

**INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA**, recaído en el oficio de Su Excelencia el Presidente de la República, con el que solicita el acuerdo del Senado para designar como Consejero del Banco Central de Chile al señor Pablo Antonio García Silva, conforme a lo dispuesto en el artículo 7° del artículo primero de la ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central.

**BOLETIN N° S 1.630-05.**

---

**HONORABLE SENADO:**

La Comisión de Hacienda tiene el honor de informar acerca del oficio de Su Excelencia el Presidente de la República mediante el cual, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 7° del artículo primero de la ley N° 18.840, solicita el acuerdo del Senado para designar Consejero del Banco Central de Chile al señor Pablo Antonio García Silva, por el período legal de diez años.

A la sesión en que vuestra Comisión consideró este asunto asistió, además de sus miembros, el Honorable Senador señor Sabag.

Del mismo modo, concurrieron los siguientes invitados.

Del Ministerio de Hacienda, el Ministro, señor Felipe Larraín; el Subsecretario, señor Julio Dittborn, y el asesor, señor Francisco Moreno.

El candidato a consejero del Banco Central de Chile, señor Pablo García.

De la Corporación de Estudios para Latinoamérica (CIEPLAN), la Coordinadora del Programa Legislativo, señorita Macarena Lobos.

- - -

Debe consignarse que la vacante que hace necesaria la propuesta que en esta oportunidad se conoce, tuvo lugar el día 18 de diciembre de 2013, con ocasión de la culminación del período legal de don Manuel Marfán Lewis, quien fuera nominado mediante decreto supremo N° 1.142, del Ministerio de Hacienda, de 9 de diciembre de 2003.

Al efecto, Su Excelencia el Presidente de la República ha hecho presente urgencia en el despacho de este asunto, en los términos del párrafo segundo del número 5) del artículo 53 de la Carta Fundamental.

- - -

Los antecedentes curriculares del señor García Silva señalan que posee los grados de Licenciado y Master en Economía por la Pontificia Universidad Católica de Chile, así como el de Ph. D en Economía por el Massachusetts Institute of Technology.

Entre los meses de febrero de 1990 y julio de 1995 se desempeñó como Investigador junior en la Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN), y entre julio de 1999 y diciembre de 2000, como Economista Senior del Banco Central de Chile.

En esta última institución ejerció, además, los siguientes cargos: Gerente de Análisis Macroeconómico, entre enero de 2001 y enero de 2006; Gerente de Estabilidad Financiera, entre febrero y julio del año 2006; Gerente de División Política Financiera, entre agosto de 2006 y noviembre de 2007, y Economista Jefe y Gerente de División de Estudios, entre diciembre de 2007 y septiembre de 2010.

Posteriormente, entre noviembre de 2010 y octubre de 2012 se desempeñó como Director Ejecutivo Alterno por la Silla del Cono Sur, misma entidad en la que, desde noviembre de 2012 y hasta la fecha, ocupa el cargo de Director Ejecutivo.

Es autor de numerosas publicaciones especializadas en temas financieros. Entre las más recientes, sobre política de cuenta de capitales en Chile; política monetaria de América Latina; metas de inflación en economías financieramente estables; oferta y demanda en el mercado del crédito; términos del intercambio, precios de materias primas y dinámica inflacionaria en Chile; desaceleración en Estados Unidos, ciclos de auge y depresión y aumento del proteccionismo; turbulencias financieras, falta de liquidez y la respuesta política, y altos niveles de reservas internacionales.

Ha ejercido, además, la docencia en las Universidad de Chile (Departamento de Economía y Centro de Economía Aplicada) y en la Universidad Alberto Hurtado.

- - -

En la sesión celebrada por la Comisión, el **señor García Silva** llevó a cabo una presentación en la que resaltó, en primer lugar, que gracias a la solidez de sus instituciones Chile es un país capaz de

enfrentar las tareas que aún están pendientes para avanzar decididamente en la inclusión social y enfrentar los desafíos económicos y sociales que se presenten. Éstos, como se puede advertir día a día en el mundo desarrollado y emergente, estarán siempre latentes, por lo que es crucial no caer en sobre optimismo ni complacencia, ni en la creencia de estar blindados.

Las autoridades económicas, sostuvo, deben mantener la guardia permanente para actuar preventivamente frente a riesgos. Así es posible construir un proceso sostenido de incremento de la prosperidad y acceso a oportunidades para todos los hogares chilenos, en particular para aquellos más vulnerables y que se mantienen al margen de los beneficios del crecimiento.

Manifestó, en concreto, su disposición a integrar el Consejo del Banco Central, fundado en su convicción de tener la capacidad de contribuir exitosamente a la gestión de las políticas de instituto emisor en los próximos años. Se trata, destacó, de una institución clave para la mantención de un entorno estable en lo macroeconómico y financiero, y por tanto para acometer con éxito las tareas del país.

Expuso a continuación, los desafíos que a su juicio enfrentan dichas políticas hacia adelante, a saber: los riesgos externos, la regulación y supervisión financiera, y la relación entre crecimiento, inflación y política monetaria. Del mismo modo, anunció la realización de algunas reflexiones generales, respecto del rol del Banco Central, en la parte final de su presentación.

### **Cuatro riesgos externos**

Al ser Chile una economía pequeña y abierta, manifestó, es indudable que los caminos que tomen las principales zonas económicas tendrán efectos en nuestro país, que no necesariamente serán positivos. Son cuatro las principales áreas de complicación, que además pueden interactuar entre ellas:

- Los riesgos financieros y soberanos siguen muy latentes en Europa. La relativa tranquilidad de los meses más recientes no es síntoma de que se ha dado un punto de inflexión en la crisis en la Eurozona. Por el contrario, el muy elevado desempleo, el deterioro de las carteras crediticias y las perspectivas de estancamiento económico por varios años más hacen que sean probables episodios adicionales de tensión e incertidumbre financiera.

- En China se está materializando un triple proceso de ajuste. En el corto plazo, la economía enfrenta una transición hacia un crecimiento más sostenible, pero en un contexto de elevado endeudamiento privado y público. En el mediano plazo, se avanza hacia una reestructuración económica que fomente el consumo privado y rebalancee sus cuentas externas. En el plano institucional, las autoridades están implementando diversas iniciativas en el ámbito cambiario y monetario, entre otros, para poder gestionar adecuadamente los desarrollos económicos.

China ha logrado sobrellevar exitosamente procesos complejos de transición en el pasado. Es de esperar que sea capaz de hacer lo mismo ahora.

- La economía de Estados Unidos está finalmente emergiendo, con bastante vigor, de años de estancamiento, en un contexto de acuerdos políticos incipientes respecto de la política fiscal, y con un boom de producción energética doméstica extraordinario. Aunque todos estos ingredientes son indudablemente positivos para la economía mundial y Chile, traen aparejado cambios en las condiciones financieras, en la medida que la Reserva Federal siga retirando gradualmente el masivo estímulo monetario de los años recientes. Este proceso va a generar evidentemente cambios en los flujos de capitales y el valor de las monedas, así como desafíos para la gestión de liquidez de los bancos globales y la intermediación financiera. Algunos países e instituciones que presentan desbalances económicos y financieros están y seguirán experimentando dificultades. En particular, economías que no estén en condiciones de absorber una depreciación significativa pueden tener serios problemas. Gracias al esquema de flotación, la política monetaria nacional cuenta con altos grados de libertad, que permiten absorber por la vía cambiaria los ajustes de competitividad necesarios para navegar entornos externos más complicados.

- Después de enfrentar, en general, de manera muy positiva la crisis de 2008-2009, en la región latinoamericana está emergiendo una creciente heterogeneidad. La posibilidad de accidentes y crisis de financiamiento externo está muy presente. Al igual que Chile, sus vecinos enfrentan las mismas transiciones que están ocurriendo en el mundo, pero debido a la heterogeneidad en sus marcos institucionales y condiciones macroeconómicas actuales, no todos podrán enfrentar con iguales grados de éxito este nuevo entorno.

### **Regulación y supervisión financiera**

Los anteriormente reseñados, indicó, son temas de corto plazo, vinculados al ciclo económico inmediato, que pueden tener efectos financieros. Chile enfrenta por tanto también el desafío de continuar perfeccionando los marcos de política en los ámbitos regulatorios y de supervisión financiera. La crisis financiera de 2008 en Estados Unidos y Europa tuvo, opinó, su principal causa en un cierto sesgo hacia la desregulación financiera, partiendo de una visión donde la autorregulación no sólo era necesaria sino que además suficiente para garantizar la estabilidad en los ciclos del crédito. Es evidente que ese punto de vista estuvo errado.

A medida que las economías se desarrollan, explicó, aumenta el acceso al crédito a más segmentos de la población y se complejizan las relaciones financieras de todo tipo. Es por eso que se debe mantener la vigilancia, de forma de lograr equilibrio entre desarrollo, competencia, protección al consumidor y estabilidad en los ámbitos financiero y crediticio.

A modo de ejemplo, señaló que el mayor acceso al crédito trae beneficios, pero a menos que exista un marco regulatorio y de supervisión sólido y activo, se genera el riesgo de desbalances financieros.

Estos pueden terminar en sobreendeudamiento en hogares y empresas, prácticas predatorias y abusivas contra los segmentos más vulnerables y con menos acceso a la información, y deterioros latentes en la calidad de las carteras de crédito.

En Chile, prosiguió, permanece fresca en la memoria la catástrofe económica de 1982-1983, resultado en gran medida de un manejo macroeconómico rígido, liberalización financiera sin regulación apropiada y un ajuste monetario significativo en Estados Unidos. Tal desastre y sus graves costos llevaron a que los elementos más básicos de nuestra institucionalidad regulatoria y de supervisión, diseñados con posterioridad a dicha crisis, sean robustos. Pero como se ha visto en diversos episodios más recientes en nuestro mercado, es clave la vigilancia permanente de las autoridades, de manera de ir mejorando y construyendo un marco de políticas que se adapte a los nuevos desafíos. Grados crecientes de coordinación entre reguladores, con mecanismos como el Comité de Superintendentes y el Comité de Estabilidad Financiera, permiten facilitar el diálogo y el intercambio de información entre las distintas entidades.

### **Inflación, crecimiento y política monetaria**

Lo que se aprecia a partir de la experiencia internacional, afirmó, es una cierta paradoja en cómo se determina la inflación. Por una parte, en el muy corto plazo, por ejemplo cada mes, la inflación es esencialmente volátil y además no controlable por la autoridad. Incluso controles administrativos estrictos tienden a ser inefectivos. Pero por otra parte, en el largo plazo, es decir mirando varios años en adelante, la inflación puede converger a grados importantes de estabilidad en promedio si existe credibilidad en que la política monetaria sigue un esquema de metas de inflación. Es decir, en el largo plazo, la inflación sí es controlable por el Banco Central.

Esto resulta de la relación entre desempleo y crecimiento, y la gestación de presiones inflacionarias. Es la evolución presente y esperada del sector real de la economía la que determina la inflación. La estabilización del ciclo económico permite a su vez dar mayor certidumbre sobre el mediano plazo y por tanto permite que la economía crezca de manera sostenida. Esta es la parte del crecimiento tendencial a la cual la política monetaria aporta, y lo ha hecho en Chile.

Por supuesto, agregó, existen otros determinantes de la inflación, como los precios de los alimentos, los combustibles y el tipo de cambio. Sus efectos, sin embargo, en la medida que la política monetaria esté comprometida con la estabilidad, debiesen ser esencialmente pasajeros sobre la inflación. Ello, en la medida que se espere que el Banco Central mantenga una orientación creíble hacia la estabilización de la inflación, y se prevengan los riesgos de desalineamiento de expectativas de inflación de mediano plazo. En el caso específico del tipo de cambio, explicó, este opera además como un mecanismo estabilizador adicional. Cuando la economía se debilita, por ejemplo debido a peores condiciones externas, la política monetaria se puede tornar más expansiva, generando también las

condiciones para un tipo de cambio más depreciado, acorde con el débil contexto internacional.

Este esquema de política monetaria, reseñó, con metas de inflación flexibles, fue implementado entre fines de 1999 y principios del 2000, durante la presidencia de Carlos Massad, con el objetivo de perfeccionar el marco monetario de política luego de la crisis asiática y rusa. Ha demostrado, en general, robustez en Chile y en otras economías para enfrentar situaciones muy complejas. Entre ellas, no sólo la crisis de 2008 y 2009, sino también la recesión de Estados Unidos en 2001, la crisis de Argentina en 2002 y la de Brasil en 2003. La política cambiaria, hizo hincapié, ha tenido también un rol importante, puesto que la flexibilidad cambiaria no es un dogma, sino que se admite que en situaciones excepcionales se puede intervenir. Esto ha ocurrido cuatro veces desde el año 2000, y por periodos prolongados de tiempo.

### **El rol del Banco Central**

El instituto, expresó, tiene como objetivo resguardar la estabilidad de precios y la estabilidad financiera. Este marco institucional le da los suficientes grados de flexibilidad para poder enfrentar, con sus instrumentos técnicos, de manera ágil, pragmática y efectiva, los distintos escenarios que se presenten. El ejercicio de sus atribuciones, asimismo, debe realizarse de forma transparente, informando regularmente al Poder Legislativo y al público en general el sentido y justificación de sus decisiones, lo que es acorde con una sociedad democrática. Además, de acuerdo con su ley orgánica, debe el Banco Central tomar en consideración la orientación general de las políticas del gobierno. El programa de la próxima administración de la electa Presidenta Michelle Bachelet, hizo ver, establece nítidamente la mantención de la regla de balance estructural. Por los antecedentes anteriores, manifestó no advertir riesgo alguno de que el Banco Central, al diseñar e implementar sus políticas, se enrede o confunda con las legítimas discusiones que vendrán asociadas a las reformas en el ámbito institucional, tributario y educativo contempladas en el programa del gobierno de la futura Presidenta.

Tales convicciones, indicó, se las ha formado tanto por su propia experiencia contribuyendo desde el Banco Central a enfrentar exitosamente las repercusiones de la crisis en 2008 y 2009, durante la Presidencia de José De Gregorio, como por su visión sobre cómo los principales bancos centrales en el mundo han manejado sus propios desafíos. Las dificultades que ha tenido la Eurozona para enfrentar exitosamente su crisis financiera y soberana obedecen a múltiples problemas. Sin embargo, en su opinión, no se puede dejar de mencionar que el Banco Central Europeo se involucró inicialmente en discusiones políticas referidas al diseño de los programas de ajuste económico en la periferia y la política fiscal en general de los miembros del Euro, en vez de apoyar una recuperación y estabilización más rápidas. La capacidad de Estados Unidos para salir mucho más prontamente de su propia crisis se explica, por el contrario, gracias a que la Reserva Federal justamente no se ha involucrado indebidamente con el legítimo debate fiscal en dicho país.

El **señor García Silva** culminó su intervención reiterando su disposición a formar parte del Consejo del Banco Central, basado en el convencimiento de que puede aportar constructivamente en el diseño e implementación de sus políticas. Siempre, subrayó, con el propósito de contribuir al bienestar de todos los chilenos y, en especial, a la aspiración de los hogares más desprotegidos de abandonar esa situación de pobreza y exclusión social.

La Comisión tomó conocimiento de los antecedentes curriculares, académicos y profesionales del señor García Silva.

Enseguida, los Honorables Senadores señores Escalona, García, Lagos, Novoa, Sabag y Zaldívar efectuaron observaciones y formularon diversas consultas, las que fueron respondidas por el señor candidato a Consejero del instituto emisor.

**En virtud de las consideraciones precedentemente expuestas, la Comisión de Hacienda, por la unanimidad de sus miembros, tiene el honor de informar que en la designación del consejero en trámite se ha dado cumplimiento a los requisitos y formalidades previstos por el ordenamiento jurídico vigente.**

- - -

Acordado en sesión de 15 de enero de 2014, con la asistencia de los Honorables Senadores señores Andrés Zaldívar Larraín (Presidente), Camilo Escalona Medina, José García Ruminot, Ricardo Lagos Weber y Jovino Novoa Vásquez.

Sala de la Comisión, a 15 de enero de 2014.

ROBERTO BUSTOS LATORRE  
Secretario de la Comisión