



Centro de estudios del desarrollo

f /CentrodeEstudiosdelDesarrollo

@ced.cl

@ced\_cl

# Informe N°1404

## Economía

01/09/2021

### Banco Central y su autonomía en la mira, una visión preliminar

Jaime Gallegos Zúñiga<sup>1</sup>

#### Novedades

01/09/2021

Economía

**Banco Central y su autonomía en la mira, una visión preliminar**

25/08/2021

Internacional

**El Covid-19 o la fragilidad de los modernos**

18/08/2021

Política

**Construir legitimidad desde la Convención. Democracia, límites y cultura en la nueva Constitución**

12/08/2021

Sustentabilidad

**El lugar de la naturaleza en la Nueva Constitución**

05/08/2021

Política

**Algunas reflexiones a la luz de los resultados de las elecciones de mayo y julio**

15/07/2021

Sustentabilidad

Territorio y Desarrollo

**Sostenible en Uruguay: Constitución, Contextos y Aprendizajes**

#### Acerca de

Este informe ha sido revisado por el Consejo Editorial de Asuntos Públicos. El contenido no representa necesariamente la opinión del Centro de Estudios del Desarrollo, CED.

©2021 asuntospublicos.cl. Todos los derechos reservados.

Se autoriza la reproducción, total o parcial, de lo publicado en este informe con sólo indicar la fuente.

*“Una baja tasa de inflación es esencial cuando se intenta alcanzar metas ambiciosas de crecimiento económico, inversión, empleo y reducción de la pobreza.*

*Dado que el Banco Central no tiene los instrumentos directos para el logro de estos objetivos, debe concentrar sus esfuerzos tanto en disminuir la tasa de inflación como en avanzar hacia una mayor estabilidad del*

*Nivel de precios; sólo de esa manera puede contribuir en forma efectiva a la consecución de tales objetivos y, por ende, al desarrollo del país”.*

Roberto Zahler, 1998<sup>2</sup>

Quienes anden por los 40 años quizás recuerden que en Chile a muchos niños se les abría una libreta de ahorro en el Banco del Estado, más que por el otorgamiento de una conveniente tasa de captación, por el hecho de que en el inconsciente popular, luego de la crisis bancaria de inicios de los años '80s, había quedado la idea de que era la única institución que podría dar confianza a los ahorrantes, puesto que las restantes aún se miraban como frágiles, y existía la posibilidad de que las sumas depositadas no se entregasen.

En períodos más recientes, en nuestra región, se han verificado crisis financieras en Ecuador (1999), Argentina (2001) y Uruguay (2002), por solo mencionar algunas.

Hoy fenómenos de ese tipo parecen lejanos, tanto como los trepidantes aumentos generalizados de precios, que se han exhibido en economías de nuestro entorno.

Sin perjuicio que nunca es adecuado cantar victoria, en Chile, a lo largo de los años, se ha ido configurando un sistema financiero robusto, y el país cuenta con niveles de inflación bajos y estables.

Si se revisan textos de economía política de los años '50-'90 del siglo pasado, el escenario que describían los especialistas en estos asuntos era muy diferente, ¿dónde ha estado el cambio?

<sup>1</sup> Doctor en Derecho, Master en Estudios Avanzados en Derecho Financiero y Tributario, y Master en Derecho de Negocios Internacionales de la Universidad Complutense de Madrid, España. Profesor del Departamento de Derecho Económico de la Universidad de Chile.

<sup>2</sup> ZÄHLER, Roberto, “El Banco Central y la política macroeconómica de Chile en los años noventa”, Revista de la CEPAL, n° 64, 1998, p. 48.

Si bien los fenómenos complejos usualmente no cuentan con una causa unívoca y obedecen a una multiplicidad de factores, tanto nacionales como internacionales, sin duda, una piedra crucial en la construcción del funcionamiento adecuado (no perfecto, desde luego) de nuestro sistema financiero y los positivos resultados en materia inflacionaria obedecen al rol que ha jugado el Banco Central, fundamentalmente desde que, con la ley n° 18.840, de 1989, se concretaron las declaraciones de autonomía previstas en la Carta Fundamental de 1980.

Con motivo de las necesarias discusiones que se plantean en el marco de los debates constituyentes, no podía pasar inadvertido el Banco Central, teniendo en cuenta que, desde algunas veredas, se ha postulado<sup>3</sup> la conveniencia de que este organismo amplíe los objetivos, incorporando otros elementos como el pleno empleo, el desarrollo del aparato productivo con un tipo de cambio competitivo, la lucha contra la desigualdad y contra el cambio climático, y otros asuntos.

Conviene entonces detenernos y mirar la manera cómo se ha conformado el Banco Central, para ponderar si efectivamente es adecuado emprender transformaciones, en un órgano que ha jugado un rol tan significativo en el desenvolvimiento macroeconómico de Chile.

## Reseña histórica

En 1925 se crea el Banco Central, mediante el decreto ley n° 486, sin embargo, en sus primeros 65 años, en lo que se refiere al control de la inflación, no logró desarrollar adecuadamente su tarea<sup>4</sup>.

Se señalaba<sup>5</sup> que la inflación era un fenómeno "endémico en Chile, a menudo alimentado por políticas fiscales y monetarias excesivamente expansivas que generaron una demanda por bienes y servicios que excedía la posibilidad de satisfacerla. Frecuentemente, también la inflación fue una manifestación de intentos simultáneos pero contradictorios protagonizados por diversos agentes económicos (...)" "(l)a naturaleza e intensidad de estas presiones no eran independientes del ciclo político y, en particular, de los grupos que accedían al gobierno y desde allí intentaban redistribuir el ingreso a su favor".

Fue, a través de la Constitución de 1980, que el Banco Central adquirió (nominalmente) la autonomía lo cual se materializaría con la ley n° 18.840.

Dicho lo anterior, creemos oportuno recordar que dentro de la Constitución el actual Capítulo XIII (Capítulo XII, previo a 2005), que regula al Banco Central había sido el único que no había sido modificado desde la promulgación de en 1980 (dando cuenta de cierto consenso en los actores acerca de una adecuada preceptiva en esta materia), y sólo fue, en 2020, cuando con motivo del anómalo escenario, se incorporó un inciso al artículo 108, permitiendo que el Banco, en situaciones extraordinarias, pueda adquirir en el mercado secundario formal títulos emitidos por Ejecutivo.

---

<sup>3</sup> BOHME, Nicolás y PETERSEN, Javiera, *El Banco Central y la nueva Constitución: Hacia una nueva institucionalidad para el instituto emisor*, OPES, Documento de Trabajo n° 9, 2021. Debe advertirse que algunos reparos se vertieron ya antes del proceso constituyente en marcha, en este sentido, acusando la ortodoxia en las políticas económicas encontramos: SOLIMANO, Andrés, *Capitalismo a la chilena y la prosperidad de las elites*, Catalonia, 2da ed., Santiago, 2013, pp. 87-98; FAZIO, Hugo, *Chile en el período de las vacas gordas. Sus grandes beneficiarios*, LOM, Santiago, 2007, pp. 54-64.

<sup>4</sup> Sobre la inflación en Chile en parte del siglo XX Vid. PINTO SANTA CRUZ, Aníbal, *Chile. Un caso de desarrollo frustrado*, Editorial Universitaria, Santiago, 1962, pp. 125-147.

<sup>5</sup> FOXLEY, Alejandro, "Después del monetarismo" en *Reconstrucción económica para la democracia*, CIEPLAN, Santiago, 1983, p. 67.

## Autonomía

La autonomía del Banco Central es relativa y no plena, puesto que conforme a lo prescrito por el artículo 6 LOCBC, al adoptar sus acuerdos, el Consejo “debe tener presente” la orientación general de la política económica del Gobierno. Ello con el objetivo de lograr una regulación armónica y coherente en los diferentes planos de las políticas económicas.

Además son manifestaciones de la autonomía relativa los mecanismos de designación de los consejeros (por parte del Presidente de la República, con aprobación del Senado); la duración de 10 años en sus cargos, con renovaciones parciales cada dos años y las causales tipificadas de remoción, no sujetas a la sola discrecionalidad del Ejecutivo, a lo cual se añade la posibilidad que tiene el Ministro de Hacienda para participar en las sesiones del consejo, con derecho a voz, e incluso la posibilidad de vetar (hasta por 15 días) la aplicación de un acuerdo o resolución que haya adoptado ese cuerpo colegiado, a menos que la totalidad de los consejeros persevere en su decisión, en cuyo caso prima la voluntad del instituto emisor.

Tal autonomía se ha considerado vital para el correcto planteamiento políticas de mediano y largo plazo, las cuales, atendidas esta condición no quedan, en principio, sujetas a los vaivenes políticos, aspecto que, en parte, conduce a la estabilidad y confianza en el sistema, elementos de crucial importancia en materia económica.

Ahora bien, no basta con establecer normas en la Constitución, un ejemplo palmario puede ser Venezuela, que en su Carta Fundamental contempla un Banco Central autónomo, y sin perjuicio de ello, por todos es sabido los insatisfactorios resultados que a nivel de aumento de precios exhibe ese país, de modo que la temática de mantener la autonomía del instituto emisor requiere de un acuerdo social básico, que reconozca el rol de las instituciones en este juego de frenos y contrapesos, respetando las atribuciones, más aún cuando los resultados exhibidos a los largo de los años, son positivos.

En efecto, la autonomía de los bancos centrales resulta ser una característica deseable, siempre que se practique de modo efectivo y no sea simplemente una formalidad normativa<sup>6</sup>.

## Objetivos

El objetivo del Banco Central se contempla en el artículo 3º de su Ley Orgánica (LOCBCCh), cual es velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

Con el cumplimiento de sus finalidades, que parecen a primera vista acotados, se ha brindado persistencia, sistematicidad, solidez, estabilidad y credibilidad, logrando impactos positivos sobre las decisiones de ahorro e inversión, el empleo y los salarios, en una suerte de círculo virtuoso del proceso de desarrollo económico<sup>7</sup>.

El objetivo de estabilidad de precios no es un fin en sí mismo. Es evidente que la finalidad principal de las autoridades económicas en su conjunto es lograr un mayor desarrollo del país y mejorar las condiciones y calidad de vida de la población, para lo cual es condición necesaria un elevado crecimiento económico. Sin embargo, esto no se contrapone al logro del objetivo antiinflacionario. Por el contrario, está demostrado tanto

<sup>6</sup> LANDERRETCHÉ MORENO, Óscar, “Gobernabilidad macroeconómica y desarrollo institucional” en CARDOSO, Fernando Henrique y FOXLEY, Alejandro (eds.) *A medio camino. Nuevos desafíos de la democracia y del desarrollo en América Latina*, Uqbar, Santiago, 2009, p. 252.

<sup>7</sup> ZÄHLER, Roberto, “El Banco Central...”, op. cit., p. 50.

teórica como empíricamente que la estabilidad de precios favorece el crecimiento económico en el mediano y largo plazo<sup>8</sup>.

Sin perjuicio de lo anterior, desde hace un tiempo, y no sin razón se han formulado reparos acerca de la falta de políticas estatales de fomento productivo, y se ha planteado que el Banco Central debiese asumir un rol en este campo.

A nuestro entender, si legítimamente se optase porque el Estado desarrollase un rol más activo en el aparato productivo, ya sea de modo directo o estimulando determinados sectores, creemos que una tarea de esa índole debiese ser ejercida por ente de fomento especialmente establecido para ello, con atribuciones claras y flexibles en ese ámbito, que opere sobre la base de un escenario macroeconómico sano, en cuya construcción el manejo de la inflación y de los pagos internos y externos, encomendado al instituto emisor, resulta fundamental.

En el caso chileno, debe recordarse que el decreto con fuerza de ley n° 106, de 1953 establecía como objetivo del Banco el “propender al desarrollo ordenado y progresivo de la economía nacional y crediticia que, procurando evitar tendencias inflacionistas o depresivas, permita el mayor aprovechamiento de los recursos productivos del país”. Concepción que se mantendría durante la dictadura militar hasta 1989, puesto que el artículo 13 del decreto ley n° 1078, de 1975, contemplaba un precepto equivalente con algunos matices.

Como bien recuerda Rodrik, y antes lo había hecho presente Stiglitz<sup>9</sup>, “las instituciones que necesita un país no son independientes de la historia de dicho país”<sup>10</sup>, y en los hechos concretos, los resultados en Chile de un Banco Central con una multiplicidad de tareas no arrojan cifras positivas.

## Coordinación

La relación con el Ejecutivo se verifica (arts. 6; 19; 79 y 80 LOCBCh) en la facultad del Ministro de Hacienda (MH) de acudir a las sesiones con derecho a voz, como en el derecho a que se le comunique, previamente, por escrito, toda citación y tabla de asuntos que se tratarán. También se manifiesta en el derecho del MH de proponer al Consejo la aprobación de acuerdos, y la obligación de ese cuerpo colegiado de tratar tal proposición la sesión siguiente;

El MH tiene derecho a suspender la aplicación de un acuerdo del Consejo por 15 días, a menos que éste insista por unanimidad en su aplicación;

Y, como se dijo, el Consejo debe tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno al adoptar sus acuerdos

Además, el Banco debe presentar al MH una memoria sobre las actividades del año anterior y la evaluación del avance de las políticas y de los programas del año en curso, y de las propuestas para el año siguiente.

<sup>8</sup> Ibid., p. 51.

<sup>9</sup> STIGLITZ, Joseph, *El malestar de la globalización*, Taurus, Buenos Aires, 2002.

<sup>10</sup> RODRIK, Dani, *Una economía, muchas recetas. La globalización, las instituciones y el crecimiento económico*, Fondo de Cultura Económica, Ciudad de México, 2011, p. 231

De la lectura de estas disposiciones aparece que el Ejecutivo no puede imponer su voluntad sobre el instituto emisor, como se ha indicado en el considerando 18 de la sentencia TC Rol n° 216-95.

Sobre este tema, algunos han cuestionado la falta de real coordinación, indicando que la conducción económica debiese estar en manos del Ejecutivo<sup>11</sup>, y que al Banco Central le correspondería colaborar en los propósitos que aquél emprenda. Otros especialistas menos tajantes han hecho presente<sup>12</sup> la necesidad de que se establezcan instancias de coordinación formales, más allá de la asistencia del Ministro de Hacienda a la sesiones del Consejo.

Por otro lado, Patricio Meller<sup>13</sup> ha puesto en duda la conveniencia de que se brinden tantas atribuciones a un órgano ajeno al control político, concluyendo que un programa consistente requiere de la coordinación de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria; para lo cual resulta necesaria la interacción entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, sin subordinación de ninguna de las partes.

Ahora bien, reprochar el que las medidas del Banco Central, en algunas oportunidades muy específicas, no hayan estado alineadas con los planteamientos y acciones del Ejecutivo, es no querer dar un cabal significado a la autonomía del Banco, y supondría concebirla como subordinación más que como ejercicio de las facultades, de acuerdo con las finalidades propias de la institución, lo cual no parece ajustado a la lógica con la que opera el sistema<sup>14</sup>.

Debe recordarse que el Banco Central no es ajeno a las lógicas de Derecho Público, y por tanto, el principio de juridicidad le resulta aplicable, de modo que su quehacer, deben ejecutarse con arreglo a los objetivos propios de la entidad, de modo que si el Consejo de ciertos momentos, dentro de sus competencias, estimó que la inflación se ponía en juego, lo que procede era que actuase con las herramientas de que dispone, ponderando todas las consecuencias de su labor. Entender las cosas de otra manera, sería como reprochar a los tribunales cuando condenan al Estado a indemnizar a las personas cuando se han conculcado sus derechos en diversos planos o acusar que la Contraloría General de la República, como órgano autónomo constitucional, ha operado de manera descoordinada con el Gobierno, cuando ha detectado irregularidades, y ha denunciado fraudes o un uso inadecuado de los recursos fiscales.

Así las cosas, sin perjuicio de algunos desencuentros, en general, la relación entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda han transitado de modo armónico y coherente, lo cual ha impedido contradicciones serias, con arreglo a reglas de macroeconomía compartidas, un sentido de responsabilidad país, y las experiencias de traumas pasados<sup>15</sup>.

---

<sup>11</sup> ESPINOSA, Juan Guillermo, *Modelo Económico Chileno: Algunas Propuestas de Cambio desde una Perspectiva Humanista Cristiana*, Informe n° 584, Asuntos Públicos, Centro de Estudios para el Desarrollo, 2006, p. 5

<sup>12</sup> ANINAT, Cristóbal y RIVERA, Eugenio, "Coordinación estratégica en el Estado de Chile. El centro de gobierno bajo la concertación y propuestas a futuro", en *Un mejor Estado para Chile. Propuestas de modernización y reforma*, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, 2009, p. 120

<sup>13</sup> MELLER, Patricio, *Un siglo de economía política chilena (1890-1990)*, 2ª ed., Editorial Andrés Bello, Santiago, 1998, pp. 274-275

<sup>14</sup> GUERRERO BÉCAR, José Luis, "La incidencia del Derecho en el control de la inflación", *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso*, n° 35, 2010, p. 339.

<sup>15</sup> MUÑOZ GOMÁ, Oscar, *El modelo económico de la Concertación. 1990-2005 ¿Reformas o cambio?*, Flasco Chile, Catalonia, Santiago, 2007, p. 116.

En efecto, no debe pasarse por alto el adecuado desempeño del Banco Central frente a un momento tan álgido como el que estamos viviendo<sup>16</sup>, en que no obstante que el Presidente del instituto emisor tenga una sensibilidad política distinta al del Jefe de Gobierno, la autoridad monetaria ha inyectado liquidez a la economía sorteando, dentro de las turbulencias, un escenario como el actual.

## Reflexiones finales

Más allá de la conveniencia de entender que en políticas públicas no hay dogmas de fe, y que resulta acertado evaluar y constantemente reflexionar sobre la conveniencia de la configuración de una institución, creímos oportuno aportar algunas ideas preliminares, desde el plano económico y jurídico, que no debiesen perderse de vista.

Como afirman Ferrada<sup>17</sup> y Guerrero<sup>18</sup>, más allá de decisiones puntuales, la abrumadora mayoría de los expertos evalúa positivamente la gestión del Banco Central como ente autónomo, fundamentalmente porque ha contribuido al logro de estabilidad de precios que se buscaba.

La necesidad de emprender cambios sociales que la ciudadanía demanda, en materia de salud, pensiones, mecanismos de producción sustentables y otras transformaciones demandan de condiciones macroeconómicas estables que permitan emprender este proceso a paso firme, y en ello, el rol que el Banco Central puede ser fundamental en el desenvolvimiento de un nuevo pacto social, para un Chile más justo y equitativo.

---

<sup>16</sup> PARRADO, Eric y POWELL, Andrew, "Un momento crítico para la autonomía de los bancos centrales", disponible en: <https://blogs.iadb.org/ideas-que-cuentan/es/un-momento-critico-para-la-autonomia-de-los-bancos-centrales/> (consultado el 26 de julio de 2020).

<sup>17</sup> FERRADA BÓRQUEZ, Juan Carlos, "La autonomía del Banco Central de Chile: Reflexiones acerca de este modelo institucional de gestión de la política monetaria", *Revista Chilena de Derecho*, vol. 30, n° 1, 2003, p. 162.

<sup>18</sup> GUERRERO BÉCAR, José Luis, "La incidencia del Derecho...", op. cit., pp. 346.