



DISCURSO DE DESPEDIDA

José De Gregorio*
Presidente
Banco Central de Chile
Diciembre 2011

* Discurso efectuado con ocasión del término del mandato como Presidente del Banco Central de Chile, Santiago, 7 de diciembre.

Todo plazo se cumple. Mis diez años y medio como Consejero del Banco Central se han cumplido, con lo cual también concluyen mis cuatro años en la Presidencia.

Debo partir reconociendo que no es fácil dejar esta institución. Por suerte, la ley así lo establece. Es muy difícil no solo dejar a quienes trabajan directamente conmigo, sino que a todo el Banco. Estaba acostumbrado a comentar el fútbol con la gente de seguridad los días lunes y darnos ánimo los viernes, o a despedirme en la tarde de las señoras del aseo, quienes despliegan todo su esfuerzo en nuestras oficinas para que estén listas al día siguiente. Las mismas que el día del terremoto estuvieron muy temprano limpiando y ordenando el Banco. Pero también es difícil dejar un lugar donde se realiza un trabajo en los ámbitos macroeconómicos y financieros que es fundamental para la economía y el desarrollo del país, y que además son los temas que profesionalmente más me apasionan. Todo esto me hace muy difícil dejar el Banco, pero también es una buena oportunidad para iniciar o reiniciar muchos proyectos que quedaron postergados por la dedicación que exige este intenso trabajo y miro con entusiasmo los desafíos futuros. Por lo mismo, quiero contarles que a partir de la próxima semana estaré instalado como profesor titular del Departamento de Economía de la Universidad de Chile.

Me voy muy satisfecho por lo que hemos logrado. Logros que no son solo de quienes nos ha tocado estar aquí ahora, sino que se fundan en los enormes progresos que ha experimentado el Banco desde que se le dio la autonomía y que lo han llevado a la frontera de la banca central internacional. Durante estos últimos cuatro años dimos pasos fundamentales para el fortalecimiento y prestigio de esta institución. Esto no ha sido producto de una labor meramente comunicacional. Ha sido el resultado de nuestras acciones de política monetaria y financiera en el período de mayores tensiones económicas desde la Gran Depresión.

Al recibir la Presidencia en diciembre del 2007, la economía enfrentaba un serio desafío inflacionario, con un mundo en que los precios de las materias primas subían con fuerza y en el que ya se observaban los primeros signos de la crisis financiera global. Así, mientras lidiábamos con una alta inflación, enfrentamos un escenario mundial extremadamente complejo. La economía mundial y la chilena sufrieron una crisis de confianza inédita. En este contexto, hicimos frente a importantes desafíos que requerían de una acción decidida e inmediata. Así, una vez estabilizadas las condiciones financieras internas y asegurado el normal funcionamiento del sistema de pagos, realizamos una relajación monetaria sin precedentes en nuestra historia económica, y que además lideró la relajación monetaria del mundo emergente. Más allá de las evaluaciones que se hagan sobre este episodio, es importante destacar que no solo nos anticipamos al mercado, sino que también superamos largamente lo que cualquier analista sugería. Este proceso fue plenamente coherente con nuestro esquema de metas de inflación, lo que le dio credibilidad y efectividad a nuestras políticas. De otro modo, los resultados hubieran sido muy distintos.

Lamentablemente nuestra economía sufrió una recesión y aumentó el desempleo. No era posible evitar la tan repentina contracción del gasto privado. Pero esta recesión fue breve y la recuperación vigorosa gracias a la combinación de las políticas monetarias, fiscales y financieras aplicadas durante ese período. Llevamos la tasa de política monetaria a su mínimo y seguimos imprimiendo impulso monetario a través de medidas no

convencionales. Volvimos a enfrentar decisiones importantes, y los hicimos innovando y creando herramientas que serán de utilidad para quienes en el futuro estén a cargo de la política monetaria. Hoy, podemos afirmar que el sólido crecimiento que ha tenido nuestra economía en el último par de años, incluso con un terremoto de por medio, así como la fortaleza de la creación de empleos, han sido en gran medida el resultado de la mantención de una política monetaria muy expansiva y creíble por un tiempo prolongado. Con esas acciones, y condiciones externas favorables para nuestra economía, permitimos que la recuperación fuera de una rapidez inusual, con los consiguientes beneficios para las personas. Luego iniciamos el retiro del estímulo monetario, algo necesario para que esta recuperación fuera sostenible en el tiempo y no terminara solo en presiones inflacionarias que resultan más costosas de controlar.

La inflación ha retornado a niveles coherentes con el rango de tolerancia de nuestra meta de 3 por ciento. Tenemos hoy la mejor combinación posible: una economía creciendo a un ritmo sostenible en el largo plazo, con un desempleo bajo sus promedios históricos, una inflación controlada y expectativas ancladas a la meta. En los últimos cuatro años, incluyendo el dato conocido hoy, la inflación promedió 3,2 por ciento.

Estoy convencido de que la repetición de *shocks* como el de *Lehman Brothers* tendrían hoy un efecto mucho menor que el de aquel entonces. La incertidumbre acerca de la real capacidad de nuestra economía y políticas para resistir dichos eventos —que fue muy relevante en la repentina contracción del gasto en el 2008— debiera haberse mitigado sustancialmente producto de lo que fuimos capaces de hacer tres años atrás. Hoy, el panorama es muy complejo. Por lo mismo, no podemos descansar ni tampoco quedarnos mirando los éxitos del pasado. Es momento de estar atentos y de actuar acorde con lo que las circunstancias nos demandan. Tengo la convicción de que el Banco está preparado con las herramientas y un equipo humano de excepción para abordar con autonomía y responsabilidad los riesgos que enfrentamos. Estoy seguro que Rodrigo Vergara será un gran Presidente y sabrá liderar al Banco en los importantes desafíos que se vienen por delante. Le deseo el mayor de los éxitos a mi amigo por más de veinte años, con quien me une no solo una valiosa relación profesional, sino que también personal. Cuando éramos estudiantes, vendíamos árboles de Navidad en Cambridge-Massachusetts. Después hemos continuado nuestra amistad, la que se también se extiende a nuestras familias.

Nuestros logros no son simplemente el resultado de las decisiones que tomamos en el Consejo. Son también el resultado del trabajo de todos ustedes, trabajo que va apoyando el proceso de toma de decisiones. No pretendo hacer un recuento de todo lo que hemos avanzado pero me gustaría destacar algunas cosas.

Hemos fortalecido nuestras comunicaciones y aumentado la transparencia, aspectos claves para la efectividad y legitimidad de las decisiones de una institución autónoma. No solo acogimos la Ley de Transparencia, sino que hemos ido más lejos. Hoy, en materia de política monetaria, el día previo a nuestra reunión mensual, se publica la minuta de antecedentes, que es la misma que dispone el Consejo para sus deliberaciones. Al día siguiente de la reunión se publica la presentación que se hace al Consejo. De este modo, el público cuenta con la misma información que el Consejo casi al mismo tiempo, de la cual solo se excluye una parte menor que consiste de las proyecciones de corto plazo, las que

luego se incluyen extensamente en nuestros *Informes de Política Monetaria*. Las más de tres semanas que mediaban entre la Reunión de Política Monetaria y la Minuta de esa reunión se acortaron a solo dos. Los *Informes de Política Monetaria* aumentaron de tres a cuatro en el año y su periodicidad se ajustó para presentarlos junto con los dos *Informes de Estabilidad Financiera*.

Tanto las presentaciones al Congreso como gran parte de nuestras presentaciones públicas son discursos escritos que se suben a nuestro sitio web cuando ellos comienzan a ser pronunciados. Esto no es solo una tendencia a escribir que tiene este Presidente, sino que es una práctica cada vez más instalada en los bancos centrales modernos. Las comunicaciones deben llegar a todos, no solo a quienes asisten a las presentaciones, y además deben ser fundamentadas con rigor.

Toda la creciente preparación de documentos y presentaciones demanda muchísimo más trabajo. Para ello creamos la Gerencia de Estrategia y Comunicación de Política Monetaria, liderada por Enrique Orellana, a quien agradezco su incansable colaboración. Detrás de todo esto también estuvo la Gerencia Asesora de Comunicaciones, con la excelente cooperación de su gerente Luis Álvarez y de Jaime Troncoso. Quiero agradecer de manera especial a Luis, quien no solo fue asesor comunicacional sino que fue un gran consejero en muchas otras materias.

Nuestro banco ha adquirido mucha más participación y relevancia en el concierto internacional. Me tocó dirigir el Consejo Consultivo de las Américas del Banco Internacional de Pagos. También fui miembro del Comité Monetario y Financiero Internacional, que es el órgano donde se discuten materias que afectan a la economía global y asesora al FMI en materias monetarias y financieras. Finalmente hace unos meses fui elegido co-chairman del Grupo Consultivo Regional para las Américas del *Financial Stability Board*, organismo creado por el G20 para diseñar e implementar políticas regulatorias y de supervisión que garanticen la estabilidad financiera. Todas estas iniciativas le dan mayor integración y liderazgo a nuestro Banco en la discusión de políticas monetarias y financieras en el mundo, tema que es de particular relevancia después de la crisis. Pero para participar de manera efectiva en estos foros se necesita de un buen apoyo. Creamos la Gerencia de Relaciones Internacionales, liderada por Álvaro Rojas, y que cuenta con la valiosa colaboración de Alejandra Rozas y Yael Baytelman. Les agradezco mucho todo lo que han hecho por el Banco y su presencia a nivel global.

Hemos creado otras gerencias y hecho otros cambios a la organización institucional, que no alcanzaría a detallar en estas breves palabras. Sin embargo, quisiera destacar en este ámbito la creación de la Gerencia de División Estadísticas, con el gran trabajo de Ricardo Vicuña a cargo de ella.

También quisiera poner de relieve la enorme colaboración de Claudia Varela y toda la Gerencia de Asuntos Institucionales en nuestras labores de extensión y difusión. En este ámbito, quiero resaltar el gran esfuerzo desplegado en el lanzamiento de la nueva familia de billetes, un proyecto como nunca antes se había realizado en Chile y del cual debemos sentirnos muy orgullosos. Vayan mis sinceros agradecimientos a toda la Gerencia de Tesorería por su gran trabajo en este importante proyecto.

En todas nuestras decisiones y resoluciones contamos permanente con el apoyo de una gran Fiscalía, compuesta por un equipo de abogados y personal de altísima capacidad, calidad humana y compromiso con el Banco. Asimismo, siempre hemos contado con la eficiencia y compromiso de la Contraloría y el Comité de Auditoría. Les agradezco muchísimo sus aportes al Banco.

Durante estos años he trabajado muy cerca con algunos gerentes a quienes desearía agradecer de manera especial. Quisiera comenzar por Alejandro Zurbuchen, impulsor y líder de numerosos proyectos que han dado cada vez mayor modernidad al Banco. Alejandro ha sido un gran gerente general, sin cuya labor, y la colaboración de Luis González, mi trabajo hubiera sido inmensamente más complejo. En la División Estudios, conté con el apoyo de un gran economista como es Pablo García, quien nos dejó para ocupar otra labores hace ya algún tiempo, pero que fue muy bien reemplazado por otro gran economista como es Luis Óscar Herrera. En el área financiera, mi gran amigo Kevin Cowan, quien además ha sido el economista con que más artículos de investigación he escrito en conjunto, ha realizado una brillante labor. Quedo con una gran deuda con él. Una de las áreas más desconocidas para los economistas académicos es la de operaciones monetarias y financieras. El liderazgo de Beltrán de Ramón en esta área ha sido fundamental. Junto a Matías Bernier, diseñaron y pusieron en marcha una serie de medidas que fueron claves en la implementación de la política monetaria en los períodos de mayor tensión y debilidad de nuestra economía, así como también han llevado a cabo las intervenciones cambiarias y su esterilización. Ambos son un ejemplo de gran calidad profesional y humana. Luis Felipe Céspedes y Claudio Soto, además de ser macroeconomistas brillantes, también fueron claves en el manejo y diseño de la política monetaria. Desafortunadamente, mi buen amigo Luis Felipe dejó el Banco, pero fuimos capaces de traer a Chile a otro gran economista, y ex-alumno mío, como es Claudio Raddatz. Hay muchos otros que no alcanzo a mencionar, porque podría estar aquí hablándoles varias horas. Mis más sinceras disculpas a todos ellos, pero podemos afirmar con seguridad que en nuestro Banco trabaja una buena fracción de lo mejor de nuestra profesión, y aun cuando legítimamente algunos desean buscar otros rumbos, y bienvenido sea, somos capaces de seguir atrayendo a economistas de excepción. Con este equipo de trabajo ustedes se imaginarán todo lo que he aprendido de ellos y lo estimulante, grato y privilegiado que resulta trabajar en el Banco.

En más de una oportunidad he destacado que la administración del Banco debe estar centrada en las personas. Este debe ser un lugar donde trabajar esté lleno de satisfacciones y en eso nos hemos empeñado. En eso estamos cumpliendo. En la encuesta de clima organizacional, que se lleva a cabo desde el año 2006, hemos alcanzado este año, al igual que en el 2009, los mejores resultados. Este año además tuvimos las tensiones propias de la negociación colectiva, y con todo logramos buenos resultados. Debemos seguir avanzando continuamente en esta área. Esta debe ser una institución donde sus funcionarios se sientan realizados y orgullosos de su trabajo.

También quisiera agradecer a mis colegas Consejeros, tanto a quienes ya cumplieron su período como a quienes integran el Consejo actual. Permítanme ser bien franco. Más de alguna vez se me pasó por la mente el sueño de ser Presidente sin Consejo, y estoy seguro

que a mis colegas se las habrá pasado por la mente el gran sueño de ser Consejero sin Presidente. Lo digo con conocimiento de causa, pues también fui Consejero. No obstante, estoy convencido que esos sueños se convertirían rápidamente en una pesadilla. El Banco es dirigido de manera colegiada por un Consejo de cinco miembros, lo que es muy bueno. El contrastar las ideas con rigor, tener distintos puntos de vista y buscar acuerdos es fundamental para una buena toma de decisiones. Por el contrario, las decisiones sin contrapesos son un desastre, en especial en un organismo autónomo. Muchas gracias a Jorge Desormeaux y Manuel Marfán, quienes fueron los Vicepresidentes durante mi Presidencia. También a los Consejeros Sebastián Claro, Enrique Marshall y Rodrigo Vergara. Su apoyo fue fundamental en todas las tareas emprendidas.

Mi llegada al Banco ocurrió cuando era Ministro de Economía, Minería y Energía del Presidente Ricardo Lagos, quien me pidió que me viniera de Consejero. Muchas gracias a él, que notó desde un principio mi predilección por lo temas macroeconómicos. Un agradecimiento especial a la Presidenta Michelle Bachelet, quien me nombró Presidente del Banco. Espero haber cumplido con sus expectativas. Finalmente muchas gracias al Presidente Sebastián Piñera, por haber permitido una excelente transición con los equipos económicos frente a un cambio de gobierno después de veinte años con una misma coalición gobernante.

Me tocó ejercer la Presidencia con dos grandes ministros de Hacienda. Con Andrés Velasco, nos tocó trabajar intensa y muy coordinadamente desde que se inició la crisis financiera global. Una de nuestras reuniones de emergencia más importantes la tuvimos en un café de un aeropuerto en Washington, camino a las reuniones anuales del FMI, mientras las bolsas mundiales se desplomaban estrepitosamente. De ahí comenzaron nuestras reuniones de coordinación diarias, las que realizamos al anochecer en el Banco, en conjunto con los Consejeros, gerentes y asesores, para evaluar la evolución de los mercados y discutir qué acciones debíamos tomar. Siempre respetando la independencia, pero con la convicción que del Banco Central y del Ministerio de Hacienda dependía en gran medida mitigar los efectos de la severa crisis que enfrentábamos. No importaba quién se llevara los reconocimientos, solo importaba la salud económica del país. No tuvimos descanso ni en las fiestas de fin de año, pero valió la pena. Luego le correspondió asumir el Ministerio a Felipe Larraín, un amigo de muchos años, con quien hemos trabajado muy armoniosamente, respetando los ámbitos propios de cada uno, pero siempre con el propósito de conducir a nuestra economía por la senda del progreso y la estabilidad. Su amistad y capacidad profesional han sido un gran apoyo. Gracias a ambos ministros por haber facilitado las tareas del Banco Central.

Quiero a continuación destacar a gente que trabajo muy cerca de mí y fueron co-responsables en todos mis aciertos, pero que desafortunadamente no pudieron impedir mis errores. Fernando Coulon, con su incansable buena voluntad, siempre estuvo cerca para solucionar los problemas informáticos, pero también fue un gran colaborador en todas mis presentaciones y visitas a regiones, además de un gran amigo. Paola Peretta logró que en mis salidas a eventos oficiales del Banco todo funcionara a la perfección. Consuelo Edwards es una gran editora, en especial cuando uno anda corriendo y desconcentrado escribiendo presentaciones. Su diligencia y dedicación son muy agradecidas. César Muñoz me acompañó como conductor casi todo este período y agradezco muchísimo su lealtad y

eficiencia. En lo más reciente Raúl Contreras ha sido un gran colaborador. Muchas gracias a Cristián Ríos por los indispensables cafés y tentadoras galletas.

Tuve también muchos ayudantes y asesores en el Banco. Le agradezco mucho a Maria Cristina Betancour, Mariana García, Christopher Neilson, Andrea Tokman y, en la actualidad, a Felipe Labbé. Alejandra Orrego fue una gran secretaria y estuvo siempre dispuesta a apoyar con entusiasmo, dedicación y eficiencia las tareas de la Presidencia. Por último, debo hacer un muy, pero muy especial reconocimiento a Mariana Tepper, mi secretaria que me ha acompañado por casi doce años y sin cuya ayuda hubiera tenido innumerables problemas, quizás ni hubiera llegado aquí, al menos entero. No tengo palabras para manifestarle mi enorme gratitud y la de toda mi familia. No olvidaremos su compromiso, cariño, comprensión y buena voluntad.

También quisiera pedir disculpas a todos aquellos que alguna vez no saludé, o no les pedí por favor o no le di las gracias. Siempre me llaman la atención por esto en mi casa. Pero tal como les digo a ellos, esto no es mala voluntad, sino simplemente los costos de ser algo acelerado.

Después de todo esto, debo reconocer que soy una persona extremadamente afortunada. Soy afortunado de haber trabajado en esta gran institución que es el Banco Central de Chile. Soy afortunado de haberlo dirigido en los momentos de mayores tensiones económicas en los últimos ochenta años. Soy afortunado de haber estudiado en el MIT, donde aprendí mucho sobre finanzas internacionales y macroeconomía, y tuve la oportunidad de conocer a Rudi Dornbusch, mi mentor, quien me transmitió la pasión por la economía y por el trabajo, y quien fue además un ejemplo de generosidad y amistad. Soy también afortunado por tener a mis padres, quienes no solo han cumplido el rol que todos buenos padres debieran cumplir, sino que además forjaron en mi la vocación por el servicio público, no como una forma de tener un buen curriculum o trabajar en el Estado un tiempo para luego conseguir mejores oportunidades fuera de él, sino que me inculcaron una verdadera vocación por hacer lo mejor por el país, en especial por quienes tienen menos. Es por ello que mi interés por lo que pasa en Chile y cómo hacer de este un país mejor no es algo que se agotará con mi trabajo en el Banco. Soy afortunado de estar junto a mi mujer, la Sol, por más de veintisiete años. Me ha acompañado, me ha apoyado, me ha aconsejado, me ha aterrizado y me ha dado la felicidad que cualquiera quisiera tener para enfrentar los desafíos que se me han cruzado. Y ambos somos muy afortunados de tener cuatro hijos maravillosos, que son quienes le han dado un profundo sentido de familia a nuestro matrimonio, han sido nuestro motor y energía, y han alegrado inmensamente nuestras vidas.

Muchas gracias a todos y los echaré mucho de menos.