

## COMENTARIOS AL PROYECTO DE LEY DEL BANCO CENTRAL \*

JOSÉ PABLO ARELLANO M.\*\*

Recientemente el Ejecutivo ha enviado a la Junta de Gobierno un Proyecto de Ley del Banco Central. La trascendencia que reviste este proyecto es evidente, dada la enorme importancia que el Banco tiene en el manejo económico del país. A ello se agrega el hecho de que el proyecto mencionado plantea un cambio sustancial respecto de la institucionalidad y la forma de operación que en la práctica ha regido al Banco Central desde 1960. Adicionalmente, el carácter orgánico constitucional que se da a esta ley exige un acuerdo muy amplio para introducir modificaciones en el futuro.

Por todo lo anterior es que, antes que llevar adelante una reforma legal tan significativa, resulta indispensable examinar y reflexionar detenidamente sobre las posibles consecuencias de este nuevo arreglo institucional. De lo contrario el país arriesga enfrentar su futuro económico con una institucionalidad que puede dificultar su desarrollo.

A continuación se hacen algunas consideraciones sobre las normas permanentes que contempla el proyecto de ley. Estas pueden dividirse en aquellas que se refieren a la dirección y administración del Banco Central, y aquellas relativas a sus atribuciones y funciones. Finalmente se comentan las disposiciones transitorias incluidas en el proyecto.

### I. AUTONOMÍA

1) El proyecto propone reemplazar el actual esquema legal, que en la práctica subordina el Banco Central al Ministro de Hacienda, por uno que otorga una amplia autonomía a su Consejo Directivo. Esta amplia autonomía se origina en el hecho de que:

i) Los cinco directores del Banco Central son designados por el Presidente de la República con consentimiento del Senado por un período de 10 años, vale decir, por un lapso superior al de cualquier autoridad elegida por votación popular.

ii) Los consejeros sólo pueden ser removidos de sus cargos por un fallo de la Corte de Apelaciones que determine un abuso de su calidad de consejeros en beneficio propio (Art. 17).

iii) Los acuerdos del Consejo no pueden ser vetados por el Poder Ejecutivo, y sólo pueden ser postergados por el Ministro de Hacienda en tanto no insistan los 4/5 del Consejo.

iv) El Senado sólo puede exigir un informe anual acerca de las políticas y programas que se desarrollarán en el año siguiente (Art. 86) y no puede contribuir a definir estas políticas. Además, por el hecho de que esta ley es orgánica-constitucional, su modificación requiere el acuerdo de 3/5 de los diputados y senadores en ejercicio, lo que dificulta enormemente que sobre estas materias se legisle a través de leyes ordinarias.

\* Este trabajo fue preparado en diciembre de 1988.

\*\* Doctor en Economía, Harvard University. Director de CIEPLAN.

Parece claro, entonces, que dentro de los diferentes grados de autonomía que se pueden concebir para una institución como el Banco Central, el proyecto propone un grado muy alto de autonomía que aquí calificamos de “amplia autonomía”.

2) La autonomía del Banco Central generalmente se justifica en el propósito de otorgar autoridad a éste para que vele por la estabilidad de la moneda. De esta forma el objetivo de estabilidad de precios estaría resguardado con independencia del Gobierno, evitando así que éste llegue a actuar con intereses electorales de corto plazo que podrían redundar, en el futuro, en una mayor inflación.

Un inconveniente de esta autonomía es que se diluye la responsabilidad política por el manejo de la economía. Es bueno y sano que el país pueda responsabilizar a autoridades que son elegidas y que, por lo tanto, pueden ser cambiadas o reelegidas por sus fracasos o éxitos en el manejo económico. Si asume las características propuestas en el proyecto, el Consejo Directivo del Banco Central resta autoridad y, por tanto, responsabilidad al Presidente de la República y a su equipo de gobierno. Esa autoridad queda en manos de los consejeros del Banco Central, quienes no están sujetos ni al veredicto ciudadano ni tampoco tienen una restricción presupuestaria y el consiguiente riesgo que afecta al directorio de una empresa privada.

Otro inconveniente grave es la posible descoordinación y conflictos entre la política seguida por el Banco Central y la del resto de las autoridades económicas del país. Esto es especialmente importante si se toman en cuenta las amplias atribuciones que tiene el Banco Central. Ellas están referidas no sólo a la regulación de la oferta monetaria sino también a otras materias, como la política cambiaria, la regulación de las instituciones financieras, la inversión extranjera, la contratación y servicio de la deuda externa. Es claro que el Banco, al asumir las atribuciones que el proyecto le otorga en estos campos, y que actualmente también son de su competencia, se aparta de la función de velar por la estabilidad de precios y se involucra en decisiones de política que son esenciales para el desarrollo económico del país.

Considérense algunos ejemplos.

3) i) Manejo de la deuda externa: A partir de 1991 aumentarán fuertemente los pagos de amortizaciones de la deuda externa, lo que con toda seguridad obligará a su renegociación. Como se sabe, las características del actual manejo de la deuda externa de los países latinoamericanos obligan a cada deudor a actuar representado por su gobierno. Estas operaciones requieren negociar con un comité de bancos acreedores, con el FMI, el Banco Mundial, el BID, el Club de París, etc.

En el caso chileno, hasta ahora esas negociaciones las ha llevado adelante el Banco Central, bajo la conducción del Ministro de Hacienda. ¿Qué sucedería en el futuro si existiera un Banco Central autónomo, como propone este proyecto? Considérese, además, que a raíz de lo ocurrido entre 1982 y 1987, actualmente el 85% de la deuda chilena es pública, o garantizada por el Estado. Una gran parte de la deuda pública ha sido contraída directamente por el Banco Central.

¿Qué pasaría si el Banco y el Gobierno quieren seguir distintas estrategias para manejar el problema de la deuda? ¿Quién decidiría el camino por seguir si el Banco Central quiere prepagar la deuda y el Ministro de Hacienda lo estima inoportuno? ¿Qué ocurriría si el Banco estima que es necesario conseguir menos *new money* que lo que considera conveniente el Ministerio de Hacienda? ¿Qué sucedería si la distribución, por fuentes de financiamiento —bancos, organismos internacionales, proveedores, etc.— buscada por el Banco Central y Hacienda, son diferentes?

Hasta ahora, y probablemente seguirá siendo así en los próximos años, estas renegociaciones exigen llegar a acuerdos con el FMI y el Banco Mundial en relación a la

política macroeconómica del país. ¿Cómo se harán estas negociaciones si existen diferencias entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda?

En caso de existir un Banco Central autónomo es claro que hay muchos aspectos en que éste puede tener una posición distinta a la del Ministerio de Hacienda, con lo cual el país enfrentaría dividido y, por tanto, debilitado, estas cruciales negociaciones.

ii) Inversión extranjera y capitalización de deuda a través del capítulo XIX de la Ley de Cambios.

En estos casos el inversionista extranjero está sujeto a que se autorice su actividad y a que se garantice su acceso al mercado cambiario para remesar sus utilidades y capital. La autorización de la inversión, en el caso de operaciones a través del DL 600, corresponde al Comité de Inversiones Extranjeras dependiente del Ministerio de Economía. La autorización de las inversiones vía capítulo XIX la hace el Banco Central. En ambos casos el acceso al mercado cambiario lo otorga el Banco Central.

Es necesario que exista este mecanismo de autorización de la inversión, y de su acceso a las divisas para remesar utilidades, porque ello permite seleccionar las inversiones que se consideran apropiadas para el país y negociar con los inversionistas condiciones más favorables al interés nacional.

Resulta evidente que ésta es otra área donde pueden surgir múltiples diferencias de opinión entre el equipo económico de gobierno y un Banco Central autónomo que no esté integrado a ese equipo. Se trata, en este caso, de decisiones que inciden directamente sobre la estrategia de desarrollo del país y que tienen poco que ver con "la estabilidad de la moneda".

iii) Regulación del sistema financiero.

Esta es otra área donde existen atribuciones que corresponden tanto al Banco Central como a la Superintendencia de Bancos, dependiente del Ministerio de Hacienda. Nuevamente hay numerosas posibilidades de diferencias de opinión respecto de la necesidad y la forma de regular determinadas actividades; de la conveniencia de autorizar nuevas operaciones e instrumentos financieros; de la situación financiera y la conveniencia de apoyar a una determinada institución, etc.

La importancia del rol del Banco Central se acentúa porque, como es sabido, varios de los bancos más importantes del país le han vendido una parte sustancial de su cartera. La situación de esos bancos es sensible a las decisiones que sobre esa materia pueda adoptar el Banco Central.

iv) Capacidad para enfrentar crisis financieras.

Uno de los papeles que debe jugar un Banco Central es enfrentar situaciones de crisis financieras. Naturalmente su primera responsabilidad será tratar de evitarlas, pero debe contemplarse la posibilidad de que éstas se presenten; en ese caso el Banco deberá tratar de reducir su impacto. Es probable que ante situaciones como ésta un Banco Central autónomo, como el que postula el proyecto, actúe en forma muy conservadora para no arriesgar el patrimonio del Banco y/o no verse obligado a recurrir a financiamiento inflacionario. En cambio, si el Banco Central actúa en forma coordinada con el Ministerio de Hacienda, sabe que puede recurrir a la recaudación tributaria de Fisco y, por lo tanto, actuar en forma más decidida.

Vale la pena preguntarse cómo habría actuado un Banco Central autónomo como el que se postula en el proyecto de ley ante la reciente crisis de 1982-1983. ¿Habría actuado decididamente, comprometiendo una cantidad de recursos como la que necesitaban los bancos y los deudores para enfrentar la emergencia, o habría sido muy cauteloso, arriesgando una crisis todavía mayor?

En un país como Chile es conveniente resaltar la importancia de coordinar muy bien las distintas instituciones económicas. Nuestro país se caracteriza por haber estado

sometido a fuertes fluctuaciones de origen internacional. Por lo tanto, es necesario tratar de enfrentar de la mejor forma posible esta inestabilidad.

4) El proyecto contempla un mecanismo de coordinación entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, a través de la posibilidad que tiene este último de suspender la aplicación de los acuerdos del Consejo del Banco Central hasta por 15 días (Art. 20). Sin embargo, al respecto cabe señalar:

i) La opinión del Ministro de Hacienda prevalece sólo si no insisten cuatro de los cinco consejeros.

ii) Esta facultad del Ministerio de Hacienda es sólo para oponerse a acuerdos del Consejo, pero no le otorga capacidad para introducir iniciativas.

iii) El mecanismo de la suspensión puede crear situaciones de grave incertidumbre. Hay que imaginar qué ocurriría si se postergan acuerdos referidos a una devaluación o un préstamo de emergencia a un banco en dificultades. El solo hecho de postergar tales acuerdos podría generar una crisis.

El riesgo anterior se agrava con el mecanismo que permite al Ministro de Hacienda, cuando no asiste al Consejo del Banco Central, postergar un acuerdo dos días después que se le comunique.

5) En síntesis, parece claro que la amplia autonomía que el proyecto le otorga al Banco Central da a sus consejeros un poder muy grande sobre diversas materias de política económica, que van mucho más allá del resguardo de la estabilidad de la moneda y el equilibrio macroeconómico. Por la misma razón es altamente probable que dé lugar a problemas de descoordinación y conflictos importantes con el resto de las autoridades económicas.

## II. UNA ALTERNATIVA PARA LA DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL BANCO CENTRAL

1) Sin duda, es conveniente que exista en nuestro país una institucionalidad que resguarde adecuadamente los equilibrios macroeconómicos. En la actualidad existe un amplio consenso sobre la importancia que revisten tales equilibrios. El país ha pagado muy caro los desequilibrios macroeconómicos que —por distintas causas— se crearon en las últimas décadas y, por lo mismo, existe la voluntad de no repetirlos. Asimismo, la experiencia actual de otros países latinoamericanos que enfrentan serios desequilibrios macroeconómicos refuerza esta misma convicción. Vale la pena resaltar y reforzar esta voluntad política de evitar desequilibrios macroeconómicos como son el desempleo, la inflación, la crisis de balanza de pagos o las crisis financieras; ya que es en definitiva dicha decisión colectiva la que mejor puede asegurar el logro de la estabilidad macroeconómica.

Cabría señalar, también, que algunos cambios estructurales que se han producido en la última década en nuestro país y en la economía internacional promueven la mantención de los equilibrios macroeconómicos, ya que el costo de los desequilibrios ha aumentado fuertemente. En efecto, la mayor interdependencia económica internacional, la mayor integración financiera de nuestra economía al resto del mundo y el desarrollo del mercado de capitales y de una serie de nuevos sustitutos del dinero, son todos factores que crean competencia a la moneda que emite el Banco Central. La existencia de estas alternativas a la moneda nacional hace aparecer más rápido y torna más costosas las consecuencias de una política macroeconómica inconsistente.

Asimismo es necesario destacar que los déficit del sector público no son la única fuente de desequilibrios macroeconómicos —como parece estar implícito en el proyecto de ley—. De hecho, la experiencia reciente de nuestro país ha demostrado reiteradamente

la gravedad que pueden alcanzar los desequilibrios macroeconómicos, a pesar de que las cuentas fiscales estén balanceadas.

En resumen, existen actualmente tanto un consenso como una estructura económica que favorecen los equilibrios macroeconómicos. En este marco hay que situar la institucionalidad legal.

2) Hay razones valederas para postular que es conveniente que el Banco Central no esté subordinado al Ministerio de Hacienda: de esta forma éste podría llevar adelante una política monetaria y cambiaria no subordinada, aunque sí coordinada a la política fiscal. En dicho caso, la autonomía del Banco Central con respecto al Ministerio de Hacienda obligaría a un diálogo entre los responsables de distintas áreas del manejo económico. Igualmente positivo resulta el hecho de que el Banco Central deba presentar al Congreso, y en definitiva a la opinión pública, un programa con las políticas que planea llevar adelante, como se propone en el proyecto (Art. 87).

Asimismo parece conveniente, para lograr una mayor continuidad en las políticas económicas, que el Consejo del Banco Central no se renueve enteramente cada vez que hay un cambio de gobierno.

3) Una fórmula posible para conseguir las ventajas de una mayor autoridad del Banco Central vis à vis el Ministerio de Hacienda, pero sin caer en los problemas de la amplia autonomía que postula el actual proyecto, es que el Presidente de la República tenga la facultad de renovar parcialmente el consejo del Banco cuando inicia su gestión. Esta facultad permitiría al Presidente de la República conformar un equipo económico que se aboque a llevar a la práctica el programa de gobierno que el pueblo apoyó al elegirlo.

Al mismo tiempo esta renovación del Consejo, por ser parcial, garantizaría cierta continuidad en la dirección del Banco Central.

La designación de consejeros estaría sujeta al acuerdo del Senado y a ciertas condiciones objetivas de idoneidad de las personas elegidas que serían especificadas en la ley. Ambos requisitos asegurarían la más alta competencia de los miembros del Consejo.

Por otra parte sería conveniente que, para ejercer su facultad de suspender los acuerdos del Consejo, el Ministro de Hacienda tuviera que proponer una política alternativa para seguir.

### III. ATRIBUCIONES

1) Este tema no es independiente del ya tratado sobre la dirección del Banco Central. El ámbito de atribuciones que el Banco tiene en la actualidad, y que en lo general se mantiene en el proyecto comentado, parece razonable en la medida en que el esquema de dirección sea como el que se ha propuesto más arriba (punto II). Así se garantizaría que el Banco Central forme una unidad de gobierno con el resto de las autoridades económicas. En un esquema de amplia autonomía como el que propone el proyecto es difícil concebir que el Banco tenga todas estas atribuciones.

2. Independientemente de la forma de dirección y administración del Banco Central, la manera en que se legisle sobre las funciones del Banco Central en materia de operaciones de cambios internacionales (artículos 43 al 57) es crucial para un país con las características de Chile. Es difícil encontrar en nuestra historia episodios de crisis o *booms* de la economía, donde no haya influido la situación internacional.

Este proyecto de ley invierte la concepción que ha prevalecido tradicionalmente en nuestro país. Hasta el presente toda operación de cambio que no está expresamente permitida está prohibida; según el proyecto de ley, todas las operaciones de cambio quedan autorizadas, a menos que el Banco Central acuerde restringirlas o prohibirlas.

La conveniencia de esta transformación en la manera de abordar la legislación cambiaria debería ser examinada cuidadosamente. En estos comentarios el tema no se aborda, sin que ello signifique desconocer su gran importancia.

3) En algunas materias el proyecto limita innecesariamente las posibilidades de acción del Banco Central.

i) El artículo 31 —que repite la norma del artículo 98 de la Constitución de 1980— parece excesivamente restrictivo al establecer que, excepto en caso de guerra, ningún gasto público podrá financiarse con créditos directos o indirectos del Banco Central.

Más bien correspondería legislar limitando el endeudamiento máximo en que podría incurrir el sector público, independientemente de si esta deuda es con el Banco Central o con otras instituciones. Por ejemplo, este endeudamiento podría estar limitado a la inversión neta realizada por el Estado.

ii) En algunos casos el proyecto legisla sobre la posibilidad de usar instrumentos específicos de política económica. Un ejemplo de ello es el artículo 51, que elimina la posibilidad de exigir depósitos previos para operaciones de exportación e importación. Sin entrar aquí al examen de las ventajas y desventajas de usar este instrumento de política monetaria, su uso debería ser materia de decisión del Consejo del Banco Central, atendiendo a las circunstancias específicas que el país enfrente. La ley no debería excluir la posibilidad de utilizar este mecanismo, ya que es posible imaginar situaciones en que éste sea el instrumento menos malo.

#### IV. ARTÍCULOS TRANSITORIOS

Atendiendo al espíritu de buscar una institucionalidad económica que favorezca el consenso y evite conflictos innecesarios, parece extremadamente imprudente el artículo 1º transitorio.

Pretender que el General Pinochet, después del resultado del reciente plebiscito, designe el primer Consejo del Banco Central y a su presidente, resulta inaceptable para la mayoría del país.

Aun considerando que el proyecto presentado por el Ejecutivo propone que varios consejeros duren menos de 10 años, la actual propuesta significaría que los consejeros designados por el General Pinochet serían mayoría durante los próximos cuatro años. El Presidente del Banco Central, con todas las atribuciones que le son propias (Art. 25), podría ser designado por el General Pinochet hasta por los próximos cinco años.

En cambio, el Presidente de la República que el país elija democráticamente en diciembre de 1989 no podría nombrar a la mayoría del consejo hasta 1995, esto es, durante la mayor parte de su mandato.