrictiva no tendrá costos y habrá que pagarlos. En el IPoM de diciembre de 2022, proyectamos que la inflación terminaría en 3,6% en 2023 y fue 3,9%; una tasa de interés en torno a 8%-9% y ahí terminó, y que la economía se contraería casi un punto y medio y terminó creciendo en torno a cero. Los costos de esta política monetaria restrictiva han sido meno-

res a lo que previmos".

—Entonces está tranquilo frente a las críticas por el alza del desempleo o las quiebras de constructoras.
 "La planificación consiste en mirar el pasado y el futuro, la baja de la inflación de 14% a 3,9% no es gratis, no ocurre sola. Cuando paró la pandemia hubo mucha discusión en Estados Unidos si la inflación era transitoria o permanente, y es un poco absurda. La chispa que gatilla la inflación puede ser transitoria, pero depende de lo que se haga que no se vuelva permanente".

—Usted fue economista jefe en otro shock, cuando la inflación llegó a 10% y la tasa también subió fuerte, ¿qué lecciones saca?
 "Fue una experiencia súper útil. Teníamos un problema inflacionario severo porque se pensaba que el alza del precio de los combustibles en el mundo era transitoria y no contábamos con que el mundo estaba empujando por excesos macro. Y pasó que Lehman Brothers colapsó y vivimos la contracción económica mundial más severa desde la Gran Depresión hasta el covid-19. Ese freno global, que fue brutal, hoy no se ha producido. El mundo nos ayudó en 2009, ahora tuvimos que hacer la pega básicamente nosotros. La segunda diferencia es que ahora tuvimos discusiones institucionales que metieron ruido en los mercados".

—¿Se refiere a los procesos constitucionales y los retiros previsionales?
 "Primas súper altas, subió el riesgo país, mercado renta fija muy debilitado por los retiros, depreciación del peso... el problema fue multidimensional y mucho mayor al 2008. El ruido institucional se fue reduciendo en la medida que se rechazó la propuesta constitucional de 2022".

—Como representante de la centroizquierda, ¿permeó esa polarización el debate interno?
 "No estoy militando. Uno tiene una historia, pero acá se pone la camiseta del BC y el mandato es la estabilidad macro, las consideraciones políticas no entran".

—El consejero Naudon proyectó que la tasa de interés terminará este año en 4%, ¿cambió el escenario desde el IPoM que se estimó en 5,5%?
 "Las opiniones de Alberto son a título personal y estuvieron fuera de nuestra política comunicacional, que no considera adelantar decisiones personales por los medios. En todo caso, la estrategia es que la tasa siga bajando, el ritmo, la magnitud, son tácticas que se evalúan en la RFM".

—En la crisis, la política monetaria utilizó varios instrumentos nuevos como bonos bancarios, de gobierno, préstamos de largo plazo, ¿se quedarán?
 "Desde 2021 que estamos de vuelta en nuestro marco más convencional de políti-

ca monetaria y ha funcionado bien. Es una buena noticia porque funciona".

"El efecto cambiario es parte del diseño"

—La política fiscal se ha vuelto más débil, ¿sigue siendo viable la flotación cambiaria con intervenciones solo extraordinarias?
 "Puede que el mundo sea más incierto y volátil de lo que soñábamos el 2000, cuando comencé en el BC, y traiga consecuencias que obligan a utilizar políticas no convencionales. Pero hemos tenido mucha volatilidad cambiaria y las expectativas de inflación están en la meta. El efecto cambiario de la política monetaria es parte del diseño".

—En la era Marcel, el BC sumó temas como el ambiental a su trabajo, ¿debe seguir o el resto autonomía involucrase en debates más políticos?
 "Muchos debates económicos se rozan con la política y fenómenos asociados a los límites planetarios inciden en el logro del mandato de estabilidad financiera y precios, hay que incorporarlos en nuestro análisis. El cambio climático es un tema macroeconómico crítico, tiene efectos sobre créditos, seguros, tasas de descuento en ciertas inversiones; tiene efecto en la estabilidad financiera y puede tenerlo en el crecimiento a largo plazo por las mitigaciones".

—El mercado financiero retrocedió casi una década con los retiros, ¿qué cuidará en la reforma previsional, considerando que las AFP son actores fundamentales?
 "En 2022 dijimos que la principal amenaza para la estabilidad financiera del país eran los retiros. Lo primero es restablecer el tamaño de nuestro mercado de capitales y en la medida que haya un camino para aumentar el ahorro y la liquidez del mercado de capitales, debemos tomar esa dirección".

—¿La propuesta del Gobierno va en esa dirección o el cambio sistémico debilita aún más el mercado de capitales?
 "Desde el punto de vista macro financiero, una reforma de pensiones que aumenta las cotizaciones es esencial para aumentar el tamaño del mercado de capitales. Hay que ahorrarse más y en el debate de la coyuntura se pierde esa perspectiva. En temas específicos, el BC dará su opinión cuando las comisiones respectivas del Congreso lo convoquen".

—¿Cuál considera el principal desafío de una economía estancada como la chilena?
 "Una vez que el escenario inflacionario se despeja, se empieza a mirar a largo plazo de una economía que siga progresando y trayendo bienestar a todos. Es fundamental tener un sistema capaz de ir cerrando los temas pendientes de la discusión política. Haciendo una analogía es como tener inflación permanente y nunca decidir qué hacemos con la tasa, eso solo aumenta la incertidumbre. Con el capítulo constitucional despejado, podemos concentrarnos en eso".

—El crecimiento, ¿es el más urgente?
 "El cambio climático y sus medidas de mitigación harán que el mundo sea más pobre, tendremos que adaptarnos a otras tecnologías, transitar a energía verde y eso implica costos".

—¿No se puede lograr un desarrollo sustentable, con crecimiento y bienestar?
 "Posiblemente en el largo plazo, pero hay costos de corto plazo. En Chile tenemos ventajas comparativas que el mundo necesita y que pueden hacernos el tránsito menos costoso. Las oportunidades están".

—¿Cuál sería la táctica para aprovecharlas?
 "Es parte de los temas que quiero trabajar en la universidad; pensar el país del futuro".

—¿Cómo cree que se escribirá esa historia?
 "Estamos llenos de episodios en el mundo con conflictos y estallidos sociales, como los que vivimos en Chile. Las razones pueden ser muy distintas, nos seguimos preguntando ¿qué pasó? Y valdría la pena levantar un poco la mirada y evaluar qué ha pasado en países avanzados como Francia".

—Como historiador amateur, ¿qué pasó?
 "Difícil dar una respuesta sin análisis de fondo, pero la sensación —justificada o no— de marginalidad e injusticia a veces gatilla cuestiones así, como pasó en Estados Unidos con la muerte de George Floyd, la toma de Portland se parecía a lo que estaba ocurriendo en la Plaza Italia".

—¿Que rol jugó la economía?, ¿el bajo crecimiento de la última década?
 "El ingreso del hogar medio en Estados Unidos ha ido cayendo sistemáticamente por 30 años, a pesar de que la economía crece. No solo es el crecimiento, también es percepción, otras economías crecen poco, pero distribuyen harito. Quizás Chile es una economía que crece poco y redistribuye poco, y tenemos un sistema donde la marginalidad alcanza ámbitos bastantes más amplios que simplemente lo económico".

—¿Fue su momento más difícil, como consejero?
 "Si me di cuenta de que los cimientos de tus decisiones empiezan a temblar si tienes una conflictividad social de esa magnitud. Hubo cuestiones complejas, pero el banco reaccionó bien y hubo apoyo al mandato institucional, sin eso, no hay nada que hacer para mantener la macro ordenada".

—¿Hubo apoyo? Incluso el mandato fue parte del debate constitucional posterior.
 "Hubo discusión y preocupación, al principio, de que se podía poner en riesgo la autonomía del BC. Pero si comparamos las dos propuestas constitucionales rechazadas con la actual, la estructura del BC nunca estuvo en cuestión. En lo fundamental, nuestra sociedad tiene interés en que haya un BC autónomo que mantenga la estabilidad macro. Quedó demostrado que nadie quiere tener inflación, ni un BC que esté en la trifulca del debate político".

—Y la "trifulca" económica que le tocó contra inflación-tasas-ajuste, ¿se va tranquilo?
 "Enfrentar estas cuestiones es parte de lo que es el BC. Hay un dicho que se atribuye al general Eisenhower, "los planes son inútiles, pero planificar es esencial". Es esencial tener un mecanismo de reflexión prospectivo, da un orden de las cosas importantes y las acciones. Nos dimos cuenta de que podemos tirar una cantidad de cosas a la macroeconomía chilena, reaccionará y la crisis será tran-

Si habíamos dicho que íbamos a bajar las tasas, si íbamos a empezar, mi visión fue ¿qué ganábamos esperando un mes?