



Morales Flores, Vicente Andrés  
"La Autonomía del Banco Central"  
*En las Fronteras del Derecho* 1.2739 (2022)  
DOI: 10.56754/2735-7236.2022.2739

ISSN: 2735-7236

Este trabajo se publica bajo licencia  4.0

Sección: Artículos

Fecha de recepción: 03-08-2021

Fecha de aceptación: 23-12-2021

# La Autonomía del Banco Central

## Central Bank Autonomy

Vicente Andrés Morales Flores

### Resumen

El presente artículo plantea la necesidad de mantener un Banco Central autónomo, con el fin de permitir que desempeñe adecuadamente su mandato de mantener la estabilidad monetaria y financiera, considerando que son la base para el desarrollo de la actividad económica dentro de la sociedad y teniendo en cuenta los efectos de la inflación. El trabajo se dividirá en tres acápites. El primero expone la composición orgánica del Banco. El segundo se centra en la autonomía de la institución, indica en qué consiste y expone argumentos en favor de ella: la naturaleza de la inflación como fenómeno monetario; la existencia de sesgos inflacionarios; el impacto desigual que tiene en la sociedad; su evolución en Chile; y la correlación entre la autonomía del Banco Central y la inflación. Finalmente, el tercer acápite aborda algunos tópicos polémicos sobre la institución: si el Banco Central debe tener autonomía constitucional o solo legal; el juicio político a los consejeros del Banco; revisión a la reforma introducida por la ley N° 21.253; y la pertinencia de incorporar nuevos mandatos a la institución.

Palabras clave: Banco Central; Autonomía; Convención Constitucional; Inflación; Política monetaria; Estabilidad monetaria

### Abstract

This paper argues the need to maintain an autonomous Central Bank, in order to allow it to adequately carry out its mandate of maintaining monetary and financial stability, considering that it is the basis for the

development of economic activity within society and taking into account the effects of inflation. The paper will be divided into three sections. The first one sets out the organic composition of the Bank. The second focuses on the autonomy of the institution, indicating what it consists of and presenting arguments in favor of it: the nature of inflation as a monetary phenomenon; the existence of inflationary biases; the unequal impact it has on society; its evolution in Chile; and the correlation between the autonomy of the Central Bank and inflation. Finally, the third section addresses some controversial topics about the institution: whether the Central Bank should have constitutional or only legal autonomy; the political trial of the Bank's directors; review of the reform introduced by Law No. 21.253; and the relevance of incorporating new mandates to the institution.

Keywords: Central Bank; Autonomy; Constitutional Convention; Inflation; Monetary policy; Monetary stability

## 1. Introducción

El proceso constituyente que ha tenido lugar en Chile en los últimos años ha traído consigo una lata discusión en torno al rol que deben desempeñar las instituciones del Estado. Inmersos en este contexto, el Banco Central ha empezado a tener una relevancia no menor en este debate, debido a que sobre esta institución recae la elaboración de la política monetaria y financiera.

El debate sobre el Banco Central radica en la pertinencia de fijar un estatuto

constitucional que establezca la autonomía de dicha institución, en términos semejantes a los actuales artículos 108 y 109 de la Constitución de 1980; o si, por el contrario, que la independencia de la institución solo se establezca a nivel legal. En el presente artículo se argumentará en favor de la primera opción, considerada como aquella que es la más idónea para el manejo de la política monetaria y que permite mantener la inflación a niveles tolerables.

Sin perjuicio de que este tópico puede tener relevancia dentro del proceso constituyente, principalmente, el presente escrito busca brindar un aporte significativo a una discusión de largo plazo, la cual tiene como base la siguiente pregunta: ¿por qué es necesario un Banco Central autónomo?

Con el fin de generar un aporte a dicha discusión, es necesario abarcar no solamente la perspectiva del derecho, sino que también es necesario recurrir a conocimientos propios de la ciencia económica. Tomar esta perspectiva es imprescindible para conocer adecuadamente la institución en comento.

El artículo se dividirá en tres acápites. El primero abarca aspectos propios de la anatomía de la institución. En primer lugar, se busca definir lo que es un Banco Central. En segundo lugar, se explicarán los elementos que componen el estatuto constitucional de esta (artículos 108 y 109 CPR). En tercer lugar, se hará una reseña de la composición del banco, contenida en su ley orgánica constitucional<sup>1</sup>, en particular los mandatos que el legislador le encomendó; el Consejo, como organismo que lo preside; y sus facultades. La última sección de dicho acápite se centrará en determinar la posición de la autoridad monetaria en la llamada “Constitución económica”.

El segundo acápite se encontrará destinado de forma íntegra a la autonomía del Banco Central. La primera sección abarcará una descripción sobre en qué consiste dicho carácter institucional. La segunda se refiere a los fundamentos que tuvo el constituyente originario para establecer el estatuto constitucional del Banco en la carta fundamental de 1980. Finalmente, el acápite se desarrollará en torno a los diversos argumentos para sostener que la autonomía es la alternativa más idónea a la cual aspirar, para luego polemizar en torno a argumentos contrarios a esta.

Por último, se hará una exposición en torno a ciertos temas que, si bien no se refieren directamente a la pertinencia o no del estatuto constitucional del Banco Central, son temáticas que, a juicio de algunos, podrían verse como posibles vulneraciones a dicho carácter institucional y afectar la estabilidad monetaria. Estas son (i) el establecimiento de la autonomía legal o consti-

tucional del Banco Central; (ii) si los consejeros del Banco Central deberían o no ser susceptibles de ser acusados constitucionalmente; (iii) la discusión sobre la reforma constitucional introducida por la ley N°21.253; (iv) y sobre la posibilidad de incorporar nuevos mandatos (u objetivos) al Banco Central.

## 2. Orgánica del Banco Central

### 2.1. Definición del Banco Central, su regulación constitucional

El estudio del Banco Central como institución ha sido desarrollado principalmente por la ciencia económica. En efecto, fueron los economistas quienes han planteado que es la “institución encargada de supervisar el sistema bancario y de regular la cantidad de dinero que hay en la economía” (Mankiw). Esta es una definición analítica, porque se hace cargo de indicar en qué consiste la institución en base a los objetivos o mandatos que la ley le otorga, siendo el control del sistema financiero y monetario los más recurrentes en el derecho comparado, sin perjuicio de que en cada país se le puedan otorgar otros con fines sociales, tales como aportar al pleno empleo.

La ley orgánica del Banco Central N°18840 no contempla una definición de esta naturaleza. El artículo 1° indica que “es un organismo autónomo, de rango constitucional, de carácter técnico, con personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida”. De esta es posible extraer diversos elementos. En el caso de la autonomía, dada su extensión, será tratado en el próximo acápite.

#### 2.1.1. Rango constitucional

Consiste en que el Banco Central tiene su matriz normativa en la propia Constitución, fijando en sus artículos 108 y 109 los contornos básicos de la institución, los cuales deberán ser tomados en cuenta por el legislador al momento de modificar su ley orgánica constitucional y otras normas que hagan referencia a ella.

El artículo 108 establece una definición semejante a la planteada en el artículo 1° de la ley, indicando adicionalmente que se regulará por ley orgánica constitucional. El constituyente originario buscó reforzar la regulación del Banco Central, a fin de hacerla impermeable a las mayorías contingentes del

<sup>1</sup>Ley N°18840 de 1989.

Poder Legislativo y, como consecuencia, no afectar la estabilidad de la institución en el cumplimiento de sus mandatos y el ejercicio de sus funciones. Las modificaciones a dicha ley deberán ser producto de un acuerdo amplio, lo que implicaría que dichas reformas, al ser fruto de negociaciones entre parlamentarios de diversas tendencias políticas, no significarán una transformación sustancial de la institución.

El artículo 109 profundiza la independencia e impermeabilidad de la autoridad monetaria y los poderes del Estado. La disposición indica que el Banco sólo podrá realizar operaciones con instituciones financieras, pero estas no podrán recaer sobre instrumentos provenientes de instituciones del Estado<sup>2</sup>, así como tampoco puede financiar el gasto público o préstamos. La separación mencionada hace referencia a la idea de que el Banco Central no debe financiar las políticas del Gobierno, permitiendo así que pueda ejercer sus funciones sin presiones políticas de ningún tipo e impidiendo que este subsane los déficits del Poder Ejecutivo o que este último busque afectar la estabilidad monetaria con fines electorales.

### 2.1.2. Carácter técnico

El carácter técnico hace referencia a que una institución está obligada a guiarse de acuerdo con los lineamientos de un área de conocimiento en particular. En este caso, la ley ordena al Banco Central a hacer el ejercicio de sus facultades legales y el cumplimiento de sus mandatos legales, teniendo como fundamento exclusivo aquellos conocimientos que son propios de la ciencia económica. En consecuencia, tiene prohibido guiar su funcionamiento en base a criterios diversos a los que por su competencia le corresponden.

### 2.1.3. Personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida

Consisten en manifestaciones de la autonomía constitucional. La primera característica hace referencia a que la ley orgánica le reconoce al Banco Central la capacidad para actuar sin necesidad de ser representado legalmente por el Fisco. En este mismo sentido, se le reconoce un patrimonio propio con el cual costear su funcionamiento. Sin embargo, esta institución tiene la particularidad de poder generar sus propios recursos, sin tener que depender de la ley de presupuestos.

<sup>2</sup>Sin perjuicio de la reforma introducida por la Ley N°21.253, que se revisará al final de este artículo.

Finalmente, la duración indefinida tiene relación con que el establecimiento de una autoridad monetaria viene a responder a una necesidad permanente, para que pueda encargarse de forma indefinida de los mandatos de estabilidad financiera y monetaria. En consecuencia, la institución deberá existir por el tiempo que estos objetivos sean considerados relevantes por el legislador o hasta que determine que otra institución, distinta del Banco Central, pueda cumplir dicho rol.

## 2.2. Mandatos

Como se señaló anteriormente, los mandatos del Banco Central se refieren a aquellos fines fijados en la ley, a los cuales la autoridad monetaria debe aspirar en el ejercicio de sus facultades legales. Por regla general, estos tienen que ver con la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento del sistema financiero (Mankiw), sin perjuicio de que cada legislación puede fijar nuevos objetivos y establecer una suerte de orden de prelación entre estos y aquellos considerados “tradicionales”, indicando cuáles deberán sobreponerse sobre los otros en caso de no poder cumplir ambos.

El artículo 3° de la ley N°18840 indica los objetivos de la institución. La disposición señala que “El Banco tendrá por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”.

De lo enunciado previamente, se pueden extraer dos mandatos a los cuales la autoridad monetaria deberá aspirar. El primero es el control del sistema financiero, que en la disposición se expresa como “el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”. El segundo es la estabilidad monetaria y tiene relación con el control de la cantidad de dinero circulante en la economía.

La lectura aislada del artículo 3° no permite determinar en qué consisten los objetivos, ya que la disposición solo los enuncia. Debido a esto, es necesario recurrir a los postulados de la ciencia económica con el fin de dotarlos de contenido.

### 2.2.1. Normal funcionamiento de los pagos internos y externos

El sistema financiero busca una asignación eficiente de los recursos disponibles, en términos tales que contribuya al desarrollo económico y, en definitiva, al bien común, al proveer a todos los miembros de la sociedad los recursos suficientes para costear su subsistencia o el ejercicio pleno de una actividad económica.

De esta forma, el Banco Central deberá colaborar con el establecimiento de las medidas necesarias que contribuyan a la eficiente asignación de dichos recursos, con la reducción de costos de transacción y una adecuada distribución de los riesgos entre los agentes económicos. En este sentido, la autoridad monetaria, mediante su política financiera, determina qué condiciones serán tendientes a la estabilidad financiera y qué medidas serán adoptadas para lograrlo.

Se entenderá que el sistema financiero será estable cuando este cumple sus funciones con normalidad (que exista una eficiente asignación de recursos) o que esta se realice sin interrupciones relevantes (Banco Central de Chile).

### 2.2.2. Estabilidad de la moneda

Este mandato tiene que ver con que el Banco Central debe mantener una cantidad de dinero necesaria para un óptimo desarrollo de la actividad económica. Es tal vez su función más relevante, debido a que, mediante diversas herramientas, la institución tiene la misión de controlar la inflación. También es la función más polémica, ya que muchas veces las medidas tendientes al control de la masa monetaria pueden ser contrarias a los intereses del Gobierno de turno, que puede ver impedido el desarrollo de ciertas políticas que requerían de un determinado manejo de la política monetaria.

La inflación se ha entendido como un “aumento generalizado de los precios de los productos” (Mankiw). El adjetivo “generalizado” es el cual permite identificar la principal característica de este fenómeno monetario, mediante el cual todos los bienes de una economía se ven afectados por este aumento de valor. Para medir la inflación en Chile, se utiliza el Índice de Precios al Consumidor (IPC), el cual es “un indicador económico que mide mes a mes la variación de los precios de una canasta de bienes y servicios (...)” (Instituto Nacional de Estadísticas).

La determinación de la inflación permitirá al Banco Central establecer su política monetaria, entendida esta como “la acción consciente emprendida por las autoridades monetarias, o la inacción deliberada, para cambiar la cantidad, la disponibilidad o el coste del dinero” (Cuadrado). Esta se traduce en el “Informe de Política Monetaria”, en el cual la institución indica el conjunto de medidas que se tomarán para aumentar o reducir la cantidad de circulante.

## 2.3. El Consejo

Es un organismo colegiado compuesto por cinco miembros sobre el que recae “la dirección y administración superior del Banco Central”, así como el ejercicio de las atribuciones y funciones que la ley N°18840 le entrega al Banco (artículo 6°).

Los miembros son elegidos por el Presidente de la República mediante decreto supremo con acuerdo del Senado (artículo 7°). Permanecen en su cargo por un periodo de diez años, siendo renovados por parcialidades, en razón de uno cada dos años (artículo 8°). Dentro de los cinco miembros que componen el organismo, se elige a un Presidente del Consejo, el cual también lo será del Banco Central, y que tendrá una duración de 5 años en el cargo.

La ley orgánica del Banco Central contiene también un mecanismo de remoción de los miembros del Consejo y dentro de sus disposiciones se constituye la forma en que se puede hacer efectiva la responsabilidad de las autoridades que componen el organismo. El artículo 16 permite al Presidente de la República destituir al Presidente del Banco, a petición fundada de tres consejeros, cuando hubiera incumplido las políticas adoptadas por el Consejo o las normas impartidas por este. En esta hipótesis, el consejero destituido no podrá ser nombrado nuevamente en un periodo de diez años.

Existe una segunda hipótesis de destitución que recae en el Presidente de la República, el cual podrá remover a uno o todos los miembros del consejo por causa justificada y previo acuerdo del Senado. La ley es específica en indicar que “la remoción sólo podrá fundarse en la circunstancia de que el consejero afectado hubiere votado favorablemente acuerdos del Banco que impliquen un grave y manifiesto incumplimiento de su objeto, según lo define el inciso primero del artículo 3°, y siempre que dicho acuerdo haya sido la causa principal y directa de un daño significativo a la economía del país” (artículo 17). La ley pone atención en que los miembros del Consejo solo podrán ser destituidos en base a un criterio técnico. No podría ser de otra forma, si se considera que la autoridad monetaria sólo puede guiar su actuar en base a los conocimientos propios de la ciencia económica, no siendo procedente cotejar las actuaciones de esta institución bajo lineamientos diversos a los que le corresponden.

## 2.4. Facultades del Banco Central

La explicación de todas las facultades que tiene el Banco Central para el cumplimiento de sus mandatos (artículos 27 a 57 ley N°18840) excede los fines del presente artículo, por lo cual se hará referencia a aquellas herramientas que son consideradas como las más relevantes por la ciencia económica.

Con el propósito de regular el dinero circulante en la economía, el Banco Central deberá fijar tasas de encaje (artículo 34 N°2). Esto consiste en un porcentaje de dinero que las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito deberán mantener a modo de reserva, es decir, no podrán ser objeto de transacciones (Samuelson, Nordhaus y Pérez).

Con el mismo fin que la facultad anterior, la ley autoriza al Banco Central a realizar operaciones de mercado abierto (artículo 34 números 5 y 6), herramienta que consiste en la compra o venta de instrumentos de deuda. Estas operaciones se realizan entre la autoridad monetaria y las instituciones financieras. La compra o venta de dichos instrumentos permitirá introducir o retirar dinero a la economía (Samuelson, Nordhaus y Pérez).

Con el fin de lograr la estabilidad del sistema financiero y el mercado de capitales, la ley permite al Banco Central realizar préstamos a los bancos comerciales y otras instituciones cuando estas tengan problemas de liquidez (artículo 36 N°1). Aquí tiene incidencia la llamada tasa de política monetaria (TPM), que consiste en un interés que la autoridad monetaria cobrará para conceder dicho préstamo (Banco Central de Chile). Por ejemplo, el aumento de la TPM buscará desincentivar la solicitud de préstamos, lo que provocará que la institución financiera con falta de liquidez reduzca sus transacciones con otros agentes, alentando así la toma de determinadas medidas como el aumento de las exigencias para otorgar créditos, y que disminuya la cantidad de dinero en la economía.

## 2.5. El Banco Central y su posición en la Constitución económica

Existe acuerdo entre economistas y juristas sobre incluir al Banco Central dentro de la llamada “Constitución económica” (Marcel)<sup>3</sup>, entendiendo por esta “el marco jurídico, integrado por principios y preceptos jurídicos de orden

<sup>3</sup>Cabe hacer la prevención que los últimos dos autores utilizan el término “Orden público económico”.

público, orientado a fijar los pilares Constitucionales del funcionamiento de la actividad económica” (Marcel). Además, es posible afirmar que el Banco Central ocupa una posición protagónica dentro de la llamada Constitución económica, por lo que pasará a afirmarse.

En primer lugar, el Banco Central, ejerciendo sus facultades legales, permite la generación de las condiciones que posibilitan el adecuado ejercicio de los derechos fundamentales con contenido económico, armonizando dicho planteamiento con los mandatos que la ley N°18840 entrega a la autoridad monetaria. Es posible decir que dichas condiciones estarán presentes cuando el sistema financiero realice una adecuada asignación de recursos disponibles y cuando exista la cantidad adecuada de circulante, para que no sufra desvalorización. Cabe señalar también que se prefirió la expresión de “derechos con contenido económico”, debido a que esto es omnicompreensivo a otros derechos que se escapan de los márgenes de la Constitución económica, y abarca también a aquellos derechos que necesitarán de recursos económicos para financiar su ejecución, tales como la tutela judicial efectiva (artículo 19 N°3 CPR), que requerirá de financiamiento para asegurar a todas las personas la igual protección de sus derechos ante los tribunales de justicia. Misma situación se da con los derechos sociales que involucren prestaciones por parte del Estado a las personas.

En segundo lugar, constituye un límite al ejercicio de las potestades legislativas del Congreso Nacional. Efectivamente, la Constitución aparta para la institución el manejo de la política monetaria y financiera, entendiendo que la incidencia del Poder Legislativo en el ejercicio de las facultades de la autoridad monetaria puede generar un grave perjuicio a los valores protegidos en los mandatos del Banco Central. Dicha concesión tiene como contrapeso la fijación de determinadas obligaciones de rendir cuentas o de transparencia, a fin de que otras autoridades puedan tener conocimiento del desempeño de la institución en el cumplimiento de sus mandatos. Sin perjuicio de lo anterior, el legislador siempre podrá modificar la forma en la cual la institución toma sus decisiones, sea ampliando o reduciendo sus potestades, fijándole nuevos mandatos o imponiéndole nuevas obligaciones de transparencia y rendición de cuentas; pero dicha potestad termina al momento que la propia Constitución, mediante la autonomía consagrada en el artículo 108 CPR, impide a los poderes del Estado referirse o intervenir sobre el mérito u oportunidad de las decisiones tomadas por la autoridad monetaria.

En tercer lugar, también constituye un límite al ejercicio de las facultades

del Presidente de la República ya que, si bien por mandato del artículo 24 CPR recae sobre éste la administración del Estado, que incluye la administración financiera, esta deberá realizarse teniendo en cuenta que, por mandato constitucional, no tiene la posibilidad de intervenir en la política monetaria y financiera para el cumplimiento de sus fines; menos aún podrá alterar la emisión monetaria para solventar déficits fiscales, pues esto último se encuentra prohibido constitucionalmente en el art. 109 CPR. En consecuencia, tendrá que recurrir a otras alternativas que le permitan obtener recursos económicos, tales como los impuestos o la deuda (tiene relación directa con los llamados “sesgos inflacionarios”, que serán revisados más adelante en este artículo). Sin perjuicio de lo anterior, el Presidente puede hacer efectiva la responsabilidad de los miembros del Consejo en caso de que incurran en alguna de las causas legales señaladas antes o puede, mediante mensaje presidencial, llamar al Congreso a modificar las normas que regulan a la autoridad monetaria.

En síntesis, el Banco Central tiene un rol crucial dentro de la Constitución económica, al ser la institución que permite los presupuestos fácticos para el pleno ejercicio de los derechos de contenido económico. Como consecuencia, los poderes del Estado no pueden intervenir en el mérito de las decisiones de la institución, pues de lo contrario se comprometerían los mandatos otorgados que le han sido otorgados. Esto constituye, entonces, la base para el mantenimiento de la Constitución económica.

### 3. Sobre la Autonomía del Banco Central en particular

#### 3.1. La autonomía del Banco Central

En este nivel de análisis, es necesario indicar en qué consiste la autonomía del Banco Central. Sobre ella es posible encontrar diversas definiciones. Se ha entendido como un carácter que tienen ciertas instituciones, en el cual concurriría “el de independiente y el de expresa falta de subordinación a un ente superior para adoptar las decisiones que le corresponden” (García). Esta definición tiene razón en cuanto a que presenta la idea de que el Banco pueda adoptar las decisiones, sin depender de una autoridad jerárquicamente superior. Sin embargo, es impreciso indicar que la Constitución le otorga un mandato de autonomía plena, sino que esta debe ser ejercida en la forma

que la ley indica. En este sentido también se ha pronunciado el Tribunal Constitucional<sup>4</sup>.

Por lo anterior, se considera que una definición más acertada es la que entrega Mario Marcel, la cual indica que la autonomía tiene relación con “la existencia de normas institucionales que permitan garantizar que la formulación y/o implementación de la política monetaria se efectúe sin interferencia de las autoridades políticas” (Marcel). La ventaja de esta definición radica en que contempla, por un lado, la idea de “no interferencia” por parte del poder político en el ejercicio de las potestades del Banco y, por otro, el principal límite a esta autonomía: la ley. Esto debido a que, como se señaló, la independencia de la autoridad monetaria no es absoluta, ya que esta debe ser ejercida dentro de los márgenes de la ley N°18840 y otras normativas que se refieran a ella y que sean expresamente aplicables.

Es necesario preguntarse también por los principios que inspiran la autonomía del Banco Central en la Constitución. La doctrina más ortodoxa se ha planteado que su independencia se justifica en el principio de la “política monetaria independiente”, el cual mandataría a que el Estado ejerza un control responsable de la macroeconomía de la Nación a fin de aportar al bienestar general (Fermandois). Dicho control responsable se lograría permitiendo que el Banco Central actúe sin presiones políticas.

Una doctrina más reciente se ha pronunciado por el principio de “estabilidad monetaria”, el cual tendría origen en una respuesta institucional a los episodios inflacionarios que se han vivido en diversos países. Este principio se traduciría en la necesidad de “neutralizar” políticamente a la institución de aquellas intervenciones que puedan afectar la estabilidad de la moneda, objetivo al cual aspiran la mayoría de los Bancos Centrales en la actualidad (Prado), con el fin de impedir el aumento generalizado de precios y, como consecuencia, la desvalorización de dinero, que tiene sus efectos más graves en aquellos grupos más vulnerables de nuestra sociedad.

La autonomía ha sido susceptible de clasificaciones, siendo la más frecuente aquella que distingue entre autonomía *de jure* y *de facto*. La primera corresponde a la declaración expresa, sea en una norma legal o constitucional, en donde se señale que la institución es independiente del poder político. La segunda corresponde a aquellas regulaciones jurídicas que permiten hacer efectiva en la práctica la declaración de autonomía *de jure* (Libertad y Desarrollo).

Expresión de la primera es la que se encuentra presente en los artículos 108

<sup>4</sup>STC – 995/2007, considerando 10.

CPR y 1° de la ley N°18840, al indicar expresamente que el Banco Central será una institución autónoma. En cuanto a la segunda, existen variadas expresiones. Una de ellas es la prohibición constitucional de financiar al Fisco, contemplada en el artículo 109 CPR, así como la libertad de la autoridad monetaria para seleccionar las herramientas que considera como las más adecuadas para el cumplimiento de sus mandatos (Céspedes y Valdés).

También se ha afirmado que existen tres dimensiones en las cuales se expresa la autonomía del Banco Central de Chile. La primera es la normativa, que dice relación con todos aquellos aspectos orgánicos de la institución, tales como su personalidad jurídica y el mecanismo de elección de sus autoridades. La segunda es financiera y tiene que ver con las operaciones que puede realizar el Banco, lo cual le permite actuar con independencia del Fisco y evitar el abuso de la emisión monetaria como recurso para financiar las arcas fiscales. Se debe señalar también que el Banco Central puede generar sus propios recursos, a fin de evitar que la institución pueda ser constreñida a tomar determinadas posiciones con la amenaza de reducir los mismos. La tercera se expresa en su potestad reglamentaria, pues el Banco tiene la posibilidad de dictar normas de alcance general que permitan cumplir los objetivos que la ley le entrega a la institución (Prado).

No solo los preceptos constitucionales son expresión de la autonomía del Banco, la ley N° 18840 también la indica en diversas disposiciones. Una de ellas es la del artículo 2°, que dispone que el Banco Central tiene el mandato expreso de regirse únicamente por su ley orgánica constitucional, no siéndoles aplicables, para ningún efecto legal, las disposiciones generales o especiales dictadas o que se dicten para el sector público. Subsidiariamente, podrá aplicársele las normativas del derecho privado.

El fin de esta disposición era hacer más ágil la labor de la institución, sin las limitaciones que le resultan aplicables a la administración pública. Sin perjuicio de lo anterior, hay que señalar que la reserva no es absoluta, ya que las normas que son propias a la administración serán aplicables también al Banco Central cuando estas lo indiquen (Biblioteca del Congreso Nacional de Chile).

Como se dijo en el principio de este acápite, el mandato constitucional de la autonomía del Banco Central no es ilimitado. La propia ley señala diversas limitaciones a la misma, siendo una de ellas lo ya señalado con propósito de la designación y remoción de los miembros del Consejo. Otro límite se da en lo establecido en el artículo 6° inciso 2°, que indica que dicho organismo

colegiado deberá hacer ejercicio de su potestad reglamentaria teniendo en cuenta los lineamientos de la política económica del gobierno. También se forman como límite las reglas del Título V de la ley N°18840, que regulan el procedimiento de publicidad y reclamo.

### 3.2. El Banco Central en la Constitución de 1980

En la presente sección corresponde hacer un análisis histórico con respecto al Banco Central y su autonomía. Dado que es una institución próxima a cumplir cien años, resultaría fatigoso analizar toda su historia. Por lo tanto, se analizarán en específico los fundamentos del constituyente originario de la Constitución de 1980, para establecer la regulación de esta institución en la carta fundamental<sup>5</sup>.

Tal como se señaló previamente, la autonomía de los Bancos Centrales corresponde a una reacción institucional ante continuos episodios inflacionarios (Prado). En el caso de Chile, la situación inflacionaria fue delicada desde finales de 1972, llegando a su punto más alto en el año 1974 con una cifra de 586,07% (Banco Central de Chile).

Esta situación llevó a que la dictadura recurriera al grupo de economistas llamado “Los Chicago Boys” para que dirigieran la economía del país. En este sentido, el principal postulado de este grupo de economistas provenientes de la escuela monetarista era que el principal objetivo económico debía ser controlar la masa monetaria, a fin de impedir la aparición de brotes inflacionarios, debido a que este fenómeno monetario tiene consecuencias principalmente en los más pobres y provoca desconfianza en el sistema económico (Guerrero)<sup>6</sup>.

En base a esta premisa, era necesario fijar las condiciones necesarias que permitieran un control adecuado de la base monetaria, condiciones que el Banco Central no había sido capaz de proveer en forma continua a lo largo de su historia.

Si bien en su fundación se buscaba que el Banco Central lograra la estabilidad monetaria y generar condiciones para el crecimiento económico (Drake), esto no se pudo lograr debido a coyunturas históricas y malas prácticas realizadas entre la autoridad monetaria y el Gobierno. Una de las primeras

<sup>5</sup>Corresponde señalar que el análisis de los fundamentos de la CENC y del Consejo de Estado en esta sección se realiza con fines históricos. En ningún caso se busca dar legitimidad a la labor del organismo, dadas sus cuestionables credenciales democráticas.

<sup>6</sup>Los “Chicago Boys” se guiaron en base a la teoría neocuantitativa del dinero, que pasará a ser explicada en el apartado b) del siguiente acápite.

situaciones fue la “gran depresión de 1929”, que después de un periodo de relativa estabilidad se agravó con el estallido de la Segunda Guerra Mundial (Carrasco). A su vez, sucesivos gobiernos desarrollaron el llamado modelo ISI, que se tradujo en una mayor participación del Estado en la actividad económica (Simunovic). El mismo requería cada vez de mayor financiamiento para sus políticas y, acompañado con un mandato del Banco Central a colaborar con el gobierno en el crecimiento económico (Guerrero) y con una suerte de “deferencia” de la autoridad monetaria en cuanto a la estabilidad de la moneda (Carrasco), generó un difícil panorama macroeconómico durante la primera etapa de vida del Banco Central (1925 – 1975).

Es en este contexto donde el constituyente originario consideró necesario establecer el estatuto normativo del Banco Central en la Constitución de 1980.

En base a las actas de la Comisión Ortúzar, es posible ver que tanto dicho organismo como la Junta de Gobierno militar habían adoptado la premisa básica de la escuela monetarista: controlar la cantidad de circulante por sobre las otras variables macroeconómicas. Por lo tanto, consideraban imperativo establecer que la emisión monetaria recayera en una institución que pudiera ejercer sus facultades fundamentadas en un criterio técnico e independiente de las posibles presiones políticas que se pueda ejercer sobre ella, haciendo clara referencia a la demagogia y el populismo (Comisión de Estudios de la Nueva Constitución). Este criterio de base fue el fundamento para el reconocimiento de la autonomía constitucional de la autoridad monetaria en el artículo 97 CPR (actual artículo 108).

Respecto al artículo 98 CPR (actual artículo 109), en él se buscó establecer que el Banco Central no pudiera financiar al Fisco, cerrando la puerta a la posibilidad de la ocurrencia de uno de los sesgos inflacionarios más frecuentes en nuestra historia. Esto obligaría a los Gobiernos sucesivos a recurrir solamente a los impuestos, aranceles y deuda por parte del Estado para el cumplimiento de sus funciones; de lo contrario, se podría volver a los episodios inflacionarios de años previos (Comisión de Estudios de la Nueva Constitución).

Fue en el Consejo de Estado en donde se destacó la necesidad de que la institución se guíe bajo un criterio técnico, al indicar que

*(...) la experiencia nos enseña sin ser especialistas en la materia que la función relacionada con la política monetaria y cambiaría es extraordinariamente delicada y que no puede quedar entregada a influencias de tipo político que, como se ha visto a través de los años, son nefastas e inconvenientes para el país* (Consejo de Estado).

El Consejo también se mostró a favor de la autonomía, no sin presentar cierta

reticencia, en cuanto a que se consideraba que apartaría al Presidente de la República de la posibilidad de ejercer sus facultades sobre la política monetaria y cambiaría. Gabriel González Videla, en ese entonces vicepresidente del Consejo de Estado, va un paso más allá, al señalar que la rigidez de las normas del Banco Central podrían llevar a atentar contra el principio democrático, ya que provocaría la imposición de una determinada política económica, generando una administración financiera paralela a la del Gobierno elegido democráticamente; cuando a su juicio

*El Banco Central no puede ser sino un organismo encargado de prestar su cooperación, señalando los aspectos científicos y técnicos que inciden en la política económica, desde el punto de vista monetario y cambiario. Como siempre, los técnicos deben limitarse a presentar alternativas, formular opiniones, pero es el gobierno a quien, por su legitimidad democrática, le corresponde pronunciarse en definitiva* (Consejo de Estado)

A esta misma idea adscribieron los consejeros Héctor Humeres y Julio Philippi.

Por otra parte, Enrique Ortúzar, Juan Antonio Coloma y Jorge Alessandri (Presidente del Consejo de Estado) se manifestaban a favor de la autonomía del Banco debido a la necesidad de una continuidad en los lineamientos de la política monetaria, considerando que este es un principio al cual se debe optar, pese a los cambios de Gobierno (Consejo de Estado).

Cabe señalar que las disposiciones aprobadas por el Consejo de Estado en un principio distaban mucho de la redacción final que se les dio en la Constitución. En la 97° sesión del organismo se habían aprobado dos disposiciones que regulaban el estatuto constitucional del Banco Central. En primer lugar, contemplaba parte de sus funciones, al indicar que le corresponderá a esta institución, en forma exclusiva, la fijación y manejo de la política monetaria, crediticia y cambiaría (Consejo de Estado). En segundo lugar, regulaba el Consejo del Banco Central, indicando cuantas personas lo compondrían, cómo se designarían, quiénes lo presidirían, su duración y, además, señalaba que los miembros del Consejo eran inamovibles (Consejo de Estado). Posteriormente, se llegó a la redacción final, la cual no había sufrido modificaciones hasta la reforma introducida por la ley N° 21.253 del año 2020.

### 3.3. Argumentos en favor de la autonomía del Banco Central

Se han desarrollado diversos argumentos para defender la necesidad de la autonomía del Banco Central, pero aquí se señalarán los más importantes. En primer lugar, se hablará en torno a la naturaleza de la inflación como fenómeno monetario. En segundo lugar, se hará referencia a los “sesgos inflacionarios”. En tercer lugar, se indicarán los efectos desiguales de la inflación en la sociedad. En cuarto lugar, se hará una referencia al desempeño del Banco Central en el control de la inflación. Finalmente, se mencionarán los avances de la ciencia económica en cuanto a los estudios de la causalidad en torno a la autonomía de la autoridad monetaria en el mundo y en el control de la inflación.

#### 3.3.1. La inflación como fenómeno monetario

¿Por qué es necesario hacer referencia al fenómeno monetario de la inflación? Es relevante porque, conociendo las causas de la inflación, es posible tener indicios de las opciones institucionales para mitigar aquellas que le den origen.

La teoría cuantitativa del dinero buscó establecer la existencia de una relación proporcional entre el dinero y el nivel de precios (Miles y Soto). La estructuración clásica es denominada “ecuación de Fischer”, la cual se estructura en los siguientes términos:

$$M \times V = P \times y$$

En la ecuación,  $M$  representa el dinero circulante y  $V$  simboliza la cantidad de transacciones que se realizan en una determinada economía en un periodo de tiempo. En el otro lado de la igualdad  $P$  indica el nivel de precios y finalmente,  $y$  señala el PIB real. En ella, se busca simbolizar que un aumento en  $M$  va a repercutir en un aumento en  $P$ , suponiendo que las otras dos variables son constantes (De Gregorio, Macroeconomía. Teoría y Políticas). Dicha teoría parte de la premisa consistente en que la velocidad en la que circula el dinero es estable, por lo cual la emisión monetaria deberá ser equivalente al nivel de producción proyectado (Guerrero).

Esta teoría fue reformulada y mejorada por los teóricos de la escuela monetarista, en particular Milton Friedman, cuyo planteamiento fue denominado “teoría neocuantitativa del dinero”. En ella se indica que la demanda de dinero no se rige por criterios especiales, sino que por los mismos que les son aplicables a todos los bienes del mercado (Miles y Soto). La teoría agrega a la ecuación tradicional el concepto de demanda real de dinero, el cual puede ser controlado mediante las tasas de interés y los ingresos o rentas. Bajo lo dis-

puesto en esta teoría, la inflación puede controlarse principalmente mediante la emisión monetaria y el control de las tasas de interés y de encaje, potestades que recaen sobre el Banco Central (Guerrero).

Se ha recurrido al postulado de Milton Friedman para sostener que la inflación es un fenómeno monetario, lo que da la obligación a la autoridad monetaria de centrar sus esfuerzos en controlar la masa monetaria circulante, para evitar que su descontrol pueda generar episodios inflacionarios (Guerrero). Al menos a nivel teórico, sería recomendable que la autoridad encargada de la emisión fuera independiente del poder político, de esta manera puede ejercer sus atribuciones amparada en fundamentos técnicos, sin tener en cuenta las presiones políticas que puedan tener interés en intervenir en la política monetaria y cumplir de forma más eficiente la premisa principal de esta teoría.

#### 3.3.2. Los sesgos inflacionarios como fundamento de la autonomía de los Bancos Centrales

Pese a que las teorías señaladas previamente tienen aún gran acogida y sirven para justificar, en forma simple, la necesidad de establecer un Banco Central autónomo (Mishkin), se han considerado como insuficientes y que, para hacer un correcto estudio del problema inflacionario, se deben tomar en cuenta también ciertas medidas que frecuentemente los gobiernos han aplicado para alterar la política monetaria, teniendo como consecuencia el surgimiento de episodios inflacionarios. La ciencia económica los ha denominado “sesgos inflacionarios” (De Gregorio, El Banco Central y la Inflación) o “fallas de Estado” (Marcel).

Son de interés para efectos de esta exposición dos medidas, las cuales se denominan “sorpresas inflacionarias” y el “impuesto inflación”. La primera consiste en una medida política en que el Gobierno decide aumentar la cantidad de dinero circulante en la economía, con el fin de generar las condiciones para el cumplimiento de algún objetivo determinado en poco tiempo, como podría ser el aumento del empleo o conseguir un rápido crecimiento económico; lo que tiene consecuencias en los precios, ya que los agentes económicos buscarán evitar dicha sorpresa (De Gregorio, El Banco Central y la Inflación).

La segunda consiste en que se recurra a la emisión monetaria como forma de financiar las arcas fiscales, cosa que se da generalmente cuando existen déficits en estas o se quieren financiar determinadas políticas. En ciertos países, sobre todo en América Latina, tiene mucho arraigo debido a que es una medida política de gran efectividad para el gobierno de turno, al ser la inflación un

impuesto que no puede ser eludido y tiene gran recaudación (Céspedes y Valdés).

Estas medidas no tienen posibilidad de prosperar en un país cuyo Banco Central es autónomo y mucho menos en Chile. Esto se debe a dos razones: la primera es que, al ser una institución autónoma del poder político, no hay forma en que este intervenga en la forma descrita en los párrafos precedentes; la segunda, para el caso particular del impuesto inflación, es que este sería inconstitucional en nuestro ordenamiento actual, ya que el artículo 109 CPR prohíbe el financiamiento del Fisco mediante emisión monetaria. El Banco Central autónomo se erige como una institución que busca resguardar el bien común mediante la fijación de las condiciones tendientes a la estabilidad monetaria y financiera y no a servir a los intereses de algún gobierno particular. De esta manera, la autoridad monetaria evitará la generación de los resultados perniciosos de los llamados sesgos inflacionarios.

### 3.3.3. El impacto desigual de la inflación en la sociedad

Los argumentos presentes en los párrafos previos se preocupaban de explicar los orígenes teóricos e institucionales de la inflación, y en qué manera podían evitarse si se tomaba determinada opción política. Sin embargo, aún no se ahonda específicamente en las razones por las cuales dicho fenómeno monetario debe ser evitado.

La ciencia económica también se ha pronunciado sobre esto y se ha afirmado que la inflación tiene un impacto desigual en los agentes económicos. En este sentido, las personas que reciben ingresos fijos, como los trabajadores, verá mermada su capacidad adquisitiva. En una forma similar se verán afectados quienes ahorren dinero en bancos comerciales. Por otro lado, las empresas e industrias estarán mejor protegidas de los efectos de la inflación, ya que los productos elaborados por estos no perderán valor, de hecho, aumentará (Gutiérrez y Zurita).

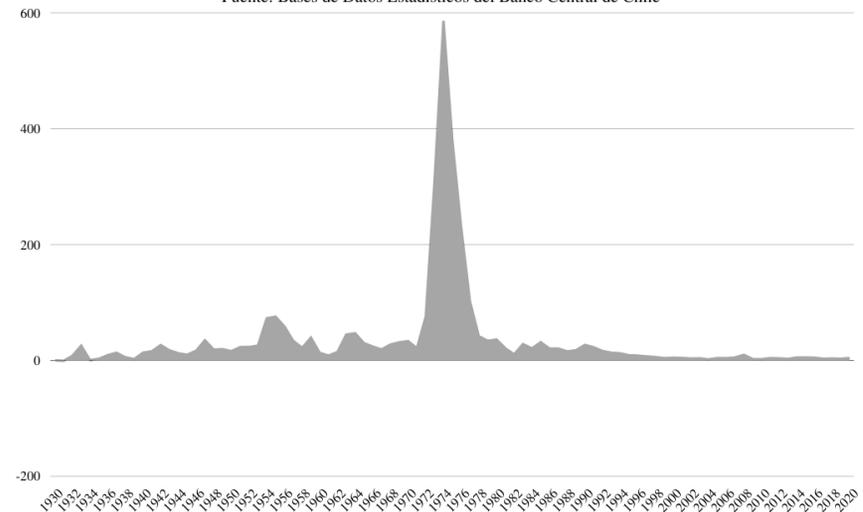
Es aquí donde se puede argumentar en torno a la labor legitimadora de la institución. En estas circunstancias, un Banco Central que vele por el cumplimiento de la estabilidad monetaria, generará los factores para que las personas puedan hacer un mejor uso de sus recursos, lo cual significa un aporte necesario, pero no suficiente, a mejorar las condiciones de vida de las personas. Evita así que se le reproche al Estado el mal manejo de la situación monetaria, generando desconfianza y descontento.

### 3.3.4. Evolución de la inflación en Chile

Si bien se ha señalado ya en repetidas ocasiones a lo largo de este artículo que el establecimiento de la autonomía del Banco Central y la prohibición de financiar al Fisco se dieron por los repetidos episodios inflacionarios, no se han dado mayores datos estadísticos al respecto. Por ello, se considera necesario exponer dichas cifras para reforzar lo comentado en el presente escrito e indicar que, en términos de la estabilidad monetaria, la autonomía del Banco Central ha arrojado resultados positivos, como se expondrá a continuación:

#### Evolución del IPC general (Periodo 1930 -2020).

Fuente: Bases de Datos Estadísticos del Banco Central de Chile



De la gráfica<sup>7</sup> es posible observar las grandes variaciones que tuvo la inflación en todo el periodo comprendido entre 1930 y 1990, incluyendo un episodio de hiperinflación que tuvo lugar a finales de 1972 y que logró estabilizarse recién en 1976. Ahora cabe preguntarse cuál fue la razón de estos niveles de inflación. Si bien entraron en juego diversas coyunturas externas como se referenció previamente, tales como la “gran depresión de 1929” o la Segunda Guerra Mundial, también fue decisivo el recurso del “impuesto

<sup>7</sup>Gráfico de elaboración propia

inflación”, al cual recurrieron la mayoría de los gobiernos de la época con el fin de financiar los déficits fiscales o para dar sustento financiero a sus iniciativas. Dicha emisión, al no tener respaldo en crecimiento económico, repercutió en la estabilidad monetaria y generó diversos episodios inflacionarios (Carrasco).

Por otro lado, el periodo comprendido desde 1990 a la actualidad ha estado marcado por una estabilidad monetaria notable en comparación a la historia previa. La inflación estuvo en descenso constante desde el retorno a la democracia hasta el año 2006 y debe señalarse que no ha sido de dos dígitos desde el año 1994. El Banco Central ha tenido un buen desempeño en el manejo de la inflación y ha pasado a ser un problema del pasado.

### **3.3.5. Correlación entre la autonomía de la autoridad monetaria y el eficiente control de la inflación**

Se podría objetar lo expuesto anteriormente, afirmando que la experiencia chilena no es argumento suficiente para sostener que la autonomía de los Bancos Centrales es relevante para mantener la inflación en un nivel aceptable; lo cual lleva razón, en cuanto a que es poco conclusivo respaldar la autonomía de la institución solamente en base al manejo de la política monetaria en Chile. Pero la ciencia económica ha determinado que efectivamente existe una relación de causalidad entre la autonomía de las instituciones encargadas de la emisión monetaria y un nivel estable de inflación. Sin embargo, también han apuntado a que la autonomía es una condición necesaria, más no suficiente.

En los años noventa inició la tendencia de los países de otorgar autonomía a sus Bancos Centrales. En total fueron 34 países que en esa década tomaron dicha opción institucional, mientras que en los años ochenta fueron solo dos: Chile y Nueva Zelanda, ambos en 1989 (Céspedes y Valdés). Esta tendencia llevó a los economistas a estudiar si realmente la autonomía era una alternativa adecuada para el control de la estabilidad monetaria.

Uno de los estudios clásicos sobre la materia indicaba que existía efectivamente la correlación entre la autonomía de la institución y la estabilidad monetaria (Alesina y Summers). Incluso por mucho tiempo se llegó a afirmar que la autonomía era una condición suficiente para asegurar bajos niveles de inflación. Más recientemente, se han desarrollado estudios empíricos que han concluido que existe una relación negativa entre la autonomía de la autoridad monetaria con los niveles de inflación, en términos tales que los países en vías de desarrollo que tienen un Banco Central autónomo arrojaron mejores resultados en lo que al control de la estabilidad monetaria se refiere. Sin perjuicio

de lo anterior, en ningún caso es el único factor que incide en dicha relación. Se plantea también que la autoridad monetaria que transparente determinadas metas de inflación, tendrá mejores resultados en el control de esta que aquellos países que no la tienen (Garriga y Rodríguez).

¿Qué se puede concluir de estos antecedentes? Es posible afirmar que la autonomía es un requisito básico para un desarrollo eficiente de la política monetaria y financiera, más no suficiente. El Banco Central no solo debe disponer de un reconocimiento explícito de ser una institución independiente de la jerarquía del Presidente de la República, sino que la autoridad monetaria debe tener la libertad de seleccionar las herramientas que estime convenientes para el cumplimiento de sus mandatos; las que sean consideradas como las más idóneas por la ciencia económica y regulados por el legislador en la ley orgánica constitucional.

### **3.4. Argumentos contrarios a la autonomía del Banco Central y la opción de la cooperación como opción conciliadora**

Una opinión minoritaria se ha manifestado en contra de la autonomía del Banco Central. Se ha señalado que afecta a la soberanía del Estado, ya que permitiría que un órgano cuya conformación no es elegida democráticamente tenga las posibilidades de fijar medidas que los gobiernos no pueden alterar en forma alguna; y que el mandato de la estabilidad monetaria impediría que se puedan perseguir otros objetivos. Dicho fin, común prácticamente a toda autoridad monetaria, se realizaría con la idea de contentar al capital extranjero para facilitar la inversión en el país, lo que traería como correlato el empobrecimiento de la sociedad, ya que no sería posible realizar medidas que tiendan a aumentar el dinero circulante y generar las condiciones para el crecimiento económico y el aumento del empleo (Huerta).

El argumento es rebatible en diversos sentidos. En primer lugar, los Bancos Centrales, en general, no se dedican exclusivamente a la estabilidad monetaria. En el caso de Chile, como ya se afirmó, la institución se dedica también al mantenimiento del sistema financiero. En esta misma línea, corresponde indicar que la estabilidad de la moneda no interesa solamente a quienes invierten desde el extranjero o a grandes grupos económicos nacionales, ya que esta afecta a la actividad de todos los agentes económicos. Por lo tanto, los efectos de un mal manejo de la política monetaria conciernen a toda la sociedad, sea por el ejercicio de una actividad empresarial o por subsistencia.

En segundo lugar, el argumento del autor pareciera sugerir que la autonomía de los Bancos Centrales provocaría el empobrecimiento de la población y la reducción del crecimiento económico. Sin embargo, esta postura no se ampara en los datos del producto interno bruto. Varios países de ingresos altos en términos de PIB tienen Bancos Centrales autónomos (Fondo Monetario Internacional). Por ejemplo, la reserva federal de los Estados Unidos fue considerado el organismo más autónomo del mundo hasta la aparición del Banco Central Europeo (Mishkin); y el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda sería aún más categórico, ya que no tendría solo el objetivo de la estabilidad monetaria, sino que procura también el aumento del empleo (Section 1A, Act N° 157/1989).<sup>8</sup> En los hechos no se daría que esta institución busque preservar intereses del capital extranjero como pareciera sugerir la argumentación del autor, sino que sería necesario una ponderación de intereses.

#### 4. Temas controvertidos en torno al Banco Central y su autonomía

En este acápite, compuesto de cuatro secciones, se tratarán algunos tópicos que han sido discutidos en torno a la autoridad monetaria. Estos son (I) el rango de su autonomía; (II) mecanismos de control político y rendición de cuentas; (III) la situación de la reforma constitucional del artículo 109 CPR, introducido por la ley N°21.253; y (IV) el establecimiento de nuevos mandatos (u objetivos), como el empleo o el crecimiento económico.

##### 4.1. El rango de la autonomía del Banco Central ¿constitucional o legal?

Fue la Constitución de 1980 la primera en establecer la autonomía del Banco Central, siendo un caso *sui generis* en el constitucionalismo comparado en su momento.

La autonomía constitucional permite asegurar los objetivos de la institución a largo plazo. Esto se debe principalmente a que, al tener reconocimiento en la carta fundamental, los quórums de modificación serán superiores a los de una ley, por lo que el consenso para su modificación o derogación deberá ser

mayor. En este caso, existiría mayor estabilidad para la autoridad monetaria en el ejercicio de sus facultades.

La autonomía también permite dar credibilidad al ejercicio de las facultades del Banco (Garriga y Rodríguez), en términos tales que las instituciones que realizan operaciones con ésta sabrán que el Banco Central fundamenta sus operaciones en criterios técnicos provenientes de la ciencia económica y no en factores o presiones políticas.

Además, el reconocimiento constitucional de autonomía se erige como una respuesta institucional óptima para impedir el desarrollo de las problemáticas que se han originado con la inflación, tanto en Chile como en Sudamérica. Es posible decir que es una reacción a nuestra experiencia histórica con el fenómeno inflacionario, tal como se ha señalado en este escrito. Un estatuto constitucional sería la opción más adecuada a impedir que, por intereses políticos, se pueda vulnerar la estabilidad monetaria.

Por lo tanto, y en mira a los objetivos de largo plazo a los que aspira nuestro Banco Central, es recomendable mantener una autonomía de rango constitucional, en términos semejantes a los artículos 108 y 109 CPR, indicando que la autonomía legal puede generar cierta incertidumbre sobre la estabilidad de la institución en el ejercicio de sus facultades.

##### 4.2. Mecanismo de control político y rendición de cuentas ¿Procedencia de acusación constitucional a los consejeros del Banco Central?

Es también un tema controvertido el planteamiento de que el Poder Legislativo tenga control sobre las autoridades del Banco Central, cuya principal manifestación es la de someter a juicio político a los consejeros de la institución.

En cuanto a esta disyuntiva, existen muchos criterios que deben ser ponderados. El primero de ellos es el control de los organismos de la administración del Estado y, el segundo, consiste en la autonomía de la institución, que le permite el cumplimiento de sus objetivos, sin interferencias políticas. El conflicto que se presenta en esta temática es posible reducirlo a la siguiente pregunta: ¿cómo realizar un efectivo control del Banco Central, sin comprometer su autonomía y el adecuado cumplimiento de sus objetivos?

Se considera que la Ley N°18.840 habría encontrado la respuesta a este dilema, la cual se refiere el mecanismo de remoción señalado en el primer acápite. El mismo permite que el Presidente de la República pueda controlar

<sup>8</sup>Act N°157/1989 Law of the Reserve Bank of New Zealand.

los excesos que realice la autoridad monetaria, sin comprometer a su vez la autonomía de la institución.

El juicio político, por otro lado, podría comprometer gravemente la autonomía de la institución para la toma de sus decisiones, en términos tales que se verían impedidos de tomar determinadas decisiones solamente para no provocar la disconformidad de la mayoría contingente en el Congreso Nacional. En esta misma idea, se perdería el elemento técnico del Banco Central, ya que los factores políticos también se volverían parte de las decisiones de la institución.

A mayor abundamiento, se considera que la alternativa de la ley N°18840 es la más adecuada, en cuanto a que el ordenamiento jurídico radica exclusivamente en el Presidente de la República la administración del Estado (artículo 24 CPR), e involucra también el manejo de la economía del país. Y, si bien el Banco Central se encuentra apartado de su jerarquía, su independencia nunca se va a dar en términos absolutos, siendo este mecanismo una expresión de su límite. Misma argumentación podría resultar aplicable a la institucionalidad que se pueda formar mediante el proceso constituyente actual, en cuanto fije en un Presidente o Primer Ministro la administración económica del Estado.

En el derecho comparado también se ha discutido sobre la procedencia del juicio político contra las autoridades del Banco Central y se ha optado principalmente por otros mecanismos de control, contemplados en la ley, que permitan hacer efectiva la responsabilidad de los miembros del Consejo de la institución. En ese sentido, México es uno de los exponentes que permite acusar constitucionalmente a los consejeros del Banco Central, pero por causas calificadas y con quórum supra mayoritarios (Araya y Lyon).

Sin perjuicio de lo anterior, creemos que sí es posible que el Banco Central pueda tener mayores obligaciones de rendición de cuentas sobre sus operaciones, con el fin de dar mayores niveles de transparencia y comunicación acerca de sus gestiones ante la ciudadanía y los poderes del Estado.

Es este sentido apunta el proyecto de ley que busca reformar el artículo 22 N° 4 de la ley N°18840, de modo que el Banco Central no tenga que informar solamente al Presidente y al Senado, sino que también a la Cámara de Diputados (Boletín N° 14.616 – 05). Los redactores del proyecto de ley lo fundamentan afirmando que la responsabilidad fiscal recae sobre ambas Cámaras, así como el desarrollo de leyes que incidan en temas económicos. Por lo tanto, la recepción de la información que pueda otorgar la autoridad monetaria podría aportar a una mejor labor legislativa, así como a optimizar la labor fiscalizadora de la institución (considerando 7).

### 4.3. La situación de la reforma introducida por la Ley N°21.253

Durante el año 2020, con motivo de la crisis económica producida por la pandemia de COVID-19, el Congreso Nacional aprobó la ley N°21.253, la cual introdujo un nuevo inciso segundo al artículo 109 CPR. El mismo indica que

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, de conformidad a lo establecido en su ley orgánica constitucional.

La pregunta en torno a esta reforma es si esta significó o no una vulneración a la autonomía de facto del Banco Central, al permitirse el financiamiento del Fisco mediante operaciones con la institución.

A nuestro juicio, esta reforma no afectaría la autonomía del Banco, ya que, si bien contradice el esquema original de la disposición, en el cual la autoridad monetaria no debe realizar operaciones con instrumentos emitidos por el Fisco, se enmarca en una situación de excepción en la cual dicha medida es requerida para la estabilidad del sistema financiero. Considerando que esta constituye como una excepción a la premisa original plasmada en la Constitución, nos lleva a concluir que no fue la intención del legislador hacer de esta una práctica recurrente, sino que solamente se pueda optar a ella cuando una situación de crisis lo requiriera.

Se puede llegar a la misma conclusión al analizar el proyecto de ley (Boletín N° 13.593 – 05). Para los redactores no les son ajenos los problemas de que el Banco adquiera instrumentos de deuda del Fisco, puesto que en él se indica que

en el ámbito comparado, se reconoce que el financiamiento monetario conlleva altos riesgos para el cumplimiento del mandato de los Bancos Centrales, tal como lo demuestran las experiencias inflacionarias en aquellos ordenamientos donde se ha admitido, motivo por el cual en la mayoría de los países se prohíbe a la autoridad monetaria financiar gasto fiscal y adquirir directamente bonos del Gobierno en el mercado primario.

Hecha aquella prevención, consideran que la prohibición absoluta puede generar ciertos riesgos al mantenimiento del sistema financiero, dando posibilidades a la reforma realizada, citando también que el Banco Central Europeo tiene una potestad semejante y que fue utilizada para mitigar la crisis de 2008. La situación de la pandemia sería una contingencia de tal magnitud que justifica una reforma de este tenor, resaltando que es excepcional y transitorio.

En base a lo anterior, es posible postular que la reforma no vulnera la autonomía, sino que se configura únicamente como una regla de excepción que no busca normalizar prácticas monetarias que, al menos en Chile, están erradicadas desde la declaración de la autonomía de la institución.

#### 4.4. ¿Nuevos mandatos para el Banco Central?

Cómo se ha reiterado extensamente a lo largo de este artículo, el Banco Central tiene un mandato legal de tomar las medidas necesarias que logren la estabilidad monetaria y financiera (artículo 3° de la ley N°18840). Pero ¿debe el Banco Central de Chile aspirar a otros objetivos? (tales como el crecimiento económico o el pleno empleo).

El establecimiento de objetivos de este tipo es una práctica recurrente en el derecho comparado. Un ejemplo es el ya citado sobre el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda, cuya ley contempla que uno de sus objetivos es aspirar al aumento de empleo (Section 1A, Act N°157/1989), además de los referidos al control del sistema financiero y monetario.

Esto abre una polémica en torno al rol que la autoridad monetaria debe adoptar frente a la realidad social que afronta el país y cómo eso puede conciliarse con el carácter técnico de la institución. Ello se traduce en el cuestionamiento en torno a la posibilidad de que el Banco Central pueda tener objetivos que sean de interés social, como el aumento del empleo, y que este aporte sea realizado sin comprometer los objetivos monetarios y financieros ya consagrados.

En principio sería posible, en tanto que los mandatos que se fijan con fines sociales, como el empleo o el crecimiento económico, estén subordinados a los mandatos de la estabilidad financiera y monetaria. Es decir, que los mandatos nuevos sean desarrollados por el Banco Central siempre y cuando su realización no comprometa dichos objetivos.

Sin embargo, corresponde hacer una prevención, pues la ciencia económica ha planteado algunos reparos en torno al establecimiento de nuevos mandatos

legales. En este sentido, se ha expuesto que, dada la naturaleza diversa de los objetivos (como podría ser la inflación y el desempleo), ello podría provocar el desarrollo de inconsistencias inter temporales, provocando resultados indeseados en los mandatos financieros y monetarios que, generalmente, son los que la autoridad monetaria debe aspirar (Marcel).

También se ha dicho que, considerando las mismas consecuencias señaladas en el párrafo anterior, no es recomendable que aquellos países que están en vías de desarrollo opten por más de un mandato, siendo recomendable que se le dé preferencia al control de la inflación, considerando las inestabilidades que ella puede generar en aquellos países que aún no logran el desarrollo (Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile).

En síntesis, el establecimiento de nuevos mandatos legales sería una opción de política legislativa útil con el fin de que el Banco Central logre generar aportes a la realidad social del país. Sin embargo, su fijación podría provocar ciertos perjuicios a la estabilidad monetaria y financiera si no se desarrolla adecuadamente o no se hace en las condiciones óptimas.

## 5. Conclusiones

En el presente artículo se buscó exponer en forma sintética la composición y rol del Banco Central. En particular, se trató el tema de su autonomía y la serie de argumentos por los cuales esta debería ser mantenida en un estatuto constitucional, siendo esta la alternativa que mejor ayudaría al manejo de la política monetaria sin presiones políticas.

También es necesario mantener y consolidar la estabilidad monetaria como un valor social o bien jurídico fundamental, en razón a la experiencia histórica del mal manejo de la política monetaria. Incluso es deseable que algún día se pudiera concretar como un derecho fundamental.

Corresponde decir que las críticas hacia la institución o a su autonomía son infundadas, ya que, en primer lugar, sería imposible concebir que la institución estuviera despojada de todo control por autoridades gubernamentales; y, en segundo lugar, que la posibilidad de fijar otros objetivos no pasa por alterar su estatuto constitucional, ya que este nada señala sobre dichos fines.

Finalmente, se buscó que el presente artículo permita al lector tener las herramientas necesarias para la discusión pública en torno a esta temática, las cuales serán útiles para el actual proceso constituyente y también para el debate constante en torno a la autonomía de la institución; el cual es un tópico

que últimamente ha sido tratado con frecuencia, principalmente mediante iniciativas legislativas que buscan modificar su actual estatuto jurídico. La información de los párrafos precedentes se constituye como un recurso que permite evaluar si dichas medidas son susceptibles de convivir armónicamente con el ejercicio autónomo de las atribuciones que recaen sobre el Banco Central de Chile, institución que se ha erigido como una de las más valiosas y efectivas para lograr la estabilidad monetaria

## Agradecimientos

Quiero agradecer a mi familia, que me acompañó en todo el proceso de elaboración de este trabajo y en mi trayectoria académica. También, quiero agradecer a Ashley Llanos, César Pereira, Chaid Catalán, Fabián Contreras, Francisca Rojas, Isadora Leiva, Marcela Donoso, María Paz Arellano, Matías Bascuñán, Matthias Pietsch, Nicolás Reyes, Rayén Maureira, Sebastián Aguilera, Tamara Loncón y Tihare Mella. Amigos y futuros colegas que constantemente me alientan en la vida universitaria y que me apoyaron mucho en la redacción de este artículo y la ponencia que le dio origen. Y además quiero agradecer a los evaluadores anónimos del presente trabajo, sus observaciones fueron un valioso aporte para su elaboración.

## Acerca del autor

Vicente Andrés Morales Flores. Universidad Alberto Hurtado.

✉ vicemorales117@gmail.com

🆔 0000-0003-4156-4315

## Bibliografía

Alesina, Alberto y Lawrence Summers. «Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence.» *Journal of Money, Credit and Banking* 25.2 (1993): 151-162. <https://doi.org/10.2307/2077833>.

Araya, Juan Pablo y Francisca Lyon. «Acusación constitucional y su aplicación para la remoción de autoridades de Bancos Centrales: Análisis nacional y comparado.» *Actualidad jurídica* 43 (2021): 45-72.

Banco Central de Chile. *Base de datos estadísticos*. 4 de Diciembre de 2021. 23 de Noviembre de 2021. [https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP\\_PRECIOS/MN\\_CAP\\_PRECIOS/PEM\\_VAR12\\_IPC\\_2/637527186715113952?cbFechaInicio=1928&cbFechaTermino=2021&cbFrecuencia=MONTHLY&cbCalculo=NONE&cbFechaBase=](https://si3.bcentral.cl/Siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_PRECIOS/MN_CAP_PRECIOS/PEM_VAR12_IPC_2/637527186715113952?cbFechaInicio=1928&cbFechaTermino=2021&cbFrecuencia=MONTHLY&cbCalculo=NONE&cbFechaBase=).

—. *Informe de política monetaria*. Santiago: Banco Central de Chile, 2021.

—. *Política financiera del Banco Central de Chile*. Santiago, 2020.

Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. *Historia de la Ley N°18.840*. Valparaíso, 2018.

Carrasco, Camilo. *Banco Central de Chile 1925-1964. Una historia institucional*. Santiago: Banco Central de Chile, 2009.

Céspedes, Luis Felipe y Rodrigo Valdés. «Autonomía de Bancos Centrales: La experiencia chilena.» *Banco Central: Documentos de Trabajo* 9.1 (2006): 25-45.

Comisión de Estudios de la Nueva Constitución. *Actas Oficiales de la Comisión de Estudio de la Nueva Constitución Política de la República, Tomo X*. Santiago, 1978.

—. *Actas Oficiales de la Comisión de Estudio de la Nueva Constitución Política de la República, Tomo XI*. Santiago, 1978.

Consejo de Estado. «Acta de la nonagésima primera (91ª) sesión, celebrada el 2 de octubre de 1979.» Santiago, 1979.

—. «Acta de la nonagésima sexta (97ª) sesión, celebrada el 27 de noviembre de 1979.» Santiago, 1979.

—. «Acta de la quincuagésima cuarta (54ª) sesión celebrada el 14 de noviembre de 1978.» Santiago, 1978.

Cuadrado, Juan. *Política económica*. Tercera. Madrid: McGRAW-HILL, 2006.

De Gregorio, José. «El Banco Central y la Inflación.» *Documentos de política económica* 5 (2003): 4-14.

—. *Macroeconomía. Teoría y Políticas*. Primera. Santiago: Pearson - Educación, 2007.

Drake, Paul. «La misión Kemmerer a Chile: Consejeros norteamericanos, estabilización y endeudamiento 1925-1932.» *Cuadernos de Historia* 4 (2017): 31-59. <https://cuadernosdehistoria.uchile.cl/index.php/CDH/article/view/46494/48517>.

Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile. *Conference on Central Bank Independence, Mandates and Policies*. Santiago: Universidad de Chile, 21 de Octubre de 2021.

- Fermandois, Arturo. *Derecho Constitucional Económico Tomo I*. Segunda. Santiago: EdicionesUC, 2011.
- Fondo Monetario Internacional. *World Economic Outlook Database*. 9 de diciembre de 2021. 8 de Diciembre de 2021. <https://www.imf.org/en/Publications/WE0/weo-database/2021/October>.
- García, Ana María. «Autonomía del Banco Central.» *Revista de Derecho Público* 59 (2016): 119-130. <https://revistaderechopublico.uchile.cl/index.php/RDPU/article/view/43300>.
- Garriga, Ana Carolina y César Rodríguez. «More Effective Than We Thought Central Bank Independence and Inflation in Developing.» *Economic Modelling* (2019): 1-48. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.05.009>.
- Guerrero, José Luis. «La incidencia del Derecho en el control de la inflación.» *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso* 35 (2010): 325-360. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-68512010000200010>.
- Gutiérrez, Osvaldo y Andrea Zurita. «Sobre la inflación.» *Perspectivas* 9.3 (2006): 81-115. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=425942413004>.
- Huerta, Arturo. «La autonomía del Banco Central y la pérdida de manejo soberano de política.» Corre, Eugenia y Alicia Girón. *Reforma financiera en América Latina*. Buenos Aires: CLACSO, 2006. 259-278.
- Instituto Nacional de Estadísticas. *Índice de Precios al Consumidor*. 16 de julio de 2021. 29 de septiembre de 2021. <https://www.ine.cl/estadisticas/economia/indices-de-precio-e-inflacion/indice-de-precios-al-consumidor>.
- Libertad y Desarrollo. «Banco Central autónomo de jure y de facto.» *Temas públicos* 1499-2 (2021): 1-8.
- Mankiw, N. Gregory. *Principios de Economía*. Segunda edición. Madrid: McGraw Hill, 2002.
- Marcel, Mario. «Constitucionalismo económico y la autonomía institucional del Banco Central.» *Documentos de Política Económica* 62 (2017): 1-33.
- Miles, Verónica y Raimundo Soto. «Demanda por dinero: teoría, evidencia, resultados.» *Economía Chilena* 3.3 (2000): 5-32. <https://hdl.handle.net/20.500.12580/3432>.
- Mishkin, Frederic. *Moneda, banca y mercados financieros*. Octava edición. México: Pearson - Educación, 2008.
- Prado, Gabriela. «La estabilidad monetaria como valor social y bien jurídico.» *Revista de derecho (Coquimbo. En línea)* 21.2 (2014): 347-376. <https://revistaderecho.ucn.cl/index.php/revista-derecho/article/view/1916>.
- Samuelson, Paul, William Nordhaus y Daniel Pérez. *Economía*. Buenos Aires: McGraw Hill, 2003.
- Simunovic, Pedro. «El fracaso de las políticas económicas en Chile: La misión Kemmerer y la misión Klein-Sacks (1925-1958).» *Estudios Nueva Economía* 5.1 (2018): 41-54. <http://estudiosnuevaeconomia.cl/wp-content/uploads/ene/2018/09/Simunovic-2018.pdf>.