

Distr.
RESTRINGIDA

LC/R.756
24 de abril de 1989

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

LA FUNCION TECNICA Y LA FUNCION POLITICA
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE: ANATOMIA PRENATAL */

*/ Este documento fue preparado por Carlos Massad, Experto Principal del Proyecto Conjunto PNUD/CEPAL sobre "Financiamiento del Desarrollo" y Profesor de la Universidad de Santiago de Chile y está basado en las exposiciones sobre el tema hechas por el autor en seminarios organizados por el Instituto de Estudios Bancarios Guillermo Subercaseaux y por GEMINES, en diciembre de 1988. El autor agradece los comentarios de Gunther Held y Nicolás Eyzaguirre. Las opiniones que se emiten en el texto, el que no ha sido sometido a revisión editorial, son de su exclusiva responsabilidad y no comprometen a ninguna de las instituciones mencionadas.

89-4-525

LA FUNCION TECNICA Y LA FUNCION POLITICA
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE:ANATOMIA PRENATAL

I. INTRODUCCION

La Constitución Política de Chile de 1980, en el Capítulo XII, Artículos 97 y 98, eleva a rango constitucional al Banco Central y lo define como un organismo autónomo, con patrimonio propio, de carácter técnico. El Mensaje con que el Ejecutivo envía a la Junta de Gobierno el Proyecto de Ley Orgánica Constitucional del Banco Central, señala que "la autonomía del Banco Central es apropiada para cautelar el carácter técnico de la institución"; más adelante agrega que dicha autonomía "pretende, además de preservar su carácter técnico, darle el nivel necesario para cautelar ciertos valores económicos fundamentales..."

El propósito de este artículo, que contiene ocho secciones, es examinar si el Banco Central, al formular y poner en ejecución la política monetaria y cambiaria, cumple efectivamente un rol técnico o si, al manejar dichas políticas, ejerce también una función política importante. A la luz de dicho examen, se evalúa el Proyecto de Ley Orgánica Constitucional y se sugieren modificaciones.

Aparte esta Introducción, la segunda sección examina las características centrales del Proyecto de Ley y la concepción analítica que lo fundamenta. La tercera, revisa las cuatro condiciones cuyo cumplimiento validaría la concepción analítica subyacente en el Proyecto. La cuarta sección distingue entre la formulación y la ejecución de las políticas y explora el rol del Banco Central en ambas, de acuerdo con el Proyecto. La quinta sección estudia brevemente el marco general de la política económica hacia el futuro, de acuerdo con los acontecimientos de las últimas décadas y las consecuencias de este marco general sobre la política económica y la estabilidad y responsabilidad de los Consejeros del Banco, destacando el carácter

técnico de la ejecución de las políticas. La sexta, revisa someramente las experiencias de otros países, mientras la séptima presenta algunas sugerencias de modificación al Proyecto en función de todo el análisis anterior. La octava y última sección contiene comentarios finales.

II. EL PROYECTO DE LEY Y SUS CONDICIONES BASICAS

1. Características centrales

El Proyecto de Ley sobre el Banco Central de Chile asigna a esta institución el objetivo de "velar por la estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos". Para lograr estos objetivos, el proyecto le asigna instrumentos específicos: "...la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de operaciones de crédito y cambios internacionales y la dictación de normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales". También excluye la utilización de algunos instrumentos que se señalan más adelante.

El uso de los instrumentos específicos queda en manos de un Consejo autónomo, designado con la aprobación del Senado. Los Consejeros duran diez años en sus funciones y se renuevan de dos en dos cada dos años. El Presidente del Banco Central es designado por el Presidente de la República de entre los Consejeros y durará cinco años en sus funciones de Presidente. Tanto los Consejeros como el Presidente podrán ser designados para nuevos períodos. Se establecen estrictas incompatibilidades entre los cargos de Consejeros y otras actividades públicas y privadas.

El Presidente del Banco Central puede ser removido por acusación fundada de tres Consejeros y con acuerdo del Senado. El resto de los Consejeros pueden ser removidos por acusación fundada del Presidente del Banco Central o de dos Consejeros, con la aprobación de la Corte de Apelaciones de Santiago. Las causales en las cuales pueden fundarse acusaciones se refieren al incumplimiento de las disposiciones legales o

de los acuerdos del Directorio, pero no están relacionadas con la aplicación de políticas equivocadas.

El Proyecto de Ley modifica también el principio básico en que se ha fundamentado la ley en materia cambiaria. Hasta ahora, se aplica allí el principio fundamental del derecho público, según el cual sólo puede hacerse lo que está permitido. Este principio es sustituido en el Proyecto de Ley por aquél aplicable al derecho privado: se puede hacer todo lo que no está prohibido.

Se quitan al Banco Central las atribuciones en materia de operaciones de comercio exterior, y se reduce la posibilidad de aplicar políticas selectivas en materia crediticia. Sin embargo, tales políticas se mantienen en el campo del tratamiento de los pasivos bancarios (encajes, tasas de interés pasivas). Hay en este aspecto una asimetría entre el tratamiento de los pasivos y el tratamiento de los activos bancarios.

La Ley también elimina la posibilidad de usar ciertos instrumentos, como depósitos previos en operaciones de comercio exterior aunque mantiene la posibilidad de usar tales depósitos en el caso de operaciones de movimientos de capitales.

Por último, el Proyecto establece la estricta prohibición de toda forma de financiamiento, directo o indirecto, del Banco Central al Fisco y a las empresas descentralizadas.

2. Las cuatro condiciones básicas

Para que el carácter y las tareas del Banco Central puedan calificarse de técnicos, se requiere satisfacer cuatro condiciones fundamentales:

a. Que sea posible separar ciertos objetivos de la política económica del conjunto de tales objetivos (condición de separabilidad de objetivos).

- b. Que sea posible separar ciertos instrumentos de la política económica y asignarlos específicamente al cumplimiento de determinados objetivos (condición de separabilidad y especificidad de instrumentos).
- c. Que sea necesario privilegiar la estabilidad de la moneda y la normalidad de los pagos internos y externos sobre otros objetivos de la política económica y social (condición de la estabilidad como objetivo prioritario).
- d. Que el uso de los instrumentos para lograr los objetivos produzca resultados distributivos neutrales (condición de neutralidad distributiva).

Al cumplirse estas condiciones, no cabría duda alguna que la tarea del Banco Central puede caracterizarse como técnica. Si esto es así, debe haber la menor interferencia política posible en las decisiones del Banco Central.

Este conjunto de condiciones configura una interpretación del fenómeno económico que se acerca mucho a la imperante hace 65 años, cuando se fundó el Banco Central de Chile. En esa época se suponía que el nivel de los precios dependía de la oferta monetaria, y sólo de ella. Se creía que existía muy poca vinculación entre las variables monetarias y las variables reales de la economía, por lo que se consideraba posible actuar sobre las primeras, influyendo el nivel de los precios, sin afectar las segundas, es decir, el nivel de la actividad económica, el nivel de empleo, la asignación de los recursos o la distribución del ingreso. El dinero se concebía básicamente como un velo neutral que cubriría el funcionamiento de la economía real, sin afectarlo. Se aceptaba como válida una dicotomía entre los sectores real y monetario.^{1/}

Esto es equivalente a afirmar que, en un modelo que represente el funcionamiento económico, unas pocas ecuaciones permitirían determinar

^{1/} El principio de neutralidad del dinero ha sido recogido, sólo bajo supuestos muy restrictivos, por la nueva macroeconomía clásica de expectativas racionales.

unas pocas variables, las que serían entonces independientes de las demás. Habría dos subsistemas independientes dentro del modelo.

Naturalmente, si estas condiciones básicas no se cumplieran, si no hubiese dos subsistemas sino un solo sistema interdependiente, el manejo de la política monetaria y cambiaria afectaría todo el funcionamiento económico y no solamente el nivel de precios y la "normalidad en los pagos". El manejo de las políticas monetaria y cambiaria afectaría en tal caso al nivel de actividad económica, al nivel del empleo y a la distribución del ingreso, convirtiéndose así en un problema de carácter profundamente político.

Conviene entonces examinar, una a una, las condiciones básicas, para evaluar, de acuerdo al conocimiento actual, su validez.

III. EL EXAMEN DE LAS CONDICIONES

1. La condición de separabilidad de objetivos

La primera condición señalada más arriba, o condición de separabilidad de objetivos, se acepta muy a menudo para propósitos pedagógicos. Sin embargo, es inevitable reconocer que siempre hay un costo de lograr un objetivo, en términos de otro u otros que se dejan de lograr. Si tal costo no existiese, significaría que la economía está trabajando por debajo de sus posibilidades, situación que requeriría de corrección urgente.

La economía enfrenta restricciones de diversa naturaleza; según cual sea la restricción dominante será el costo social y económico de lograr ciertos objetivos a costa de otros. Por ejemplo, si se trata de contener la inflación y la restricción externa no es dominante, se tenderá a usar más la política cambiaria que la monetaria o la fiscal. Habrá políticas monetarias y fiscales de signo expansivo y caída en el tipo de cambio real, lo que implica sacrificar estímulo a la producción de transables aunque la holgura externa sea sólo transitoria. Ejemplo de

situaciones como esta hay muchos, incluyendo la política económica chilena en 1979-81 y en 1988.

Dados los cambios en las circunstancias a que está enfrentada la economía chilena, el conjunto de los objetivos de la política económica debe ser cuidadosamente analizado y decidido como tal, es decir, como un programa económico conjunto, que pueda balancear costos y beneficios de lograr los diversos objetivos de la política. En estas circunstancias, no cabe aislar del conjunto ciertos objetivos de la política económica. Tal aislamiento sólo puede ocurrir en situaciones extremas, en las que el costo de lograr un determinado objetivo no sea una consideración pertinente.

2. La condición de separabilidad y especificidad de instrumentos

La segunda condición, de separabilidad y especificidad de los instrumentos de la política económica, también se utiliza a menudo en textos elementales de economía. En realidad, ciertos instrumentos son más eficientes que otros para lograr determinados objetivos. Pero un estudio detallado de las experiencias de política económica, tanto en Chile como en otros países, demuestra que los diversos instrumentos de política afectan todos los objetivos en mayor o menor medida, de modo que no es posible aislarlos asépticamente.

Por ejemplo, si hay un desequilibrio fiscal financiado con venta de valores al público, habrá una presión al aumento de las tasas de interés en el mercado. Si el Banco Central responde aliviando la política monetaria, se producirá uno, o una combinación, de los siguientes dos resultados: el desequilibrio fiscal se trasladará al sector externo (con tipo de cambio fijo) o la expansión monetaria generará inflación.

Pero si el Banco Central mantiene la política monetaria y acepta la elevación de las tasas de interés, se logrará una reducción del gasto privado y un traspaso de recursos reales al sector público vía desempleo. Mantener la política monetaria, o variarla, bajo estas

condiciones, produce efectos no sólo sobre el nivel de precios sino además sobre el nivel de empleo y actividad y sobre la distribución de los costos del ajuste de la economía frente al desequilibrio fiscal. Para la opinión pública nunca quedará claro quién es responsable de qué.

Lo anterior es particularmente cierto en un medio financiero con pocas regulaciones. En tal caso, ni siquiera es claro cuál es el instrumento a utilizar y aún puede ocurrir que el Banco Central se quede sin instrumentos. ¿Qué controlar? ¿ M_1 ? ¿ M_2 ? ¿ M_n ? ¿el crédito interno? ¿la tasa de interés? No hay pleno acuerdo entre los economistas en cuanto al efecto de usar determinados instrumentos sobre los distintos objetivos que se persiguen.

Esto obliga a un grado de humildad en la formulación de las políticas y a cubrir el mayor número posible de ángulos en cada problema. De nuevo, ello exige una acción económica coherente más que el uso de instrumentos específicos para el logro de objetivos privilegiados.

3. La condición de la estabilidad como objetivo prioritario

La tercera condición, acerca de la necesidad de privilegiar un objetivo sobre otros, sin duda se cumple en términos de posibilidad. Siempre es posible perseguir un objetivo sin considerar los costos. En particular, siempre es posible privilegiar la estabilidad monetaria sobre otros objetivos de la política, generando una institución suficientemente poderosa para perseguir el objetivo que se privilegia.

Sin embargo, el costo puede ser muy alto, particularmente en un país expuesto a fuertes fluctuaciones reales de su economía, provenientes del exterior o de errores de la política económica interna.

Chile es tal vez el país más fuertemente afectado por tales fluctuaciones. De acuerdo con los estudios disponibles, la economía de

Chile sufrió el más violento impacto externo en el mundo durante la gran crisis mundial del decenio de 1930.^{2/}

Los períodos de grandes fluctuaciones económicas recientes reproducen ese resultado. Si se examina la conducta de las economías latinoamericanas desde 1970, se registran dos grandes períodos de fluctuaciones económicas: 1975-76, como consecuencia de la crisis del petróleo, y 1982-83, como efecto de la crisis de la deuda. En ambos casos la economía chilena cayó más rápidamente que las demás y también se recuperó más rápidamente que ellas: las fluctuaciones económicas chilenas fueron las más grandes de la región.

El resultado en términos de crecimiento de la economía chilena desde 1970 hasta 1988 es más bien modesto. El producto por habitante de Chile, en 1988, es apenas 11.2% más alto que el de 1970, y el desempleo es muy superior al de esa época. Países como Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay y Uruguay registran resultados más favorables, en algunos casos espectacularmente. Con el fin de eliminar los efectos de la tendencia en los movimientos del producto interno bruto por habitante para apreciar mejor sus fluctuaciones, se ha usado un promedio móvil de tres años y se han evaluado las diferencias entre los datos efectivos del producto y dicho promedio. El gráfico 1 muestra un índice de la evolución del PIB per capita desde 1970 hasta 1987 para tres países representativos: Argentina, Colombia y Chile. El gráfico 2 muestra los resultados de eliminar la tendencia para los tres países en conjunto. El gráfico 3 compara la situación de Chile y Argentina, y el gráfico 4 la de Chile y Colombia, en relación con las fluctuaciones del PIB per capita respecto de su tendencia. El gráfico 5 muestra el desempleo urbano en los tres países para el período 1975-88.

Las principales conclusiones que pueden extraerse de estos gráficos son tres: la primera es que la economía chilena en el período analizado

^{2/} Ellsworth, P.T., Chile: An Economy in Transition, The Macmillan Co., New York, 1945, pp. 7-9.

crece mucho más lentamente que la colombiana y algo más rápido que la argentina; la segunda es que las violentas fluctuaciones reales de la economía chilena en el período superan con mucho a las fluctuaciones mínimas de la economía colombiana y a aquéllas moderadas de la economía argentina; la tercera es que los niveles de desempleo en los tres países confirman las conclusiones anteriores.

La diversa naturaleza, magnitud y duración de los impactos internos y externos a que está sometida la economía chilena, que se reflejan en los resultados anteriores, obliga a afrontarlos ajustando la política económica a las nuevas condiciones. No es de manera alguna evidente que todo el peso del ajuste de las políticas deba recaer sobre la política fiscal; lo que sí es evidente es que la combinación de políticas más apropiada para enfrentar un determinado impacto depende de la naturaleza de ese impacto, de su magnitud y de su duración esperada. Aquellos impactos que provienen de cambios autónomos en la demanda de dinero, tal vez puedan enfrentarse mejor manteniendo una política monetaria relativamente estable, dado nuestro desconocimiento de los factores que influyen el cambio en dicha demanda y de su permanencia. Pero aquellos impactos que provienen de otras áreas de la economía, internas o externas, han de ser afrontados mediante un conjunto de políticas diseñado para amortiguar sus efectos y para distribuir su costo entre los diferentes miembros de la comunidad de acuerdo con los criterios de equidad prevaletientes, cualesquiera que éstos sean.

El necesario ajuste de las políticas para afrontar los impactos sobre la economía requiere, de nuevo, de un programa económico elaborado por el gobierno que examine y pondere los diversos objetivos a lograr y los instrumentos para lograrlo.

4. La condición de neutralidad distributiva

La cuarta condición, de neutralidad distributiva de la acción del Banco Central, no resiste el más somero análisis. Mayor o menor énfasis en la política monetaria vis-à-vis la política fiscal, distribuye la

carga de manera diferente entre los miembros de la comunidad. Un énfasis en la política monetaria para afrontar un exceso de gasto elevará las tasas de interés reales, redistribuyendo riqueza desde los deudores hacia los acreedores. Si las tasas de interés exceden límites razonables todo el sistema económico y financiero sufrirá ya que los deudores encontrarán que les es imposible transferir riqueza a la velocidad exigida y simplemente dejarán de pagar sus deudas. En tal caso, ya no habrá una ganancia de riqueza para los acreedores como consecuencia del aumento en la tasa de interés sino que habrá una pérdida que será necesario distribuir a toda la comunidad. Esto es lo que en Chile llamamos "paga Moya".

Las experiencias de Chile y muchos otros países, dentro y fuera de la región, en el decenio de los años 1980, deberían ser suficientes para ilustrar el argumento anterior. La experiencia de Chile, al menos, está suficientemente fresca como para que no sea necesario describirla aquí.

Las políticas monetarias no son distributivamente neutras.

5. ¿Tiene el Banco Central un carácter meramente técnico?

Este análisis de las cuatro condiciones cuyo cumplimiento sustentaría la calificación de "técnica" de la acción del Banco Central lleva a concluir que los objetivos de la política económica no son separables; que los instrumentos de esa política no son estrictamente asignables a objetivos determinados; que los efectos de la política monetaria no son neutros en cuanto a la distribución del ingreso; y que es posible privilegiar el objetivo de estabilidad de la moneda sobre otros objetivos, pero que ello tiene costos más o menos altos, según las circunstancias.

En otros términos, hay una estrecha vinculación entre las variables monetarias y reales de la economía y la dicotomía entre el sector monetario y el sector real es, como la llamó Don Patinkin, hace ya más de

treinta años, una "dicotomía inválida".^{3/} El dinero no es un velo; la política monetaria afecta el nivel de actividad económica y de empleo, la distribución del ingreso y aun la asignación de los recursos, con lo que la estabilidad monetaria y la normalidad de los pagos no pueden privilegiarse siempre.

La formulación de la política monetaria no es una tarea meramente técnica.

La discusión anterior se ha centrado básicamente en el objetivo de estabilidad de la moneda, entendiéndolo como estabilidad en el poder de compra de ésta y no como estabilidad en el tipo de cambio nominal. Las experiencias recientes en todo el mundo hacen innecesario desarrollar este último aspecto.

En cuanto a la normalidad en los pagos, ya está claro que hay circunstancias en las cuales el crecimiento de la economía y la reducción del desempleo toman precedencia. La crisis de la deuda ha llevado a un número importante de países en América, África, Asia y Europa, con distintas culturas y niveles educacionales, diversos regímenes políticos y estructuras económicas, diferentes grados de riqueza, variadas formas de integración con el resto del mundo, a renunciar al objetivo de "normalidad en los pagos" hacia el exterior para defender otros aspectos de su vida como nación. Por lo demás, la historia registra reiteradas experiencias en que la normalidad de los pagos externos debió ceder ante la necesidad de preservar otros valores.

Esto no es sino otra forma de decir que la preservación de la normalidad en los pagos no es un objetivo que pueda independizarse de otros, y que lo que se haga en esta dirección tiene costos, que pueden ser muy altos, en términos de otros objetivos.

^{3/} Patinkin, D. Money, Interest and Prices, Row, Peterson Co., Evanston, Illinois, 1956, pp. 96-121.

Tampoco la mantención de la "normalidad en los pagos" es una función solamente, o principalmente, técnica.

Si la formulación de la política monetaria y la mantención de la normalidad en los pagos, no son funciones esencialmente técnicas sino que tienen un alto contenido político, entonces no parece razonable concebir el Banco Central como una institución completamente autónoma, única responsable de la formulación y ejecución de la política monetaria y cambiaria y de la mantención de la normalidad en los pagos externos e internos. De hecho, correspondería buscar instancias de evaluación de las tareas del Banco Central, que pudiesen ejercer control sobre la formulación de la política monetaria y cambiaria y que pusieran de relevo la responsabilidad política del Consejo de la institución.

IV. LA FORMULACION Y LA EJECUCION DE LAS POLITICAS

1. El principio de la división de los poderes

Hasta aquí, hemos argumentado que la formulación de la política económica debe ser producto de un esfuerzo conjunto del gobierno, que incluya al Banco Central. Hemos concluido también que la formulación de las políticas monetaria y cambiaria no es una tarea meramente técnica sino que tiene innegables, e importantes, componentes políticos.

En el Mensaje que acompaña al Proyecto de Ley se argumenta que "el principio de la división de los poderes es ampliamente aceptado en materia política, aunque también en ese caso podría argumentarse que una mayor coordinación se alcanzaría si éste no se aplicara". En realidad, mal podría aplicarse dicho principio en la formulación de la política económica. Las consecuencias económicas y políticas de intentar su aplicación han sido obvias en la experiencia reciente de países como los Estados Unidos. Si bien cabe separar los poderes de formulación de las leyes y fiscalización de los actos del gobierno (Legislativo), gobierno y administración del Estado (Ejecutivo) y resolución de causas y ejecución de lo juzgado (Judicial), no cabe parcelar la formulación de

la política económica. En cambio, sí corresponde distinguir entre la formulación de la política económica y su ejecución.

Tal vez un símil más simple ayudará a expresar esta idea: en la construcción de una casa pueden separarse las tareas del arquitecto y del constructor, pero sería una pésima idea, que conduciría al caos, escoger un arquitecto que diseñe una parte de la casa y otro, distinto, para la otra.

El Proyecto de Ley le otorga al Consejo del Banco Central poderes sin contrapeso, a la vez que lo exime de toda responsabilidad política. Los miembros del Consejo pueden ser juzgados por infracciones a las disposiciones vigentes, pero no pueden serlo si sus políticas causan daño al país.

2. Formulación y ejecución: lo político y lo técnico

Cabe aquí distinguir muy claramente entre la formulación y la ejecución de las políticas monetaria y cambiaria. La ejecución es básicamente una tarea técnica, que debe enmarcarse dentro de los límites establecidos por los formuladores de la política. La ejecución es una tarea del personal de una institución, encabezado por el Consejo y la Gerencia. La formulación es una tarea fundamentalmente política, que corresponde al gobierno encabezado por el Presidente de la República, dentro de un esquema que facilite la coordinación e integración de todas las políticas del gobierno.

La ejecución debe ser realizada de la manera más independiente posible para evitar su politización. Es la politización en este nivel lo que se presta para ejercer presiones ilegítimas sobre las personas, para el aprovechamiento indebido, la búsqueda del beneficio personal, la desigualdad de oportunidades, que no debieran aceptarse jamás. Por esto, todo esfuerzo que se haga para evitar la politización en la ejecución de las políticas será una contribución importante a la construcción de una sociedad más justa.

Pero es un grave error pretender "despolitizar" la formulación de las políticas. Ello contribuiría a centralizar el poder en muy pocas manos, al dejar al margen de los organismos de control político del Estado un área importante de la política. En realidad, pretender despolitizar la formulación de políticas es politizarla en una dirección muy particular: la de aquéllos que tienen a su cargo tal formulación.

V. EL MARCO GENERAL DE LA POLITICA ECONOMICA Y LA ESTABILIDAD DE LOS CONSEJEROS DEL BANCO CENTRAL

Nos parece que no puede legislarse sobre un Banco Central al margen de las tradiciones, la cultura, las experiencias y las perspectivas nacionales. La nueva legislación del Banco Central debería tomar en cuenta los acontecimientos de los últimos decenios que muestran que Chile es un país de economía sometida a fuertes fluctuaciones, de larga historia inflacionaria, en el cual se han hecho en los últimos treinta años las principales transformaciones económicas que serán necesarias en los próximos decenios.

1. Las reformas estructurales de los últimos treinta años

A partir del gobierno del Presidente Alessandri se inició una reforma agraria que adquirió gran impulso en el gobierno del Presidente Frei y culminó en el gobierno del Presidente Allende. Esta reforma tuvo grandes costos económicos, sociales y humanos, y seguramente pudo hacerse de maneras más eficientes y menos dolorosas. Pero ella logró modernizar el campo chileno aunque los resultados obtenidos no hayan sido necesariamente aquéllos que se propusieron sus impulsores.

Durante el gobierno del Presidente Frei se realizó una reforma educacional profunda, que aumentó drásticamente los niveles de escolaridad, mejoró la calidad de la educación a todos los niveles y preparó a la juventud para afrontar desafíos nuevos. Los frutos de esa

reforma aún se perciben, a pesar de todas las dificultades y cambios posteriores. El capital humano del país se vio acrecentado.

También durante el gobierno del Presidente Frei comenzó una política destinada a aprovechar para el país los excedentes de la extracción del cobre y a impulsar la producción y exportación de minerales. Esta política ha permitido afrontar con más éxito las fuertes caídas en el precio del cobre registradas en el decenio de los años ochenta.

A partir de 1975, durante el gobierno del General Pinochet, se impulsaron reformas muy profundas en el campo industrial, arancelario y financiero. Estas reformas tuvieron enormes costos en términos de desempleo, y aun en términos de vidas. Sin embargo, la industria y la banca chilena se modernizaron. La forma en que se manejaron estas reformas, con anuncios contradictorios respecto de los rangos aceptables de diferencias de aranceles, respecto de los niveles aceptables en las tarifas, de eliminación de regulaciones en el campo financiero sin un apropiado control, todo ello en un marco de política económica cambiante y con elevadísimas tasas de interés, multiplicó los costos de las reformas. Pero ellas ya se han realizado, lo que genera un ambiente económico menos incierto.

Sólo una fuerte modificación en las circunstancias podría aconsejar nuevos cambios de esa envergadura. Tal modificación no está en el horizonte por lo que es posible pensar que el juego de las políticas en el futuro se moverá dentro de rangos más limitados que en el pasado, lo que no significa que no haya cambios que sea aconsejable y necesario hacer.

2. La estabilidad de los Consejeros y su responsabilidad política

En este marco general se justifica plenamente dar un grado razonable de estabilidad a los miembros del Consejo del Banco Central. Esa estabilidad fortalece su poder de negociación en la formulación de las políticas y sería una influencia moderadora para evitar variaciones

bruscas innecesarias en ellas, que desorientan y tienden a introducir costos innecesarios en el funcionamiento económico.

Sin embargo, los impactos externos de diversa naturaleza a que está expuesta la economía chilena no han variado. Por ello, las políticas monetarias y cambiarias no pueden ser rígidas, y su formulación no puede hacerse, como se ha señalado, en forma independiente de otras políticas.

La legislación propuesta pretende dar solución a estos aspectos y su intención es una contribución positiva. Es, sin duda, necesario que el Banco Central pueda hacer valer con mayor influencia los puntos de vista vinculados a la estabilidad monetaria y financiera y a la normalidad en los pagos. Es también aconsejable limitar drásticamente el acceso del sector público al financiamiento inflacionario, en vista de la presión que el sector público ejerció en el pasado sobre el Banco Central, la que explica largos períodos de la inflación en el país.

Sin embargo, como se ha demostrado, la tarea del Banco Central no es meramente técnica. Entregar un enorme poder, prácticamente sin contrapeso, a un Consejo autónomo, que no responde políticamente ante nadie, contiene el enorme riesgo de generar un proceso de formulación de políticas, inconsistentes entre sí, que maximice el costo de lograr determinados objetivos y que haga imposible que el proceso democrático se manifieste en modificaciones de la política económica de acuerdo con las circunstancias y las preferencias de la comunidad.

¿Qué pasa si el Consejo decide mal --utiliza los instrumentos equivocados o establece, de hecho, prioridades incompatibles con las del gobierno -- por una mayoría de cuatro de sus miembros? ¿Quién responde en tal caso por los resultados?

Por otra parte, el Proyecto genera serias posibilidades de conflicto dentro del Consejo. Por ejemplo, como los Consejeros se van renovando por parejas cada dos años, es muy posible que ocurra que el Presidente de la República designe como Presidente del Banco a alguno de los dos

primeros Consejeros que nombre dentro de su mandato. El Presidente del Banco Central se encontraría así con una minoría en el Consejo que podría acusarlo al Presidente de la República con el propósito de crear un problema político. De acuerdo con el Proyecto, el Presidente de la República está obligado a transferir esta acusación al Senado para su consideración. Ese solo hecho, cualesquiera que sea el resultado final, generaría un grado de incertidumbre inaceptable sobre la conducta y las políticas del Banco Central.

Una discrepancia de opiniones dentro del Consejo del Banco Central enriquecerá la discusión y forzará un examen cuidadoso de las opciones abiertas. Tal discrepancia es especialmente útil cuando se trata de considerar los medios para lograr ciertos objetivos, pero es negativa cuando corresponde a una evaluación de objetivos de gran importancia nacional que se hace sin control político.

3. La responsabilidad política y el balance de poderes

Tal vez corresponde enfatizar el hecho que el Jefe del Estado no podrá nunca soslayar su responsabilidad en la formulación del conjunto de las políticas económicas y sociales. En un sistema democrático, el Jefe del Estado es elegido libremente en un proceso que obliga a poner de relieve sus puntos de vista y a plantear al país una propuesta. La formulación de la política debe responder a tal propuesta, y los ciudadanos tendrán la oportunidad de evaluarla mediante elecciones nacionales, regionales y locales, de representantes a todo nivel.

Los Consejeros del Banco Central están eximidos de este control según el Proyecto bajo consideración. Se les da poder para formular política económica, pero ese poder no está regulado por el proceso político. La única obligación del Banco Central en este sentido es informar una vez al año acerca de las políticas que espera aplicar el año siguiente; pero nadie tiene el poder de controlar si las políticas aplicadas corresponden a aquéllas informadas previamente, si han surtido

el efecto esperado, si han ocasionado costos innecesarios y si deben ser modificadas.

Es cierto que el Ministro de Hacienda podría demorar la aplicación de ciertos acuerdos del Consejo, pero este siempre puede insistir, mediante mayorías especiales. Dada la forma en que se designan los Consejeros, tales mayorías especiales pueden prevalecer.

El Proyecto entrega al Consejo del Banco Central un gran poder político, sin control político.

La separación de poderes en el campo de la formulación de las políticas que postula el Mensaje que acompaña al Proyecto de Ley se refleja también en el hecho de que si bien el Ministro de Hacienda puede asistir a las sesiones del Consejo, no se contemplan instancias en las cuales el Presidente del Banco Central participe en la formulación de políticas a otros niveles. Este camino de una sola vía previsto en el Proyecto no es sino otra forma de reafirmar la concepción de división de poderes en vez de la concepción de "equipo económico". Esta última facilitaría la coordinación de las políticas y su formulación.

4. El verdadero carácter técnico del Banco Central

El poder sin responsabilidad, la falta de mecanismos de coordinación de políticas y la confusión entre formulación y ejecución de las políticas, son tal vez los aspectos negativos principales del Proyecto.

El último aspecto mencionado requiere de comentarios adicionales. Si se desea enfatizar los aspectos técnicos de la política económica, ello puede ocurrir en dos niveles: el nivel de la formulación y el de la ejecución.

En el nivel de la formulación de las políticas, hay elementos técnicos que deben ser considerados: si se desea lograr ciertos objetivos, es necesario determinar los medios apropiados. Mientras más

desarrollado se encuentre el conocimiento científico, menos desacuerdo habrá acerca de los medios, una vez que los objetivos han sido definidos. Sin embargo, el conocimiento científico en el campo económico es limitado y subsisten desacuerdos importantes entre los economistas acerca de los medios más adecuados para lograr objetivos determinados. Por este motivo, el efecto de las políticas tiene que ser seguido muy de cerca, para realizar los ajustes y revisiones que resulten necesarios. Sin embargo, la tarea de formulación de política económica tiene una fuerte carga de contenido filosófico y doctrinario, tanto en la selección de los objetivos y su prioridad como en la elección de los instrumentos.

La ejecución de una política, en cambio, puede considerarse como una tarea esencialmente técnica. Una vez definidos objetivos e instrumentos, la utilización de éstos para lograr los objetivos está más alejada de las fundamentaciones filosóficas y doctrinarias que inspiraron la formulación. Es la tarea de ejecución la que, por considerarse una tarea técnica, debe dejarse al margen, en la medida de lo posible, de las influencias políticas.

Tecnificar la ejecución de las políticas requiere generar una administración pública al margen de las presiones de política contingente; una carrera funcionaria bien establecida y sujeta a controles de calidad independientes; un proceso objetivo y riguroso de selección de ingreso a la carrera funcionaria; programas de perfeccionamiento; estímulos a la eficiencia y desestímulos a la ineficiencia, y movilidad suficiente para asegurar una visión más global de las tareas a medida que se asciende en la escala de responsabilidades. Nada de esto asegura el Proyecto de Ley al personal del Banco Central. Y sin embargo en este aspecto está el verdadero carácter técnico de la institución.

Es necesario reconocer que el Banco Central ha tenido en general una tradición de mejores condiciones de trabajo que el resto de la administración pública. En el Banco Central se han desarrollado tareas que no necesariamente le corresponden en función del hecho de que el

Banco puede hacerlas mejor. Esta es una consideración muy válida que debiera tenerse en cuenta cuando se propone sacar del Banco Central ciertas tareas de ejecución de políticas. En particular, al examinar si cabe retirar del Banco Central la ejecución de ciertas políticas de comercio exterior, conviene recordar que, aun con las limitaciones actuales, el Banco puede asegurar mejor que otras instituciones la despolitización en la ejecución de esas políticas.

VI. LAS EXPERIENCIAS DE BANCA CENTRAL EN OTROS PAISES

Según sus tradiciones y experiencias propias, diversos países han resuelto de manera distinta el problema de formular y ejecutar las políticas monetaria y cambiaria. No es el propósito de este trabajo entrar en profundidad en el análisis de esas experiencias. Sin embargo, es conveniente enfatizar la diversidad de soluciones que se aplican en distintos países del mundo con resultados económicos de crecimiento y estabilidad que se consideran generalmente favorables.

La República Federal de Alemania y los Estados Unidos, se ubican en un extremo del espectro. En dichos países la autoridad monetaria es completamente independiente de otras autoridades de gobierno. Formalmente, el Congreso mantiene en los Estados Unidos una función de supervisión sobre la política monetaria y financiera. Pero el Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal actúa con gran independencia. Hay quienes sostienen que dicha independencia llevó a cambios bruscos en las políticas en 1979-80 y a una combinación de fuerte déficit fiscal con fuerte déficit externo en años recientes. Estos grandes desequilibrios macroeconómicos han ejercido indudable influencia en las violentas fluctuaciones cambiarias registradas en los últimos diez años, producto de sus propias políticas más que de impactos externos. En realidad, por su tamaño económico, la diversificación de su producción, sus reservas y su acceso al financiamiento, el efecto de impactos externos sobre sus economías está muy lejos de aquél que tales impactos ejercen sobre la economía chilena.

En el otro extremo del espectro, se ubican los Bancos Centrales de Francia y Japón. En ambos casos los Bancos Centrales son dependientes del Ministerio de Hacienda o Finanzas, en la formulación y ejecución de las políticas. De hecho, lo que ocurre es que la formulación de las políticas se hace a niveles más altos de gobierno, mientras que su ejecución queda a cargo del Banco Central.

El Banco de Inglaterra es un caso intermedio en el que formalmente la formulación de la política monetaria y cambiaria corresponde al Tesoro o Ministerio de Hacienda mientras que la ejecución está a cargo del Banco de Inglaterra.

Un caso especialmente interesante es el del Banco de Italia. Hasta 1981 el Banco de Italia estaba obligado a adquirir todos los documentos de deuda pública que le fuesen ofrecidos por el Gobierno con lo que la política monetaria era un subproducto de la política fiscal. En 1981 se eliminó esa obligación y el Banco de Italia fue capaz de formular política monetaria independiente, en lo que se llamó el "período del divorcio". El Banco de Italia y el gobierno entraron en conflicto en materia de formulación de políticas durante algunos años, hasta que se encontró un modus vivendi de cooperación entre ambos. La variedad y riqueza de esta experiencia llevaron a dos investigadores a examinarla analíticamente, y sus conclusiones han sido publicadas por el Center for Economic Policy Research de Londres. Tales conclusiones señalan que ni la solución de dependencia total ni la de conflicto fueron tan eficientes como la solución de cooperación en la formulación de las políticas.^{4/}

^{4/} Hallett A.H. y M. L. Petit, "Decentralised Policies and Efficient Tradeoffs: An Essay on the Costs of Uncoordinated Fiscal and Monetary Policies", Discussion Paper No. 251, Centre for Economic Policy Research, London, June 1988.

VII. ALGUNAS SUGERENCIAS

No es fácil lograr un apropiado equilibrio entre la necesidad de incrementar el poder de negociación del Banco Central en la formulación de las políticas y el inevitable ejercicio del control político sobre sus tareas. Como se desprende de la experiencia internacional, las soluciones exitosas son variadas. Tales experiencias han demostrado que la personalidad de quienes estén a cargo del manejo de las instituciones es al menos tan importante para lograr el éxito como la estructura institucional misma. Sobre esto, sin embargo, no puede legislarse.

1. La designación del Presidente del Banco Central y de los Miembros del Consejo

Con el fin de incrementar la influencia del Banco Central en la formulación de políticas, nos parece apropiado que la designación de los Miembros del Consejo del Banco Central requiera la aprobación del Senado. Nos parece apropiado también que la designación sea hecha por períodos relativamente largos. Sin embargo, el Presidente de la República debería estar en situación de designar al comienzo de su mandato a una mayoría de los Miembros del Consejo y al Presidente del Banco Central, siempre con la anuencia del Senado. Por ejemplo, de los cinco Consejeros propuestos en el Proyecto, el Presidente de la República podría cambiar a los tres cuyo período esté más próximo a terminar, por el período que reste a los Consejeros salientes.

Una fórmula como la anterior aseguraría un grado de continuidad razonable en el Consejo del Banco Central a la vez que evitaría conflictos flagrantes entre el Banco Central y el Ejecutivo.

2. Integración del Banco Central a la formulación de la política económica

El Proyecto contempla la participación del Ministro de Hacienda en las sesiones del Consejo del Banco Central, con derecho a voz pero no a

voto. En las mismas condiciones cabría plantear la participación del Presidente del Banco Central en las instancias políticas en las cuales se formule la política económica: Consejo Económico de Ministros, Comité Económico u otra similar. De este modo se garantiza que el punto de vista del Banco Central sea conocido por las más altas autoridades del país y que esta institución tenga la oportunidad no sólo de informar de sus puntos de vista sino también de defenderlos.

Este doble camino de vinculación entre el Banco Central y las autoridades políticas, pondrá de relieve las responsabilidades del Banco en el campo de la formulación de políticas económicas y debería ir aparejado con la posibilidad de que las autoridades del Banco Central pudiesen ser formalmente acusadas ante el Senado. Naturalmente, siendo el Presidente de la República el responsable de las políticas del gobierno, tal acusación podría enviarse al Senado sólo cuando cuenten con su personal aprobación.

Las transgresiones legales en que pudieran incurrir los Consejeros del Banco Central deberían ser juzgadas por los Tribunales Ordinarios de Justicia, tal vez al nivel de la Corte de Apelaciones.

3. La ejecución de las políticas como problema técnico

Como hemos señalado más arriba, conviene cautelar el carácter técnico del Banco Central en materia de ejecución de las políticas. Para ello, es necesario garantizar que se generarán y mantendrán condiciones que harán posible una verdadera carrera funcionaria. El Proyecto podría asignar claramente dicha responsabilidad al Consejo del Banco y establecer un plazo para su puesta en práctica.

4. Los instrumentos de acción del Banco Central

El Proyecto cierra la posibilidad de utilizar ciertos instrumentos aun cuando su uso se haga de maneras no discriminatorias. Por ejemplo, se elimina la capacidad del Banco Central para utilizar depósitos previos

de importación aun cuando ello pudiera hacerse afectando de la misma manera a todas las importaciones. Utilizado de manera no discriminatoria, este instrumento es útil en múltiples circunstancias en que se experimentan dificultades transitorias en el sector externo y su uso debería estar permitido por la Ley durante períodos que no excedan de un año.

Ciertas políticas selectivas parecen también quedar excluidas aunque tal exclusión no es completamente clara. Es necesario realizar un estudio más detenido para asegurarse que no se excluya el uso de instrumentos que deben estar entre aquéllos disponibles al Banco Central.

En cambio, nos parece apropiado mantener la prohibición de financiamiento directo e indirecto del Banco Central al sector público. Sin embargo, debería definirse con mayor precisión lo que se entiende por "financiamiento indirecto". De otro modo, se corre el riesgo de que se interprete como financiamiento indirecto cualquier política monetaria moderadamente expansiva.

VIII. COMENTARIOS FINALES

La importancia del Banco Central en la vida económica justifica una discusión detallada del Proyecto de Ley bajo consideración. Las autoridades del Banco Central han puesto el problema en el primer plano de la discusión, y ello constituye una importante contribución a esclarecer las soluciones más apropiadas a un problema institucional tan delicado.

Sin embargo, la evaluación de los distintos puntos de vista hasta llegar a un texto final, requiere de un mecanismo que explícitamente tome en cuenta dichos puntos de vista y pueda fundamentar, de manera creíble ante el país, la decisión final que se tome. Este aspecto de la cuestión, a pesar de su importancia, no ha sido tratado aquí porque ya ha sido mencionado reiteradamente en muchos foros. Esto no significa que

no debiera legislarse sobre el Banco Central en el futuro próximo. Significa que debe buscarse un camino de consenso que legitime la decisión que se tome. Sólo así la Ley del Banco Central dará a esta institución bases estables de funcionamiento.

EVOLUCION PIB PER CAPITA REAL 1970-1987

indice 1970=100

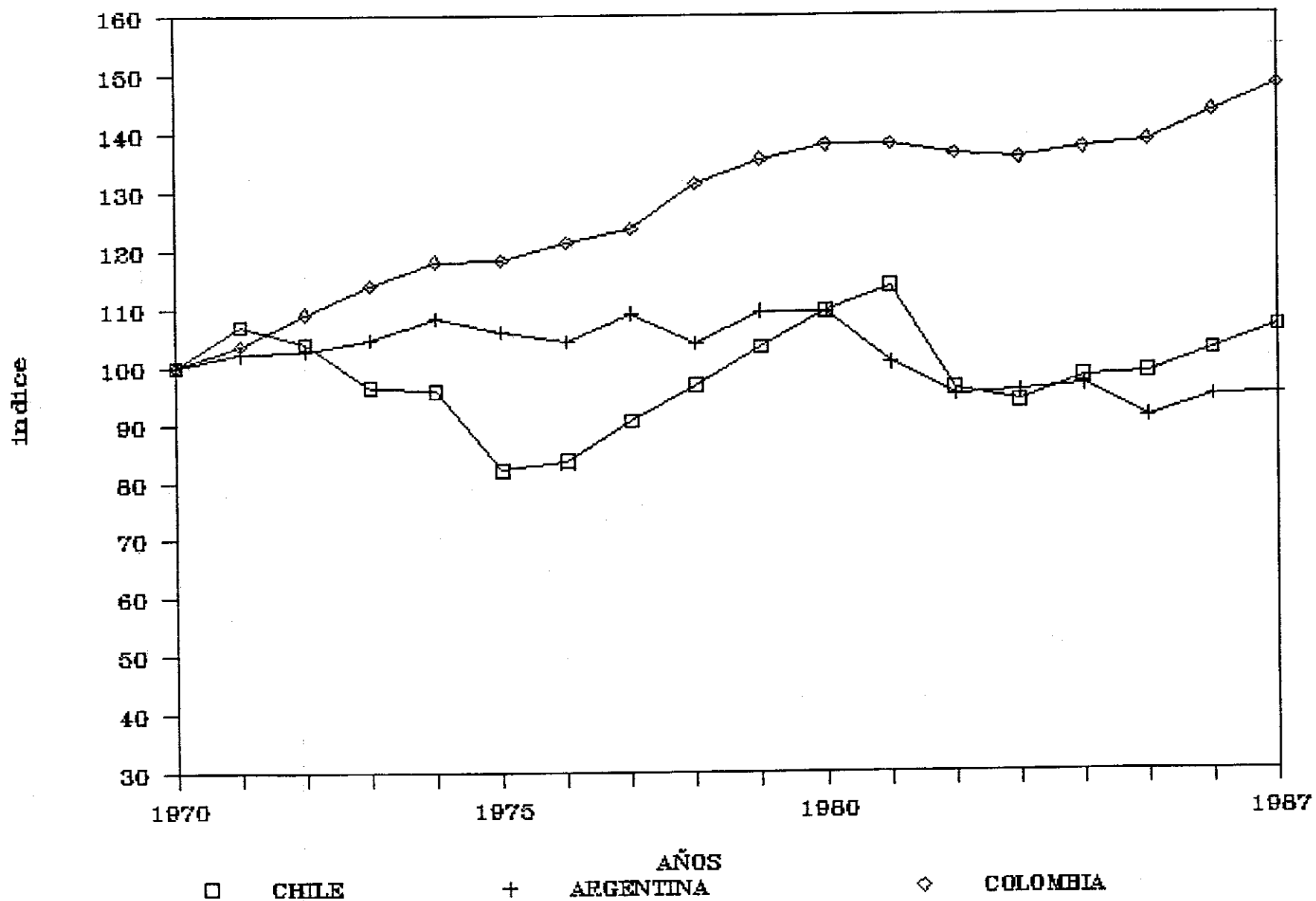


GRAFICO 1

EVOLUCION PIB PER CAPITA 1971-1986

(neto de la tendencia)

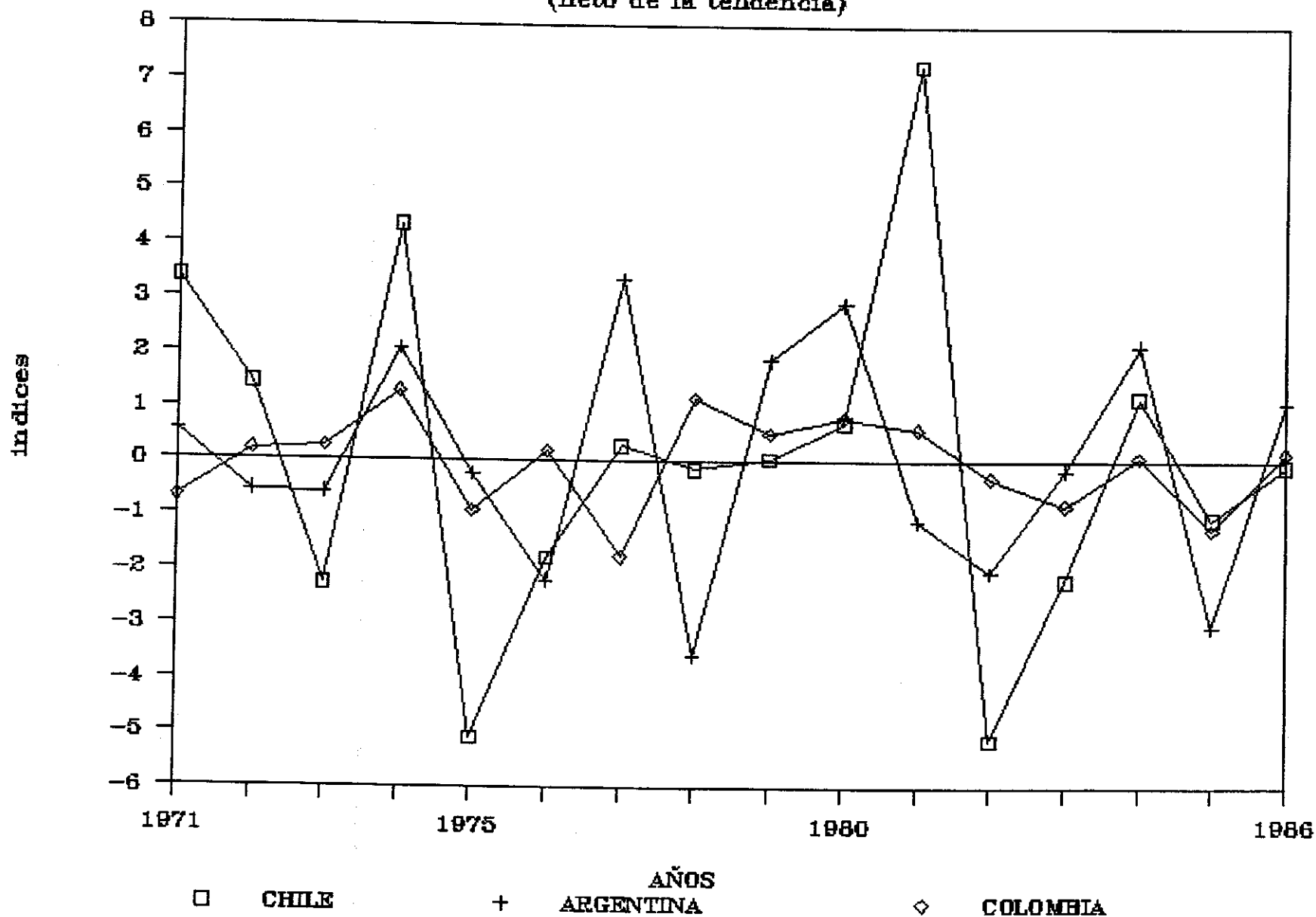


GRAFICO 2

EVOLUCION PIB PER CAPITA 1971-1986

(neto de la tendencia)

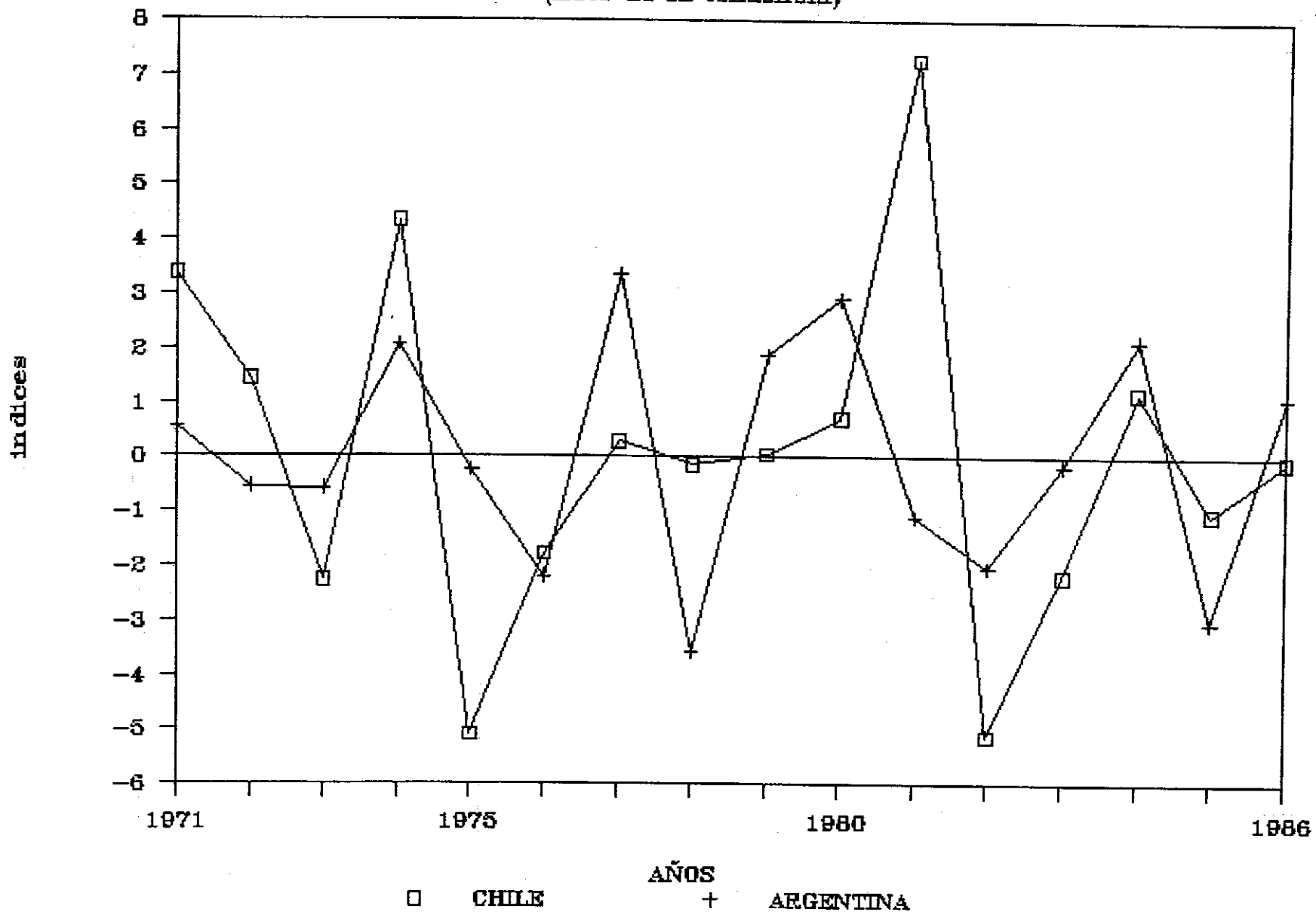


GRAFICO 3

EVOLUCION PIB PER CAPITA 1971-1986

(neto de la tendencia)

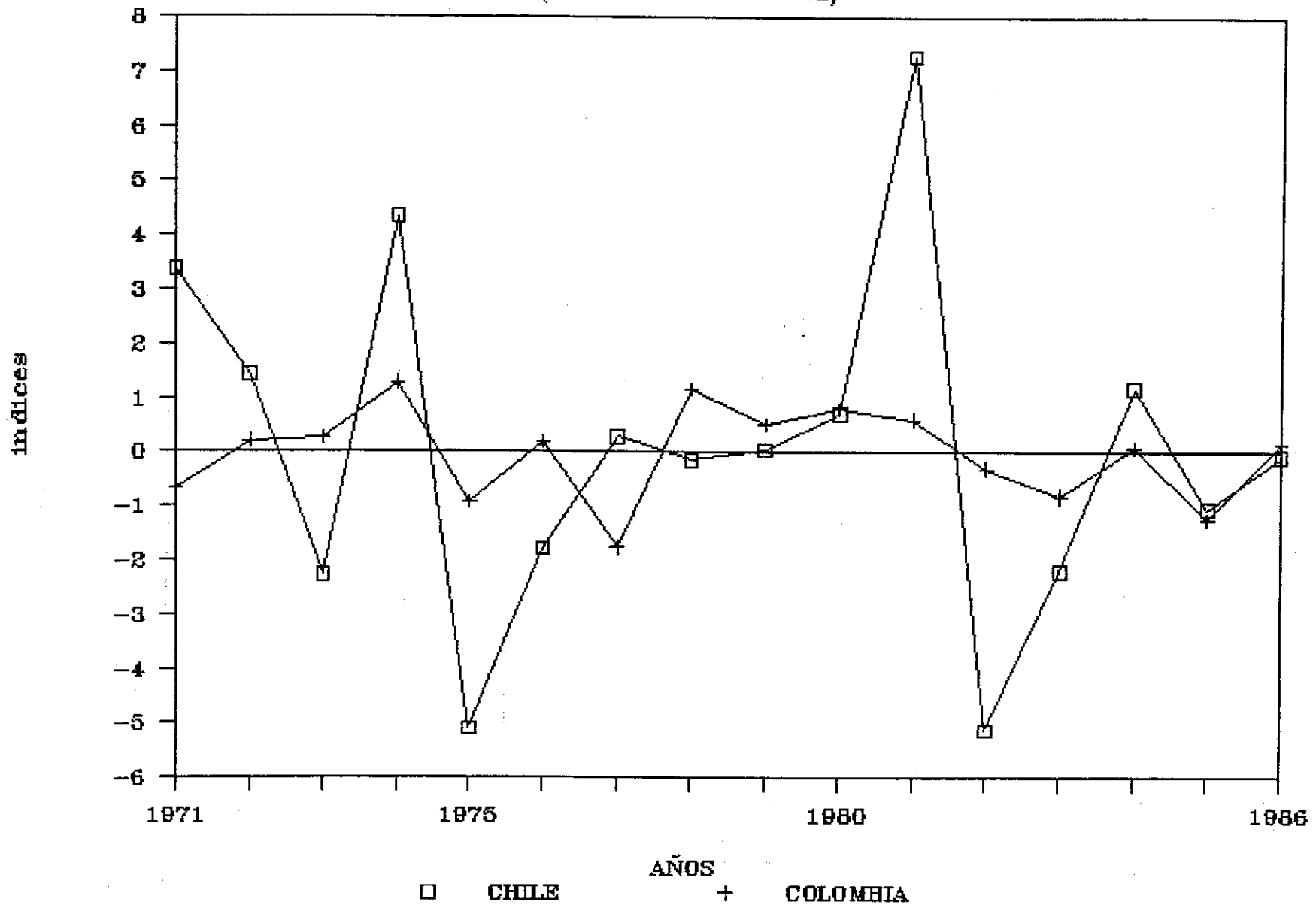


GRAFICO 4

EVOLUCION DESEMPLEO URBANO 1975-1988

tasas anuales medias

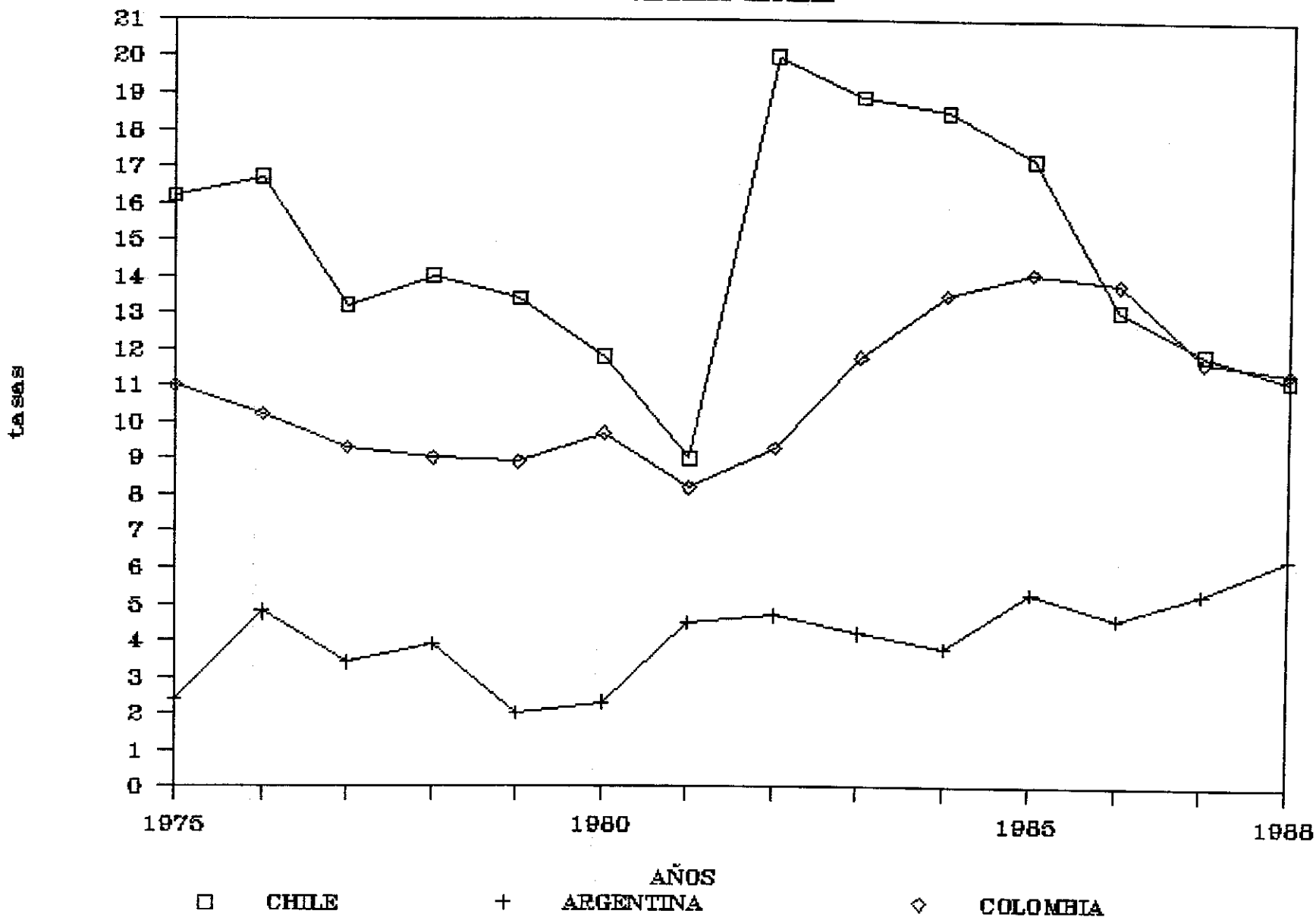


GRAFICO 5