

LA AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE: REFLEXIONES ACERCA DE ESTE MODELO INSTITUCIONAL DE GESTIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

Juan Carlos Ferrada Bórquez

Abogado y Doctor en Derecho.
Profesor de Derecho Administrativo
Universidad Austral de Chile.

INTRODUCCIÓN

Los profundos cambios en las estructuras económicas en el último cuarto de siglo, principalmente como consecuencia de la aceptación casi universal de la estabilidad macroeconómica como fundamento del crecimiento y desarrollo de las economías, ha propiciado una revalorización de las políticas antiinflacionarias en el marco de una economía de mercado. En particular, los economistas se han pronunciado mayoritariamente en favor de la “estabilidad en el valor de la moneda” como uno de los principales objetivos –si no el principal– que deben perseguir las autoridades en el diseño de la política económica, estabilidad que, según nos señalan, constituirá una base sólida para el desarrollo de las políticas económicas que se pretendan implementar.

Este objetivo estabilizador requerirá de un eficiente manejo de las políticas sectoriales con incidencia en aquel, en especial la política monetaria, ya que esta determinará, en último término, la oferta de dinero en una economía. De ahí que los especialistas estudien los diversos instrumentos posibles para conseguir este propósito, optando, en general, por “independizar” esta política de las demás políticas económicas, objetivo que se lograría a través de la concesión de una especial autonomía a los órganos encargados de definirla y ejecutarla. Así, se recomienda otorgar un alto grado de autonomía a los Bancos Centrales en la conducción de la política monetaria, la que se afirmaría tanto respecto de la administración del Estado como de los órganos políticos del sistema.

Lo anterior dará origen a la creación de unas administraciones institucionales peculiares al interior del ordenamiento, donde su naturaleza autónoma condiciona y relativiza los poderes jurídicos de otros órganos relevantes del Estado. En este sentido, la exitosa experiencia alemana en la estabilización de su valor monetario, se mira como una consecuencia directa de la amplia autonomía reconocida a su Banco Central, pasando a ser esta la evidencia más concluyente de la eficiencia y eficacia del modelo. Así, países de muy distinta tradición política y jurídica optan en los últimos años por esta fórmula instrumental, otorgando un alto grado de autonomía a sus Bancos Centrales. A esta corriente no ha escapado Chile, aunque en este caso la reforma obedece a una reestructuración política mucho más profunda que la mera institucionalidad económica-monetaria, y que se relaciona con la sustitución global del sistema político imperante hasta septiembre de 1973.

Este cambio fundamental en el esquema general de la política macroeconómica estatal, ha supuesto en la mayoría de los casos un replanteamiento de las estructuras políticas y administrativas existentes, en la medida que se impone una restricción a los gobiernos en el manejo discrecional de estas políticas. De esta manera, frente a las decisiones de política económica de estos, aparecen como freno y contrapeso las decisiones específicas que adopte el Banco

Central en su ámbito de competencia, generándose una peculiar relación institucional entre ambos. Esta nueva realidad exigirá una reformulación de las categorías tradicionales empleadas hasta ahora por el derecho público de origen continental, tarea que parece estar comenzando, aun cuando ya se puede contar algunos significativos pasos en la doctrina jurídica europea a propósito de ciertas administraciones independientes de nuevo cuño. En este contexto, este trabajo se centra sobre algunos aspectos relevantes del modelo de autonomía del Banco Central de Chile y la eficiencia y eficacia de este en el control de la inflación y la estabilidad monetaria en el último decenio.

I. LA POLÍTICA MONETARIA Y LA ESTABILIDAD EN EL VALOR DE LA MONEDA

1.1. *La política monetaria en el marco de la política económica*

Actualmente –principalmente a partir de la segunda mitad de los 70– la mayoría de los economistas han puesto de relieve la importancia de un valor monetario estable como objetivo prioritario de la política económica, señalando que su obtención constituye una premisa básica para la consecución de los objetivos de crecimiento y empleo a que aspira una economía. En este sentido, junto con resaltar las ventajas manifiestas de una política de estabilidad de precios como acicate para el logro equilibrado de los demás objetivos macroeconómicos antes enunciados, la teoría económica dominante pone en evidencia los perniciosos efectos que acarrea la inflación para una eficiente asignación de los recursos, la inversión en actividades productivas y el crecimiento en el mediano y largo plazo.

Ahora bien, para la consecución de dicho objetivo estabilizador, los economistas señalan como instrumentos más idóneos la política fiscal y la política monetaria, instrumentos que, incidiendo de modo especial sobre la curva de la demanda agregada, afectan significativamente el nivel de producción y de precios¹. En efecto, ambas políticas determinan la cantidad de dinero circulante en la economía, ya sea como consecuencia directa del incremento de la oferta monetaria a través de la creación de dinero o cuasidinerero o, indirectamente, aumentando el gasto público por medio del crecimiento de los programas o pagos del Estado². Lo anterior nos revela la interdependencia que existe entre ambas políticas, lo que se expresa cuantitativamente sobre la demanda de mercado, determinando con ello el nivel de inflación y la magnitud óptima del déficit o superávit fiscal³. De este modo, la utilización de cualquiera de estas políticas traerá importantes efectos sobre la variable en cuestión –la demanda agregada–, interdependencia que debe tenerse en cuenta a la hora de su implementación⁴. No obstante, los economistas se apresuran a destacar la posición preeminente de la política monetaria en relación al objetivo de estabilidad de precios antes enunciado, en especial teniendo en cuenta que aquella actúa sobre dos ámbitos particularmente sensibles: la gestión del dinero y del crédito y el sistema bancario del país⁵.

1.2. *La estabilidad monetaria como objetivo preeminente de la política monetaria*

La política monetaria tiene actualmente como objetivo principal controlar las variaciones en la cantidad o en el coste del dinero, con el fin de alcanzar ciertos objetivos de carácter

¹ SCHILLER, Bradley. *Principios esenciales de economía*, McGraw-Hill, Madrid, 1994, pág. 254.

² Los cuatro componentes de la demanda agregada son el consumo, la inversión, el gasto público y las exportaciones netas. SCHILLER. *Principios esenciales de economía*, ob. cit., págs. 259 y sigs.

³ SAMUELSON, Paul y NORDHAUS, William. *Economía*, McGraw-Hill, 15ª edición. 1996, págs.402 y sigs.

⁴ En este sentido, se pone tradicionalmente como ejemplo de esta falta de coordinación de las políticas monetaria y fiscal, las medidas implementadas en Estados Unidos en la década del 60 y 70, donde la característica fue el enfrentamiento permanente entre ambas, con negativas consecuencias en la economía de ese país. SAMUELSON y NORDHAUS. *Economía*, ob. cit., págs. 406-408.

⁵ Ídem, pág. 399.

macroeconómico⁶. Esto implica, una opción preferente de esta política por el control de la inflación como fin más relevante, lo que no significa que sea el único referente de aquella, sino solo una preocupación prioritaria por este, en la medida que se considera que existe una estrecha relación entre este objetivo y dicha política, relación que aparentemente no sería tan directa con los demás objetivos de la política macroeconómica⁷. De ahí que se señale que no existe una prescindencia de estos otros demás objetivos en la toma de decisiones por parte de la autoridad monetaria, sino que la valoración que hace esta se hará en función de los instrumentos de acción con que cuenta, especialmente considerando el efecto real que tendrán sobre las variables económicas que se deseen afectar⁸.

Ahora bien, constituye la expresión negativa de esta estabilidad el fenómeno económico conocido como "inflación", es decir, el "aumento duradero del nivel general de precios a lo largo del tiempo"⁹. Este aumento es normalmente cuantificable en periodos anuales y expresándose su intensidad en un índice tipo denominado "índice de precios de consumo" (IPC), el que simplemente viene a reflejar las variaciones del bien dinero en una economía determinada.

En cuanto a las causas concretas que generan la inflación, los economistas distinguen normalmente entre causas mediatas e inmediatas. Pero son sin duda estas últimas las que mayor análisis suscitan, ya que apuntan a descubrir la relación existente entre la inflación y las disponibilidades líquidas del sistema económico. En este sentido, se afirma que uno de los elementos determinantes de este fenómeno es la oferta monetaria —en particular, los depósitos en entidades de crédito como parte esencial de esta¹⁰—, por lo que las decisiones sobre esta incidirán directamente sobre la tasa de inflación¹¹, especialmente en cuanto inyectan o detractan liquidez al sistema financiero. De ahí que se afirme que la inflación, como fenómeno sostenido en el tiempo, es en esencia el resultado de un aumento de la cantidad de dinero en el sistema¹².

Las consecuencias asociadas a este fenómeno económico están a la vista: reducción del valor general de los activos monetarios; desajustes en la información sobre el sistema de precios, incidiendo de manera substancial en la contratación a largo plazo sobre precios nominales¹³; depreciación de los valores nominales; y caída en el nivel de inversiones en los mercados de activos fijos¹⁴. Además, debe tenerse en cuenta los costes asociados a la inflación, como la adopción de medidas de protección de los distintos agentes económicos frente a este fenómeno, o en su defecto, los acuerdos institucionales y contratos privados que tratan de prevenir su impacto¹⁵.

⁶ PAREJO GAMIR, José *et alii*. *Manual de sistema financiero español*. Ariel, Barcelona, 7ª edición, 1994, pág. 121.

⁷ CUERVO-ARANGO, Carlos y TRUJILLO DEL VALLE, José. *Introducción a la economía*, McGraw-Hill, Madrid, 1993, págs. 499 y sigs.

⁸ Un buen ejemplo de lo aquí sostenido es la variación en el precio del dinero realizada por el Bundesbank en abril de 1996, que sin que existiesen motivos aparentes en la oferta monetaria —principal variable que determina su política— rebajó los tipos de descuento y Lombardo a su nivel más bajo en los últimos ocho años. Tal decisión se justificó —a juicio de Otmar Issing, Jefe de Economistas del Bundesbank— "para ayudar a la economía real", con lo cual el Banco Federal Alemán ha actuado en consonancia con las necesidades de estimular el crecimiento de la economía del país, sin que ello menoscabara su función prioritaria de control de la inflación. "¿Independencia o necesidad?". *The Wall Street Journal*, 22/4/1996.

⁹ BARRO J., Robert. *Macroeconomía*, Alianza, Madrid, 1990, pág. 616.

¹⁰ Intervienen en este proceso tres tipos de variables: el cociente entre el efectivo y los depósitos, el coeficiente de caja o de reservas y la cantidad de dinero de alta potencia o base monetaria. DORNBUSCH, Rudinger y FISHER, Stanley. *Macroeconomía*, McGraw-Hill, Madrid, 6ª edición, 1994, pág. 451.

¹¹ Evidencia empírica de esa afirmación, en periodos largos, la podemos encontrar entre 1970-1979. CUERVO-ARANGO y TRUJILLO DEL VALLE. *Introducción a la economía*, ob. cit., págs. 448-490.

¹² THUROW, Lester C. *Corrientes peligrosas. El estado de la ciencia económica*, Fondo de Cultura Económica, Economía Contemporánea, México, 1988, pág. 76.

¹³ EDEY, Malcolm. "Costes y beneficios de la transición de un sistema de baja inflación a otro de estabilidad de precios", en: *El problema de la inflación en España*, ob. cit., págs. 137-141.

¹⁴ Ídem, págs. 141-142.

¹⁵ JENKINS, Paul. "El objetivo de la estabilidad de precios", *Boletín CEMLA*, vol. XXXVI, N° 6, noviembre-diciembre 1990, pág. 333.

En este contexto, y de acuerdo a la opinión de los economistas, parece recomendable aspirar a un valor monetario estable, evitando en lo posible cualquier oscilación en su precio, es decir, inflación cero. No obstante, a la luz de los estudios económicos realizados, esto parece ser una aspiración de difícil consecución. Ello, por dos razones: En primer lugar, porque un objetivo de inflación cero es difícilmente medible en el tiempo, ya que la incorporación permanente de nuevos bienes al mercado o de antiguos con innovaciones significativas, impide tener parámetros fijos de control en una economía abierta; y segundo, la persecución de este objetivo de estabilidad está asociada a la consecución de ciertas ventajas competitivas, como serían la reducción significativa de los costes de transacción, de las tasas sobre rentas nominales y de la falta de certeza en la economía, los que en la práctica podrían no obtenerse o aun obtenerse por mecanismos alternativos de menor coste para esa economía¹⁶. Tales inconvenientes lleva a economistas tan profundamente antiinflacionistas, como Friedman, a reconocer la imposibilidad de asumir estrictamente este objetivo de estabilidad monetaria, no solo por la ya señalada inexistencia de mecanismos reales de control, sino, además, por el desfase cronológico elemental que subyace en la medición¹⁷. En tal situación, lo más acertado –según los economistas–, es perseguir un nivel razonable de estabilidad monetaria, que haga compatible una política antiinflacionaria con un impulso decisivo del crecimiento y el empleo.

1.3. La inestabilidad monetaria en las democracias industriales

Un somero análisis de la historia económica de este siglo nos revela que a partir de la Segunda Guerra Mundial –y más precisamente en los últimos 40 años– se han venido produciendo repetidos procesos inflacionarios que, en ocasiones, han llegado a tener una cierta gravedad para la estabilidad del sistema político y económico. Basta observar las relativamente altas tasas de inflación registradas en Estados Unidos o en la mayoría de los países europeos a fines de la década de los 70¹⁸ o, más significativamente, de los graves procesos de hiperinflación registrados en esa misma época por la mayoría de los países latinoamericanos¹⁹.

Esto ha gatillado una ingente literatura, la que –en relación al tema que nos interesa– pretende explicar la relación que existe entre las tasas de inflación y las estructuras institucionales de las democracias. Sobre el particular, destacan dos grandes teorías: 1° Los ciclos económico-políticos o económico-electorales en las democracias industriales²⁰; 2° La inconsistencia temporal de las políticas económicas²¹. Ambas tratan de explicar la influencia de elementos políticos y sociales en el diseño y ejecución de las políticas monetarias estatales, lo que genera, según los autores, inconsistencias en la aplicación de las mismas y una excesiva discrecionalidad en las decisiones sobre la materia.

¹⁶ Un interesante trabajo de Rao Aiyagari del Banco de la Reserva Federal de Minneapolis sobre el tema, al hilo de una propuesta legislativa del Congresista S. Neal, demuestra que los aparentes beneficios que podrían derivarse de bajar la inflación, en el caso de Estados Unidos, de índices del 5% al 0%, son prácticamente nulos, generándose además costes excesivos para la economía. AIYAGARI, Rao. "Deflating the Case for Zero Inflation", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Vol. 14, N° 3, 1990, págs. 2-11.

¹⁷ FRIEDMAN, Milton. *Paradojas del dinero*, Grijalbo, colección "Economía y Empresa", Barcelona, 1992, pág. 270.

¹⁸ En Estados Unidos el índice de inflación llegó en 1980 a 13,5%. Para Europa las cifras fueron de similar entidad, oscilando en ese mismo año desde un 24,9% en Grecia a un 5,5% en Alemania, presentándose una media europea (países de la OCDE) de 17,7%. Incluso en Japón, que hoy día presenta una inflación anual del 0,2%, la cifra de inflación alcanzó un 8% anual. *Historical Statistics 1960-1988*, Organization for Economic Co-operation and Development, París, 1990, pág. 87.

¹⁹ Estos procesos hiperinflacionarios llegaron a registrar cifras considerables en países como Bolivia, Perú y Brasil, solo por nombrar algunos, donde se traspasó el umbral del 1.000% anual, lo que obligó posteriormente a serios planes de ajuste monetario, con un alto coste social.

²⁰ El trabajo considerado como base es el publicado en 1975 por NORDHAUS, William. "The political business cycle", *Review of Economic Studies*, N° 42, abril 1975, págs. 169-190.

²¹ Por todos, KYDLAND, F. y PRESCOTT, E. "Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans", *Journal of Political Economy*, N° 85, 1977, págs. 473-492.

Ello pone en evidencia, a juicio de los autores, la necesidad de adoptar mecanismos adicionales de estabilidad monetaria que reduzcan las fluctuaciones derivadas del proceso político, en la medida que estos irán en beneficio de los propios ciudadanos²². En el fondo, de lo que se trata, es de establecer ciertas normas que limiten la amplia discrecionalidad de los políticos en el diseño e instrumentación de la política monetaria, a través de reglas de estabilidad monetaria –más o menos rígidas– que contengan las medidas expansivas de corto plazo.

1.4. *La autonomía de los Bancos Centrales como respuesta institucional a la inestabilidad monetaria.*

Teniendo como base las substanciales ventajas de la estabilidad monetaria para el sistema económico y la imposibilidad de las instituciones político-económicas tradicionales de garantizar dicho objetivo macroeconómico, en el último cuarto de siglo se empiezan a formular ciertas propuestas encaminadas a tal fin. En este sentido, se destacan como alternativas de estabilización monetaria el sistema de patrón mercancía, la opción por la creación libre del dinero y el establecimiento de reglas monetarias fijas²³.

Sin embargo, estos mecanismos presentan diversos inconvenientes, lo que unido a las dificultades de poner en práctica otras reglas objetivas y vinculantes de política monetaria que logren tal objetivo, han potenciado el establecimiento de una nueva regla de control de la discrecionalidad directamente aplicable a la autoridad política, expresada en la creación de agencias independientes encargadas de la gestión de la política monetaria. Lo que se pretende, en el fondo, es delegar parte de las decisiones de política económica –en este caso la definición y ejecución de la política monetaria– en instituciones relativamente alejadas de la contingencia política, reduciendo de este modo los factores que normalmente inciden en el sacrificio de la estabilidad de precios. En otras palabras, los políticos imponen ciertas restricciones a su futura libertad de acción o como señala Schmidt²⁴, ejecutan un deliberado acto de “autodeprivación del poder”.

Tal solución se ha expresado, en la práctica, mediante la atribución de la dirección y ejecución de la política monetaria al Banco Central de cada Estado, rodeando a este de las garantías de autonomía suficientes para impedir la discreción gubernamental y, de este modo, cumplir con los objetivos de estabilidad monetaria que se le encomiendan²⁵. Así, se pretende mejorar las ineficiencias del sistema político en el manejo de la política monetaria, constituyéndose la referida autonomía del Banco Central en una medida para la superación de la inestabilidad de precios, sea esta producto de la inconsistencia temporal de la política monetaria, o en su defecto, de las fluctuaciones derivadas de los propios ciclos económicos-electorales²⁶.

2. LA OPCIÓN POLÍTICA Y JURÍDICA POR LA AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

2.1. *El Banco Central de Chile y el nuevo régimen político-económico en la Constitución de 1980*

El caso chileno no está muy distante de los razonamientos generales vertidos anteriormente en cuanto a los presupuestos históricos de la independización o autonomía del Banco Central. En efecto, si bien el Banco Central de Chile –en adelante BCCH– como tal y la

²² GARCÍA DE PASO, José. “Teoría y evidencia recientes sobre la independencia de la banca central”, *Papeles de Economía Española*, N° 54, 1993, pág. 37.

²³ Una revisión interesante de estas alternativas en OSSA, Fernando. “Dinero y sistemas monetarios alternativos”, *Cuadernos de Economía*, N° 86, abril 1992, págs. 7 y sigs.

²⁴ SCHMIDT, R. *Bases y límites de la independencia del Deutsche Bundesbank*, vol. II, Xenion, Colonia, 1973, pág. 679. Citado por ISSING, Otmar. “Independencia del Banco Central y estabilidad monetaria”, *Boletín CEMLA*, vol. XXXIX, N° 6, noviembre-diciembre 1993, pág. 278.

²⁵ ERÍAS REY, Antonio y SÁNCHEZ SANTOS, José Manuel. “Independencia de los bancos centrales y política monetaria: una síntesis”, *Hacienda Pública Española*, vol. 132, N° 1, 1995, pág. 64.

²⁶ GARCÍA DE PASO, J. “Teoría y evidencia reciente sobre la independencia de la banca central”, ob. cit., pág. 37.

construcción de un régimen jurídico de excepción es un proceso que viene desde 1925²⁷, es con posterioridad al golpe de Estado de 1973 en que se empieza a consolidar esta opción política por la autonomía institucional de la autoridad monetaria. Esto, sin duda, tiene estrecha relación con la crisis económica de principios de la década de los 70, en que las tasas inflacionarias alcanzaron cifras de 4 dígitos, principalmente como consecuencia del creciente endeudamiento público con cargo al BCCH y el aumento espectacular de los agregados monetarios²⁸.

No obstante lo anterior, las reformas legales impulsadas por los militares en un principio en esta materia fueron escasas, salvo en cuanto al establecimiento de una prohibición absoluta para el BCCH de conceder créditos al Fisco y adquirir para sí pagarés descontables de la Tesorería u otros instrumentos de crédito emitidos directamente por el Estado. Así, se mantuvo una dependencia orgánica y funcional del Banco Central respecto del Ministerio de Hacienda, teniendo el Gobierno mayoría en el consejo directivo de la entidad²⁹. Es solo a partir de la dictación de la Constitución de 1980 –en adelante CPR– y, más aún, de la entrada en vigencia de la Ley N° 18.840/1989 Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile –en adelante LOCBCCH– en que empieza a operar realmente el modelo de autonomía de la entidad monetaria.

Sin embargo, es necesario aclarar que –como ya se señaló en la introducción de este trabajo– en el caso chileno este nuevo diseño institucional de la autoridad monetaria se enmarca en un proceso más amplio de consagración jurídica al más alto nivel de un modelo económico neoliberal, que protege celosamente los derechos individuales de contenido económico. En este sentido, la “constitución económica” de 1980 establece una serie de preceptos que directa o indirectamente pretenden consolidar una estructura económica basada en la libertad económica, la no discriminación, el derecho de propiedad y una pretendida neutralidad técnica de los órganos estatales con competencia en materia económica. Así, forman parte esencial de este conjunto de principios y normas una serie de derechos constitucionales (fundamentales) de contenido económico –la igualdad ante las cargas públicas, el derecho a desarrollar cualquier actividad económica, la no discriminación arbitraria en materia económica, el derecho a la propiedad y el derecho de propiedad, etc.–, los que cuentan con la máxima garantía constitucional, siendo procedente a su respecto los medios jurisdiccionales excepcionales de cautela que establece el ordenamiento, en particular el recurso de protección (Art. 20 CPR) y el recurso de amparo económico (Ley N° 18.971/1989)³⁰.

En este contexto es entonces donde se sitúa el BCCH como uno de los mecanismos institucionales de resguardo del modelo económico constitucionalizado, encargado específicamente de ejercer potestades públicas en materia monetaria y cambiaria, con autonomía de los actores políticos del sistema. De este modo, el constituyente mira al BCCH como un organismo técnico, neutral en lo político, cuyo objetivo es mantener los equilibrios macroeconómicos ejerciendo un rol monetario pasivo y cuyas intervenciones en el mercado tienen un carácter excepcional³¹.

En definitiva, el reconocimiento constitucional del BCCH se concreta a través de los artículos 97 y 98 de la Carta Fundamental, disposiciones ambas que conforman el Capítulo

²⁷ Sobre el particular, puede consultarse, entre otros, HERRERA, Felipe. *El Banco Central de Chile. Estudio económico y jurídico*, Memoria de prueba para optar al grado de Licenciado de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile. Santiago, 1945 y SOYA GONZÁLEZ, Carlos. “El Banco Central en el anteproyecto de nueva constitución política”, *Revista de Derecho Económico*, N° 44-45, 1979, págs. 45-54.

²⁸ Ver. en este sentido, MARSHALL, Jorge. “Políticas monetarias seguidas en Chile desde la creación del Banco Central”, *Cuadernos de Economía*, N° 83, año 28, abril 1991, págs. 36-38.

²⁹ La norma legal en comento fue establecida por el Decreto Ley 1.078 de 1975, Ley Orgánica del Banco Central de Chile.

³⁰ Un análisis más detallado sobre el punto, puede verse en mi trabajo “La Constitución Económica de 1980. Algunas reflexiones críticas”, *Revista de Derecho*, Universidad Austral de Chile, Vol. XI, diciembre 2000, págs. 47-53.

³¹ ZÄHLER, Roberto. “La inserción institucional del Banco Central de Chile”, *Cuadernos de Economía*, N° 77, año 26, abril 1989, pág. 100.

XII de esta³². Dichos preceptos abordan la materia desde dos perspectivas: por un lado, regulan las características básicas de la organización, enunciando los elementos esenciales que deben concurrir en su desarrollo por el legislador³³; y, por otro, dispone los principios básicos de actuación que debe observar, enumerando los parámetros generales y las limitaciones que delimitan su ámbito de funcionamiento³⁴. De estos preceptos, se pueden extraer los tres pilares fundamentales sobre los que descansa esta organización: la autonomía orgánica (organismo autónomo); la autonomía funcional, especialmente en cuanto excluye expresamente al BCCH de la posibilidad de financiar monetariamente el gasto público; la autonomía patrimonial, en cuanto garantiza al BCCH un patrimonio propio de afectación distinto de la caja única fiscal con que opera el resto de la administración del Estado.

Concordante con lo anterior es que el legislador desarrolla un estatuto jurídico –LOCBCCH– que tiene como características esenciales de la organización, la independencia personal de los integrantes de su consejo directivo, la “privatización” de su régimen jurídico personal y de bienes, la preeminencia de su rol de agente del mercado más que de autoridad del sector y, en fin, el carácter excepcional de las medidas que restrinjan al sector privado.

2.2. Los objetivos esenciales del modelo de autonomía del Banco Central

Es evidente que esta consagración constitucional del BCCH y su importante nivel de autonomía tiene una estrecha relación con los fines que persigue, esto es, la estabilización monetaria. En este sentido, el Art. 3° LOCBCCH establece que “el Banco tendrá por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”. La mención expresa de estos objetivos por su ley estatutaria no solo tiene la virtud de enunciar las preocupaciones centrales que debe atender la entidad, sino que, además, delimita objetivamente los supuestos que condicionan la actividad del Banco, siendo en este sentido su concurrencia el prerrequisito que habilita el despliegue de sus potestades en cada caso.

Un reconocimiento legal de este tipo, asignando objetivos concretos a la actividad que va a desarrollar el BCCH, además cumple con las exigencias impuestas actualmente por la teoría económica dominante, en el sentido de que se anticipa a establecer un marco coherente de fines esenciales que deberá considerar a la hora de definir y ejecutar sus políticas, impidiendo con ello políticas inconsistentes y contradictorias vinculadas más al “cuadro mágico” general de la política económica –que corresponden al Gobierno de la Nación–, que a las específicas funciones asignadas³⁵. Así, la autonomía técnica del Banco Central se acota en un ámbito concreto de competencia, es decir, en el marco de los objetivos específicos que le atribuye el

³² Ello, sin perjuicio de que otras disposiciones constitucionales se refieran al BCCH al regular otras materias anejas. Así, por ejemplo, el Art. 54.3 al señalar las incompatibilidades para ser candidato a diputado o senador, se refiere concretamente a los miembros del Consejo del Banco Central; por otro, el Art. 60 al enumerar las materias reservadas a la ley, señala las que autoricen al Estado para contratar créditos o celebrar cualquier tipo de operaciones que comprometan la responsabilidad financiera del Estado (Art. 60 N°s 7 y 8), disposiciones ambas que excluyen expresamente al BCCH de su aplicación.

³³ El Art. 97 CPR señala: “Existirá un organismo autónomo, con patrimonio propio, de carácter técnico, denominado Banco Central, cuya composición, organización, funciones y atribuciones determinará una ley orgánica constitucional”.

³⁴ El Art. 98 CPR dispone: “El Banco Central solo podrá efectuar operaciones con instituciones financieras, sean públicas o privadas. De manera alguna podrá otorgar a ellas su garantía, ni adquirir documentos emitidos por el Estado, sus organismos o empresas.

Ningún gasto público o préstamo podrá financiarse con créditos directos o indirectos del Banco Central.

Con todo, en caso de guerra exterior o de peligro de ella, que calificará el Consejo de Seguridad Nacional, el Banco Central podrá obtener, otorgar o financiar créditos al Estado y entidades públicas o privadas.

El Banco Central no podrá adoptar ningún acuerdo que signifique de una manera directa o indirecta establecer normas o requisitos diferentes o discriminatorios en relación a personas, instituciones o entidades que realicen operaciones de la misma naturaleza”.

³⁵ ROSENDE, Francisco. “La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar, *Cuadernos de Economía*, N° 91, año 30, diciembre 1993, pág. 298.

ordenamiento, por lo que estos no solo tienen la virtud de dirigir su acción, sino también de determinar el alcance de los poderes de su peculiar organización³⁶.

Ahora bien, esta disposición legal es, en principio, similar –al menos en su primera parte, aunque luego añade como complemento “el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”– a la establecida en la mayoría de los estatutos de los Bancos Centrales más importantes del mundo, con la excepción calificada de la Reserva Federal norteamericana, la cual tiene objetivos más amplios que la mera estabilidad de precios³⁷. Esta cláusula destaca la importancia que tiene para el legislador la estabilidad monetaria y financiera como presupuesto esencial para el desarrollo económico del país, dando contenido a la preocupación del constituyente que motivó la consagración del BCCCH en el Texto Fundamental.

Así, la mantención del poder adquisitivo del dinero, en cuanto elemento esencial para una correcta asignación de los recursos productivos y distribución de la renta, y la protección de un sistema eficiente de pagos que evite que se produzcan crisis en el sistema financiero y de la balanza de pagos que dañen la confianza pública en el dinero y distorsionen la actividad económica, son los objetivos que informan toda la actuación del BCCCH³⁸, correspondiendo a otros órganos del Estado velar por la consecución de los demás fines de la política económica.

Lo anterior, evidentemente, no supone concebir estos objetivos macroeconómicos asignados al Banco Central de forma aislada del resto de la política económica, sino que como lo sugiere el propio texto fundamental se debe insertar al interior de esta. En este contexto se explica el mandato legal contenido en el Art. 6º LOCBCCH, al señalar con rotundidad que el “Consejo (del Banco Central) al adoptar sus acuerdos deberá tener presente la orientación general de la económica del Gobierno”, cláusula general que tiene la virtud de condicionar la política sectorial del Banco, sin perjuicio de conservar esta la autonomía de objetivos en su determinación³⁹.

En efecto, la revitalización de esta última fórmula legal es clave para dar coherencia al carácter autónomo del Banco y compatibilizarla con las potestades de dirección política que ostenta el Gobierno de la Nación en esta materia, ya que de otro modo uno de las dos se difumina en la superioridad material del otro. En este sentido, el Art. 6º antes citado no puede ser considerado como una “mera recomendación” o “manifestación de un propósito” –como parecieran sugerir algunos autores⁴⁰–, sino que constituye una norma jurídica vinculante para el BCCCH que le obliga –como lo señala igualmente J.-V. Louis para el caso del Banco Central Europeo⁴¹– a adoptar la política monetaria que, cumpliendo con su

³⁶ En este mismo sentido, EYZAGUIRRE, Nicolás y VERGARA, Rodrigo. “Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile”. *Cuadernos de Economía*, N° 91, año 30, diciembre 1993, pág. 333.

³⁷ Como ya habíamos adelantado, la Reserva Federal norteamericana tiene un campo más amplio de objetivos a perseguir en su acción, los cuales se identifican con las cuatro variables claves de la política económica general, es decir, incremento de la producción, máximo empleo, estabilidad de precios y moderación de los tipos de interés a largo plazo. Section 2A- Monetary and Credit Aggregates. Ley de la Reserva Federal.

³⁸ Junta de Gobierno. Secretaría de legislación. *Informe técnico del Proyecto de Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile*, ob. cit., pág. 6.

³⁹ ZÄHLER, Roberto. “Política Económica del Banco Central de Chile”, *Boletín Mensual del Banco Central de Chile*, vol. 67, N° 797, julio 1994, pág. 1718.

⁴⁰ Por todos, ROSENDE, F. “La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar”, ob. cit., pág. 294.

⁴¹ En el ámbito del derecho comunitario europeo, el Tratado de la Unión Europea establece en el art. 105.1, al momento de definir los objetivos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), que “Sin perjuicio de este objetivo (la estabilidad de precios), el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Comunidad con el fin de contribuir a la realización de los objetivos comunitarios establecidos”. Como señala J.-V. Louis, esta cláusula “viene a significar que cuando el Banco Central Europeo (BCE) pueda elegir entre dos medidas de política monetaria, ambas conformes con la estabilidad de precios, si una de ellas presentara la característica suplementaria de estimular el proceso de realización de las políticas económicas generales, el BCE debe dar prioridad a esta última medida”. Louis, Jean-Victor. “Aspectos jurídicos de la realización de la Unión Económica y Monetaria”, en *El Derecho comunitario europeo y su aplicación judicial*, Gil C. Rodríguez Iglesias y Diego Liñán Noguerras (dirs.), Civitas, Madrid, 1993, pág. 233.

objetivo prioritario de estabilidad de precios, se conforme mejor con la política económica general definida por el Gobierno⁴².

La doctrina antes expuesta es la que impera por lo demás en el caso de los principales países desarrollados, donde también, luego de consagrar la autonomía de los Bancos Centrales y su objetivo prioritario por la estabilidad de precios, se establece una conexión de este con la política económica general definida por el Gobierno, coordinación y referencia necesaria para aceptar la viabilidad constitucional y real de la autonomía –solo de rango legal en la mayoría de los casos– reconocida a estos órganos⁴³. Así, en algunos países, se ha llegado a dictar leyes específicas para alentar dicha coordinación, estableciéndose al efecto, además de los instrumentos concretos para generar dicha unidad de actuación, una prescripción específica en orden a relacionar los objetivos particulares que imponen los estatutos de sus Bancos Centrales, con los fines generales de la política económica definida por el Gobierno⁴⁴.

2.3. Funciones y poderes del Banco Central para cumplir su objetivo estabilizador

Para dar cumplimiento a los fines u objetivos antes reseñados, la LOCBCCH establece las funciones y atribuciones propias del BCCH. A estos efectos, la función básica esencial asignada este es la regulación de la cantidad de dinero y crédito en circulación, función genérica que se encarga de concretar el párrafo 3° de la LOCBCCH, Art. 34 de la misma, el que en sus 7 numerandos otorga amplias atribuciones al BCCH para actuar en el mercado monetario. Esta función la llevará a cabo el Banco Central normalmente a través de instrumentos de mercado, sin perjuicio de dotar a la institución de ciertas potestades administrativas para el cumplimiento de dicha función.

Esta facultad comprende la de definir la política monetaria estatal, fijando los objetivos monetarios a perseguir por el BCCH en un periodo determinado. En este sentido, el Consejo del BCCH cuenta con un amplio margen de discrecionalidad de decisión para fijar esos objetivos, ya que no se contemplan normas acerca de los instrumentos de que deberá valerse la autoridad monetaria para dirigir su política monetaria al objetivo final de estabilidad que le señala la Ley. Así, el BCCH podrá utilizar cualquier objetivo intermedio (tipo de interés, agregados monetarios u otros) para cumplir con su función primordial, incluso pudiendo prescindir de cualquiera de ellos, ya sea a través del uso de un objetivo directo de inflación, o bien, realizando una política de ajustes coyunturales motivada por los niveles de gasto y demanda agregada que concurren en la economía.

Además, el mismo BCCH también ejecuta la política monetaria estatal a través de diversos instrumentos operativos que la misma ley pone a su disposición. Estos se encuentran enumerados en el Art. 34 LOCBCCH y se relacionan con las operaciones de intermediación y

⁴² La doctrina económica ha puesto en evidencia la imposibilidad real, desde el punto de vista económico, de sostener la autonomía del Banco Central en la determinación aislada de sus objetivos, sin tener en consideración los otros instrumentos de la política económica, en particular, la política fiscal y la política cambiaria. Ver, en este sentido, especialmente, CANZONERI, Matthew B. y BEHZAD, Diba. "Restricciones fiscales a la independencia de un Banco central y a la estabilidad de precios", en *La política monetaria y la inflación en España*, Servicio de Estudios del Banco de España/Alianza economía, Madrid, 1997, págs. 223-250

⁴³ Como señala el ex vicepresidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, A. Blinder, la potestad autónoma del Banco Central para fijar objetivos de la política monetaria y los instrumentos idóneos para lograrlos, debe entenderse en el marco de los objetivos generales determinados por los representantes políticos, ya que son precisamente estos los que invisten a esta institución bancaria del poder discrecional al servicio de las finalidades concretas que se le señalen. BLINDER, Alan S. "Central Banking in a Democracy", *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, vol. 82, N° 4, Fall 1996, págs. 2-3.

⁴⁴ Este es el caso de Estados Unidos por ejemplo, donde, como ya señalamos, la Ley de Pleno Empleo y Crecimiento Equilibrado de 1978 –más conocida como Ley Humphrey-Hawkins– amplió considerablemente los fines a tener en cuenta por la Reserva Federal a la hora de diseñar su política monetaria. En el mismo sentido, la Ley para la Promoción de la Estabilidad y del Crecimiento de la Economía de 1967, añadió ciertos fines generales de política económica al objetivo especial de "salvaguardar el valor de la moneda" que le señala el Art. 3 de su estatuto, como el alto nivel de empleo, el equilibrio de la balanza comercial y el constante y razonable crecimiento económico.

de intervención del Banco Central en el mercado monetario para detraer o inyectar liquidez a través de las instituciones financieras que participan en el mercado, sin perjuicio de habilitarse ciertos poderes a la autoridad monetaria para imponer medidas coactivas a estas entidades encaminadas al mismo fin.

Por otro lado, la ley encomienda al BCCH la implementación de la política cambiaria estatal, abarcando bajo dicha función tanto la definición como la ejecución de la misma. Ello es consecuencia del objetivo general asignado por el Art. 3° de la ley al BCCH, es decir, velar por el "normal funcionamiento de los pagos internos y externos", lo que implica, en este último aspecto, evitar que se produzca un deterioro en la balanza de pagos que pudiese poner en peligro el desarrollo del comercio exterior o las relaciones financieras del país con el resto del mundo⁴⁵. Esta función general se manifiesta, en particular, en la concesión de una serie de atribuciones al Banco Central, ya sea para dictar normas en materia de cambios internacionales, para ejecutar operaciones financieras de este tipo (Art. 3° LOCBCCH) y, por último, para supervigilar directamente las políticas y normas que dicte el BCCH en esta materia (Art. 82 LOCBCCH)⁴⁶.

Complementario a lo anterior, la LOCBCCH establece que al Banco Central le corresponde "mantener, administrar y disponer de sus reservas internacionales en el país o en el exterior", pudiendo incluso gravarlas en garantía de sus obligaciones (Art. 38.7 LOCBCCH). En este sentido, la ley consagra la plena titularidad del Banco Central en cuanto a estas reservas, lo que implica que en caso de que en virtud de un convenio o tratado internacional se prevea un aporte en divisas por concepto de participación del BCCH en un organismo multinacional, el Estado debe poner anticipadamente a disposición de aquel dicha suma, aun cuando tal acuerdo internacional se refiera a finalidades propias de este último (Art. 38.2 LOCBCCH). Lo anterior parece incluir las participaciones del Estado en el Fondo Monetario Internacional u otros organismos internacionales de carácter financiero, lo cual no parece razonable en función de la naturaleza de la representación que asumirá el Banco Central ante estos organismos, así como por el elevado grado de autonomía de que goza este para desempeñar dichas tareas.

Por último, al BCCH también se le asigna la función de supervisión y disciplina de las instituciones financieras (Art. 3°, 35 y 36 LOCBCCH), aun cuando en este caso comparte esta tarea con una institución autónoma denominada Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras⁴⁷. Ambos organismos participan conjunta y complementariamente en esta tarea, lo cual exige un elevado grado de coordinación entre ellas, disponiendo la ley una compleja división competencial en esta materia.

Para dar cumplimiento a dichas funciones, el Banco Central tiene atribuidos poderes jurídicos específicos, los que en términos generales se expresan en una potestad general para dictar actos administrativos, ya sea de carácter reglamentario general, ya para resolver asuntos específicos. En el primer caso, la potestad normativa del BCCH alcanza a un ámbito acotado de materias, las que se relacionan básicamente con el establecimiento de restricciones monetarias, crediticias y financieras (Arts. 34, 35, 36 y 42 LOCBCCH). Por otro, el Banco Central puede también dictar actos administrativos individuales, los que son expresión de sus poderes jurídicos en las materias propias de su competencia, extendiéndose incluso al establecimiento de una potestad sancionadora para reprimir cierto tipo de infracciones relevantes (Arts. 35, 45 y 58 a 65 LOCBCCH, respectivamente).

No obstante lo anterior, es necesario señalar que los instrumentos más efectivos para realizar sus funciones de regulador monetario y crediticio no es precisamente a través de

⁴⁵ ZAHLER, R. "Política Económica del Banco Central de Chile", ob. cit., pág. 1720.

⁴⁶ En este sentido, ver ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique. *Nueva legislación sobre operaciones de cambios internacionales*, Ediar Conosur Ltda., Santiago, 1991, págs. 19 y sigs.

⁴⁷ La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras fue creada por Decreto Ley N° 1.097 de 1975, el cual señala en su art. 1° que se trata de "una institución autónoma, con personalidad jurídica, de duración indefinida, que se registrará por la presente ley y se relacionará con el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda".

poderes formales, sino por medio de operaciones de mercado realizadas con los demás agentes económicos. Estos además tienen la ventaja de servir de efectivas señales para los intermediarios financieros sobre la marcha de la economía, las que se consideran por los agentes económicos como información de primer orden para la toma de decisiones.

3. EL IMPACTO DEL MODELO Y ALGUNOS PROBLEMAS DE LA AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL: LA EXPERIENCIA ACUMULADA EN EL ÚLTIMO DECENIO

3.1. *La eficiencia y eficacia del modelo en el control de la inflación*

Este nuevo marco jurídico dado al BCCH por la CPR y la Ley N°18840/1989, sin ninguna duda, ha cambiado profundamente el marco institucional y operativo de la política económica de este país. Por lo pronto, por un lado, ha significado un cambio completo de los principios rectores en la definición de los objetivos y principios que presiden la política económica estatal, otorgando un valor añadido a la estabilidad macroeconómica como referencia indiscutible para su desarrollo. Por otro, en el ámbito más concreto de la política monetaria, ha supuesto una nueva forma de conducir esta en el marco de los orientaciones generales de la política económica, generando un comportamiento cuidadoso y responsable en su manejo. En este sentido, a pesar del escaso tiempo transcurrido, los economistas⁴⁸ ya han realizado algunas primeras evaluaciones preliminares acerca de los efectos prácticos de este nuevo marco institucional para la política monetaria, las que se centran en dos cuestiones básicas: el cumplimiento de su objetivo preferente de la estabilidad de precios y los efectos globales de este modelo en las demás variables de la política económica.

En cuanto al primer aspecto –cumplimiento de objetivo de estabilizador monetario–, está claro que desde la promulgación de la ley de autonomía del BCCH (octubre 1989), la estabilidad de precios en la economía chilena ha tendido a consolidarse paulatinamente, lo que se expresa en una reducción constante –salvo 1990– de la tasa de inflación anual, hasta situarse actualmente en una quinta parte de la que se registraba a fines de la década pasada⁴⁹. Esto lleva a los economistas en general a evaluar positivamente esta experiencia de autonomía del instituto emisor, estimando que el objetivo principal encomendado al Banco Central se ha cumplido satisfactoriamente, generando con ello un “plus de credibilidad” en los mercados nacionales e internacionales que ha permitido afrontar con relativa tranquilidad algunos problemas de política interna.

No obstante lo anterior, es preciso tener presente –como destacan Eyzaguirre y Vergara⁵⁰– que las condiciones económicas internas durante gran parte de este período (1990-1997) han sido especialmente favorables a su consecución, por lo que sus políticas no eran cuestionadas por expertos o la opinión pública. Sin embargo, en los tres últimos años, producto precisamente de algunas restricciones económicas, se han empezado a levantar algunas voces que cuestionan la excesiva independencia del BCCH y la falta de responsabilidad política de sus consejeros por las decisiones que adoptan⁵¹. Esto demuestra que el debate sobre esta cuestión no está cerrado y que los resultados globales de sus objetivos no constitu-

⁴⁸ Por todos, ROSENDE, F. “La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar”, ob. cit.; del mismo autor, “Política monetaria y movimientos de capitales en Chile”, ob. cit.; EYZAGUIRRE, N. y VERGARA, R. “Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile”, ob. cit., y TAPIA, Daniel. “Experiencia del Banco Central autónomo”, *Cuadernos de Economía*, N° 91, año 30, diciembre 1993, págs. 349 y sigs.

⁴⁹ La inflación acumulada en los últimos doce meses es inferior a 4% y la esperada para el próximo año se sitúa entre un 3,5 y un 4%. Si esto lo comparamos con los datos de fines de la década anterior (21,4% en 1989) o principios de esta (27,3% en 1990), tenemos que la reducción operada es de cerca de un 500%, lo que habla por sí mismo de la exitosa gestión del Banco Central en este aspecto.

⁵⁰ EYZAGUIRRE, N. y VERGARA, R. “Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile”, ob. cit., págs. 342-343.

⁵¹ PIÑERA ECHENIQUE, Sebastián. “Autonomía del Banco Central”, *Revista de Derecho Público*, vol. 62, 2000, págs. 81-82.

yen un argumento suficiente para clausurar el debate político acerca del modelo institucional del Banco Central.

Por otro lado, en cuanto a los efectos de la autonomía del BCCH sobre las demás variables de la política económica, algunos autores muestran ciertas reflexiones críticas sobre la materia, no tanto en relación a su organización, sino en cuanto a las medidas que ha ido adoptando en ejercicio de esas funciones privativas. Así, una de las críticas más ácidas que se realizan a la política del Banco Central, es a propósito del manejo que ha hecho este de la política cambiaria, donde se han mantenido fuertes restricciones a la entrada de capitales externos⁵² y, además, se ha hecho una opción preferente por la estabilización del tipo de cambio real. Esta última opción política, si bien ha generado importantes costes financieros para el BCCH⁵³, no constituye, a la hora de su evaluación –como lo destaca Tapia⁵⁴–, un elemento determinante para calificar en forma negativa la gestión del Banco Central, especialmente en cuanto ellas se explican en el cumplimiento de los objetivos que debe perseguir el instituto emisor.

En conclusión, no obstante las críticas que se puedan hacer acerca de las decisiones políticas puntuales del Banco, la unanimidad de los expertos evalúan positivamente la gestión del BCCH como organismo autónomo, fundamentalmente en cuanto ha sido un elemento que ha contribuido positivamente a lograr avances objetivos en la estabilidad de precios buscada.

3.2. Algunos problemas relevantes del modelo

No obstante las bondades del modelo, en cuanto se ha revelado como un mecanismo idóneo para realizar un eficiente y eficaz instrumento de estabilizador monetario, este ha presentado algunos problemas importantes en esta poco más de una década de funcionamiento efectivo. A estos efectos, pondremos de relevancia tres aspectos que nos parecen relevantes: la designación de los consejeros, el control y la responsabilidad de los mismos y el endeudamiento del BCCH.

a) La designación de los consejeros del Banco Central

De acuerdo a lo establecido en la LOBCCH (Art.7º), los consejeros del BCCH son nombrados por el Presidente de la República, mediante decreto supremo expedido a través del Ministerio de Hacienda, previo acuerdo del Senado de la República. Esta potestad presidencial de designar a los miembros del Consejo del BCCH, es una manifestación más del papel que la Constitución le atribuye al Presidente de la República en el nombramiento de los altos cargos de la administración estatal, en su calidad de responsable del gobierno y la administración del Estado (Art. 24 CPR). No obstante, en este caso, como en otros que la Constitución y las leyes determinan⁵⁵, la decisión presidencial necesita de la ratificación del Senado para que sea completa.

⁵² Para una crítica de esta política de control al ingreso de capitales, ver ROSENDE, F. "Política monetaria y movimientos de capitales en Chile", ob. cit., especialmente págs. 35 y sigs.

⁵³ Estos costes financieros para el BCCH derivan de la diferencia existente entre la tasa de interés de las obligaciones emitidas por el Banco Central para neutralizar el impacto del mercado de capitales y la tasa de interés de las reservas internacionales de este. Rosende estima que dicho diferencial para el período 1990-92 es aproximadamente de un 4,6%, lo que ha dado lugar a un déficit de caja del BCCH del orden de 1,5 a 2% del PGB. ROSENDE, F. "La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar", ob. cit., pág. 311.

⁵⁴ TAPIA, D. "Experiencia del Banco Central autónomo", ob. cit., pags. 352-353.

⁵⁵ Esta acción colaboradora del Senado en las grandes decisiones políticas y administrativas del Presidente de la República está contenida en el Art. 49.5 CPR, el cual señala: "Son atribuciones exclusivas del Senado: Prestar o negar su consentimiento a los actos del Presidente de la República en los casos en que la Constitución o la ley lo requieran. Si el Senado no se pronunciare dentro de treinta días después de pedida la urgencia por el Presidente de la República, se tendrá por otorgado su asentimiento". Ejemplo de ello, son también el papel que le corresponde al Senado en el nombramiento de otras altas autoridades de la administración del Estado, como son los magistrados de la Corte Suprema, el Fiscal Nacional y el Contralor General de la República (Arts. 75, 80 C y 87 CPR).

Desde el punto de vista procedimental, este mecanismo de designación, de clara influencia norteamericana⁵⁶, faculta al Jefe del Estado para proponer formalmente al Senado una persona para ocupar el cargo, proposición que esta cámara deberá votar en pleno, en forma secreta y previo debate de los grupos parlamentarios (Arts. 159 y sigs. del Reglamento del Senado). La aprobación de la propuesta o el silencio positivo en su caso⁵⁷, dará lugar al nombramiento definitivo de la persona propuesta; en cambio su rechazo hará necesaria una nueva propuesta presidencial, la cual podrá recaer incluso en la misma persona rechazada primitivamente⁵⁸.

Como se puede apreciar, el procedimiento de designación de los consejeros del BCCH está concebido como un acto administrativo de naturaleza institucional, en la medida que participan del mismo dos poderes soberanos del Estado, a saber, el Presidente de la República y el Senado. Este mecanismo de participación plural se establece con el objeto de generar un amplio consenso en la persona designada para el cargo, dotando a esta de paso de la legitimidad necesaria para el ejercicio del mismo. En tal sentido, el Senado actúa en esta materia como un colaborador leal de la acción gubernamental, cometido que teóricamente deberá desempeñar con la responsabilidad y objetividad suficiente que impone la naturaleza de la función, más allá de las consideraciones partidistas que impone la contingencia política.

Ahora bien, en la práctica, este procedimiento consensual ha degenerado en un instrumento de reparto o "cuoteo" político de los cargos de consejeros del BCCH, exigiendo cada uno de los partidos políticos con representación parlamentaria su derecho a incorporar uno de sus miembros en el Consejo de la entidad. Así, el referido Consejo se ha transformado en una instancia de equilibrio político, donde gobierno y oposición pretenden capturar la organización y de este modo controlar las decisiones "técnicas" que a este le competen.

En suma, el procedimiento antes descrito ha pasado de ser un mecanismo de garantía en resguardo de la autonomía de la entidad, para transformarse en un instrumento de "cuoteo político" de los cargos a cubrir, donde la independencia personal de los integrantes del Consejo del BCCH es un objetivo que cede ante el fin más inmediato de lograr un equilibrio político de las fuerzas que participan del sistema. Tal práctica, obviamente desnaturaliza los fines del procedimiento y daña el carácter autónomo que se le quiere reconocer al instituto emisor, cuestionándose seriamente su operatividad⁵⁹.

b) Los déficit de control y la responsabilidad política de los consejeros

Otro de los problemas detectados en estos años de funcionamiento del Banco Central es los escasos instrumentos de control respecto de la institución propiamente tal como respecto de los consejeros. En este sentido se señala que el celo del legislador por la autonomía ha llevado a la inexistencia de mecanismos reales de control de la actividad del BCCH, lo que redunda en la falta de responsabilidad de las autoridades superiores del mismo⁶⁰.

En efecto, en conformidad a la normativa vigente, el Gobierno y el Parlamento solo poseen limitados instrumentos de control del BCCH, ya sea respecto de las personas que lo

⁵⁶ La sección 10ª de la Ley de la Reserva Federal establece que el nombramiento de los miembros de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal recae en el Presidente de los Estados Unidos, debiendo contar para ello con el acuerdo del Senado. Dicha disposición se inspira en lo dispuesto con carácter más general en la Constitución de ese país, en cuanto reconoce el mismo procedimiento para la designación de la mayoría de las altas autoridades del Estado, incluyendo ministros y embajadores (Art. II, section II. 2 de la Constitución de los Estados Unidos).

⁵⁷ Tal como lo dispone el Art. 49.5 CPR, cuando el Senado debiendo dar su conformidad a un acto presidencial calificado de urgente no se pronunciare, se tendrá por otorgado el asentimiento, con lo cual el nombramiento queda firme.

⁵⁸ En efecto, la práctica política ha permitido esta modalidad, entendiéndose que no existe prohibición constitucional o legal que impida dicha opción. Así, a propósito del nombramiento del actual presidente del BCCH, Carlos Massad, una vez rechazada por el Senado la propuesta originaria, el Presidente Frei insistió nuevamente en su proposición, obteniendo en esta segunda oportunidad la aprobación del órgano legislativo.

⁵⁹ En este mismo sentido, Tapia, D. "Experiencia del Banco Central autónomo", ob. cit., pág. 351.

⁶⁰ PIÑERA, S. "Autonomía del Banco Central", ob. cit., págs. 85-86.

dirigen, como a las actuaciones concretas de este en ejercicio de sus funciones. Así, en el caso del Gobierno, este puede proponer al Senado la destitución de uno o más de ellos o del presidente del mismo, pero solo por las causales estrictas de cese que señala la ley (Art. 16 y 17 LOCBCCH); fija de modo global la política económica general, marco en el que debe desarrollarse la política monetaria (Art. 6 LOCBCCH); y tiene derecho a participar, pero solo con derecho a voz, en el Consejo del Banco, a través del Ministro de Hacienda o subsecretario, salvo los casos en que puede suspender temporalmente la aplicación de un acuerdo del Consejo (Art. 19 LOCBCCH).

Por su parte el Parlamento, a través del Senado, también participa en la destitución en caso de que incurran en alguna de las causales que señala la ley (Art. 7º, 16 y 17 LOCBCCH); se informa de la política monetaria estatal definida por el Banco Central, por un lado, a propósito de la presentación anual que hace este al Senado, acerca de la evaluación del avance de las políticas y programas del año en curso y las propuestas para el año siguiente, con indicación de las proyecciones económicas generales sobre las que se fundan dichas propuestas (Art. 80 LOCBCCH); por otro, por la presentación al Senado de la memoria anual del Banco Central, la que informará de la ejecución de las políticas y programas desarrollados en el año calendario anterior (Arts. 78 y 79 LOCBCCH). Como se puede apreciar de esto último, la LOCBCCH fija expresamente las pocas oportunidades concretas en las que deberán comparecer las autoridades del BCCH ante el Senado y los antecedentes que deberán aportar en las mismas. A ello debe añadirse la posibilidad de generar otras comparecencias o informaciones, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley Orgánica Constitucional del Congreso (Ley Nº 18918/1990), las que en todo caso solo operan de modo excepcional tratándose del ejercicio de las facultades de información y fiscalización general que establece la Constitución para todos los órganos de la administración del Estado (Art. 48 y 49 CPR) y que en nuestro sistema político han tenido escaso o nulo impacto.

En este cuadro es evidente que, en la práctica, las sesiones ante el Senado no han servido para generar un debate de las políticas definidas y aplicadas por el Banco Central, limitándose hasta ahora solo a unas pocas sesiones de información en las que no ha existido un debate profundo de los temas planteados y se ha impedido tomar acuerdos que impliquen una evaluación global del desempeño de las autoridades del BCCH. En este sentido, téngase como referencia comparativa la intensidad y la frecuencia con que comparecen los miembros de la Reserva Federal de Estados Unidos ante el Congreso, la gran variedad de temas que se tratan en estas y la profundidad del análisis que se realiza⁶¹.

c) *La autonomía del Banco Central y su endeudamiento*

Un último aspecto que parece interesante de abordar es la implicancia que ha tenido el endeudamiento público y privado del BCCH en su autonomía. Así, no obstante la importancia que dan los distintos autores a la solidez patrimonial de este como uno de los elementos de la autonomía del mismo, en la práctica este presenta significativas anomalías en su situación financiera, lo que se expresa en un déficit patrimonial crónico de casi US\$ 3.000 millones. Este déficit es consecuencia directa del enorme volumen del pasivo interno que soporta el Banco Central —con prescindencia del pasivo por base monetaria⁶²—, el cual está constituido principalmente por las denominadas “deuda subordinada” de los bancos comerciales y la “deuda del Fisco”.

⁶¹ Ver AKHTAR, M.A. y HOWE, H. “The political and institutional independence of U.S. monetary policy”, *Federal Reserve Bank of New York*, Research Paper, Nº 9110, May 1992, págs. 10 y sigs.

⁶² El pasivo por base monetaria del BCCH es relativamente bajo en comparación con los demás pasivos de este, alcanzando solo el 5% del total, lo cual difiere considerablemente del mantenido por los principales bancos centrales del mundo (70% del total). EYZAGUIRRE, N. y VERGARA, R. “Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile”, ob. cit., pág. 343.

Este endeudamiento de los sectores privado y público con el BCCH, es consecuencia de la grave crisis económica que afectó al país a principios de la década de los 80, la que hizo necesaria la asunción por el Estado de importantes carteras de crédito con instituciones financieras internacionales, lo que se materializó, en la práctica, en actuaciones del BCCH como prestamista de última instancia del sistema financiero y como agente fiscal en la obtención de nuevos créditos y renegociación de los existentes, en cada caso. Así, el Banco Central se convirtió en el principal acreedor de los bancos comerciales chilenos, asumiendo una parte significativa de la deuda interna del país –cerca del 33 % del PGB–, pasando de esta forma a depender su situación patrimonial en un grado importante del pago efectivo de esta⁶³, cuestión esta última que por lo demás no se ha producido, al menos en los montos que se había proyectado.

En el caso de la deuda fiscal, la situación no es muy distinta. Aquí el Estado-Fisco también contrajo una deuda con el BCCH en virtud de los créditos obtenidos por este en las instituciones de crédito internacional, operaciones en las que el instituto emisor actuó de mero agente fiscal. Esta deuda, que el Estado empezó a amortizar en 1995, tiene la peculiaridad de devengar un interés menor (2% anual) del que corresponde por el pago efectivo del crédito en el exterior (tasa Libor + 0,5%), lo que produce un déficit de caja ordinario, el cual es absorbido íntegramente por el BCCH, provocándose con ello un progresivo deterioro patrimonial de sus finanzas.

Toda esta anómala situación causa, a juicio de los economistas⁶⁴, serias dificultades para el manejo equilibrado de la política monetaria del BCCH, ya que por un lado debe gestionar la voluminosa deuda pública de este, y por otro, realizar una conducción eficiente de la política monetaria estatal, objetivos ambos que en muchas ocasiones se ven enfrentados⁶⁵. Ello llevó a afirmar a un ex presidente del BCCH, que la situación operativa de la entidad a esta fecha (1992) equivalía a desempeñar sus tareas estando “atado de una mano”, lo que si bien no impedía el desempeño de sus funciones, sí lo limitaba considerablemente⁶⁶.

En este contexto, es claro que el fuerte endeudamiento del BCCH, producto de los créditos cedidos al Estado-Fisco y a las empresas bancarias privadas, afectan y cuestionan seriamente la declarada autonomía patrimonial de aquel, lo que si bien no pone en entredicho el cumplimiento de las funciones que le atribuye la ley, sí condicionan notablemente su manejo coyuntural⁶⁷. En este sentido, la declaración formal estricta que hace la LOCBCCH en orden a garantizar la integridad patrimonial del instituto emisor, se ha constituido, en la práctica, en un objetivo deseado pero incumplido por el estatuto jurídico del Banco Central, pasando a ser, por lo pronto, solo una declaración retórica más que una garantía efectiva de su autonomía.

No obstante, esta polémica parece estar llegando a su fin con la adopción de dos medidas claves para su normalización: por un lado, la promulgación de la Ley N° 19.396, de 29 de

⁶³ Aun cuando para el rescate de los bancos comerciales se utilizó principalmente deuda no monetaria, de modo de minimizar los posibles efectos inmediatos de esta –como señalan Reinstein y Vergara–, ello no ha impedido que la referida ayuda a la banca haya generado importantes efectos patrimoniales negativos sobre el BCCH, constituyéndose con el tiempo en un serio problema para el equilibrio macroeconómico del instituto emisor. REINSTEIN, Andrés y VERGARA, Rodrigo. “Hacia una regulación y supervisión más eficiente del sistema bancario”. *Estudios Públicos*, N° 49, verano 1993, pág. 119.

⁶⁴ En este sentido, ver ROSENDE, F. “La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar”, ob. cit., pág. 318, TAPIA, D. “Experiencia del Banco Central autónomo”, ob. cit., págs. 354-355, y EYZAGUIRRE, N. y VERGARA, R. “Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile”, ob. cit., págs. 343-346.

⁶⁵ Si bien es cierto que hasta ahora esta dicotomía no ha provocado serias perturbaciones a la economía en su conjunto, ello no impide apreciar las dificultades y perjuicios que causa esta situación en la gestión política del BCCH. Así, por ejemplo, la revaluación monetaria adoptada por el Banco Central para ajustar su política de cambio y cumplir de esta manera con sus objetivos dispuestos en esta materia, significaron una pérdida equivalente del 5% del PGB del patrimonio del BCCH, ello producto del pasivo acumulado del Banco Central. TAPIA, D. “Experiencia del Banco Central autónomo”, ob. cit., pág. 355.

⁶⁶ ZAHLER, Roberto. “Presentación del Presidente del Banco Central al Senado”, Diario de Sesiones del Senado, Legislatura 324ª, Ordinaria, 8 de septiembre de 1992, pág. 2956.

⁶⁷ TAPIA, D. “Experiencia del Banco Central autónomo”, ob. cit., pág. 355.

julio de 1995, que dispone un nuevo tratamiento de la obligación subordinada de determinados bancos comerciales, con el Banco Central de Chile; y, por otro, con la formulación de un plan de amortización de la deuda fiscal. Ambas medidas, más allá de la polémica que puedan suscitar por los instrumentos financieros que establecen⁶⁸, favorecerán sin duda a la consolidación de la autonomía patrimonial del instituto emisor, lo que contribuirá al cumplimiento de las funciones que le asigna la propia LOCBCCH y a la delimitación más concreta de las tareas y responsabilidades que le atañen al interior del sistema político.

CONCLUSIONES

De lo expuesto en estas páginas podemos extraer algunas conclusiones relevantes:

1. El modelo de autonomía de los bancos centrales es una fórmula institucional ampliamente aceptada por la doctrina económica como instrumento de estabilizador económico, en cuanto supone un mecanismo de control efectivo de la política monetaria estatal.
2. Este modelo ha sido recogido en el ordenamiento jurídico chileno, llevando más de una década de funcionamiento efectivo. En este período se ha dado cumplimiento eficaz al objetivo de estabilización que se tuvo a la vista al momento de su creación, no obstante detectarse algunas críticas a su funcionamiento en los últimos años, especialmente desde la perspectiva de los costos asociados a la obtención de sus metas inflacionarias.
3. El estatuto jurídico del Banco Central chileno ha establecido estrictos instrumentos de protección de su autonomía, lo que ha redundado en una falta de instrumentos de control del BCCH, lo que podría en el futuro afectar la propia eficacia y eficiencia del modelo, derivada de la falta de responsabilidad de las autoridades por la conducción de este.
4. Una de los ámbitos en los que la autonomía del Banco Central no se ha consolidado, es en cuanto a la independencia personal de sus autoridades superiores. Ello se explica por la práctica continua del "cuoteo político" como instrumento de designación en los cargos, lo que puede incidir en la consolidación del BCCH como un órgano técnico, ajeno a la contingencia política en que actúa.
5. Una evaluación global de la autonomía del Banco Central de Chile nos debe llevar a estimar que esta fórmula institucional es un modelo eficiente y eficaz para el manejo de la política monetaria cuyo objetivo primordial sea la estabilidad de precios. No obstante, ello no puede hacernos olvidar el contexto favorable en el que se ha desarrollado BCCH y los problemas que podría presentar en el futuro producto de las deficiencias del modelo o de las distorsiones que se han ido produciendo en la aplicación del mismo.

⁶⁸ La crítica principal a estos instrumentos, en particular de los mecanismos de pago de la deuda subordinada, es que ello generará una pérdida contable significativa para el BCCH, la que alcanza, solo en el caso de los tres bancos comerciales menos endeudados (Banco BHIF, Internacional y Concepción) –según datos del propio BCCH– a aproximadamente unos US\$ 865 millones. Fuente: Banco Central de Chile. *Memoria Anual 1996. 71ª Memoria*, ob. cit., pág. 78.