



UN BREVE REPASO A LA HISTORIA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE*

Rodrigo Vergara
Presidente
Banco Central de Chile
24 de octubre de 2014

*Discurso de apertura de la Conferencia del Banco Central, "El Rol de los Bancos Centrales en los Nuevos Tiempos". Agradezco a Enrique Orellana por sus valiosos comentarios.

Buenos días, les doy una cordial bienvenida a esta Conferencia en que celebramos los 25 años de autonomía del Banco Central de Chile.

En los últimos años los bancos centrales alrededor del mundo han ido tomando un mayor rol en la sociedad. Aunque siempre tuvieron un rol relevante, en el último tiempo este papel se ha vuelto crecientemente más visible para el público en general. El mayor reconocimiento del accionar de los bancos centrales ha ido de la mano de una inflación que se ha moderado y estabilizado en gran parte de las economías, del significativo rol que estas instituciones cumplieron en mitigar los efectos de la crisis financiera de 2008 y 2009 y, por supuesto, de la propia actitud de los bancos centrales que se han vuelto cada vez más transparentes y han entendido la importancia que la comprensión y difusión de sus acciones tiene en la formación de expectativas y el buen resultado final de sus decisiones.

En el caso del Banco Central de Chile, que tengo el honor de presidir, esta creciente transparencia y comunicación ha estado acompañada también de las obligaciones que nos impone el correcto uso de la autonomía que la sociedad nos ha otorgado. Se nos ha dado la capacidad de influir con nuestras decisiones de forma significativa en la vida diaria de todos los chilenos, y debemos ser extremadamente responsables.

Hoy, la economía chilena cuenta con un esquema de políticas macroeconómicas dentro del cual el Banco Central juega un rol clave. Por un lado, con una política monetaria basada en metas de inflación de mediano plazo que ha sido exitosa. Se suma una política de flexibilidad cambiaria, que nos ha permitido dar el espacio necesario para que la economía realice los ajustes que requiere de forma natural y sin que ello limite el accionar de la política monetaria. Esto se acompaña de una política fiscal seria y responsable, basada en una regla estructural que ha sido un compromiso de los distintos gobiernos. También de una adecuada supervisión y regulación financiera y de una economía cuya apertura comercial y financiera al mundo es muy significativa.

Más allá de las desviaciones que la inflación ha tenido respecto de la meta de 3 por ciento que nos hemos definido, la inflación ha promediado 3,1 por ciento si consideramos el período que va desde la plena instauración de este sistema en 2001 a nuestros días. Estos resultados son diametralmente distintos de los que se observaron en décadas pasadas. Permítanme hacer algo de historia.

El Banco Central de Chile fue fundado en agosto de 1925, con la misión de “dotar al país de una institución que establezca la moneda y regule las tasas de intereses y descuentos, para evitar perturbaciones en el desenvolvimiento industrial y financiero de la Nación y fomentar su progreso económico”, como se estableció en el Decreto de Ley número 486 que le dio vida. En un principio, el objetivo de su creación fue resolver una vieja preocupación de la República, que era proveer de una cantidad de circulante adecuada y que permitiría el normal desenvolvimiento de la economía nacional^{1/}.

Los primeros años de vida del Banco Central fueron relativamente tranquilos, sin embargo el comienzo de la Gran Depresión en 1929 dio paso a un período de fuerte contracción

^{1/} Corbo y Hernández (2005).

económica en que el país y su población sufrió consecuencias significativas. Los años inmediatamente posteriores dieron algo de alivio, pero incubaron los problemas que perseguirían a la economía nacional por varias décadas. Principalmente, una institucionalidad fiscal y monetaria que no era capaz de separarse, junto con un sistema financiero cuya capacidad de otorgar crédito era muy reducida y obligaba al Banco Central a tomar un papel en ese ámbito que iba bastante más allá de lo que hoy consideraríamos razonable.

Todo esto llevó a que a partir de la década de los cuarenta se instalara en Chile un problema inflacionario endémico.

El alto costo social que la inflación provocaba implicó que su control fuera un tema significativo en los distintos gobiernos que se instalaron en el país a partir de esa época. En todos ellos, se diseñaron programas macroeconómicos que apuntaban a su control y estabilización con distintos mecanismos. Surgieron los controles de precios, de salarios o distintos esquemas de determinación del tipo de cambio. Todos ellos, por diversas razones, fracasaron. Tal vez la razón fundamental fue la falta de un acuerdo político que aislara la emisión monetaria del financiamiento fiscal. Ya fuera porque el Fisco no tenía la capacidad de generar recursos propios que le permitieran evitar acudir a la emisión, o porque el Banco Central era una fuente de crédito para sectores que el mercado financiero no atendía.

A comienzos de los setenta, el problema inflacionario se hizo mucho mayor, tal vez porque la economía se hizo más cerrada o porque los desequilibrios macro y microeconómicos se agudizaron, junto con una política fiscal que se hizo mucho más expansiva. Así, para 1973 la inflación llegó a su nivel récord histórico: 508 por ciento anual, con cifras que se mantuvieron en tres dígitos por bastante tiempo, merced al *shock* petrolero de esa época.

En la segunda mitad de los setenta, la inflación comenzó un proceso de sostenida reducción, de la mano de los fuertes cambios en la estructura macroeconómica que impuso el Gobierno. Se abrió la economía al comercio exterior, se eliminaron controles de precios y salarios, y se liberalizó el mercado financiero, entre varias medidas. Más importante, se mejoró de forma significativa la situación fiscal, llegando incluso a superávits en la segunda parte de los setenta. Junto con esto, se instauró un ancla nominal en la economía, a través, primero, de una devaluación controlada del tipo de cambio nominal y, luego, con su fijación en 1979.

Si bien este esquema logró reducir la inflación de forma significativa y el incremento anual del IPC se redujo a cifras de un dígito entre fines de 1981 y mediados de 1982, también incubó graves desequilibrios. Estos, culminaron en un fuerte atraso cambiario, un sobre endeudamiento, elevados riesgos en el sistema financiero —producto de una débil supervisión y regulación— y un altísimo déficit de la cuenta corriente. El súbito aumento de las tasas de interés en Estados Unidos, provocó el estallido de una crisis económica de grandes dimensiones en América Latina, conocida como la crisis de la deuda externa, con costos muy relevantes en términos de producto y empleo. Chile no fue la excepción y ello no solo se tradujo en una crisis económica de proporciones, sino también implicó la quiebra de un parte significativa del sistema financiero y la cesación de pagos de la deuda externa, lo que, por cierto, retroalimentó la crisis económica.

En los años posteriores, el Banco Central cumplió funciones principalmente orientadas a la superación de esta crisis, especialmente respecto del rescate del sistema financiero. Aunque la economía sufrió una significativa pérdida de producto, la inflación volvió a aumentar y se mantuvo en tasas entre 10 y 35 por ciento por todo lo que quedaba de la década de los ochenta. Esto, en un ambiente en que los déficits fiscales se redujeron y convirtieron en superávits, la economía retomó tasas de crecimiento mayores y fue normalizando su situación de pagos internacionales.

Parte significativa de esta mejoría en el desempeño macroeconómico, al menos en lo que a crecimiento y la resolución de los problemas más inmediatos se refiere, se dio a partir del establecimiento de un esquema macroeconómico que apuntaba a no volver a cometer los errores del pasado. En primer lugar, dotando al Fisco de una institucionalidad que le permitiría desarrollar una política fiscal seria y responsable sin tener que acudir al financiamiento vía la emisión. Segundo, con una creciente apertura comercial y, en la década siguiente, financiera. Tercero, con el desarrollo de un nuevo esquema de regulación y supervisión del sistema financiero que evitara la incubación de las distorsiones que llevaron a la crisis bancaria de los ochenta.

Sin embargo, la inflación seguía en niveles por sobre los que se consideraban deseables. Así, a fines de los ochenta, se comenzó a discutir la instauración de un Banco Central autónomo, que tuviera como misión clara el control de la inflación. Si bien la Constitución de 1980 había establecido este Banco Central autónomo, hasta 1989 no se había dado ningún paso en esa dirección, en parte porque las urgencias del momento apuntaban hacia otros ámbitos.

Como muy bien lo describe el primer Presidente del Banco Central autónomo en un documento publicado hace unos años^{2/}, la idea de darle autonomía al Banco Central no fue fácil de concretar. El paso de un régimen autoritario a uno democrático, y los naturales temores de este último sobre los enclaves de poder que podría dejar el Gobierno saliente, provocaron una ardua discusión y dudas significativas sobre la viabilidad de esta decisión. De hecho, aunque se valoraba el impacto que un Banco Central autónomo podría tener en el control de la inflación, las dudas sobre lo democrático de su origen eran un factor que ponía en riesgo la viabilidad futura de esta decisión.

Con todo, en octubre de 1989 se publicó la Ley 18.840 que daría vida al Banco Central autónomo a partir de diciembre de ese mismo año. Los desafíos que esta nueva institucionalidad planteaba eran diversos y significativos. Primero, establecer un Consejo de calidad técnica, pero que a la vez fuera lo suficientemente representativo de las distintas posiciones políticas, que dado el momento divergían notablemente entre sí. Segundo, una vez establecido, desarrollar mecanismos de coordinación efectivos entre el Gobierno y el Banco. Tercero, lograr reducir una inflación que se había mantenido por varios años en cifras altas y volvía a aumentar a comienzos de los noventa.

Sin duda que el compromiso y capacidad humana y profesional de los integrantes del primer Consejo, permitió que el trabajo al interior del Banco fluyera de muy buena forma y se dejaran de lado los temores iniciales. También la visión de país del equipo económico del nuevo Gobierno, que permitió establecer puentes de entendimiento y una coordinación que

^{2/} Bianchi (2008).

se desarrolló de muy buena forma y nunca ha representado un problema para desarrollar el trabajo del Banco.

La nueva Ley del Banco Central de Chile le imponía dos objetivos: la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. El primero era evidente, e implicaba en la práctica reducir la inflación a niveles comparables con las economías desarrolladas. El segundo, cuya interpretación textual fue en su origen relativamente estrecha y solo referida al sistema de pagos, se ha ido ampliando para incorporar elementos de estabilidad financiera. Se debe recordar que en Chile la supervisión bancaria está fuera del Banco Central, aunque la Institución tiene facultades regulatorias sobre el sistema financiero en diversos ámbitos.

Así entonces, el Consejo del nuevo Banco Central decidió, a partir de 1990, abordar la reducción de la inflación como un proceso gradual y sostenido, estableciendo objetivos de inflación para diciembre de cada año. De este modo, la inflación bajó desde niveles cercanos a 30 por ciento anual en 1990 a valores en torno a 3 por ciento en 2000. Esto, de la mano de una política monetaria cuya orientación estaba, sin ambigüedades, dirigida al control de la inflación. La década de los noventa representó para la economía chilena un período de bonanza, con alto crecimiento, desarrollo económico, reducción de la pobreza, y una inflación que iba en descenso. Los años finales de esa década, sin embargo, fueron álgidos. La crisis asiática impactó con fuerza a la economía nacional, y puso bajo tensión al Banco Central. Las fuertes turbulencias en los mercados financieros internacionales y el cuestionamiento sobre las economías emergentes, colocó en entredicho la política monetaria y la política cambiaria.

A partir de 1999, una vez que la inflación ya había llegado a niveles que se consideraban cercanos a los deseables en el mediano plazo, el Banco dio un nuevo giro a sus políticas. Se adoptó un esquema de metas de inflación de mediano plazo con todos sus ingredientes que se haría efectivo desde 2001 en adelante y se decretó la libre flotación del tipo de cambio. Por supuesto, guardando la posibilidad de intervenir en el mercado cambiario de ser necesario, lo que ha sido utilizado en contadas y excepcionales ocasiones.

La instauración del esquema de metas de inflación de mediano plazo consideró una meta de 3 por ciento en un horizonte de dos años, con un rango de tolerancia de un punto porcentual por sobre y por debajo de esta cifra. También llevó consigo un creciente proceso de transparencia y apertura sobre el trabajo del Banco. Se establecieron las Reuniones Mensuales de Política Monetaria en 1999, se comenzó a publicar el Informe de Política Monetaria (IPoM) en mayo de 2000 y se dio un creciente flujo de información al público en general^{3/}.

Previo a eso el Banco Central, tal como lo indica su Ley, presentaba una vez al año un Informe al Ministro de Hacienda y al Senado de la República, lo que se realizaba en septiembre. El IPoM actual, además de presentarse en septiembre, se presenta en marzo, junio y diciembre. La Ley establece asimismo la publicación de la Memoria Anual en abril

^{3/} Para una descripción y análisis de los avances del Banco Central de Chile en materia de información y transparencia, ver Vergara (2014).

de cada año. Hoy, además del Informe de Política Monetaria con periodicidad trimestral y de la Memoria Anual, el Banco presenta otra serie de reportes, destacando el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) que, a partir de 2004, se publica en junio y diciembre de cada año.

El paso de los años ha aumentado y diversificado la entrega de información que el Banco realiza al público general, construyendo una página web en la que hoy puede hallarse una diversidad significativa de antecedentes, con un desfase que ha ido reduciéndose a lo mínimo posible. El Banco también ha desarrollado un creciente programa de acercamiento a la comunidad en todos sus niveles. Destaco el desarrollo del concurso “La Economía + Cerca”, que está dirigido para que alumnos de colegios comprendan de mejor manera el quehacer del Banco.

Así, hemos llegado a nuestros días. Con una inflación que, como mencioné en un comienzo, ha promediado 3,1 por ciento en los últimos trece años y una volatilidad que ha disminuido. Muy significativo es también que la inflación ha dejado de ser una preocupación constante para el público general. Hace varios años, cuando las encuestas de opinión pública consultaban sobre las principales preocupaciones de las personas, la inflación siempre aparecía dentro de las principales. Hoy no es así.

El control de la inflación también ha implicado procesos inéditos para este Banco Central. En el pasado, nuestro país debió cambiar su unidad monetaria en reiteradas ocasiones producto de la pérdida de valor que imponía la elevada inflación. Así, pasamos de pesos a escudos en 1960 y de escudos a pesos en 1975. Todos cambios en que la antigua unidad monetaria equivalía a una fracción mínima de la nueva. En los últimos años, por primera vez en nuestra historia, el Banco llevó a cabo un cambio de la familia de billetes sin que detrás estuviera un cambio de la unidad monetaria o una crisis económica. Así, entre 2009 y 2011 el Banco diseñó y puso en circulación una completa renovación de los billetes, adoptando tecnologías y diseños modernos.

El desarrollo del Banco Central autónomo también ha implicado un cambio importante en la estructura organizacional y las competencias de quienes trabajan hoy en el Banco. El organigrama, funciones y dependencias actuales poco tienen que ver con lo que había en 1990. La planta de funcionarios se ha reducido y profesionalizado de modo significativo. Hemos adoptado las mejores prácticas de mercado y nos hemos acercado a los estándares que mantiene la banca central en las principales economías del mundo.

El camino no ha estado exento de problemas, pero la dedicación y profesionalismo de los integrantes del Banco ha permitido salir adelante y mejorar cada día. Los 18 profesionales que han integrado el Consejo desde 1990 a la fecha han dejado un legado importante. A todos ellos, y a los funcionarios que les acompañaron, nuestros mayores agradecimientos y reconocimiento por el Banco que han forjado.

Muchas gracias

Referencias

Bianchi, A. 2008. La Autonomía del Banco Central de Chile: Origen y Legitimación. Documentos de Política Económica, 26.

Corbo V. y L. Hernández. 2005. Ochenta Años de Historia del Banco Central de Chile. Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, 345.

Vergara R. 2014. Régimen de Transparencia y su Relación con la Autonomía Constitucional del Banco Central de Chile. En Transparencia en Chile, Logros y Desafíos a Cinco Años de Vigencia de la Ley. J. E. Cheyre y N. Cobo editores.