

BANCO CENTRAL: INDEPENDENCIA A TODA PRUEBA

- La autonomía del Banco Central de Chile es una institucionalidad que se valora transversalmente como reconocimiento por sus logros. Sin embargo, de vez en cuando, surgen circunstancias que tensionan esta aprobación.
- En un momento como el actual, en que Chile está inmerso en un proceso de definición de su institucionalidad básica, como lo es la Constitución, presiones explícitas al obrar del Banco Central puede terminar dañando la sólida institucionalidad que rodea actualmente al ente emisor, con negativas consecuencias en la inflación y, por tanto, en el bienestar de las personas.
- Por tanto, es conveniente que la autoridad monetaria maneje la política monetaria sin presiones de ninguna especie y que la institucionalidad funcione. Bienvenido el debate respecto de las decisiones que toma, siempre que sean en un plano técnico.

El actual manejo de la política monetaria por parte del Banco Central (BCCh) -el cual ha mantenido la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 11,25% desde la Reunión de Política Monetaria (RPM) de octubre del 2022 producto de la elevada inflación-, ha generado una serie de cuestionamientos por la supuesta demora en reducir la TPM. El argumento mayoritariamente esgrimido por los críticos del Central es que la inflación anual, que llegó a un máximo de 14,1% en agosto pasado, ya está dando muestras claras de retroceso. Adicionalmente, en la reciente RPM de junio, el Consejo mantuvo la tasa en 11,25%, aunque destacó que tres consejeros estuvieron a favor de mantenerla, mientras dos de ellos estuvieron por bajarla en 50 puntos base¹. En el comunicado, se mencionó que, si bien los riesgos en torno a la inflación persisten, estos se han ido equilibrando. Sin embargo, hacen énfasis en que la inflación subyacente ha caído “de forma más lenta y acotada”, pero explican que, de mantenerse la dirección de la economía, la TPM iniciará un proceso de reducción en el corto plazo.

Aunque no es primera vez que surgen cuestionamientos respecto de la rapidez en que el BCCh modifica la TPM, en las actuales circunstancias, donde estamos

¹ La decisión de mantener fue adoptada con los votos a favor de la Presidenta señora Costa y los Consejeros señores Naudon y Céspedes. El Vicepresidente señor García y la Consejera señora Griffith-Jones votaron por reducirla en 50 puntos base.

acordando la nueva institucionalidad del Banco a incorporar en la Constitución, estos cuestionamientos son particularmente delicados, ya que podrían incentivar la incorporación de cambios a la institucionalidad, afectando la independencia del BCCh.

¿POR QUÉ SURGE LA AUTONOMÍA CONSTITUCIONAL DEL BANCO CENTRAL?

Una de las razones de la creación de entes autónomos responde a la desconfianza ciudadana respecto del real compromiso o capacidad de los gobernantes para tomar decisiones adecuadas, pero que acarrear costos electorales. En este contexto, la autonomía de los organismos no busca su desvinculación respecto de la comunidad, sino que alejar su actuar de las presiones políticas circunstanciales.

En particular, la autonomía del Banco Central busca alejar la política monetaria de las presiones político-electorales con el objeto de limitar cualquier desequilibrio fiscal y, a través de este último, problemas económicos y sociales en el mediano plazo.

A pesar de observarse un acuerdo casi transversal respecto de la importancia de la autonomía del BCCh, así como de sus logros en mantener controlada la inflación en nuestro país, preocupan ciertas presiones que se han observado por distintos actores de la sociedad -incluyendo al gobierno², el Congreso, el mundo financiero, el mundo empresarial, etc.-, que puedan generar reformas indeseadas a la normativa que lo rige, los que dejarán abierta la puerta al intervencionismo de partidos políticos u otros grupos de presión, perjudicando la toma de decisiones técnicamente eficaces para el combate de la inflación. Es crucial entender que una autonomía, para que sea real, no basta con sólo declararla, sino que debe protegerse con toda la institucionalidad que sostiene al organismo³.

¿QUÉ SE ENTIENDE POR AUTONOMÍA?

La literatura presenta algunas condiciones básicas para que las instituciones autónomas, como el BCCh, operen libre y eficazmente⁴:

- i. Independencia financiera: que asegure que puedan disponer de los recursos humanos y materiales para cumplir su mandato;

² Ver, por ejemplo, <https://www.ex-ante.cl/los-tres-mensajes-de-marcel-que-incomodaron-en-el-banco-central/>.

³ Para mayor análisis ver García, Macarena (2019). Autonomía del Banco Central de Chile. Serie Informe N° 280. Libertad y Desarrollo. Diciembre.

⁴ Para mayor análisis ver Corbo, V. (2015). La Importancia de las Instituciones: algunas reflexiones. Estudios Públicos N°137, verano. Centro de Estudios Públicos.

- ii. Independencia de nombramiento y permanencia: que asegure un staff de probada y reputada calidad profesional, y un consejo con permanencia fija, que no esté sujeto a remociones arbitrarias por parte del Poder Ejecutivo o Legislativo;
- iii. Independencia en la toma de decisiones: que asegure que el ejecutivo no tenga influencia en las recomendaciones hechas por estas instituciones; y
- iv. Adecuada y frecuente rendición de cuentas: para responder así a la responsabilidad encomendada por la sociedad.

Por lo tanto, las presiones públicas por disminuir la TPM ponen en riesgo la autonomía desde la perspectiva política, es decir, desde la perspectiva de la capacidad del BCCh para seleccionar la forma para lograr la estabilidad monetaria sin presiones políticas o influencias del Gobierno.

Lo anterior no quiere decir que no haya debate respecto a las decisiones que toma el BCCh, siempre que ellas sean técnicamente fundadas. Hay que recordar que el BCCh ha sido evaluado en varias ocasiones considerando estándares internacionales. Al respecto, destaca la realizada en 2019 por un Panel externo de alto prestigio técnico respecto de la independencia de la entidad, la influencia y el impacto de sus acciones de política, la idoneidad de su marco de política y las herramientas de política para lograr sus objetivos de estabilidad de precios y financiera, la efectividad de su organización, procedimientos y herramientas de política para dichos objetivos, así como la calidad de sus comunicaciones. El Panel concluyó que el Banco es una institución “de alta calidad y muy profesional” y que el análisis y conducción política cumplen altos estándares, comparables a los de bancos centrales con marcos de metas de inflación en economías avanzadas. Adicionalmente, señaló que la gestión de política macro/monetaria de Chile “ha sido ejemplar para los estándares de economías emergentes” y que el sistema financiero chileno ha evitado grandes disrupciones desde 1982, por lo que el Banco ha cumplido con su mandato de estabilidad financiera. En 2021 también se evaluó la transparencia del BCCh considerando los estándares establecidos por el FMI. El informe señaló que el Banco ha implementado “prácticas de transparencia ampliamente avanzadas”.

CONSTANTES AMENAZAS A LA AUTONOMÍA DEL CENTRAL

Cuando se habla de la autonomía de un banco central hay que distinguir entre independencia de jure⁵ o de facto⁶. Al respecto, si bien la Ley Orgánica Constitucional

⁵ De “derecho”, esto es, con reconocimiento jurídico, legalmente.

⁶ De “hecho”, esto es, que se ha producido por la fuerza de los hechos, es decir, sin ajustarse a la normativa jurídica vigente.

(LOC) asegura la autonomía del BC con respaldo legislativo (de jure), no significa que alcance la autonomía en la práctica (de facto), ya que pueden existir presiones políticas que van más allá de lo que está consignado en la ley, que terminen generando efectos reales negativos en su autonomía. En este sentido, hay evidencia empírica sobre cómo las presiones políticas influyen negativamente en las tareas de los bancos centrales y su efecto negativo en la inflación. En esta línea Binder⁷ analiza el impacto de presiones políticas experimentadas por 118 bancos centrales, encontrando que estas presiones tienden a asociarse a mayores y persistentes niveles de inflación.

Últimamente en Chile, pese al reconocimiento a la labor del BCCh, ha habido intentos por alterar las funciones del BCCh, los cuales afectarían su autonomía y, en consecuencia, los logros en términos del control de la inflación. Entre estos están:

a. Inclusión de otros objetivos. En plena discusión del proyecto de la Ley de Responsabilidad Fiscal (2006), surgió una iniciativa parlamentaria que buscaba, agregar, al objetivo único de mantener controlado el nivel de inflación del Banco Central, un objetivo de empleo. Adicionalmente, se proponía crear un vínculo de dependencia entre el Banco Central y el Senado a través de cambiar el concepto de “informar” por “dar cuenta” al Senado. La lógica de la limitación de objetivos a uno solo -la estabilidad de precios-, es que el Banco Central cuenta sólo con un instrumento -la tasa de interés de corto plazo-, con el cual puede lograr eficientemente un solo objetivo. Así, agregar un segundo objetivo, como, por ejemplo, fomentar el empleo, puede llevar a que ambos objetivos puedan entrar en conflicto. Por ejemplo, un período de elevada inflación, pero con bajo crecimiento del empleo como el actual, llevaría al Banco a tener que optar por uno de ellos y sacrificar el otro. En este último caso, el no cumplimiento de alguno de los objetivos comprometería seriamente la credibilidad del Banco Central.

En tanto, el rechazado texto de la Convención Constitucional incluía como consideraciones para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios elementos como: “la volatilidad cambiaria, la protección del empleo, el cuidado del medioambiente y del patrimonio natural”⁸. Si bien estos no eran objetivos del BCCh, sí podían interferir en el logro de este.

b. Administración de fondos. En la discusión sobre reforma al sistema de pensiones durante el segundo Gobierno del Presidente Piñera, la cual incluía la

⁷ Binder, C. (2018). Political Pressure on Central Banks.

⁸ Artículo 358, número 2.

creación de una entidad administradora de los nuevos recursos destinados a las pensiones, se generó el consenso transversal para que esta nueva entidad fuera el Banco Central de Chile. Agregar dicha función ponía al BCCh en una compleja posición, dada la dependencia que se generaba entre la rentabilidad de los fondos que se le traspasan al Banco para que administre y la evolución de la política monetaria cuyo objetivo es controlar la inflación y no la rentabilidad de los fondos de pensiones. Nuevamente en este caso, ambos objetivos pueden ser contradictorios. Por ejemplo, un período de baja inflación llevaría al Banco Central a reducir las tasas de interés, afectando negativamente la rentabilidad de los fondos de los afiliados. Nuevamente, la existencia de dos objetivos obliga al Banco Central a optar por uno de ellos.

c. Fijación de sueldos de las autoridades políticas. Una iniciativa proveniente de la Cámara de Diputados (2019), apoyada transversalmente, establecía que el BCCh debía determinar las remuneraciones y dietas de las autoridades y jefaturas de la Administración del Estado y de varios otros órganos. De haber sido aprobada esta iniciativa —adicional a conflictos con otra serie de cuerpos legales actualmente vigentes y al enorme gasto administrativo que significa fijar las remuneraciones a cerca de 12.000 personas—, implicaría que es el BCCh el que fija las remuneraciones de los senadores, quienes a su vez son los que aprueban los nombramientos o destituciones de los cinco consejeros, generando así un grave conflicto de interés.

PALABRAS AL CIERRE

Si bien hay un consenso transversal de los enormes beneficios que hemos tenido en materia económica y social con la autonomía del Banco Central, no basta con declararla, sino que hay que protegerla en todas las instancias.

Lamentablemente, en los últimos años se han observado una serie de situaciones que podrían menoscabar dicha autonomía, reduciendo la tan deseada independencia de la política monetaria respecto de la fiscal, con las ya conocidas consecuencias inflacionarias, que terminan afectando a la población toda y especialmente a los más vulnerables. La institucionalidad actualmente vigente es clara, completa y transparente, por lo que es necesario mantenerla y respetarla.