

Igal Magendzo, profesor de la U. Adolfo Ibáñez

## «La institucionalidad financiera es como el matrimonio: se construye de a poco y se puede destruir en una noche de juerga»

El economista, que acaba de dejar el Banco Central para dedicarse a la academia, destaca el rol que han jugado los organismos responsables del manejo de la economía chilena, pero advierte que para apurar el tranco hay que trabajar variables como la cultura y la integración al mundo.

Igal Magendzo cambió su oficina en pleno y contaminado centro de Santiago por otra en la precordillera de Peñalolén, desde donde se ve esa misma nube de smog que lo cobijó durante los últimos siete años.

Claramente, desde su nueva posición podrá ver las cosas con otra perspectiva, ya que pasó de la gerencia de Análisis Macroeconómico del Banco Central a ser profesor titular de la Universidad Adolfo Ibáñez.

Con 38 años, exhibe un interesante curriculum académico y profesional. Luego de egresar del Instituto Hebreo, se fue a estudiar economía y ciencia política a la Universidad Hebrea de Jerusalén. «Tenía 17 años. Supongo que tomé la decisión para tener la experiencia israelí, estudiar en una universidad de primer nivel, vivir una aventura lejos de casa, etc.», recuerda.

De ahí directo al Banco Central, donde trabajó desde 1994 a 1997, para luego hacer un doctorado en Economía en la UCLA, hasta 2001, año en que se reintegró al Banco Central.

«El trabajo en el Banco Central implica una gran responsabilidad, pues las decisiones afectan el diario vivir de mucha gente, tanto por sus ingresos, estabilidad laboral, etc. La norma es tomarse el trabajo con mucha responsabilidad. Se trabaja duro, bajo presión, con mucho cuidado de no cometer errores, pero la gratificación es sentir que uno hace un aporte a la sociedad y por otro lado uno aprende mucho sobre la realidad económica del país», asegura.

Respecto del rol del Banco Central en la economía, explica que a través de la Constitución sus objetivos e instrumentos están bien definidos, más allá de la discusión política o valórica que se da en diversos ámbitos de la vida nacional. «El mandato constitucional es velar por la estabilidad de precios y el funcionamiento del sistema de pagos. Hay matices en cuanto a cómo lograr este objetivo y a la rapidez con que se quiere lograr. Pero no hay ningún matiz en términos de que el banco no tiene objetivos en términos de empleo, crecimiento o tipo de cambio».



IGAL MAGENDZO

### MERCADOS ESTRESADOS

Igal Magendzo descarta que la economía mundial viva una crisis, aunque asegura que está bastante estresada. «Crisis es una definición bastante compleja y yo diría que no estamos en crisis, porque no hemos visto quiebras de instituciones financieras en términos sistemáticos, como fue en la crisis del año '82 en Chile. Tampoco hemos visto quiebras generalizadas de empresas, cesación de pagos internacionales, rompimiento de contratos, etc. Nada de esto ha ocurrido, pero sí hay sectores de la economía estadounidense que están en crisis, como el sector hipotecario. Y,

adicionalmente, el sector financiero de EEUU está bastante estresado».

—¿Y qué falta para que este stress se convierta en un colapso?

—El mayor problema es que el sector público y los consumidores de EEUU están demasiado endeudados y el sector financiero está demasiado expuesto a estos dos actores. Lo que puede producir una crisis es que los consumidores dejen de seguir pagando los créditos hipotecarios, las tarjetas de crédito y otras deudas, y eso puede pasar si la economía americana se desacelerara fuertemente.

—¿Cómo podría evitarse una gran

crisis o suavizar sus efectos? ¿Qué se vislumbra a futuro?

—La situación de endeudamiento de EEUU es compleja y para cumplir con esos compromisos es probable que deprecien la deuda y la forma de hacerlo es soportando inflación. Así EEUU podría pagar su deuda a un costo real menor. Probablemente vamos a ver en EEUU una inflación sostenida y relativamente elevada, incluso acercándose al 10%.

—Y eso no suena nada de bien para el resto del mundo...

—Esto generará un par de años muy difíciles, con desaceleración de la economía y precios altos. Luego se buscará control de la inflación con aumento de tasas de interés, lo que de paso afectará mucho a las economías emergentes.

—En ese escenario mundial, ¿cuál sería la sugerencia para las personas que tienen ahorros y decisiones de inversión por delante?

—Siempre es difícil sugerir. Lo primero que uno aprende es que el mundo está sujeto a grados importantes de incertidumbre. En la vida hay que estar preparado para estas turbulencias y las decisiones deben considerar que situaciones de este tipo pueden suceder. Pero la gente está muy endeudada y es momento de cerrar esas posiciones. Las tasas van a subir y el precio de los activos financieros e inmobiliarios va a mantenerse o incluso caer. Es momento de ahorrar y no tratar de hacer tremendas ganancias, porque hay mucha volatilidad. Lo ideal sería mantener ahorro en UF. Y para los que son más osados, a río revuelto ganancia de pescadores, de tal forma que si pueden arriesgar podrían tener ganancias.

### Por acumulación de reservas

## «Chile está mejor preparado para una crisis»

**A diferencia de** lo que ocurrió con la crisis asiática a fines de los '90, en esta ocasión Chile está mejor preparado, básicamente porque el Gobierno y el Banco Central han acumulado gran cantidad de activos y el sector público puede servir de colchón.

El diagnóstico de Igal Magendzo es muy claro al respecto: «Hemos tenido un marco de políticas muy eficiente para aminorar las fluctuaciones que se producen en forma cíclica en la economía. Un aspecto clave ha sido el cumplimiento de la regla fiscal, que ha dado una gran estabilidad y ha permitido la acumulación de US\$30.000 millones en el extranjero, situación totalmente impensada hace algunos años. El otro punto crucial ha sido la actuación del Banco Central, y aunque la inflación se ha escapado, no está en el 30%, como hubiera ocurrido en el pasado».

—¿Pero cómo lo hacemos para seguir creciendo en el largo plazo?

—Una forma de crecer en el largo plazo es suavizar las fluctuaciones, tratando de crecer parejo todos los años, porque así se toman decisiones de inversión con visión de

futuro. Otro tema es cómo hacemos para que la economía marche más rápido y en ese caso la respuesta es la receta de las abuelas: trabajar duro y educarse mucho. En Chile la educación está tremendamente rezagada, desde la preescolar, pero afortunadamente ya se hizo una inversión importante en cobertura, lo que nos deja en un buen pie frente a cambios en la calidad, ya que inmediatamente llegarán a todos. El tema es que los cambios de este tipo no rinden sus frutos antes de ocho años.

En una receta bastante conocida, que mezcla innovación, legislación laboral moderna, mercado de capitales ágil, inversión racional y focalizada en obras públicas, etc., Igal Magendzo destaca tres ingredientes fundamentales: cultura y educación, cercanía al mundo e instituciones sólidas. «En esto último sí estamos bien. Tenemos instituciones fuertes y sólidas. Pero eso hay que preservarlo: las instituciones son como el matrimonio, se construye poco a poco y se destruye en una noche de juerga. No podemos permitirnos una noche de juerga».