

# REFLEXIONES SOBRE EL BANCO CENTRAL DE CHILE EN EL RECHAZADO BORRADOR CONSTITUCIONAL DEL AÑO 2022

## REFLECTIONS ABOUT THE CENTRAL BANK OF CHILE IN THE REJECTED CONSTITUTIONAL DRAFT OF THE YEAR 2022

*Alejandro Lagos Torres\**

### *Resumen*

Analizamos el diseño institucional del Banco Central de Chile en el borrador de nueva Constitución rechazado por el pueblo de Chile el 4 de septiembre de 2022. Para ello, proponemos una perspectiva jurídica además de una consideración respecto del buen desempeño del banco durante los últimos treinta años y el conocimiento científicamente afianzado en política monetaria, tratando de imaginar qué habría sucedido en caso de haberse aprobado el borrador de nueva Constitución.

Palabras clave: Banco Central, política monetaria, experiencia, borrador constitucional.

### *Abstract*

We analyze the organization of the Central Bank of Chile in the draft of the new Constitution rejected by the people of Chile on September 4, 2022. But this analysis is not only legal, but also considers the good performance of the Bank in the last thirty years and scientific knowledge entrenched about monetary policy, to imagine what would have happened if the draft of the new Constitution had been approved.

Keywords: Central Bank, monetary policy, experience, constitutional draft.

---

\* Máster Universitario en Análisis Económico del Derecho y Políticas Públicas, Universidad de Salamanca (España). Correo electrónico: [alagostorres@gmail.com](mailto:alagostorres@gmail.com)

Artículo enviado el 21 de noviembre de 2022 y aceptado para su publicación el 13 de marzo de 2023.

## Introducción

En las siguientes líneas analizaremos el que pudo haber sido el estatuto constitucional del Banco Central de Chile si se hubiese aprobado el borrador de nueva Constitución propuesto por la Convención Constitucional, que fue ampliamente rechazado por el pueblo de Chile en el plebiscito del 4 de septiembre de 2022 por un 61,89 % de los votos emitidos. Esperamos con esta contribución aportar al mejor funcionamiento de nuestro instituto emisor.<sup>1</sup>

De manera inicial, debemos señalar que una Constitución funciona o no según cómo quede diseñada la parte orgánica, pues si el boceto de dichas instituciones constitucionales es inadecuado, los derechos y libertades fundamentales contemplados en la parte dogmática de la Carta Fundamental no llegarán a materializarse y, en este contexto, lo que vamos a tratar es mucho más jurídico de lo que a primera vista pudiese parecer.

El banco central es una institución que en la mayoría de los países ejerce como autoridad monetaria, y como tal suele ser la encargada de la emisión del dinero legal y, en general, de diseñar y ejecutar la política monetaria del país al que pertenece. Estos bancos suelen ser entidades de carácter público y, en la práctica contemporánea de un gran número de países, se afirma que son autónomas e independientes del gobierno del país o grupo de países al que pertenecen, y tienen un carácter técnico. Un órgano es “autónomo” cuando no está subordinado a otro órgano o poder del Estado para tomar decisiones, en tanto que un órgano es “técnico” cuando toma decisiones sobre la base del conocimiento propio de su área de competencias. Con esta configuración, se espera que los gobiernos no caigan en la tentación de financiar sus programas utilizando de modo irresponsable el poder del Banco Central, produciéndose como resultado la ocurrencia de fenómenos inflacionarios. El deber primordial de un banco central es asegurar la estabilidad de precios y la estabilidad financiera, y sin sacrificar estos objetivos, también debe apoyar las políticas económicas del gobierno.<sup>2, 3</sup>

Por tanto, la independencia de los órganos autónomos lo es de los actores políticos, en tanto que la función de control que suele recaer dentro de las competencias de la Cámara de Diputadas y Diputados se refiere a la

---

<sup>1</sup> Al momento de escribir este trabajo se está iniciando un nuevo proceso constituyente, el tercer intento de redactar una nueva Constitución para Chile: 1.º Michelle Bachelet en 2014-2018, 2.º Sebastián Piñera en 2019-2022 y 3.º Gabriel Boric en 2022-2023.

<sup>2</sup> Alex CUKIERMAN, “Independencia del Banco Central e instituciones responsables de la política monetaria: pasado, presente y futuro”, p. 5.

<sup>3</sup> Esta consideración se expresa en los artículos 3.º, 4.º y 6.º de su Ley n.º 18840.

fiscalización de actos del gobierno, lo cual sí que es un control de carácter político. Sin embargo, no se puede perder de vista que la independencia que se le atribuye al Banco Central es una mera característica instrumental para facilitar y asegurar el cumplimiento de su cometido, por lo que no es una finalidad en sí misma, sino que se trata de una cualidad institucional necesaria para que su carácter “técnico” produzca los efectos esperados en el cumplimiento de sus objetivos.

En el caso chileno, un buen ejemplo de un órgano autónomo respecto del cual parece primar opinión transversal de su óptima función es el Banco Central, una feliz combinación de responsabilidad técnica y política. Se trata de un órgano que ha sido sustraído del poder político, y es de los mejores evaluados del mundo, junto, por ejemplo, al alemán y al británico, siendo, también, admirado por Naciones Unidas, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, y estudiosos de los bancos centrales y de la inflación como Alex Cukierman. Pero cabe recordar que, si bien fue creado en agosto de 1925, su real autonomía ocurrió al dictarse su Ley Orgánica Constitucional n.º 18840 de 10 de octubre de 1989, es decir, su fisonomía actual se forjó en democracia, lo cual con mayor razón lo transforma en un gran ejemplo de un órgano autónomo.

Pero es probable que lo más curioso que se puede apuntar son ciertos caracteres singulares de su actual regulación. La inclusión del Banco Central en la Constitución de 1980 transformó a Chile en pionero en la constitucionalización de su instituto emisor, mientras que hoy son muchos los países que regulan su Banco Central en la Constitución, como ocurre en: Alemania, República Checa, Colombia o Perú. En tanto que en países como España o Francia la Constitución ni siquiera lo menciona, estando su reglamentación íntegramente entregada a la ley. Asimismo, llama la atención que el banco chileno se encuentra regulado de manera bastante escueta en los artículos 108 y 109 de la Carta de 1980<sup>4</sup>, pero sin un señalamiento explícito respecto de cuáles son sus funciones y atribuciones, lo cual recae en la ley orgánica respectiva, limitándose la Constitución a señalar en el artículo 109 las prohibiciones y restricciones que pesan sobre este organismo, es decir, el constituyente fue muy cuidadoso en declarar las acciones del Banco Central de Chile, a saber: solo podrá efectuar operaciones con instituciones financieras, sean públicas o privadas, solo trabajará con la banca, no podrá otorgar a esta su garantía, no podrá adquirir documentos emitidos por el Estado, sus organismos o empresas, ningún gasto público o préstamo podrá financiarse con créditos directos o indirectos.

---

<sup>4</sup> Los actuales artículos 108 y 109 eran respectivamente los artículos 97 y 98 del texto original de la Carta de 1980.

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

Pero, a la vez, el mismo artículo 109 señala dos excepciones a las prohibiciones mencionadas. Por una parte, el inciso 4.º autoriza a que, en caso de guerra exterior o de peligro de ella, que calificará el Consejo de Seguridad Nacional, el banco podrá obtener, otorgar o financiar créditos al Estado y entidades públicas o privadas, es decir, como medida de resguardo, para activar esta excepción dicha necesidad debe ser calificada así por el Consejo de Seguridad Nacional, con lo cual, el hacer operar esta excepción no depende ni del gobierno ni del propio Banco Central. La segunda excepción fue incorporada por la Ley n.º 21253 de 20 de agosto de 2020, en el contexto de la crisis económica producida como consecuencia de la pandemia de Covid-19, intercalando al artículo 109 un nuevo inciso 2.º, que señala que, en situaciones excepcionales y transitorias en las que así lo requiera la preservación del normal funcionamiento de los pagos internos y externos, el banco podrá comprar durante un periodo determinado y vender, en el mercado secundario abierto, instrumentos de deuda emitidos por el fisco, de conformidad a lo establecido en su ley orgánica<sup>5</sup>, donde esta nueva excepción introduce con claridad una herramienta que facilita la adopción de políticas monetarias discrecionales, sin perjuicio de que la excepción está concebida solo como una herramienta para preservar el normal régimen de pagos, mas no para financiar gasto público.

Como consecuencia de su autonomía, no está sujeto a la fiscalización de la Contraloría General de la República ni a la Comisión para el Mercado Financiero<sup>6</sup>, debiendo rendir cuentas al Senado<sup>7</sup> y coordinarse con el Ministerio de Hacienda, donde, incluso, el ministro tiene algunas importantes atribuciones sobre el consejo del banco<sup>8</sup>. En sus resoluciones, es necesario que considere la orientación general de la política económica del gobierno<sup>9</sup>. Cabe agregar en este punto que es aplicable al Banco Central el principio de transparencia consagrado en el artículo 8.º de la Constitución, como también lo es la Ley n.º 20285 de Transparencia en la Función Pública y Acceso a la Información de la Administración del Estado<sup>10</sup>.

---

<sup>5</sup> El artículo 27 de la Ley n.º 18840 señala que esta excepción requiere acuerdo fundado del Consejo del Banco Central adoptado con el voto favorable de al menos cuatro de sus cinco consejeros.

<sup>6</sup> Artículo 2.º de la Ley n.º 18840.

<sup>7</sup> Artículos 79 y 80 de la Ley n.º 18840.

<sup>8</sup> Artículo 19 de la Ley n.º 18840.

<sup>9</sup> Artículo 6.º de la Ley n.º 18840.

<sup>10</sup> Artículo 65 bis de la Ley n.º 18840.

Pero aun cuando se pueda, en general, afirmar que nuestro Banco Central es un órgano constitucional autónomo que funciona bien y así es reconocido, incluso, en el ámbito internacional, no por ello está exento de problemas, por lo que hay ciertos aspectos especialmente sensibles de su estructura orgánica que suelen generar polémica. Lo anterior es sin perjuicio de que hay quienes no creen en las supuestas bondades de un banco central, por ejemplo, aquellos que entienden la inflación como una gran teoría conspirativa. Sin embargo, en concreto, y en especial por lo que venimos señalando respecto de su carácter técnico y autónomo, creemos que de por sí un banco central de estas características es menos susceptible de politizarse que otros órganos, por lo que en cierto modo “se cuida solo”. Por el contrario, podrían ser más “politizables” otros órganos constitucionales como el Tribunal Constitucional, el Servicio Electoral, el Ministerio Público y la Contraloría General de la República, dependiendo de cómo queden diseñadas sus respectivas estructuras orgánicas y cómo queden establecidas sus relaciones con los demás poderes del Estado. En definitiva, se trata de determinar, la forma más adecuada para la consecución del bien común, cuáles serán los objetivos e instrumentos que serán asignados al órgano autónomo respectivo, la forma en que serán designados sus altos cargos directivos y las reglas según las cuales se hará efectiva la responsabilidad, sea que proceda o no la acusación constitucional, equilibrándose así la calidad técnica del actuar del banco con la necesaria legitimidad democrática ante la ciudadanía. Bajo el diseño constitucional de 1980, es la ley orgánica del banco la que señala sus objetivos y atribuciones<sup>11</sup>, la forma de nombrar a los miembros del Consejo<sup>12</sup>, de destituirlos por falta de confianza<sup>13</sup>, en ambas situaciones con intervención del Senado y de remoción por los tribunales de justicia por haber cometido ilícitos<sup>14</sup>. Pero no está considerada la acusación constitucional.

En última instancia, está el problema del “cuoteo político”. Como suele ocurrir en los órganos constitucionales autónomos, es sabido que el consejo directivo está cuoteado, principalmente como consecuencia de la intervención del Senado en el nombramiento de los consejeros, pues, si bien, como hemos dicho, en los nombramientos debiesen primar los aspectos técnicos de los candidatos, en los hechos el Senado cuotea y pasa cuentas, lo cual, en principio, no es un comportamiento negativo. Por el contrario, es valorable que existan equilibrios en la conducción de los órganos autó-

---

<sup>11</sup> Artículo 3.º de la Ley n.º 18840.

<sup>12</sup> Artículo 7.º y ss. de la Ley n.º 18840.

<sup>13</sup> Artículos 16 y 17 de la Ley n.º 18840.

<sup>14</sup> Artículo 15 de la Ley n.º 18840.

nomos, aunque no podemos obviar consecuencias indeseables como, por ejemplo, que personas competentes y de reconocida trayectoria no sean designadas para la dirección del banco; o que se pida para que quienes resultan designados no actúen después con la independencia que de ellos se espera. Todo lo anterior sin perjuicio de que se introduzcan tensiones innecesarias al proceso mismo de designación, al contaminar el nombramiento con las coyunturas políticas existentes al momento de efectuar la designación.

Este es el panorama normativo general aplicable a nuestro Banco Central al momento de instalarse la Convención Constitucional en julio de 2021. En las páginas siguientes vamos a analizar los cambios que el borrador propuesto por la Convención le introducía, y para efectuar dicho análisis vamos a indagar, tanto desde una perspectiva jurídica como económica, aspectos institucionales relacionados con la autonomía, los objetivos e instrumentos que les asignaba el nuevo texto, el nuevo gobierno del banco, la responsabilidad que sobre este recaería y las muy importantes obligaciones de transparencia y rendición de cuentas que todo banco central debe asumir.

### *I. El contexto: el Banco Central en el nuevo diseño institucional de la república*

Tras un año de trabajo, la Convención entregó como propuesta de nueva Constitución un texto considerable, de 388 artículos, maximalista, con normas propias de políticas públicas y de la potestad reglamentaria, con un deplorable uso de nuestra lengua castellana, lleno de redundancias<sup>15</sup> que a veces dificultaban la necesaria inteligencia de las normas<sup>16</sup> y de conceptos ajenos a la ciencia jurídica<sup>17</sup> y, lo peor de todo, fruto de un órgano para nada representativo de la sociedad chilena<sup>18</sup>. A lo anterior deben agregarse pro-

---

<sup>15</sup> “La presidenta o presidente”, “las y los alcaldes”, “las consejeras y consejeros”, etc., son un error gramatical.

<sup>16</sup> Por ejemplo, ¿al decir “la mayoría de diputadas y diputados” se quiere aludir a una “doble mayoría”, es decir, que debe concurrir la mayoría de “las diputadas” y, a la vez, la mayoría de “los diputados”? O en lo referente al banco, cuando el artículo 362.2 señala: “El Consejo estará integrado por siete consejeras y consejeros” ¿quiere decir siete y siete?

<sup>17</sup> Por ejemplo, el artículo 139 alude al “maritorio”, un concepto que no solo no es jurídico, sino que, tampoco está reconocido por el derecho internacional del mar, lo cual podría acarrear problemas para Chile.

<sup>18</sup> La Convención fue elegida con reglas extrañas que no existen en ninguna parte del mundo, resultando electa gente con menos del 1 % de los votos en un proceso con una altísima abstención equivalente a un 58,49 % a escala nacional, con colectivos sobrerrepre-

blemas formales durante el trabajo de la Convención, como la trampa de reponer en el borrador propuestas de normas que ya habían sido rechazadas por el pleno, o el poco tiempo que se dio en las comisiones para exponer ideas, muchos acuerdos se tomaron sin que quedase registro alguno, sin micrófonos, sin cámaras, sin actas, sin secretario, en definitiva, sin que quedara “historia de la ley”, es decir, no sabemos, en realidad, cuál fue el contenido de toda la discusión, todo lo contrario a la experiencia de la Comisión de Estudios para la Nueva Constitución CENC, la “Comisión Ortúzar”, que trabajó entre 1973 y 1978, donde todo lo debatido en ella sí que es público y conocido, estando sesión por sesión a disposición del pueblo chileno.

En lo que al Banco Central se refiere, llama mucho la atención que varias disposiciones de la actual Ley Orgánica del Banco Central n.º 18840 fueron llevadas al borrador de nueva Constitución, por ejemplo, lo referente a los objetivos del Banco y al estatuto de sus consejeros, pero también se agregó mucha normativa original alineada con las nuevas ideas generales que se introducen a la propuesta, todo lo cual suma en total ocho artículos, del 357 al 364, que forman un subcapítulo dentro del capítulo x denominado “Órganos autónomos constitucionales”, lo que claramente contrasta con la parquedad de la regulación del Banco Central en el actual capítulo XIII de la Carta de 1980 (solo los breves artículos 108 y 109).

Pero para analizar de forma correcta este órgano técnico y autónomo, debemos considerar no solo la normativa específica que lo regula, o sea, los ya señalados artículos 357 y siguientes del borrador, sino que, además, debe analizarse el texto de la propuesta en su conjunto, el cual parte desde muchas ideas preconcebidas que no se avienen sin más, con el carácter técnico y autónomo del cual se pretende revestir al banco, como la paridad, la plurinacionalidad y el estado regional.

Respecto de la paridad, a la que se refiere en términos generales el artículo 6.º del borrador, en su inciso 2 señala que los órganos “colegiados autónomos constitucionales” deberán tener una composición paritaria que asegure que, al menos, el cincuenta por ciento de sus integrantes sean

---

sentados, y con un padrón indígena que tuvo un 80 % de abstención, pero los escaños reservados indígenas se asignaron en relación con el total de dicho padrón en vez de a los votos emitidos. Así, la derecha, que en 2022 logró el 50 % del Senado, en tanto su candidato José Antonio Kast perdió en la segunda vuelta presidencial ante Gabriel Boric, obteniendo el 44 % de los votos, solo representó el 20 % de la Convención. Sumado a lo anterior, la corrección de paridad y los escaños reservados indígenas produjeron que no se respetara la regla fundamental de la democracia “una persona = un voto”. De este modo, un acuerdo adoptado por los  $\frac{2}{3}$  en la Convención no reflejaban los  $\frac{2}{3}$  de la sociedad chilena.

mujeres<sup>19</sup>. La misma idea reitera el artículo 350<sup>20</sup>. Por su parte, el artículo 362.2 aumenta los consejeros del banco de cinco a siete,<sup>21</sup> lo cual llama la atención por cuanto otros órganos constitucionales equivalentes, como el Servicio Electoral<sup>22</sup>, la Contraloría General de la República<sup>23</sup> y el Ministerio Público<sup>24</sup>, no sufrieron cambios similares. No entendemos la utilidad de este cambio, especialmente considerando que es transversal la estima de que el banco funciona bien. Igualmente, de acuerdo con la norma, debemos entender que de los siete consejeros siempre a lo menos cuatro deberán ser mujeres (“al menos el cincuenta por ciento”), disposición que, sin ser ni buena ni mala en sí misma, tampoco implica que mejore el desempeño del banco. Los consejeros deben ser las mejores personas.

Sobre la plurinacionalidad, basta recordar que el mismísimo Héctor Llaitul, el líder de la organización separatista mapuche denominada CAM, señaló menos de un mes antes del plebiscito ratificatorio que dicho concepto, que según el borrador sería una característica del nuevo Estado de Chile “es un invento académico vacío de contenido”<sup>25</sup>, lo cual evidencia que muchas ideas al nuevo texto, no solo no son aceptados por la mayoría, ya

---

<sup>19</sup> “Artículo 6: 1. El Estado promueve una sociedad donde mujeres, hombres, diversidades y disidencias sexuales y de género participen en condiciones de igualdad sustantiva, reconociendo que su representación efectiva es un principio y condición mínima para el ejercicio pleno y sustantivo de la democracia y la ciudadanía. 2. Todos los órganos colegiados del Estado, los autónomos constitucionales, los superiores y directivos de la Administración, así como los directorios de las empresas públicas y semipúblicas, deberán tener una composición paritaria que asegure que, al menos, el cincuenta por ciento de sus integrantes sean mujeres. 3. El Estado promoverá la integración paritaria en sus demás instituciones y en todos los espacios públicos y privados y adoptará medidas para la representación de personas de género diverso a través de los mecanismos que establezca la ley. 4. Los poderes y órganos del Estado adoptarán las medidas necesarias para adecuar e impulsar la legislación, las instituciones, los marcos normativos y la prestación de servicios, con el fin de alcanzar la igualdad de género y la paridad. Deberán incorporar transversalmente el enfoque de género en su diseño institucional, de política fiscal y presupuestaria y en el ejercicio de sus funciones”.

<sup>20</sup> “Artículo 350: Todos los órganos autónomos se rigen por el principio de paridad. Se promueve la implementación de medidas de acción afirmativa, asegurando que al menos el cincuenta por ciento de sus integrantes sean mujeres”.

<sup>21</sup> “Artículo 362.2: El Consejo estará integrado por siete consejeras y consejeros designados por la Presidenta o el Presidente de la República, con el acuerdo del Congreso de Diputadas y Diputados y la Cámara de las Regiones en sesión conjunta, por la mayoría de sus integrantes en ejercicio”.

<sup>22</sup> El artículo 164 mantiene la dirección del Servicio Electoral en un consejo de cinco miembros.

<sup>23</sup> El artículo 353 mantiene la dirección de la Contraloría en un contralor general.

<sup>24</sup> El artículo 368 mantiene la dirección del Ministerio Público en un fiscal nacional.

<sup>25</sup> Felipe REYES, “No habrá tregua’: CAM responde a historiador que pidió alto el fuego para no favorecer al Rechazo”.

que ni siquiera quienes supuestamente se verían beneficiados por la aplicación de dichos conceptos<sup>26</sup>. Lo anterior es sin perjuicio de que la CAM no es representativa de todo el pueblo mapuche, al tiempo que muchos de los demás pueblos originarios suelen errar al extrapolar para sí mismos, como si fueran también propios, los hechos ocurridos al sur del río Biobío en el contexto de la Guerra de Arauco y la resistencia del pueblo mapuche primero a los españoles y luego al Estado de Chile, propagándose así una narrativa que es una completa falsedad histórica.

En cuanto al Estado regional, el artículo 7.º señala que Chile está conformado por entidades territoriales autónomas en un marco de equidad y solidaridad, y el Estado promoverá la cooperación, la integración armónica y el desarrollo adecuado y justo entre las entidades<sup>27</sup>. El problema aquí es que pasar de un Estado unitario a uno regional no es tan simple, especialmente si se considera que no es tan fácil determinar cuándo nos hallamos ante un Estado “regional”. Si bien parece clara la diferencia entre un Estado unitario y uno federal o “compuesto”, no es evidente la diferencia entre el Estado regional y los otros dos modelos, por encontrarse a medio camino entre ambos. En definitiva, se trata de un híbrido, con todos los problemas que ello acarrea. Sumado a lo anterior, la distinción entre modelos se complica más considerando que la organización del Estado varía mucho de país en país, resultando casos en que un Estado cuya Constitución lo define como federal, por ejemplo, Austria o Venezuela, tiene menos niveles de descentralización que Estados regionales como España o Estados unitarios muy descentralizados como Francia. Si bien en general lo que caracteriza a un Estado regional es que las regiones tienen personalidad jurídica y patrimonio propios, ejercen competencias propias con autonomía del gobierno central, parte de su presupuesto lo genera la propia región y, lo más importante, la región puede legislar (tiene parlamento propio). Nos parece que el real dilema a solucionar para establecer un Estado regional, antes de determinar cuáles serán sus características y atribuciones, es tener claridad respecto a cuántas serán las regiones en que se dividirá el país. He aquí

---

<sup>26</sup> Según la encuesta del CEP de agosto de 2022, solo un mes antes del plebiscito ratificatorio: “el 72% de quienes se identifican como mapuche en las zonas encuestadas, se sienten también chilenos”, mientras que “entre quienes se identifican como mapuche, un 70% está muy en desacuerdo que se establezca un estado mapuche independiente”. Daniela SALGADO, “CEP: 70% de mapuches está en contra de fijar ‘estado independiente’ y 59% rechaza uso de la fuerza”.

<sup>27</sup> “Artículo 7: Chile está conformado por entidades territoriales autónomas y territorios especiales, en un marco de equidad y solidaridad, preservando la unidad e integridad del Estado. El Estado promoverá la cooperación, la integración armónica y el desarrollo adecuado y justo entre las diversas entidades territoriales”.

el dilema. Mientras la tendencia mundial parece ser la creación de “macrorregiones” fuertes y competitivas, fusionando entidades territoriales<sup>28</sup>, la Convención adoptó la opción contraria, seguir creando más regiones, lo cual quedó señalado en la disposición transitoria vigésima en cuanto a la posibilidad de crear las nuevas regiones de Aconcagua y Chiloé<sup>29</sup>. Creemos que un Estado regional con unas siete u ocho macrorregiones bien pensadas podría funcionar, pero no es viable con las dieciséis regiones actuales y con ánimo de aumentar, así no hay presupuesto nacional que aguante<sup>30</sup>. Y lo anterior es sin perjuicio de otro problema que, como veremos más adelante, incide en el desempeño del nuevo Banco Central: ¿cómo se concilian las distintas autonomías que considera el texto (regiones autónomas, comunas autónomas, autonomías indígenas y territorios especiales)?<sup>31</sup>.

<sup>28</sup> Por ejemplo: el 1 de enero de 2016 Francia pasó de dividirse en veintidós regiones a tener solo trece; la Constitución ecuatoriana de 2008 permite que provincias contiguas formen regiones autónomas, lo cual recuerda el proceso de formación de las Comunidades Autónomas españolas bajo la Constitución de 1978; también Rusia ha reducido sus sujetos federales.

<sup>29</sup> “Vigésima: 1. Dentro del plazo de un año desde la entrada en vigencia de esta Constitución, se convocará a dos consultas vinculantes e independientes entre sí, una en las comunas pertenecientes a la provincia de Chiloé y la otra en las comunas pertenecientes a las provincias de San Felipe, de Los Andes y de Petorca, con el objeto de ratificar por parte de la ciudadanía la creación de la Región Autónoma de Chiloé y la Región Autónoma de Aconcagua. 2. La cédula electoral contendrá la pregunta: ‘¿Usted aprueba la creación de la Región Autónoma de Chiloé?’ y ‘¿Usted aprueba la creación de la Región Autónoma de Aconcagua?’. Cada una con dos opciones: ‘Apruebo’ o ‘Rechazo’. 3. Las consultas serán organizadas por el órgano electoral competente y su calificación será realizada por el tribunal electoral. 4. Si la cuestión planteada en cada una de estas consultas fuere aprobada por la mayoría de los sufragios válidamente emitidos, el Poder Legislativo deberá expedir, en el plazo de dos años, una ley para la implementación de las Regiones Autónomas de Aconcagua y de Chiloé, previa consideración de los criterios establecidos en el inciso 3 del artículo 187, sobre creación de entidades territoriales”.

<sup>30</sup> Resulta imposible no recordar el caso español, donde el sistema regional de las Comunidades Autónomas está quebrado.

<sup>31</sup> “Artículo 187: 1. El Estado se organiza territorialmente en entidades territoriales autónomas y territorios especiales. 2. Son entidades territoriales autónomas las comunas autónomas, regiones autónomas y autonomías territoriales indígenas. Están dotadas de autonomía política, administrativa y financiera para la realización de sus fines e intereses. Tienen personalidad jurídica de derecho público, patrimonio propio y las potestades y competencias necesarias para gobernarse en atención al interés general de la república, de acuerdo con la Constitución y la ley, teniendo como límites los derechos humanos y de la naturaleza. 3. La creación, modificación, delimitación y supresión de las entidades territoriales deberá considerar criterios objetivos en función de antecedentes históricos, geográficos, sociales, culturales, ecosistémicos y económicos, garantizando la participación popular, democrática y vinculante de sus habitantes. 4. En ningún caso el ejercicio de la autonomía podrá atentar en contra del carácter único e indivisible del Estado de Chile ni permitirá la secesión territorial”.

En breves palabras, se advierte mucho sesgo en la forma en que se concibió el nuevo diseño institucional, por ejemplo, como ya señalamos, hay quienes ven en la inflación solo una teoría conspirativa, al tiempo que se percibe entre los convencionales constituyentes una profunda desconfianza en el futuro legislador y el devenir del país, lo cual, en parte, explica el descomunal tamaño del borrador propuesto, con gran nivel de detalles en las diversas materias que aborda, dejando no solo un mínimo margen de maniobra a las futuras generaciones para amoldar el texto a los cambios de contexto sobrevinientes y a las futuras necesidades que hayan de suscitarse, sino que, además, esta evidente falta de flexibilidad podría obstaculizar la labor primordial y razón de ser del Estado de promover el bien común.

Este es el contexto general en que queda inserto el nuevo Banco Central, en el cual hemos de analizar los principales elementos que conforman un banco central contemporáneo, y cómo estos fueron abordados y reglamentados en el borrador propuesto por la Convención. No pretendemos solo criticar en abstracto el texto propuesto desde una perspectiva puramente jurídica, sino que esperamos, sobre todo a la luz de la experiencia que nos ha aportado en las últimas décadas el buen desempeño de nuestro banco y del conocimiento científico afianzado en la materia, tratar de imaginar cómo se habría comportado el instituto emisor en caso de haberse aprobado el 4 de septiembre de 2022 la propuesta de nueva Constitución.

## *II. La autonomía*

Ya dijimos que la autonomía e independencia del Banco Central fue una gran novedad dentro de la Carta de 1980 transformando a Chile en pionero en esta materia. A esto debemos agregar que hoy es un estándar en el mundo en referencia a la relación del banco con el poder político. Se trata de sustraerlo de los vaivenes de la política, para facilitar el logro de sus objetivos.

El origen de la autonomía de los bancos centrales se relaciona en esencia con la necesidad de tratar de controlar la inflación, esto es, el aumento general y sostenido del nivel de precios, debilitándose así el poder adquisitivo de la moneda de curso legal. Pero la inflación es mala no solo por la subida de los precios, sino porque genera costos ineficientes que, en definitiva, redundan en despilfarro, al tiempo que produce una distribución aleatoria de la riqueza que, en definitiva, produce incertidumbre en los agentes económicos. Es este efecto de aleatoriedad el que genera ruido y molesta a las personas para tomar decisiones, por cuanto no es posible observar una pauta clara en la forma en que circula y se distribuye la riqueza. Y, en consecuencia, baja

la inversión, el gasto se centra más en las necesidades básicas, se pierden los ahorros, se elevan los costos de transacción, etc. En síntesis, la inversión privada es más baja cuando la autoridad del Banco Central es débil, lo que reduce la tasa de crecimiento a largo plazo<sup>32</sup>. Se produce un desastre.

También es sabido que la inflación es un fenómeno monetario asociado a la cantidad de dinero que existe en circulación, y que tiene su origen tanto en circunstancias relacionadas con el ciclo político como en las expectativas que se van formando los agentes económicos, donde este último aspecto es en verdad, relevante. Nos encontramos aquí frente al problema de la “inconsistencia temporal”, que alude a aquellos casos en que el gobierno cambia de opinión en el tiempo respecto de lo que antes ha declarado, es decir, es inconsistente consigo mismo a través del tiempo. Aquí, lo que el gobierno dice que va a hacer no es creíble de manera anticipada, porque el contexto le impide cumplir la promesa. No es que las circunstancias cambien y por eso no se cumple, sino que la estructura en la que se halla inmerso impide su cumplimiento. Y como lógica consecuencia el gobierno pierde credibilidad<sup>33</sup>. Podemos constatar que la política económica se ve limitada, más que por el estado de la naturaleza, por las expectativas que, de manera racional, se forman los agentes<sup>34</sup>. Por ejemplo, se fijan los precios y salarios dependiendo de la inflación esperada<sup>35</sup>. Son las expectativas racionales las que al fin y al cabo modelan el comportamiento. Una política monetaria discrecional, esto es, no sujeta a reglas previas, otorga al gobierno incentivos para crear inflación por sorpresa, financiando así el gasto público a través del impuesto inflacionario<sup>36</sup>.

En el ámbito comparado, se observa una correlación positiva entre el que a los bancos centrales se les fijen objetivos lejos del poder político, como velar por la estabilidad de precios y la concreción del resultado esperado, por ejemplo, el control de la inflación. Pero al contrario de lo que ocurre con esta, no se observa una relación significativa entre un índice legal de independencia y el crecimiento, en especial en los países desarrollados, a menos que se introduzca al estudio el nivel de renta inicial, en cuyo caso la relación se vuelve positiva y significativa, sobre todo, en los países en vías de desarrollo<sup>37</sup>.

---

<sup>32</sup> CUKIERMAN, *op. cit.*, p. 11.

<sup>33</sup> Por ejemplo, el típico “solo por esta vez”, como las alzas de impuestos “transitorias” que permanecen, o los retiros de fondos de pensiones de las AFP aprobados en Chile en 2020-2021 por la crisis económica derivada de la pandemia de Covid-19, donde el que iba a ser un único retiro en dos años se transformó en tres, y luego se rechazaron otros dos.

<sup>34</sup> José Ignacio SÁNCHEZ, “Independencia y credibilidad del Banco Central Europeo”, p. 65.

<sup>35</sup> *Op. cit.*, p. 67.

<sup>36</sup> *Op. cit.*, p. 66.

<sup>37</sup> *Op. cit.*, p. 75.

Por esta razón, los países han ido fortaleciendo la autonomía de los bancos centrales de forma de desligar su quehacer de objetivos políticos a corto plazo<sup>38</sup>. Advierte Alex Cukierman que la marcada tendencia hacia los bancos centrales autónomos durante la década de 1990 se debe a una combinación de factores mundiales y regionales, destacando entre los primeros, una mayor búsqueda de estabilidad de precios bajo dos criterios: que la inflación y las incertidumbres asociadas retardan el crecimiento y que la globalización, trajo consigo el desmantelamiento gradual de los controles a los flujos de capital y una ampliación de los mercados internacionales. Mientras que entre los factores regionales se afirma que contribuyen a aumentar la independencia, el fracaso de otras instituciones destinadas a salvaguardar la estabilidad nominal, como los acuerdos de Bretton Woods, la positiva experiencia del muy independiente Bundesbank, la aceptación del Tratado de Maastricht por la Comunidad Económica Europea –que obligó a muchos países miembros a perfeccionar la independencia de su Banco Central como condición previa para afiliarse a la unión monetaria (el euro)–, la búsqueda de herramientas para estabilizar la inflación en América Latina que decantó en forma natural en arreglos institucionales como la banca central independiente y la necesidad de los antiguos países socialistas de adoptar marcos institucionales al estilo de la mejor práctica occidental para el correcto funcionamiento de la economía de mercado<sup>39</sup>.

La principal virtud de los bancos centrales autónomos es que son capaces de manejar las tensiones entre los efectos a corto y largo plazo de la política monetaria y financiera de forma más eficaz que las instituciones políticas, permitiendo construir de mejor manera credibilidad y, como tal, lograr los objetivos inflacionarios con menor volatilidad en la actividad económica y con mayor estabilidad en los mercados financieros. Es la credibilidad en el cumplimiento de los objetivos lo que explica el éxito de los bancos centrales autónomos<sup>40</sup>. Pero también, al exigirse resultados al banco, se fomenta la responsabilidad y la rendición de cuentas.

Para justificar la independencia de los bancos centrales, y evitar así los problemas señalados, se suele recurrir a dos concepciones: la independencia de objetivos y el enfoque contractual. En el primer caso, con la independencia de objetivos, se establece un banco central conservador en lo financiero independiente en lo político. Por “conservador” se significará “averso al riesgo”,

---

<sup>38</sup> Sebastián CLARO y Catalina MARGULIS, “Gobernanza de bancos centrales para los desafíos del siglo XXI”, p. 8, citando a Ana Carolina GARRIGA, “Central Bank Independence in the World: A New Dataset”.

<sup>39</sup> CUKIERMAN, *op. cit.*, p. 9.

<sup>40</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 41.

de modo que así el banco se empeñará en no crear inflación por sorpresa, evitándose toda actuación gubernamental tendiente a utilizar al banco como fuente de financiamiento, incurriendo en conductas irresponsables que puedan generar brotes inflacionarios. Lo anterior no obsta a que una nula intervención estatal en la economía hoy es inconcebible por razones de eficiencia y equidad, es más, en la actualidad, ya avanzado el siglo XXI, y a partir de la gran crisis económica mundial de 2008, parecen predominar en el mundo políticas monetarias neokeynesianas que aceptan mayores niveles de discrecionalidad. Un ejemplo de ello ocurrió al enfrentar la crisis económica provocada en 2020 por la pandemia de Covid-19. Según la teoría del banquero central conservador averso al riesgo, propuesta por Kenneth Rogoff en 1985<sup>41</sup>, el decisor y ejecutor de la política monetaria es excluido del juego político, al ser esta confiada *ex ante* a un órgano técnico independiente, sin posibilidad de ser sustituido *ex post*. La delegación a un instituto emisor sería estéril si el banquero central tuviese la misma función objetiva que el gobierno. A modo de ejemplo, un Banco Central más conservador o independiente acomoda los aumentos de salarios en menor medida que un banco más flexible<sup>42</sup>. La otra forma de proceder es que el banquero esté contratado “contra resultado”, de ahí la denominación de “enfoque contractual”. En este caso, si el banquero central no obtiene el resultado que se le ha asignado como objetivo, será despedido. El enfoque contractual, fundado en los trabajos de Torsten Persson, Guido Tabellini y Carl Walsh, hace uso de la teoría del principal y del agente<sup>43</sup> para escapar del sesgo inflacionista. En esta concepción, en lugar de dar independencia de objetivos, se le obliga al banquero a seguir una cierta regla que, actuando como restricción, modifica la política monetaria óptima, eliminando por completo el sesgo inflacionista, y manteniendo intacta la capacidad de reacción contracíclica de la política monetaria. Los anteriores enfoques tienden a favorecer por igual la estabilidad de precios, mientras todo lo demás permanezca igual, esto es *ceteris paribus*, en tanto que, al parecer, es más ambiguo el efecto que estas medidas tienen sobre la estabilización económica<sup>44</sup>.

A pesar de que, como hemos señalado, el banco fue de los primeros en el mundo en ser constitucionalizado en la Carta de 1980 como un órgano

---

<sup>41</sup> SÁNCHEZ, *op. cit.*, p. 68, citando a Kenneth ROGOFF, “The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target”.

<sup>42</sup> CUKIERMAN, “Independencia del...”, *op. cit.*, p. 11.

<sup>43</sup> Sobre esta teoría, por todos véase Kathleen M. EISENHARD, “Agency Theory: An Assessment and Review”.

<sup>44</sup> SÁNCHEZ MACIAS, “Independencia y...”, *op. cit.*, p. 72, citando a Torsten PERSSON & Guido TABELLINI, “Designing institutions for monetary stability” y Carl E. WALSH, “Optimal contracts for central bankers”.

autónomo y técnico, esta aseveración debe ser leída con cuidado por varias razones. En primer lugar, si bien durante las audiencias que celebró la Comisión Ortúzar con altos funcionarios del Banco Central de la época, estos manifestaron a la Comisión la necesidad de separar las labores del banco de la contingencia política para que la política monetaria sea manejada con criterios técnicos y así evitar los fenómenos inflacionarios que sufrió Chile durante el siglo XX, especialmente significativos durante el gobierno del presidente Salvador Allende producto de altas emisiones de circulante<sup>45</sup>,<sup>46</sup>. Aunque, en los hechos el Banco Central solo fue realmente autónomo, como hemos dicho, una vez dictada su ley orgánica en 1989, siendo este retardo consecuencia de la necesidad del gobierno de la época de adoptar políticas de corte más discrecional para así enfrentar la crisis económica de los años 1982-1984, la que, también incluyó ayudas a la banca. En segundo lugar, también debe considerarse que el camino del Banco Central chileno hacia la autonomía fue largo y no exento de dificultades, sino que, al contrario, estuvo caracterizado por profundas desconfianzas originadas en el contexto de 1989.<sup>47</sup> La ley orgánica entró en vigencia menos de dos meses antes de celebrarse la elección presidencial en la que resultaría vencedora la entonces coalición opositora al régimen militar, cuyos dirigentes temían que un Banco Central autónomo se transformara en un equipo económico paralelo que aplicara políticas contradictorias a las del gobierno, además de las tradicionales críticas en cuanto a la falta de legitimidad democrática de los órganos autónomos y, en general, por lo inoportuno del momento en el que se materializaría la gran transferencia de poder desde el Ministerio de Hacienda al Banco Central. Incluso, hubo quienes proponían cambiar la ley orgánica apenas asumiera el nuevo gobierno, lo que luego fue descartado, optando las partes por negociar reformas a la ley orgánica, que incluyeron la obligación del consejo de tener presente la orientación general de la política económica del gobierno, la ampliación de facultades del ministro de Hacienda en las sesiones del consejo, el deber del banco de informar al Senado y no solo al presidente de la República, y la eliminación del comité ejecutivo del banco al cual el proyecto original otorgaba funciones muy amplias<sup>48</sup>. En tercer lugar, el Banco Central no tiene independencia de objetivos, sino que estos están bien

---

<sup>45</sup> Alejandro SILVA, *Tratado de derecho constitucional*, p. 352 y ss.

<sup>46</sup> Andrés BIANCHI, "La autonomía del Banco Central de Chile: origen y legitimación", p. 12, señala que desde 1938 nuestro país permanentemente experimentó una inflación de dos dígitos, llegando a un máximo de 508 % en 1973. La inflación en Chile recién bajó y se mantuvo en un solo dígito entre 1994 y 2021.

<sup>47</sup> *Op. cit.*, p. 17 y ss.

<sup>48</sup> *Op. cit.*, p. 15.

definidos en la ley orgánica, la estabilidad de precios y el normal funcionamiento de los pagos, así como también están en ella definidas las medidas que puede adoptar en las diversas materias en que tiene competencia<sup>49</sup>.

Por otra parte, y tanto o más importante que los aspectos señalados precedentemente, cabe destacar la importancia del pluralismo como elemento clave para generar las necesarias confianzas en este nuevo banco autónomo que comenzaría a operar en 1989. Así, fruto de la misma negociación que posibilitó la modificación del proyecto de ley orgánica, se pactó que el primer consejo de este órgano autónomo, compuesto de cinco miembros, estuviera conformado por dos consejeros afines al régimen saliente, otros dos de confianza de la oposición, y que el quinto fuese un independiente que contara con la confianza de ambas partes<sup>50</sup>. Y he aquí la contracara del criticado cuoteo, pues no es menos cierto que este controversial fenómeno sirve para generar confianza a las diversas sensibilidades políticas al darles presencia en el seno del consejo, como también se conforma un aliciente a la medida. Lo mismo puede decirse de la renovación del consejo por parcialidades, que en la actualidad es un consejero cada dos años. Creemos que, aunque el cuoteo trae aparejada una connotación negativa, el pluralismo es un aspecto sustantivo mucho más profundo que, por ejemplo, la paridad de género o los escaños reservados indígenas, pues ni los géneros funcionan como un gremio, ni todos quienes se identifican con pueblos originarios comparten las ideas indigenistas.

Así como el pluralismo contribuye a que el Banco Central sea aceptado como órgano independiente, también es muy importante que el banco comunique a los actores económicos lo que está pensando en cada momento frente a las coyunturas que se suscitan. Ya nos hemos referido a que los agentes económicos reaccionan frente a las expectativas que se forman, y para esto resulta esencial que el banco comunique sus opiniones, las medidas que se dispone a adoptar, las perspectivas que vislumbra a futuro, etc. Y lo que es más importante: que las metas se cumplan. Todo lo anterior incide en la indispensable credibilidad de que debe gozar el banco, pues es la búsqueda de credibilidad la que ha llevado a separarlo de la contingencia política. En definitiva, la autonomía no se opone a la legitimidad, y esta se logra en última instancia mediante el cumplimiento de las metas, y no solo con la forma de nombramiento del consejo y rindiendo cuentas.

En fin, la independencia debe ejercerse con firmeza y determinación, esto es entregando señales claras a la población de cara a las contingencias,

---

<sup>49</sup> Juan Carlos FERRADA, "La autonomía del Banco Central de Chile: reflexiones acerca de este modelo institucional de gestión de la política monetaria", p. 159 y s.

<sup>50</sup> BIANCHI, *op. cit.*, p. 16 y s.

manifestando un real compromiso por lograr los objetivos que la ley ha señalado al banco, pero a la vez esta debe ejercerse con mesura, sin generar sobresaltos. En efecto, la forma prudente en que el consejo del Banco Central ejerció sus considerables atribuciones desde 1989, contribuyó a que su independencia fuese siendo aceptada por sectores más amplios y que ella generara la legitimidad que, por su origen en el régimen militar, muchos le habían negado en un comienzo<sup>51</sup>.

A grandes rasgos, el artículo 357 del borrador mantiene la autonomía del banco en condiciones similares al artículo 108 de la actual Constitución<sup>52</sup>. Pero por todo lo dicho, en la propuesta encontramos situaciones preocupantes. Veremos más adelante que, tanto el nombramiento de los consejeros<sup>53</sup> como la rendición de cuentas del consejo,<sup>54</sup> son entregados a la competencia de ambas cámaras del Poder Legislativo, el Congreso de Diputadas y Diputados y la Cámara de las Regiones, “en sesión conjunta”. El problema que se avizora, entre otros, es que una de las cámaras, el Congreso de Diputadas y Diputados, justo aquella más fuerte, numerosa y atomizada, mucho más “volátil” que la actual Cámara de Diputados, inmersa en nuestro muy fragmentado sistema de partidos, con muchos más actores de nicho, en una sesión conjunta hará irrelevante a la otra Cámara, la Cámara de las Regiones, que en teoría debiese resultar ideológicamente menos dispersa y que en comparación, es mucho más pequeña, solo un tercio del Congreso de Diputadas y Diputados, con lo cual esta Cámara que podría tener un rol moderador solo representará un cuarto de los votos en una sesión conjunta. En consecuencia, al quedar en la práctica el banco a merced de una sola cámara fuerte y atomizada, sin un efectivo contrapeso, cabe preguntarse, no sin razón, cuán autónomo sería en realidad el nuevo Banco Central. Profundizaremos más adelante sobre este punto. Creemos que esta composición de los órganos legislativos solo generará inestabilidad, haciendo al banco más vulnerable a las contingencias políticas, al tiempo que no elimina, sino que quizá empeora, el ya comentado problema del cuoteo que hoy produce el Senado.

---

<sup>51</sup> BIANCHI, *op. cit.*, p. 19.

<sup>52</sup> “Artículo 357: 1. El Banco Central es un órgano autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio, de carácter técnico, encargado de formular y conducir la política monetaria. 2. La ley regulará su organización, atribuciones y sistemas de control, así como la determinación de instancias de coordinación entre el Banco y el Gobierno”.

<sup>53</sup> Artículo 362.

<sup>54</sup> Artículo 361.

### III. Los objetivos

En general, los bancos centrales tienen como objetivo mantener una inflación baja y estable. Esto es así, por cuanto se entiende que “algo” de inflación “lubrica la economía”, pues da margen a la autoridad monetaria para que, en caso de ser necesario adopte una política expansiva para aumentar la cantidad de dinero en circulación y estimular el consumo, sea posible bajar la tasa de interés sin que esta llegue a ser cero o a ser negativa (menor que cero)<sup>55</sup>. Contra lo que podría pensarse, la inflación cero es difícil de sostener en la práctica, tanto porque la medición del alza de los precios es un proceso complejo, es más bien una estimación, como, además, porque el nivel de inflación en un momento determinado va desfazado con la realidad por determinarse con días de retraso. Y, por otra parte, como ya señalamos, la inflación cero disminuye el margen de maniobra de la autoridad monetaria para adoptar medidas para superar contingencias<sup>56</sup>. Recordemos que la inflación es mala no porque suban los precios en sí, sino por la incertidumbre que genera, lo cual inhibe la inversión por elevarse los costos de transacción, al tiempo que genera en los actores económicos la sensación de estar ante una distribución aleatoria de la riqueza. Pero, junto a lo anterior, las consecuencias de la inflación antes descritas no ocurren con cualquier inflación considerada en abstracto, sino que se producen cuando la inflación es alta<sup>57</sup> o cuando fluctúa demasiado. Por tanto, *a contrario sensu*, una inflación “baja” y a la vez “estable” no es mala para la economía, por cuanto lo que esta repudia es la incertidumbre, que ocurre cuando la inflación es alta o por sorpresa. Es la inflación baja y estable la que lubrica la economía<sup>58</sup>.

Para hablar de los objetivos de un Banco Central, debemos recordar que la política monetaria tiene relación con las variaciones del dinero en la economía, mientras que la política fiscal se refiere a las variaciones en gastos e impuestos, donde ambas políticas influyen en la oferta agregada

---

<sup>55</sup> La tasa de interés es negativa (menor que cero) cuando el Banco Central paga a los bancos comerciales para que estos concedan créditos a los consumidores. El interés negativo es un instrumento más de política monetaria que en caso de ser necesario debe utilizarse, pero que es perjudicial para la banca cuando se prolonga en el tiempo. Por esta razón hay que evitarlo, al tiempo que “algo” de inflación da margen para que al bajar la tasa de interés esta no pase a ser menor a cero.

<sup>56</sup> Una buena explicación se halla en Guillermo DE LA DEHESA, *La crisis de la eurozona ¿Una crisis autoinfligida?*

<sup>57</sup> En general se entiende que una inflación anual mayor al 7 % es una inflación “alta”.

<sup>58</sup> En las economías desarrolladas se entiende que una inflación es “buena” cuando oscila entre un 2 % y un 4 %.

y en la estabilidad<sup>59</sup>. A los bancos centrales se les suelen fijar objetivos de política monetaria como la estabilidad de precios, mientras que la política fiscal, como el crecimiento, el empleo o el cuidado del ambiente<sup>60</sup>, le corresponde al gobierno. Así lo encontramos, por ejemplo, en el artículo 88 de la Constitución alemana,<sup>61</sup> el artículo 303 de la ecuatoriana<sup>62</sup> y el artículo 327 de la boliviana<sup>63</sup>. En otro orden de cosas, sea que se regule o no en el respectivo texto constitucional, se dice que la conclusión más importante, tanto en la literatura teórica como empírica, es que un banco central debe poseer independencia en los instrumentos, pero no en los objetivos<sup>64</sup>.

Según Paul Samuelson, en esta materia se distinguen tres diferentes enfoques en los bancos centrales: primero, bancos con objetivos múltiples, como mantener la estabilidad económica, que incluye metas como conseguir una inflación moderada y estable, un bajo nivel de desempleo, un rápido crecimiento económico, una estrecha coordinación con la política fiscal y un tipo de cambio constante, siendo este el caso de la Reserva Federal estadounidense; segundo, bancos cuya meta explícita es que la inflación se sostenga baja y estable, como es el caso del Banco de Inglaterra y; tercero, bancos que deben trabajar la política monetaria destinada a alcanzar un tipo de cambio objetivo. Este último enfoque, hoy casi no se utiliza<sup>65</sup>. Otra

---

<sup>59</sup> Nótese que en esto hay completo acuerdo entre los economistas, sean conservadores como N. Gregory MANKIW, *Principios de economía*, p. 822 o, bien, socialdemócratas como Paul KRUGMAN, Robin WELLS y Kathryn GRADY, *Fundamentos de economía*, p. G-8.

<sup>60</sup> ¿Cómo puede el Banco Central proteger el ambiente? Se dice que podría hacerlo, por ejemplo, solo comprando bonos de empresas no contaminantes o evaluando la inflación considerando los precios asociados al cambio climático.

<sup>61</sup> Constitución alemana, artículo 88: "La Federación creará un banco monetario y emisor con carácter de Banco Federal. Dentro del marco de la Unión Europea, sus tareas y competencias podrán ser delegadas al Banco Central Europeo, que es independiente y está al servicio del objetivo prioritario de garantizar la estabilidad de los precios".

<sup>62</sup> Constitución ecuatoriana, artículo 303: "(1) La formulación de las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera es facultad exclusiva de la Función Ejecutiva y se instrumentará a través del Banco Central. La ley regulará la circulación de la moneda con poder liberatorio en el territorio ecuatoriano. (2) La ejecución de la política crediticia y financiera también se ejercerá a través de la banca pública. (3) El Banco Central es una persona jurídica de derecho público, cuya organización y funcionamiento será establecido por la ley".

<sup>63</sup> Constitución boliviana, artículo 327: "El Banco Central de Bolivia es una institución de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio. En el marco de la política económica del Estado, es función del Banco Central de Bolivia mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda, para contribuir al desarrollo económico y social".

<sup>64</sup> SÁNCHEZ, *op. cit.*, p. 78, citando a Stanley FISCHER, "Central-bank independence revisited".

<sup>65</sup> Paul SAMUELSON y Williams D. NORDHAUS, *Economía. Con aplicaciones a Latinoamérica*, p. 488 y s.

forma de analizar los objetivos de los bancos centrales podría ser fijándonos en la cantidad, naturaleza y eventual orden de prelación de los objetivos que les son asignados, encontrándonos aquí también con al menos tres alternativas: primero, uno o varios objetivos de naturaleza monetaria, como lo ha sido hasta ahora el banco chileno con la estabilidad de precios y el normal funcionamiento de los pagos<sup>66</sup>; segundo, varios objetivos simultáneos de naturaleza monetaria y fiscal, como es el caso de la Reserva Federal estadounidense en cuanto a la inflación, el empleo, el crecimiento y el tipo de interés<sup>67</sup> y; tercero, un objetivo principal de carácter monetario junto a uno o más objetivos secundarios de carácter fiscal, como señala el artículo 127.1 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, que establece al Banco Central Europeo como objetivo primario la estabilidad de precios, y solo cumplido este objetivo se procurará alcanzar otros objetivos como la promoción del pleno empleo<sup>68</sup>.

Pero, en todo caso, la comparación tiene sus límites, pues, por ejemplo, a la Reserva Federal se le establece como uno de sus objetivos el empleo, no obstante que Estados Unidos es un país que históricamente no ha tenido graves problemas en ese ámbito. Hay que agregar que, si bien la Reserva Federal tiene como objetivos de igual jerarquía legal la estabilidad de precios y el pleno empleo, la misma institución ha definido el “máximo empleo” como el nivel más alto de empleo o el nivel más bajo de desempleo que puede sostener la economía mientras mantiene un nivel estable de inflación, lo cual lleva a inferir la primacía del objetivo “estabilidad de precios”<sup>69</sup>.

La multiplicidad de metas plantea varios desafíos de relevancia jurídica, en especial, la consagración legal de fines adicionales a la estabilidad de precios, por ejemplo, la necesidad de establecer mecanismos que resuelvan un potencial conflicto entre los distintos propósitos establecidos por la ley, como pudiera ser señalar con explicitud la primacía del objetivo de la estabilidad de precios y otorgarle al Banco Central la autoridad última en este sentido<sup>70</sup>. Parece ser, entonces, que, en los hechos, siempre ha de

---

<sup>66</sup> Artículo 3.º de la Ley Orgánica n.º 18840.

<sup>67</sup> Federal Reserve Act (1913), Section 2A.

<sup>68</sup> Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, artículo 127.1: “El objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales, denominado en lo sucesivo ‘SEBC’, será mantener la estabilidad de precios. Sin perjuicio de este objetivo, el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Unión con el fin de contribuir a la realización de los objetivos de la Unión establecidos en el artículo 3 del Tratado de la Unión Europea. El SEBC actuará con arreglo al principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia, fomentando una eficiente asignación de recursos de conformidad con los principios expuestos en el artículo 119”.

<sup>69</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 21.

<sup>70</sup> *Op. cit.*, p. 20.

primar un único fin de carácter monetario, la estabilidad de precios, y logrado este podrán atenderse los otros. En definitiva, para que un Banco Central pueda cumplir su mandato principal en forma eficaz y responsable, cualquier otra intención adicional debe quedar subordinada al cumplimiento o realización del primero<sup>71</sup>.

Por otro lado, si bien es común que los bancos centrales tengan más de un objetivo, existe consenso en la doctrina especializada en que no deben imponerse aquellos que excedan el ámbito monetario o financiero, como lo sería la promoción de actividades de desarrollo del país o de fomento de ciertos sectores de la economía, alcanzar el pleno empleo, velar por el desarrollo del país o por su diversificación productiva, resultando aquí clave la distinción entre política monetaria y política fiscal<sup>72</sup>. Toda actividad “cuasifiscal” del Banco Central es contradictoria con el propósito de velar por la estabilidad de precios, toda vez que representa una amenaza al control de la inflación, corriéndose, además, el riesgo de desnaturalizar al Banco Central y convertirlo en una agencia del gobierno de turno, con la consiguiente afectación de su autonomía<sup>73</sup>.

En consecuencia, parece claro que la labor esencial de un Banco Central es velar por la estabilidad de los precios, y en caso de que existan otros motivos, máxime si son de carácter fiscal, estos deben quedar subordinados al objetivo primario. Pero con sorpresa observamos que, en contra de la evidencia teórica y empírica señalada, la propuesta constitucional se aparta de todo lo anterior. En el artículo 358.1 se le fijan al banco los mismos objetivos de política monetaria que hoy le señala la ley orgánica, la estabilidad de precios y el normal funcionamiento de los pagos, pero señalando luego el artículo 358.2 que debe considerar también otros, de política fiscal, como el empleo, el crecimiento y la protección del ambiente, sin señalar orden de prelación alguno, es decir, debe procurar todo a la vez. Y más aún, el mismo artículo 358.2 señala que debe considerar “los principios que señalen la Constitución y la ley”, que son muchos principios, demasiados tal vez, y no todos son compartidos, lo cual como es lógico, puede provocar obstrucciones entre ellos, todos sujetos a responsabilidad<sup>74</sup>.

---

<sup>71</sup> Véase Juan Pablo ARAYA y Francisca LYON, “Análisis del mandato del Banco Central a la luz de su evolución histórica y la experiencia comparada”.

<sup>72</sup> CLARO y MARGULIS”, *op. cit.*, p. 21.

<sup>73</sup> *Ibid.*

<sup>74</sup> “Artículo 358: 1. Le corresponde en especial al Banco Central, para contribuir al bienestar de la población, velar por la estabilidad de los precios y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. 2. Para el cumplimiento de su objeto, el Banco Central deberá considerar la estabilidad financiera, la volatilidad cambiaria, la protección del empleo, el cuidado del medioambiente y del patrimonio natural y los principios que señalen

En cuanto a “los principios que señale la Constitución y la ley”, cabe recordar que el artículo 1.º del borrador señala que Chile es plurinacional, intercultural, regional y ecológico<sup>75</sup>. Como no tenemos “historia de la ley”, es muy difícil saber con certeza a qué se refiere con exactitud el texto cuando alude a los diferentes principios, lo cual da pie a serios problemas interpretativos en un tema tan sensible como son las bases institucionales de la república. Sobre la plurinacionalidad, ya señalamos que según el mismísimo Héctor Llaitul “es un invento académico vacío de contenido” y que no es aceptada por todos quienes se reconocen como integrantes de pueblos originarios. Sobre el Estado regional, también ya dijimos que el artículo 7 señala que Chile está conformado por entidades territoriales autónomas en un marco de equidad y solidaridad, y el Estado promoverá la cooperación, la integración armónica y el desarrollo adecuado y justo entre ellas, es decir, en este artículo se señalan más principios de carácter fiscal. Lo mismo sobre el carácter ecológico del Estado de Chile, otro objetivo de política fiscal. Nada de esto encontramos en los textos actualmente vigentes.

Desde otra perspectiva, el artículo 185 de la propuesta señala:

- 2) la potestad tributaria admite la creación de tributos que respondan a fines distintos de la recaudación,
- 3) la ley podrá crear tributos en favor de las organizaciones territoriales que graven hechos con clara identificación territorial y
- 4) que estas asociaciones territoriales podrán establecer tasas y contribuciones en su territorio conforme a una ley marco que establecerá el hecho gravado<sup>76</sup>.

---

la Constitución y la ley. 3. El Banco, al adoptar sus decisiones, deberá tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno”.

<sup>75</sup> “Artículo 1º: 1. Chile es un Estado social y democrático de derecho. Es plurinacional, intercultural, regional y ecológico. 2. Se constituye como una república solidaria. Su democracia es inclusiva y paritaria. Reconoce como valores intrínsecos e irrenunciables la dignidad, la libertad, la igualdad sustantiva de los seres humanos y su relación indisoluble con la naturaleza. 3. La protección y garantía de los derechos humanos individuales y colectivos son el fundamento del Estado y orientan toda su actividad. Es deber del Estado generar las condiciones necesarias y proveer los bienes y servicios para asegurar el igual goce de los derechos y la integración de las personas en la vida política, económica, social y cultural para su pleno desarrollo”.

<sup>76</sup> “Artículo 185: 2. El ejercicio de la potestad tributaria admite la creación de tributos que respondan a fines distintos de la recaudación, debiendo tener en consideración límites tales como la necesidad, la razonabilidad y la transparencia. 3. Los tributos que se recauden, cualquiera sea su naturaleza, ingresarán a las arcas fiscales o a las entidades territoriales según corresponda conforme a la Constitución. Excepcionalmente, la ley podrá crear tributos en favor de las entidades territoriales que graven las actividades o bienes con una clara identificación con los territorios. 4. Las entidades territoriales solo podrán

En principio, esto podría parecer algo sin relevancia para el estudio del nuevo banco, pero no es así. En primera instancia, debemos notar que el borrador cambia profundamente las reglas de la formación de la ley, eliminando tanto los quórum reforzados (los  $4/7$ ,  $3/5$ ,  $2/3$ ), que existen en todo el mundo para frenar locuras de mayorías circunstanciales, y se convierte ahora en la regla generalísima en materia de quórum la mayoría simple en un parlamento dominado por una cámara poderosa y muy atomizada, sin un contrapeso efectivo de la segunda cámara, como también se elimina el control preventivo de constitucionalidad por parte del Tribunal Constitucional; otro, pues, en definitiva, la Constitución se defiende o no se defiende, no a medias o solo cuando conviene. Considérese, por ejemplo, que no habrá posibilidad de controlar la constitucionalidad de leyes dictadas para producir efectos solo en un momento específico, por ejemplo, los retiros de las AFP o, bien, si no se respetan las reglas de formación de la ley (quórum, plazos, etc.), pues en ambos casos el control *a posteriori* ya no resultará aplicable. Hay un total desprecio a los “frenos y contrapesos” propios del constitucionalismo moderno.

Sumado a lo anterior, el artículo 220 del borrador permite que las regiones autónomas creen empresas (letra e), tasas y contribuciones (letra s)<sup>77</sup>, mientras que el artículo 247 señala como fuentes de ingresos de las regiones impuestos, contribuciones, tasas, entre otros<sup>78</sup>, el artículo 249 establece fondos de compensaciones entre regiones<sup>79</sup> y el artículo 250 permite a

---

establecer tasas y contribuciones dentro de su territorio conforme a una ley marco que establecerá el hecho gravado”.

<sup>77</sup> “Artículo 220: Son competencias de la región autónoma: e) La creación de empresas públicas regionales por parte de los órganos de la región autónoma competentes, conforme a los procedimientos regulados en la ley. s) Establecer contribuciones y tasas dentro de su territorio previa autorización por ley”.

<sup>78</sup> “Artículo 247: Las entidades territoriales tendrán las siguientes fuentes de ingresos: a) Los recursos asignados por la Ley de Presupuestos. b) Los impuestos en favor de la entidad territorial. c) La distribución de los impuestos establecida en la Ley de Presupuestos. d) Las tasas y contribuciones. e) La distribución de los fondos solidarios. f) La transferencia fiscal interterritorial. g) La administración y aprovechamiento de su patrimonio. h) Las donaciones, las herencias y los legados que reciban conforme a la ley. i) Otras que determinen la Constitución y la ley”.

<sup>79</sup> “Artículo 249: 1. La Administración y las entidades territoriales deben contribuir a la corrección de las desigualdades que existan entre ellas. 2. La ley establecerá fondos de compensación para las entidades territoriales con una menor capacidad fiscal. El órgano competente, sobre la base de criterios objetivos, sugerirá al legislador los recursos que deberán ser integrados a estos fondos. 3. La ley establecerá un fondo de contingencia y estabilización macroeconómica para garantizar los recursos de las entidades territoriales ante fluctuaciones de ingresos ordinarios. 4. En virtud de la solidaridad interterritorial, la Administración central deberá realizar transferencias directas incondicionales a las entidades territoriales que cuenten con ingresos fiscales inferiores a la mitad del promedio ponderado de

los gobiernos regionales y locales emitir deuda en conformidad a la ley<sup>80</sup>. Estas normas provocarán que la política fiscal se vaya desmembrando por el territorio nacional, donde cada región potencialmente tendrá economías funcionando a velocidades distintas, haciéndolas vulnerables a crisis asimétricas, que son aquellas que solo afectan a algunas regiones del país y a otras no, pero que en teoría son susceptibles de combatirse recurriendo a determinadas medidas de política fiscal por el gobierno nacional. El problema es que, como el borrador permite el desmembramiento de la política fiscal, se vuelve muy difícil la necesaria coordinación entre los diversos entes autónomos para enfrentar este tipo de crisis. Y a lo anterior hay que agregar que el borrador le asigna al banco, objetivos propios de política fiscal como el crecimiento, el empleo y la protección del ambiente, todos difíciles de coordinar por el instituto emisor dado el robusto diseño que la propuesta da a la región autónoma.

Con este diseño, Chile no será un “área monetaria óptima”, que es aquella en que coinciden territorialmente la política monetaria y la política fiscal, lo que permite que ante una crisis asimétrica se pueda recurrir a la política fiscal con medidas keynesianas. Este es el problema que, por cierto, a otra escala, padece la Unión Europea, en que la política monetaria es común, pero la política fiscal es competencia de cada uno de los miembros de la Unión, haciendo esto a la eurozona un área monetaria vulnerable a sus propias diferencias internas. Por esta razón, por ser Estados Unidos un área monetaria óptima y la Unión Europea no, la Reserva Federal estadounidense es más poderosa que el Banco Central Europeo y, por consiguiente, el dólar es más influyente que el euro. Con viento de cola, cuando las cosas andan bien, no hay nada que temer, pero cuando llegan los problemas, entonces sí que se notan los defectos de diseño.

Por mucho que el artículo 1.2 del borrador declare el carácter solidario de la república, como también el artículo 188 señala la solidaridad entre las

---

estas. 5. Las regiones y comunas autónomas que cuenten con ingresos por sobre el promedio ponderado de ingresos fiscales transferirán recursos a aquellas equivalentes con ingresos bajo el promedio. El órgano competente sugerirá una fórmula al legislador para realizar tales transferencias”.

<sup>80</sup> “Artículo 250: Los gobiernos regionales y locales podrán emitir deuda en conformidad con lo que disponga la ley, general o especial, la que establecerá al menos las siguientes regulaciones: a) La prohibición de destinar los fondos recaudados mediante emisión de deuda o empréstitos al financiamiento de gasto corriente. b) Los mecanismos que garanticen que la deuda sea íntegra y debidamente servida por el deudor. c) La prohibición del establecimiento de garantías o cauciones del fisco. d) El establecimiento de límites máximos de endeudamiento como porcentaje del presupuesto anual del gobierno regional y municipal respectivo y la obligación de mantener una clasificación de riesgo actualizada. e) Restricciones en períodos electorales. f) Estos recursos no podrán ser destinados a remuneraciones ni a gasto corriente”.

regiones<sup>81</sup>, es imposible asegurar que no habrá tensiones políticas entre los gobiernos regionales para cumplir las compensaciones interregionales que el mismo borrador prescribe. Basta recordar los dramas que sufre el quebrado sistema autonómico español para materializar las compensaciones entre las Comunidades Autónomas, en que las dificultades para concretar las compensaciones responden más a intereses políticos que a problemas jurídicos. Tal vez habrían sido preferibles los “impuestos nacionales cedidos”, que en parte financian las Comunidades Autónomas españolas, que consisten en que porcentajes de impuestos como el IVA y de la renta generados en regiones se quedan en la respectiva región, pero la administración de los impuestos sigue siendo nacional<sup>82</sup>, en vez de permitir la creación de nuevos impuestos regionales o de ambiguos impuestos con fines distintos a la recaudación como lo hace el borrador.

En este contexto, ¿qué puede hacer el Banco Central para armonizar una política fiscal desmembrada? Y a mayor abundamiento, el artículo 358.3 señala que el banco, al adoptar sus decisiones, deberá tener presente la orientación general de la política económica del gobierno, norma que, si bien hoy existe en el artículo 6 de la ley orgánica, el que ahora vaya a tener rango constitucional incorpora más presión a las decisiones de este órgano en teoría independiente, autónomo y técnico.

#### IV. Los instrumentos

En este apartado nos vamos a referir a las atribuciones que el borrador le asigna al nuevo Banco Central, a las herramientas de que dispone para cumplir su cometido, así como al conjunto de conductas que le son prohibidas en el desempeño de sus labores. Se regula, en definitiva, qué es lo que

---

<sup>81</sup> “Artículo 188: 1. Las entidades territoriales se coordinan y asocian en relaciones de solidaridad, cooperación, reciprocidad y apoyo mutuo, evitando la duplicidad de funciones, conforme a los mecanismos que establezca la ley. 2. Dos o más entidades territoriales, con o sin continuidad territorial, podrán suscribir convenios y constituir asociaciones territoriales con la finalidad de lograr objetivos comunes, promover la cohesión social, mejorar la prestación de los servicios públicos, incrementar la eficiencia y eficacia en el ejercicio de sus competencias y potenciar el desarrollo social, cultural, económico sostenible y equilibrado. 3. La Administración central promoverá y apoyará la cooperación y asociatividad con las entidades territoriales y entre ellas. 4. La ley establecerá las bases generales para la creación y el funcionamiento de estas asociaciones, en concordancia con la normativa regional respectiva. 5. Las asociaciones de entidades territoriales, en ningún caso, alterarán la organización territorial del Estado”.

<sup>82</sup> Enrique ÁLVAREZ, Alfonso GARCÍA-MONCÓ y Rosario TUR, *Derecho autonómico*, p. 430.

puede y no puede hacer. Lo primero que llama la atención es que tratan estos temas son tratados en dos artículos de características muy diferentes entre sí. Por una parte, se refiere a las atribuciones y menciona algunas herramientas de que puede disponer para cumplir su cometido el artículo 359 del borrador, que, a grandes rasgos, eleva a rango constitucional el actual inciso 2 del artículo 3º de la ley orgánica<sup>83</sup>, es decir, se trata de normativa que no existe en la Carta de 1980. Y, por otra parte, el artículo 360 del borrador señala las prohibiciones que recaen sobre su actuar, reproduciendo gran parte del artículo 109 de la Constitución vigente<sup>84</sup>.

Ya hemos dicho que la conclusión más importante tanto en la literatura teórica como empírica es que un Banco Central debe poseer independencia en los instrumentos o medidas de política monetaria que haya de adoptar, mas no en los objetivos. Dentro de las medidas se suele distinguir entre las medias convencionales y las no convencionales, donde las convencionales son aquellas que podríamos considerar estándar o de uso ordinario, por ejemplo, modificar el encaje bancario, lo que permite crear dinero de la nada (*ex nihilo*) por el efecto multiplicador, efectuar operaciones de mercado abierto, en cuyo caso actuará en la economía como un inversor más, las clásicas operaciones de redescuento, modificar la tasa de interés, otorgar facilidades para la contratación de ciertos créditos, especialmente buscando fomentar buenas prácticas, y todo lo anterior sumado a las indispensables acciones de transparencia y comunicación en que exterioriza lo que piensa a los agentes económicos. Por el contrario, hay ciertas medidas convencionales de gran utilización en el pasado, mas no en la actualidad, por ser sus efectos demasiado agresivos con la población, por ejemplo, aumentar la emisión de circulante o modificar el tipo de cambio. Por su parte, son medidas no convencionales aquellos mecanismos de intervención no habituales a los que los Bancos Centrales recurren por ser más potentes cuando las medidas convencionales no producen los efectos deseados, en especial cuando las tasas de interés están demasiado bajas y aun así no logran esti-

---

<sup>83</sup> “Artículo 359: Son atribuciones del Banco Central la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de operaciones de crédito y cambios internacionales, y la potestad para dictar normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales, y las demás que establezca la ley”.

<sup>84</sup> “Artículo 360: 1. El Banco Central solo podrá efectuar operaciones con instituciones financieras, sean estas públicas o privadas. De ninguna manera podrá otorgarles su garantía ni adquirir documentos emitidos por el Estado, sus órganos o empresas. 2. Ningún gasto público o préstamo podrá financiarse con créditos directos e indirectos del Banco Central. 3. Sin perjuicio de lo anterior, en situaciones excepcionales y transitorias en las que así lo requiera la preservación del normal funcionamiento de los pagos internos y externos, el Banco Central podrá comprar durante un período determinado y vender en el mercado secundario abierto, instrumentos de deuda emitidos por el fisco, en conformidad con la ley”.

mular la actividad económica, por ejemplo, modificar el vencimiento de ciertos instrumentos, la compra de títulos de deuda pública de largo plazo cuando las operaciones de mercado abierto son insuficientes o la fijación de tasas de interés negativas.

Ante esta importante batería de medidas con las que cuenta el Banco Central para llevar adelante su cometido, resulta un valor indispensable la prudencia en el actuar, pero, al mismo tiempo, es necesario que el banco, como autoridad monetaria, actúe con determinación, para así ser capaz de inspirar confianza a los diversos agentes económicos, que, como hemos señalado, toman decisiones de acuerdo con las expectativas que se forman, y, por esta razón, son importantes las señales que el banco les envíe. La buena gobernanza requiere de un equilibrio entre la eficiencia en el proceso de toma de decisiones y la eficacia de la decisión<sup>85</sup>. Y en esta materia, nuestro banco sí ha sido capaz de demostrar desde 1989 prudencia y, a la vez, determinación, lo cual se manifiesta en el acierto de haber ligado muy temprano, la política monetaria a metas preanunciadas de inflación y de haber adoptado y mantenido con perseverancia un enfoque gradualista de estabilización<sup>86</sup>. Del mismo modo, fue perfeccionando en forma continua el diseño y la implementación de la política de metas de inflación, en especial a partir de 1999, año en que se abandonó la banda cambiaria reptante vigente desde 1984, dentro de la que se había permitido que oscilara el tipo de cambio, el cual pasó a fluctuar libremente, es el llamado “tipo de cambio flotante”, medida con la cual nuestro banco trabaja como los bancos centrales más importantes del mundo, convirtiendo la inflación en su única meta formal y explícita, eliminando con ello una posible fuente de inconsistencias de política originada en la tentativa de alcanzar al mismo tiempo dos objetivos con potencial conflictividad entre sí<sup>87, 88</sup>. Desde otro punto de vista, la política de metas de inflación implicó establecer un objetivo fácil de comunicar y entender, y respecto del cual se podía evaluar la efectividad de la política estabilizadora del banco, donde, el repetido cumplimiento de las metas hizo que estas fuesen un eficaz mecanismo orientador de las expectativas de los agentes económicos<sup>89</sup>.

A pesar de todo lo señalado, cabe hacer presente que nuestro banco no tiene una absoluta libertad de instrumentos, pues la ley orgánica, en el

---

<sup>85</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 18.

<sup>86</sup> BIANCHI, *op. cit.*, p. 21.

<sup>87</sup> *Ibid.*

<sup>88</sup> Es sabido que no se puede sostener una política monetaria sujeta al mismo tiempo a dos anclajes nominales: o se tiene como objetivo metas de inflación o un tipo de cambio fijo. Pero pretender lograr ambos al mismo tiempo, es tan imposible como lo es pretender soplar y sorber a la vez.

<sup>89</sup> BIANCHI, *op. cit.*, p. 21.

artículo 27 y siguientes, señala con detalle cuáles son las acciones que puede llevar a cabo el banco en las diversas materias de su competencia. Nos llama de igual manera, la atención que el artículo 360.3 de la propuesta recoge la ya mencionada reforma de 2020 al artículo 109 de la Constitución en el sentido de que, excepcionalmente y solo para normalizar pagos, no para financiar deuda pública, el banco podrá comprar de forma transitoria en el mercado secundario abierto, instrumentos de deuda emitidos por el fisco. El problema de esta facultad es que en otras latitudes se ha prestado para fraudes a la ley, pues es un hecho que abre la posibilidad a que un Banco Central, ya de por sí poderoso, vea aumentada su capacidad de discrecionalidad, sin perjuicio de que la ley orgánica señala que esta compra de instrumentos será siempre provisional y por un breve tiempo, y que debe ser acordada por al menos cuatro de los cinco consejeros, es decir, decide el consejo por quórum reforzado (no el gobierno). Con todo, se ha observado en otras latitudes que a través de acuerdos de coordinación es posible “inventar” un mercado secundario, donde el Estado emite un día deuda pública con los bancos comerciales, y al día siguiente esta es comprada a los bancos comerciales por el Banco Central, con lo cual claramente se está burlando el espíritu de la norma. Nada impide que esto pueda ocurrir aquí.

Si bien en lo sustantivo en esta materia el borrador casi no innova respecto de lo hasta hoy vigente en la ley, nos surgen interrogantes en torno al por qué se decidió llevar a la Constitución un tema que la doctrina en general parece ser en su mayoría partidaria de dejar a la prudencia del Banco Central. Es más, hay quienes se preguntan si acaso es en verdad conveniente o no que sea la ley la que establezca dentro de los poderes del Banco Central, cuáles son las transacciones y activos autorizados<sup>90</sup>. Esto cobra especial relevancia al considerar que nuestro banco ha funcionado bien. Y, por otra parte, corresponde interrogarse sobre la contracara de este problema: ¿hasta dónde es prudente que llegue el poder de discrecionalidad que se le otorga al banco? En principio, nos parece que la respuesta debe buscarse en los principios generales del derecho público, por ejemplo, la servicialidad, la legalidad y la responsabilidad. En todo caso, de todas formas, creemos que esta materia no debió haberse introducido al borrador.

### *V. El gobierno corporativo y la responsabilidad*

Esta materia es una novedad del borrador por cuanto, como ya hemos dicho, la normativa correspondiente al gobierno corporativo del Banco Central

---

<sup>90</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 36.

no se encuentra en la Carta de 1980, sino que está en la ley orgánica, y la explicación de ello es que esta materia, si bien estaba contemplada en el proyecto de Constitución elaborado por la Comisión Ortúzar, esta fue extraída del texto en la posterior revisión efectuada por la Junta de Gobierno, para dejarla radicada en la ley orgánica, que, como sabemos, se dictó varios años después, en 1989<sup>91</sup>.

Trata esta materia el artículo 362<sup>92</sup>, del que ya señalamos que establece para el nuevo Banco Central un consejo directivo compuesto de siete consejeros, de los cuales cuatro deberán forzosamente ser mujeres, en vez de procurar que quienes sean designados consejeros deban ser siempre las personas más competentes, sin otro tipo de distinción. Cabe sumar a esto, el inexplicable aumento de consejeros que no puede fundamentarse en un mal funcionamiento, más aún, considerando que otros órganos constitucionales autónomos no sufrieron cambios equivalentes. Creemos que esta normativa sobre paridad es enredarse demasiado en la forma, a lo cual debe sumarse que se trata de un principio que no es transversalmente aceptado, y que, por tanto, se presta para generar odiosidad. Por el contrario, según lo que ya hemos dicho, nos parece más importante, por ejemplo, velar por que en el consejo se refleje el pluralismo político. En cuanto a la duración del mandato de los consejeros, señala la norma que será de diez años sin reelección, y se renovarán por parcialidades en conformidad a la ley, con lo cual, si bien se mantiene la importante característica de que los consejeros tengan un mandato de mayor duración que el periodo presidencial y parlamentario (ambos de cuatro años en el borrador), con el fin de garantizar la independencia del banco respecto del ciclo político, innova la norma en cuanto a que en la actualidad, la ley orgánica sí permite las reelecciones.

---

<sup>91</sup> Juan Pablo ARAYA y Francisca LYON, "Acusación constitucional y su aplicación para la remoción de autoridades de bancos centrales: análisis nacional y comparado", p. 54 y s.

<sup>92</sup> "Artículo 362: 1. La dirección y administración superior del Banco Central estará a cargo de un consejo, al que le corresponderá cumplir las funciones y ejercer las atribuciones que señalen la Constitución y la ley. 2. El Consejo estará integrado por siete consejeras y consejeros designados por la Presidenta o el Presidente de la República, con el acuerdo del Congreso de Diputadas y Diputados y la Cámara de las Regiones en sesión conjunta, por la mayoría de sus integrantes en ejercicio. 3. Durarán en el cargo un período de diez años, no serán reelegibles, y se renovarán por parcialidades en conformidad con la ley. 4. Las consejeras y los consejeros del Banco Central deben ser profesionales de comprobada idoneidad y trayectoria en materias relacionadas con las competencias de la institución. La ley determinará sus requisitos, responsabilidades, inhabilidades e incompatibilidades. 5. La presidenta o el presidente del Consejo, que lo será también del Banco Central, será designado por la Presidenta o el Presidente de la República de entre quienes integren el Consejo, y durará cinco años en este cargo o el tiempo menor que le reste como consejero, pudiendo ser reelegido para un nuevo período".

El artículo 364 incorpora una interesante novedad, señalando que no podrán ser consejeros quienes en los doce meses anteriores a su designación hayan participado en la propiedad o ejercido como director, gerente o ejecutivo principal de una empresa bancaria, administradora de fondos o cualquiera otra que preste servicios de intermediación financiera, sin perjuicio de las demás inhabilidades que establezca la ley, en tanto que quienes cesen en su cargo de consejero tendrán la misma inhabilidad por un periodo de doce meses<sup>93</sup>.

Si bien se critica que el Banco Central “está cuoteado”, la realidad es que este fenómeno no es exclusivo del banco, sino que, también, afecta a otros entes colegiados como el Tribunal Constitucional y la Corte Suprema. Por consiguiente, este no es un problema “del banco”, como se suele afirmar, sin embargo, el nuevo diseño institucional que propone el borrador no corrige el problema. El artículo 362 señala que los consejeros serán nombrados por el Presidente de la República con acuerdo de ambos órganos legislativos en sesión conjunta. Como ya señalamos, en el diseño institucional propuesto por el borrador nos encontramos frente a un verdadero congreso “unicameral”, ya que la Cámara de las Regiones no es en realidad una “segunda cámara”, pues esta tiene asignada una competencia acotada solo a algunos temas específicos, por tanto, la regla general es que deba actuar una sola cámara, que, con un sistema tan fraccionado de partidos como el nuestro, es la peor de las configuraciones posibles para un sistema político. Valga como ejemplo de esta mala configuración el caso de Perú, que entre 2016 y lo que va de 2023 ha tenido seis presidentes<sup>94</sup>. Y para mayor complicación aún, el Congreso de Diputadas y Diputados y la Cámara de las Regiones no son en verdad dos ramas de un único órgano legislativo, sino que son dos órganos legislativos separados que van a competir, o sea, con este diseño, sumado a que el borrador complejizó demasiado las reglas de formación de la ley, creemos que habrá de ocurrir un conflicto donde no lo había. Otro punto a considerar es que con el nuevo diseño que propone el borrador es muy probable que el nuevo Congreso de Diputadas y Diputados será una cámara más “volátil” que la

---

<sup>93</sup> “Artículo 364: 1. No podrán integrar el Consejo quienes en los doce meses anteriores a su designación hayan participado en la propiedad o ejercido como director, gerente o ejecutivo principal de una empresa bancaria, administradora de fondos, o cualquiera otra que preste servicios de intermediación financiera, sin perjuicio de las demás inhabilidades que establezca la ley. 2. Una vez que cesen en su cargo, quienes hayan integrado el Consejo tendrán la misma inhabilidad por un periodo de doce meses”.

<sup>94</sup> Nos referimos a Pedro Pablo Kuczynski en 2016-2018, Martín Vizcarra en 2018-2020, Manuel Merino en 2020, Francisco Sagasti en 2020-2021, Pedro Castillo en 2021-2022 y Dina Boluarte desde 2022 y actualmente en funciones.

actual Cámara de Diputados, con muchos más actores de nicho, mientras que ante ella habrá una cámara de las regiones comparativamente mucho más pequeña, y que en las hipótesis de sesión conjunta, como es el caso del nombramiento de consejeros y de rendición de cuentas del banco, esta cámara, que debiese aportar la moderación, será irrelevante. Creemos que esta composición de los órganos legislativos generará inestabilidad haciendo al banco más vulnerable a las contingencias políticas, y no elimina, sino que quizá empeora, el cuoteo que hoy produce el Senado. En cuanto al presidente del Banco Central, no hay cambios con la normativa actual, será designado por el Presidente de la República por el término de cinco años o el tiempo menor que le reste como consejero, pudiendo ser reelegido para un nuevo periodo, disposición que corresponde al actual inciso 2 del artículo 8.º de la ley orgánica.

En cuanto a la destitución de los consejeros, observamos cambios importantes, pues hasta hoy el artículo 15 de la ley orgánica contempla la remoción de consejeros por haberse cometido ilícitos, en cuyo caso el consejero que intervino o votó en acuerdos que incidan en operaciones de crédito, inversiones u otros negocios en que él, su cónyuge o parientes hasta el 3<sup>er</sup> grado de consanguinidad o 2.º de afinidad tengan un interés patrimonial, o en que ha realizado conductas que impliquen un abuso de su calidad de tal para obtener para sí o terceros beneficios directos o indirectos, puede ser acusado por el Presidente de la República, el presidente del banco o dos consejeros ante la Corte de Apelaciones de Santiago, en tanto que los artículos 16 y 17 de la misma ley consideran dos hipótesis de remoción por “falta de confianza”, en el primer caso el presidente del banco puede ser destituido, con acuerdo del Senado, por el Presidente de la República a petición de al menos tres consejeros, por incumplir políticas adoptadas o normas impartidas por el consejo. En tanto, en el segundo caso el presidente de la República puede remover a uno o a todos los consejeros, previo acuerdo del Senado, basado en la circunstancia de que el consejero afectado ha votado a favor de acuerdos del banco que impliquen un grave y manifiesto incumplimiento de su objeto, siendo dicho acuerdo la principal y directa causa de un daño significativo a la economía del país.

En la propuesta, el artículo 363 señala que la destitución corresponde al pleno de la Corte Suprema a petición de la mayoría del consejo del banco, o del presidente de la República, o de la mayoría de cualquiera de los dos órganos legislativos<sup>95</sup>. En comparación a esto último, hoy solo even-

---

<sup>95</sup>“Artículo 363: I. Quienes integren el Consejo podrán ser destituidos de sus cargos por resolución de la mayoría de los integrantes del pleno de la Corte Suprema, previo requerimiento de la mayoría de quienes ejerzan como consejeros, de la presidencia de

tualmente interviene el Senado, una cámara pequeña y con menos dispersión ideológica, que debiera, por tanto, actuar con moderación. El requerimiento procederá “por concurrir a decisiones que afecten gravemente la consecución del objeto del Banco”. Se mantiene en la propuesta la improcedencia de la acusación constitucional contra los consejeros del banco, siendo esta improcedencia la regla general en el mundo<sup>96</sup>. La objetividad de la causal de remoción resulta de tal relevancia, que en aquellos casos en que la ley contempla causales de remoción que sean “políticas”, como sería una acusación constitucional o juicio político, existen autores que han estimado que la autonomía del Banco Central es simplemente inexistente<sup>97</sup>. Si bien se valora que el carácter autónomo del banco no admita responsabilidad política, lo cual no lo releva de dar estricto cumplimiento a los principios de legalidad, transparencia y rendición de cuentas, nos parece poco específica la causal de destitución en cuanto a qué significa que una decisión afecte “gravemente” la consecución del objeto del banco, peor aun considerando la multiplicidad y diversa naturaleza de los objetivos que se le encomiendan. Y, por otro lado, cabe preguntarse si es cierto que los parlamentarios estén en condiciones de juzgar el mérito de las decisiones adoptadas en una materia tan técnica. Recordemos, además, que el artículo 257 rebaja la edad para ser parlamentario hasta los dieciocho años,<sup>98</sup> en tanto el artículo 160.1 hace el voto voluntario para los mayores de dieciséis años<sup>99</sup>.

---

la República o por la mayoría de diputadas y diputados o de representantes regionales en ejercicio, conforme al procedimiento que establezca la ley. 2. La remoción solo podrá fundarse en que el consejero haya realizado actos graves en contra de la probidad pública, o haya incurrido en alguna de las prohibiciones o incompatibilidades establecidas en la Constitución o la ley, o haya concurrido con su voto a decisiones que afecten gravemente la consecución del objeto del Banco Central. 3. La persona destituida no podrá ser designada nuevamente como consejera, ni ser funcionaria del Banco Central o prestarle servicios, sin perjuicio de las demás sanciones que establezca la ley”.

<sup>96</sup> Véase ARAYA y LYON, “Acusación constitucional...”, *op. cit.*

<sup>97</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 30, citando a Jasmine FOUAD, E. Fayed MONA & A. Emam HEBE TALLA, “A New Insight into the Measurement of Central Bank Independence”.

<sup>98</sup> “Artículo 257: 1. Para que una persona sea elegida diputada, diputado o representante regional debe ser ciudadana con derecho a sufragio, haber cumplido dieciocho años de edad al día de la elección y tener residencia en el territorio correspondiente durante un plazo no inferior a dos años en el caso de las diputadas o los diputados y de cuatro años en el caso de representantes regionales, contados hacia atrás desde el día de la elección. 2. Se entenderá que tienen su residencia en el territorio correspondiente mientras ejerzan su cargo”.

<sup>99</sup> “Artículo 160.1: El sufragio es universal, igualitario, libre, directo, personal y secreto. Es obligatorio para quienes hayan cumplido dieciocho años y voluntario para las personas de dieciséis y diecisiete años y para las chilenas y los chilenos que vivan en el extranjero. Su ejercicio constituye un derecho y un deber cívico”.

Nos parece negativa la injerencia del Congreso de Diputadas y Diputados en el nuevo diseño del Banco Central, dada la combinación de mayor volatilidad de esta cámara con la multiplicidad de objetivos que se le asignan al banco. No se debe mirar lo anterior como impedir el control “del pueblo” sobre los órganos autónomos, pues los órganos legislativos no son reflejo “a todo evento” del pueblo. El pueblo habla en las elecciones, mas no por las cámaras, pues los representantes del pueblo reciben su confianza para desempeñar el cargo, y no instrucciones, por lo que la “voluntad general” es una ficción que se construye y, en consecuencia, jamás habrá total correlación entre la mayoría ciudadana y las mayorías parlamentarias, por existir múltiples elementos distorsionadores como: los sistemas electorales, las cuotas, coyunturas, dinámicas de grupo, intereses de los propios parlamentarios, etc. Nótese que los parlamentarios tienen incentivos propios desde el momento mismo en que resultan electos, distintos y muchas veces incompatibles con los de sus electores, y que no solo tienen que ver con la expectativa de ser reelegidos, sino que, también, se vinculan con las relaciones que cada uno entable con su partido o con las bancadas. Por consiguiente, la “prudencia” no es cuidarse “del pueblo”, sino de las conductas y dinámicas de grupo que se dan en las cámaras. Es mucho más probable que las cámaras adopten, en la coyuntura, una decisión perjudicial para el pueblo, a que un órgano autónomo se equivoque en la adopción de una decisión técnica<sup>100</sup>. En este sentido, los quórums reforzados no solo buscan lograr “acuerdos amplios”, como suele afirmarse, sino, también, contrarrestar las señaladas distorsiones.

## VI. La transparencia y la rendición de cuentas

Trataremos otra materia que es incorporada a la propuesta de nueva Constitución, si bien la regulación que hoy existe es tan robusta como para considerar que nuestro Banco Central cuenta con un alto estándar en lo que a transparencia y rendición de cuentas se refiere<sup>101</sup>. Tras haber analizado en el apartado anterior la cara más política de la relación que existe entre esta entidad y la autoridad democráticamente establecida, en especial el nombramiento y destitución de sus consejeros; ahora nos detendremos en

---

<sup>100</sup> El mejor ejemplo de esto son los retiros de las AFP en 2020-2021, que fue una decisión política adoptada por las cámaras con resultados nefastos, incluyendo la inflación, y no una decisión técnica adoptada por un órgano autónomo.

<sup>101</sup> Sebastián SOTO, “Banco Central y Congreso Nacional: una mirada desde los mecanismos de rendición de cuentas”, p. 84 y s. y ARAYA y LYON, *op. cit.*, p. 64 y ss.

la responsabilidad que recae sobre el banco en su funcionamiento más cotidiano y su relación con la ciudadanía. Pese a la parquedad de la normativa constitucional actual en lo que a este se refiere, esta materia está regulada con detalle, tanto en la ley orgánica como en otros cuerpos normativos aplicables, como la Ley Orgánica de Bases Generales de la Administración del Estado n.º 18575, cuyo artículo 1.º señala de modo expreso que el Banco Central forma parte de la Administración del Estado, y sin perjuicio de la aplicación del principio general de transparencia señalado en el artículo 8.º de la actual Constitución.

El fundamento de la transparencia y la rendición de cuentas de dicha institución se encuentra en la constatación de que una sociedad democrática solo podrá aceptar la delegación amplia de la política monetaria a funcionarios que no han pasado la prueba de las urnas si estos rinden cuentas en forma periódica, a los representantes democráticamente elegidos y a la ciudadanía<sup>102</sup>. Por mucho que haya quienes, buscando una efectiva autonomía, aspiren a que el Banco Central sea aislado lo más posible de todo contacto con el Congreso Nacional y sus integrantes, esto no es posible en un país que aspira a que sus instituciones estén insertas en una democracia sólida y moderna<sup>103</sup>. La opinión de consenso es que la transparencia es deseable no solo porque aumenta la transparencia del Banco Central, sino, también, porque le proporciona un mejor control de las expectativas del público, lo que, por lo general, mejora la eficacia de la política monetaria y, en muchos casos, el bienestar<sup>104</sup>. La transparencia y la rendición de cuentas comparten en gran medida el mismo objeto, aunque la rendición de cuentas se refiere a una obligación política, mientras que la transparencia se configura como un requisito económico, como un ingrediente necesario para la ejecución de la política monetaria, sin perjuicio de que también representa un papel importante en el ámbito político por cuanto facilita información que puede resultar imprescindible para evaluar correctamente el grado de cumplimiento de los objetivos, y, en definitiva, para aprobar o no la gestión realizada<sup>105</sup>.

Se dice que la credibilidad representa el activo más importante para lograrlos al menor costo posible y se construye no solo sobre la base de su actuar, sino, también, de la solidez de su sistema de gobernanza<sup>106</sup>. Como las crisis financieras dejan tal nivel de daño económico, se eleva la tempe-

---

<sup>102</sup> SÁNCHEZ, *op. cit.*, p. 76.

<sup>103</sup> SOTO, *op. cit.*, p. 79 y s.

<sup>104</sup> CUKIERMAN, *op. cit.*, p. 20.

<sup>105</sup> SÁNCHEZ, *op. cit.*, p. 78.

<sup>106</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 9, citando a Charles GOODHART & Rosa LASTRA, “Populism and Central Bank Independence”.

ratura pública respecto de las responsabilidades institucionales, así como de las ayudas entregadas, y la naturaleza de las intervenciones monetarias realizadas durante estos episodios aumenta las exigencias de rendición de cuentas por el uso de dichas herramientas<sup>107</sup>. El marco jurídico que da credibilidad a los bancos centrales modernos está orientado a conseguir un equilibrio entre la eficacia en el actuar del banco y un sistema adecuado de frenos y contrapesos, donde este equilibrio es del todo relevante al considerar que la autonomía de ciertas instituciones genera una tensión con otros órganos políticos de la democracia representativa, toda vez que estos últimos entregan a un ente autónomo facultades para ejercer tareas que en estricto rigor, no le son propias<sup>108</sup>. Según Susanne Lohmann, la transparencia reduce la incertidumbre acerca de las preferencias del banco y puede lograrse mediante la publicación de información relevante, como actas de las reuniones, informes motivados acerca de las actuaciones, etc. Como consecuencia, si esta entidad se vuelve más transparente, disminuyen la región esperada de independencia, la inflación esperada y la política estabilizadora se vuelve menos activa. Por todo esto, la rendición de cuentas a través del aumento de la transparencia es más atractiva para aquellos países que tengan un problema serio de credibilidad<sup>109</sup>. Los mecanismos mediante los que se articula esa rendición de cuentas son variados, algunos son de carácter informal, como la colaboración institucional, pero otros pueden tener un carácter reglado, como la emisión periódica y obligatoria de informes, comparecencia ante las comisiones parlamentarias correspondientes, publicación de las decisiones adoptadas con la motivación correspondiente y, finalmente, debe existir algún mecanismo que permita al representante político aprobar o no la rendición de cuentas<sup>110</sup>.

Como hemos dicho, hoy en Chile la manera en que el Banco Central rinde cuentas incluye un amplio abanico de instancias e instrumentos que lo hacen un órgano autónomo, pero que entrega con regularidad mucha información a las autoridades y a la opinión pública. En primer lugar, ya señalamos que el banco rinde cuentas al presidente de la República y al Senado. Según el artículo 4.º de la ley orgánica, tiene entre sus funciones el asesorar al mandatario. Además, los artículos 78 a 80 de la misma ley señalan que el consejo debe presentar antes del 30 de abril de cada año al ministro de Hacienda y al Senado, una memoria sobre las actividades del

---

<sup>107</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 11.

<sup>108</sup> *Op. cit.*, p. 12.

<sup>109</sup> SÁNCHEZ, *op. cit.*, p. 77, citando a Susanne LOHMANN, "Optimal commitment in monetary policy: credibility versus flexibility".

<sup>110</sup> *Op. cit.*, p. 77.

año anterior informando sobre la realización de las políticas y programas desarrollados en dicho periodo, que incluirá sus estados financieros con sus respectivas notas y la opinión de los auditores externos, como también debe presentar al ministro de Hacienda y al Senado antes del 30 de septiembre de cada año una evaluación de las políticas y programas del año en curso, y un informe sobre los propuestos para el próximo año calendario. Resulta aquí de gran importancia la publicidad de las audiencias y debates que tengan lugar en el Senado con ocasión de estas rendiciones de cuentas<sup>111</sup>. Los requisitos y condiciones generales, al mostrar los estados financieros del banco, según el artículo 75 de la ley, son fijados por el consejo, pero previo informe favorable de la CMF<sup>112</sup> y, sumado a lo anterior, dichos estados financieros deben contar con la opinión de auditores externos designados por el consejo de entre los que figuren en un listado elaborado por la misma CMF. Ya señalamos que al banco se le aplica la Ley n.º 20285 sobre Transparencia y Acceso a la Información Pública. También cabe destacar la política de comunicación y transparencia institucional adoptada por el consejo, como complemento de las exigencias legales<sup>113</sup>, que incluye medidas como la publicación en forma trimestral desde el año 2000 del Informe de Política Monetaria que entrega y detalla la evolución de la inflación, del Informe de Estabilidad Financiera en forma semestral desde 2004, que informa sucesos que influyen en la estabilidad financiera, por ejemplo, el endeudamiento y el desempeño de los mercados y de las minutas de las reuniones de política monetaria que ocurren ocho veces al año desde 2018, donde cuatro de estas reuniones ocurren el día hábil previo a la entrega del Informe de Política Monetaria. El artículo 69 y siguientes de la ley orgánica regulan el reclamo de ilegalidad contra resoluciones adoptadas por el banco, que puede interponer cualquier persona ante la Corte de Apelaciones de Santiago.

El artículo 19 de la ley orgánica entrega importantes atribuciones al ministro de Hacienda, quien puede asistir a las sesiones del consejo solo con derecho a voz, y en ellas puede proponer acuerdos por escrito o verbalmente o, incluso, suspender la aplicación de acuerdos por un plazo no superior a quince días a menos que la unanimidad del consejo se oponga a ello. Esto es en el marco de la exigencia de coordinación que la ley señala entre el gobierno y el Banco Central. Pero, en todo caso, la coordinación no debe ser confundida con subordinación, pues mientras la primera permite

---

<sup>111</sup> SOTO, *op. cit.*, p. 89 y ss.

<sup>112</sup> Esto es así, aunque la norma aún menciona a la antigua Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, antecesora de la CMF.

<sup>113</sup> ARAYA y LYON, *op. cit.*, p. 66.

compartir información y diagnósticos, pero manteniendo la responsabilidad de la toma de decisiones en las instituciones específicas, fomentando el proceso de transparencia y rendición de cuentas de instituciones públicas, la segunda diluye las responsabilidades y daña la autonomía<sup>114</sup>. La existencia de mecanismos que permiten rectificar la política monetaria, como dictar instrucciones, o la capacidad de aprobar, suspender o anular decisiones del banco, puede facilitar el control democrático, pero tiene el costo de introducir discrecionalidad<sup>115</sup>. Esta coordinación es más difícil en la Unión Europea que en Chile, pues allí la política monetaria la gestiona el Banco Central Europeo desde Frankfurt, es decir, las decisiones que afectan al ciudadano de un Estado miembro se toman en el extranjero. Lo anterior, como consecuencia de que la Unión Europea funciona sobre la base de la cesión de soberanía que en su favor han hecho los Estados miembros en ciertas materias, como es en este caso la gestión de la política monetaria, con lo cual en la práctica se produce el efecto de diluirse la responsabilidad de las decisiones de cara a los ciudadanos. Por consiguiente, no se debe caer en la tentación de llegar y traer a Chile críticas que son propias de otras latitudes, pues la diferencia de contexto en el cual operan las normas hace que dichas críticas sean pertinentes respecto de instituciones extranjeras, pero que no correspondan a nuestra realidad. Por señalar otra diferencia, así como hemos dicho que nuestro Banco Central publica las minutas de las reuniones de política monetaria, el Banco Central Europeo no publica las actas de sus reuniones, sino un resumen en tiempo real de los argumentos esgrimidos en ellas, arguyendo que con esta medida no se busca ocultar información, sino que se pretende mostrar que funciona como un órgano colegiado que decide en beneficio de la Unión, y no como un conjunto de individuos que defienden sus intereses particulares o de determinados Estados miembros.

En lo que al borrador se refiere, llama la atención la importancia que la Convención atribuyó a esta materia, lo cual se refleja en que la palabra ‘transparencia’ aparece veinticuatro veces en el texto y cinco veces la expresión ‘rendición de cuentas’. El artículo 361 señala la obligación del banco de rendir cuentas periódicamente a ambos órganos legislativos<sup>116</sup>, el Congreso de Diputadas y Diputados y la Cámara de las Regiones, en

---

<sup>114</sup> CLARO y MARGULIS, *op. cit.*, p. 38.

<sup>115</sup> SÁNCHEZ, *op. cit.*, p. 78.

<sup>116</sup> “Artículo 361: El Banco Central rendirá cuenta periódica al Congreso de Diputadas y Diputados y a la Cámara de las Regiones en sesión conjunta, sobre la ejecución de las políticas a su cargo, las medidas y normas generales que adopte en el ejercicio de sus funciones y atribuciones y los demás asuntos que se le soliciten, mediante informes u otros mecanismos que determine la ley”.

contraste a la situación actual en que solo debe hacerlo ante el Senado, sin perjuicio de que, como el banco no es parte del gobierno, pero sí de la Administración del Estado, se ha entendido que no procede sobre él el control por parte de la Cámara de Diputados, pero sí esta puede solicitarle informes en la medida que esto no implique fiscalización<sup>117</sup>. Aquí reiteramos lo dicho en cuanto a la inconveniencia de que una cámara tan fuerte y atomizada intervenga en el funcionamiento de un órgano autónomo como el Banco Central. Cabe agregar que el artículo 357.2 señala expresamente que la ley deberá determinar instancias de coordinación entre el banco y el gobierno<sup>118</sup>, lo que, en virtud de lo ya señalado, no agrega nada nuevo al funcionamiento del banco, solo contribuye a engrosar el texto de la propuesta. En todo caso, se valora la preocupación por que el banco manifieste de forma abierta qué es lo que está pensando en un momento determinado, pues es esta apertura un importante elemento de su funcionamiento que contribuye a generar confianza en los agentes económicos y, en definitiva, a la legitimación del Banco Central como órgano constitucional autónomo.

### *Conclusiones*

El Banco Central de Chile es tal vez nuestro órgano constitucional autónomo mejor evaluado, tanto en Chile como en el extranjero, lo cual es resultado de un impecable desempeño en los últimos treinta años, producto de una feliz combinación de pluralismo, responsabilidad técnica, responsabilidad política y transparencia, demostrando ser capaz de actuar a la vez con firmeza, pero con mesura. Y también durante el trabajo de la Convención Constitucional, al parecer no hubo mayores dudas en cuanto a la importancia de su carácter autónomo y técnico.

Se dice que “al equipo que funciona bien no se le hacen cambios” y, sin embargo, el rechazado borrador constitucional sí realizó al banco importantes modificaciones, que, a la luz del desempeño que este ha tenido y del conocimiento científicamente afianzado en materia de política monetaria, no todas se avienen con el carácter técnico y autónomo de un Banco Central moderno y que funciona bien, como también muchas de las ideas introducidas a la propuesta constitucional no son compartidas por la mayoría del pueblo chileno.

---

<sup>117</sup> SOTO, *op. cit.*, p. 99 y ss.

<sup>118</sup> “Artículo 357.2: La ley regulará su organización, atribuciones y sistemas de control, así como la determinación de instancias de coordinación entre el Banco y el Gobierno”.

La legitimidad democrática del banco es mucho más que el nombramiento, la destitución y la rendición de cuentas de sus directivos. Es fundamental el cumplimiento de las metas para así formar credibilidad, y para esto es indispensable que el banco tenga libertad para actuar a tiempo y con decisión ante contingencias sobrevinientes. En definitiva, la legitimidad la da el que la ciudadanía “sienta” que los órganos autónomos cumplen su cometido.

Creemos que, al menos en lo referente al Banco Central, en caso de haberse aprobado la propuesta de nueva Constitución, se habría producido un importante retroceso en el desempeño de esta importantísima institución, a la que tanto le costó formar su prestigio.

### Bibliografía

- ÁLVAREZ CONDE, Enrique, Alfonso GARCÍA-MONCÓ y Rosario TUR AUSINA, *Derecho autonómico*, Madrid, Editorial Tecnos, 2013.
- ARAYA MARCO, Juan Pablo y Francisca LYON PORTALES, “Acusación constitucional y su aplicación para la remoción de autoridades de bancos centrales: análisis nacional y comparado”, en *Actualidad Jurídica*, n.º 43, Santiago, 2021.
- ARAYA MARCO, Juan Pablo y Francisca LYON PORTALES, “Análisis del mandato del Banco Central a la luz de su evolución histórica y la experiencia comparada”, en *Revista de Derecho Económico*, vol. 78, n.º 2, Santiago, 2021.
- BIANCHI LARRE, Andrés, “La autonomía del Banco Central de Chile: origen y legitimación”, en *Economía Chilena*, vol. 12, n.º 3, Santiago, 2009.
- CLARO, Sebastián y Catalina MARGULIS, “Gobernanza de bancos centrales para los desafíos del siglo XXI”, en *Estudios Públicos*, n.º 167, Santiago, 2022.
- CUKIERMAN, Alex, “Independencia del Banco Central e instituciones responsables de la política monetaria: pasado, presente y futuro”, en *Economía Chilena*, vol. 9, n.º 1, Santiago, 2006.
- DE LA DEHESA, Guillermo, *La crisis de la eurozona ¿Una crisis autoinfligida?*, Madrid, Alianza Editorial, S.A., 2018.
- EISENHARD, Kathleen M., “Agency Theory: An Assessment and Review”, en *Academy of Management Review*, 1989, vol. 14, No. 1.
- FERRADA BÓRQUEZ, Juan Carlos, “La autonomía del Banco Central de Chile: reflexiones acerca de este modelo institucional de gestión de la política monetaria”, en *Revista Chilena de Derecho*, vol. 30, n.º 1, Santiago, 2003.
- FISCHER, Stanley, “Central-bank independence revisited”, in *American Economic Review*, vol. 85, No. 2, 1995
- FOUAD, Jasmine, E. Fayed MONA, Emam HEBA TALLA, “A New Insight into the Measurement of Central Bank Independence”, in *Journal of Central Banking Theory and Practice*, vol. 8, No. 1, 2019.

- GARRIGA, Ana Carolina., “Central Bank Independence in the World: A New Dataset”, in *Inter-national Interactions*, vol. 42, issue 5, 2016.
- GOODHART, Charles & Rosa LASTRA, “Populism and Central Bank Independence”, in *Open Economies Review*, vol. 29, 2018.
- KRUGMAN, Paul, Robin WELLS y Kathryn GRADDY, *Fundamentos de economía*, 3ª ed., Barcelona, Editorial Reverté S.A., 2017.
- LOHMANN, Susanne, “Optimal commitment in monetary policy: credibility versus flexibility”, en *American Economic Review*, vol. 82, No. 1, 1992.
- MANKIW, N. Gregory, *Principios de economía*, 7ª ed., México D.F., Cengage Learning Editores, S.A. de C.V., 2017.
- PERSSON, TORSTEN & Guido TABELLINI, “Designing institutions for monetary stability”, en *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 39, 1993.
- REYES, Felipe, “ ‘No habrá tregua’: CAM responde a historiador que pidió alto el fuego para no favorecer al Rechazo”. Disponible en [www.biobiochile.cl/noticias/nacional/chile/2022/08/08/no-habra-tregua-cam-responde-a-historiador-que-pidio-alto-el-fuego-para-no-favorecer-al-rechazo.shtml](http://www.biobiochile.cl/noticias/nacional/chile/2022/08/08/no-habra-tregua-cam-responde-a-historiador-que-pidio-alto-el-fuego-para-no-favorecer-al-rechazo.shtml) [fecha de consulta: 11 de agosto de 2022].
- ROGOFF, Kenneth, “The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target”, in *Quarterly Journal of Economics*, vol. 100, No. 4, 1985.
- SALGADO, Daniela, “CEP: 70% de mapuches está en contra de fijar ‘estado independiente’ y 59% rechaza uso de la fuerza”. Disponible en [www.biobiochile.cl/noticias/nacional/chile/2022/08/03/cep-70-de-mapuche-esta-en-contrade-fijar-estado-independiente-y-53-rechaza-uso-de-la-fuerza.shtml](http://www.biobiochile.cl/noticias/nacional/chile/2022/08/03/cep-70-de-mapuche-esta-en-contrade-fijar-estado-independiente-y-53-rechaza-uso-de-la-fuerza.shtml) [fecha de consulta: 3 de agosto de 2022].
- SAMUELSON, Paul y Williams D. NORDHAUS, *Economía. Con aplicaciones a Latinoamérica*, 19ª ed., México D.F., McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A. de C.V., 2010.
- SÁNCHEZ MACÍAS, José Ignacio, “Independencia y credibilidad del Banco Central Europeo”, en Pilar GARCÍA MARTÍNEZ (coord.), *Nuevos tiempos para la vieja economía europea*, Valladolid, Lex Nova, 2002.
- SILVA BASCUÑÁN, Alejandro, *Tratado de derecho constitucional*, 2ª ed., Santiago, Editorial Jurídica de Chile, 2003, vol. IX.
- SOTO, Sebastián, “Banco Central y Congreso Nacional: una mirada desde los mecanismos de rendición de cuentas”, en *Revista de Derecho Público*, vol. 73, Santiago, 2010.
- WALSH, Carl E., “Optimal contracts for central bankers”, in *American Economic Review*, vol. 85, No. 1, 1995.

## NORMAS

- Constitución de Alemania, 1949.
- Constitución de Bolivia, 2009.
- Constitución de Chile, 1980.

- Constitución de Colombia, 1991.  
 Constitución de Ecuador, 2008.  
 Constitución de España, 1978.  
 Constitución de Francia, 1958.  
 Constitución de Perú, 1993.  
 Constitución de República Checa, 1993.  
 Federal Reserve Act (1913).  
 Ley n.º 18575 Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado.  
 Ley n.º 18840 Orgánica Constitucional del Banco Central.  
 Ley n.º 20285 de Transparencia en la Función Pública y Acceso a la Información de la Administración del Estado.  
 Propuesta de nueva Constitución de Chile, 2022.  
 Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (última versión dada por el Tratado de Lisboa de 2007).

### *Siglas y abreviaturas*

AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
CAM	Coordinadora Arauco Malleco
CEP	Centro de Estudios Públicos
CMF	Comisión para el Mercado Financiero
coord.	coordinadora
Covid-19	“corona”, “virus” y disease (enfermedad en inglés), mientras que 19 representa el año en que surgió
D.F.	Distrito Federal
ed.	edición
etc.	etcétera
<i>Ibid.</i>	<i>Ibidem</i>
IVA	Impuesto al Valor Agregado
n.º a veces Nº	número
No.	number
<i>Op. cit.</i>	<i>Opus citatis</i> (obra citada).
p.	página
pp.	páginas
s.	siguiente
S.A.	Sociedad anónima

ss. siguientes  
vol. volumen  
www World Wide Web