

Banco Central, autonomía y diseño institucional

Presentación a la Comisión de Sistemas de Justicia de la Convención Constitucional

José De Gregorio

Decano Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile

Ex Presidente Banco Central de Chile

Diciembre 2021

Agradezco la invitación a exponer a esta comisión, la que debe ser, junto a la presentación que hice hace una semana en la comisión de derechos sociales, una de las más importantes que he dado en los últimos tiempos.

La autonomía del Banco Central es una pieza fundamental de la institucionalidad económica y la estabilidad de precios y financiera. Éstas son condiciones necesarias para el éxito económico, para que la economía pueda progresar y las autoridades políticas puedan implementar sus reformas en un ambiente favorable para la inversión y la productividad.

El banco central es quien crea dinero y, por lo tanto, a través de la oferta de dinero, o de la tasa de interés, puede controlar la inflación, ya que corresponde el valor del dinero. Por otra parte, su objetivo de estabilidad financiera surge del hecho que al crear dinero pueden actuar como prestamistas de última instancia, y fue precisamente esto lo que estuvo detrás de su creación.

Lo que determina en el largo plazo la inflación son las necesidades de expansión monetaria. Una de las cosas más importantes, y que en América Latina ha estado en el corazón de todos los problemas inflacionarios, es la necesidad de financiar el déficit ante gastos excesivos que no se pueden financiar con la tributación existente. De esta forma, se usa el “impuesto inflación”, que es muy regresivo y además atenta contra el buen desempeño económico, como muchas investigaciones lo han demostrado. La inflación alta en el pasado de América Latina fue uno de los principales impedimentos para el crecimiento (De Gregorio, 1992).

La política monetaria tiene dos características muy importantes que deben ser consideradas al diseñar su institucionalidad. La primera surge del hecho que, en el corto plazo, dada la demanda agregada, un aumento de la actividad económica, y consecuentemente una caída del desempleo, va acompañada de mayor inflación, y viceversa. Una política de demanda expansiva aumenta la actividad y la inflación en el corto plazo. Esto es lo que se conoce como el *trade-off* entre inflación y desempleo en el corto plazo. Pero para que la política monetaria pueda explotar eficientemente este *trade-off*, debe haber credibilidad y expectativas inflacionarias estables.

En segundo término, tal como señalé anteriormente, la creación de dinero financia al fisco a través del impuesto inflación. Financiar al fisco aumentaría la inflación pero, por sobre todo, subordina la política monetaria a la política fiscal, pasando a jugar un rol de financista más que de estabilizador macro. No es necesario apelar a las hiperinflaciones, que es el caso más extremo de financiamiento inflacionario, sino que a la incapacidad de usar la política monetaria para afectar el ciclo económico.

Si un banco central necesita bajar la inflación, pero el fisco demanda financiamiento, la inflación no se puede controlar. Por eso hay que impedir el financiamiento inflacionario.

Debido a sus efectos sobre la actividad económica, para que la política monetaria se oriente a la estabilidad de precios sin interferencias hay que evitar que sea dominada por el ciclo político. Las autoridades políticas pueden tener el incentivo a generar expansiones monetarias en vísperas de elecciones, aún cuando ello no sea lo conveniente desde el punto de vista de la estabilidad porque, por ejemplo, se podría tener un brote inflacionario, el cual después tiene más costos, en materia de desempleo, para corregir. La falta de autonomía nuevamente limita la credibilidad de la política monetaria.

Así, la autonomía del Banco Central se orienta a su objetivo de mediano plazo que es la inflación baja y estable. La dependencia de la autoridad política genera un sesgo inflacionario: no gana en actividad y solo pierde en inflación.

El elemento clave es la credibilidad. Si el público general cree que hay compromiso con una inflación determinada, la estabilización será menos costosa. Por ejemplo, si la inflación sube y el público cree que el Banco Central está dispuesto a dejarla alta, el alza de tasas y, consecuentemente, la desaceleración necesaria para bajar la inflación, debe ser mayor. Por eso la credibilidad es tan clave, y no basta con anunciar una meta de inflación, sino tener un esquema institucional que haga creíble que el Banco Central va a tener como propósito lograr dicha meta.

Por otra parte, la autonomía evita la subordinación de la política monetaria a la política fiscal, por lo que esta última debe financiarse con impuestos o deuda y, solo en casos muy excepcionales, usar financiamiento monetario. Esto ocurriría cuando los mercados financieros se le cierran al fisco, no por irresponsabilidad fiscal sino que por factores externos, por ejemplo una guerra.

Rendición de cuentas y otros aspectos institucionales

Dado que la democracia les delega a los bancos centrales independientes el poder de la política monetaria, es fundamental que rindan cuentas. Así es como, en Chile, el Banco Central entrega 4 informes de política monetaria y 2 informes de estabilidad financiera al año, además de múltiples presentaciones al Congreso. Esto es más de lo que exige la ley orgánica, que es solo un informe anual. Al ser una institución con poder delegado, es necesario que funcione con un consejo donde se discutan y adopten las decisiones, y se dé cuenta de manera transparente de la racionalidad de dichas decisiones.

Las formas de remoción de sus autoridades son claves para una independencia efectiva. Se puede declarar independencia, pero si el consejo o el presidente son de fácil remoción, su capacidad de actuar con independencia es limitada. En el caso de Chile, se puede remover al presidente o consejo si adoptan acuerdos fuera de su objetivo, a petición del Presidente de la República con aprobación del Congreso, o a petición del consejo. Ésta es una forma en la cual se asegura que la posible remoción es debido a que están cumpliendo mal su tarea y no por presiones políticas. Esto último debilitaría mucho la autonomía.

Hay que tener cuidados con juicios políticos. ¿Qué es una mala decisión? Las decisiones del Banco Central se toman con mucha incertidumbre, y los escenarios cambian completamente. ¿Lo vamos a acusar porque se equivocó en su proyección? Ni siquiera sabemos con certeza cómo la economía

reacciona en distintos contextos a sus decisiones. Por eso, rendir cuentas es fundamental para explicar las desviaciones de los objetivos y explicaciones de cómo se pretende revertirlas. Pero, por ejemplo, decir que una decisión fue inadecuada porque posteriormente hubo un evento no esperado que cambió el desempeño inflacionario, no es correcto.

Autonomía en la Constitución

Para reforzar la credibilidad, hay que tener confianza en que la autonomía no será fácil de cambiar. En las constituciones se especifican cosas que queremos sean más inflexibles que una ley, porque es beneficioso para la sociedad. Ésta es una inflexibilidad virtuosa. Nos amarramos las manos porque podríamos tener la autonomía en la ley y la cambiamos frecuentemente de acuerdo a mayorías parlamentarias circunstanciales. Eso limita la credibilidad. A nosotros siempre nos gustaría tener total discrecionalidad, pero poner restricciones es beneficioso para valores fundamentales y por eso discutimos una Constitución donde vamos a tener reglas de largo plazo para el funcionamiento de nuestro sistema económico, político y social.

En un trabajo reciente, Claro y Valdés (2020) muestran que, de 146 países analizados en 2013, 65 de ellos mencionan al Banco Central en su constitución, mientras que, entre los 26 países de la OCDE, solo 10 lo hacen, aunque el Tratado de la Unión Europea incorpora la creación del Banco Central Europeo como organismo independiente.

Funcionamiento de la política monetaria

La inflación en el corto plazo depende de la brecha del producto: cuando el nivel de actividad sube por sobre su plena capacidad, la inflación sube, y viceversa; y de las expectativas de inflación: cuando éstas suben, también la inflación, y viceversa. El hecho de que la inflación dependa de la brecha del producto es fundamental para entender su rol estabilizador porque, si la inflación es muy baja, aplicamos una política expansiva, subimos la inflación hacia la meta, bajamos el desempleo y subimos la actividad económica, y ahí estamos estabilizando la economía, la inflación y el producto. Por lo tanto, la política monetaria estabiliza el ciclo económico, tanto la inflación como el desempleo. Ésta es la llamada coincidencia divina en teoría monetaria.

Ahora bien, el desempleo de largo plazo depende de las características del mercado del trabajo y la economía y no directamente de la política monetaria. La política monetaria ha funcionado bastante bien para economías en desarrollo, no es la solución para el crecimiento, para los problemas de inclusión social, ni soluciona los grandes problemas que tenemos, pero lo que sí provee es la estabilidad económica que permite abordar los problemas más profundos en un contexto de estabilidad. Sin ella, los esfuerzos de progresos económico y social se ven severamente limitados.

Los objetivos del Banco Central

Para comenzar es fundamental reconocer que hay cosas que el Banco Central puede hacer, como afectar las variables económico financieras, como cosas otras que no puede hacer, afectar el crecimiento de largo plazo o determinar la composición del producto, conocida como la matriz productiva. Sobre estas variables tiene efectos, a lo sumo, transitorios e indirectos.

Tal vez una de las propuestas más persuasivas es poner objetivo doble como inflación y desempleo. Sin embargo, ambas variables se determinan en conjunto, y cuando la inflación está estabilizada, también debería estabilizarse el producto y el desempleo. No se pueden disociar.

Por otra parte, el problema de tener un objetivo de desempleo es que no conocemos cuál es la tasa de desempleo de largo plazo, es decir, aquella que prevalece cuando la inflación es estable en torno a su meta y todos los precios se han ajustado. La FED en los Estados Unidos es de los pocos bancos centrales con mandato dual. Sin embargo, ellos reconocen claramente que no se puede fijar una meta de desempleo y han señalado que: “el máximo nivel de empleo es un objetivo amplio e incluyente que no es directamente medible y cambia en el tiempo....Consecuentemente, no es apropiado especificar un objetivos específico para el empleo”¹.

Con todo, los bancos centrales si miran el desempleo al decidir la política monetaria, pues es una señal de la brecha de producto y las presiones inflacionarias y, como indiqué anteriormente, al estabilizar la inflación también se estabiliza el empleo y la actividad.

Mirar al desempleo tiene que ver con que la política monetaria valora negativamente las desviaciones del empleo de su nivel de largo plazo, y esto está en el mandato del Banco Central de Chile, en el artículo 6º de su ley orgánica constitucional (LOC), donde se indica que “el Consejo, al adoptar sus acuerdos, deberá tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno”. Esto apunta en general al mejoramiento del bienestar de la población, necesariamente a tomar en cuenta los costos de la inflación y de las fluctuaciones del producto y el empleo cuando se hace política monetaria².

Otro objetivo al que se ha aludido es algún objetivo de tipo cambiario. En primer lugar hay que destacar que el Banco Central ya tiene el objetivo de “velar por el normal funcionamiento de los pagos internos y externos”. Es decir, el Banco Central debe procurar tener un tipo de cambio acorde a sus fundamentales y evitar desalineamientos que puedan causar crisis externas. Esto se puede hacer con intervenciones cambiarias en caso que se estime que la situación así lo amerita, pero ciertamente no da un valor específico para el tipo de cambio de equilibrio. Eso es lo que hace en Banco Central en la actualidad.

Pero lo que me parece inadecuado es que se proponga que el banco central fije un tipo de cambio que estimule las exportaciones o alguna otra propuesta que rigidice el manejo cambiario. Este valor, justificado por otras razones, puede ser distinto al requerido para velar por el normal funcionamiento de los pagos externos, lo que genera una inconsistencia complicada.

Por otra parte, el llamado “tipo de cambio alto” es un subsidio a los grandes exportadores, pagado por la ciudadanía, a través de bienes importados y sustitutos de importaciones más caros. Pero más

¹ Ver “2020 Statement on Longer-Run. Goals and Monetary Policy Strategy” del Board of Governors of the Federal Reserve System, Agosto 2020. La traducción es propia y la referencia completa es: “*The maximum level of employment is a broad-based and inclusive goal that is not directly measurable and changes over time owing largely to nonmonetary factors that affect the structure and dynamics of the labor market. Consequently, it would not be appropriate to specify a fixed goal for employment; rather, the Committee’s policy decisions must be informed by assessments of the shortfalls of employment from its maximum level, recognizing that such assessments are necessarily uncertain and subject to revision. The Committee considers a wide range of indicators in making these assessments*”.

² Para mayor discusión sobre este tema ver De Gregorio (2006).

aún, ¿que significa “alto”? ¿quién lo determina? ¿y si se le pasa la mano, hay que bajarlo? Estas son precisamente las rigideces que producen crisis cambiarias y recesiones. Un buen ejemplo es la crisis asiática. Después de muchos años tratando de mantener el tipo de cambio alto, con la mayor caída en los treinta años desde el retorno a la democracia, cuando vino la presión por una depreciación significativa las autoridades no dejaron flotar por razones financieras e inflacionarias (Calvo y Reinhart, 2002). El banco central perfeccionó el manejo macroeconómico después de eso, lo que se evidencia en la inflación controlada y la menor volatilidad del PIB que hemos experimentado en los últimos 20 años respecto de nuestro pasado. Asimismo demuestra como una institución de excelencia aprende y mejora sus políticas.

El otro objetivo importante del Banco Central de Chile es preservar la estabilidad financiera, es decir, velar por el normal funcionamiento de los pagos externos e internos, tal como lo establece el artículo 3 de la LOC. Durante la crisis financiera de 2008, el grueso de las críticas fue que los bancos centrales, a pesar de haber conducido una buena política monetaria, se equivocaron y dejaron que crecieran los desbalances financieros hasta que el mundo explotó, y mucha razón tenían esas críticas. Y era precisamente porque no estaba contemplado el rol de garante de la estabilidad financiera, rol que se ha enfatizado en la última década. Lo interesante es que eso no ocurrió en las economías emergentes. Ni siquiera hoy, con la pandemia, hemos visto crisis financieras mayores en las economías emergentes. Chile ya tenía contemplado este objetivo en su ley de porque habíamos tenido crisis financieras muy costosas en el pasado, y aprendimos. El Banco Central tiene herramientas regulatorias en el ámbito financiero, y además monitorea permanentemente la solidez del sistema financiero, la que se reporta en el Informe de Estabilidad Financiera.

El Banco Central debe además observar muchos otros desarrollos relevantes de la economía, pues ellos afectan a la estabilidad de precios y financiera. Por ejemplo, el cambio climático, el sistema de pensiones o las desigualdades salariales pueden tener efectos relevantes en el sistema financiero y en la inflación. Pero esos aspectos deben ser incorporados en cuanto afectan sus objetivos, y no como objetivos separados, pues no tiene las herramientas para ello.

El esquema de metas de inflación tiene un horizonte de 2 años, pero eso es para implementar el actual esquema de política monetaria. Sin embargo el Banco Central debe mirar al muy largo plazo y no puede estar ausente de los grandes desafíos de la economía, como son el cambio climático o las perspectivas de crecimiento. No tiene las herramientas para abordar dichos desafíos, pero son relevantes para su actuar futuro. Es por ello que creo que su objetivo debe partir enunciándose de forma general, para ir a lo específico, como por ejemplo:

“El objetivo del Banco Central es contribuir al máximo bienestar de toda la población, dentro del ámbito de sus objetivos particulares que son la estabilidad de precios y estabilidad financiera, que permitan la creación de empleo sostenible”.

Poner a un mismo nivel objetivos sobre los que puede actuar versus aquellos que son fuera de su ámbito limitaría y generaría inconsistencia para la aplicación de una buena política monetaria y una adecuada preservación de la estabilidad financiera.

Para concluir es importante señalar que Chile fue un país de inflación en torno al 30%, con algunos episodios extremos, por varias décadas. La inflación se redujo a un dígito de manera estable en 1994, a pocos años de inaugurada la independencia del Banco Central. A fines de los 90 se decide

adoptar un esquema de metas de inflación flexible con una meta de 3%, donde las desviaciones se corrigen en un plazo de 2 años. La inflación y el ciclo económico han sido históricamente estables desde que se inició la autonomía, lo que se ha reforzado desde que se adoptaron las metas de inflación. No todo se debe atribuir al banco central. En Chile hemos tenido una política fiscal muy responsable y con capacidad estabilizadora. Asimismo, contamos con un sistema financiero sólido y bien regulado. También el crecimiento de principios de los 90 con un proceso virtuoso de mayor estabilidad, alto crecimiento y aprovechamiento de nuestro potencial fueron muy importantes en la conquista de la inflación. Los pilares macro que son un sistema financiero sólido, una política fiscal seria, sostenible y responsable, más un Banco Central independiente. Ellos nos han permitido mitigar de manera efectiva las peores crisis económicas globales, la crisis subprime y del covid, desde la Gran Depresión.

Referencias

Calvo, Guillermo y Carmen Reinhart (2002), "Fear of Floating," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, N° 2, pp. 379-408.

Claro, Sebastián y Rodrigo Valdés (2020), "Banco Central de Chile", en Valdés, R. y R. Vergara (eds.) *Aspectos económicos de la Constitución. Alternativas y propuestas para Chile*, Fondo de Cultura Económica.

De Gregorio, José (1992), "Economic Growth in Latin America", *Journal of Development Economics*, Vol. 39, N° 1, pp. 59-84.

De Gregorio, José (2006), "'Metas de Inflación y el Objetivo de Pleno Empleo", *Economía Chilena*, Vol. 9, N° 2, pp. 5-13.

Anexo: Respuesta a preguntas en la sesión

1. ¿Debería estar la Autonomía en la Constitución?

El elemento central que quise destacar en mi presentación, y tal como discuto en ella, es que la ley que lo rija debe requerir alto quorum para ser cambiada, y así evitar que sus objetivos o procedimientos se puedan cambiar con mayorías transitorias. Además, no hay razones para pensar que su funcionamiento pueda estar sufriendo cambios frecuentes. Sus objetivos y políticas tienen orientaciones de largo plazo.

Como enfatice en mi presentación la efectividad de la política monetaria, y en consecuencia su capacidad de controlar la inflación con los menores costos posibles depende de que haya credibilidad de largo plazo, y en la medida que se estime conveniente cambiar sus reglas de funcionamiento también se haga con una perspectiva de largo plazo. Es por ello que debe ser una ley de alto quorum y por ello, en el entendido que tal vez se decida suprimir las leyes orgánicas constitucionales es que me parece que debiera estar en la Constitución.

2. Se debería agregar otros objetivos al Banco Central como: apoyo a PYMEs, apoyo a generar más equidad de ingresos, y otros

La respuesta más simple a partir preguntándose **con qué instrumentos puede el banco central abordar adecuadamente dichos objetivos**. Por ejemplo, apoyo crediticio a las PYMES debe ser rol de la política fiscal y de las políticas de fomento productivo. En el ámbito financiero ellas deben consistir en apoyo crediticio. El banco central no otorga créditos comerciales, ni debieran hacerlo. No deben tener riesgo de crédito por sus implicancias fiscales y por los conflictos de interés que representaría sobre su balance afectar el ciclo económico. El banco central no es una institución que debiera manejar riesgo crediticio. Es por ello que sus líneas de financiamiento de liquidez están por lo general sobre garantizadas, o son por un plazo suficientemente breve para eliminar el riesgo crediticio.

Además, no me parece democrático que una institución autónoma decida a quien otorgar crédito. ¿Cómo rendiría cuentas? ¿Tendría un comité de créditos con el gobierno?

Respecto de la distribución de ingresos, los problemas son similares al de el crédito a PYMEs. No tiene instrumentos para abordar dicha tarea. Desde el punto de vista macroeconómico esta se debe abordar por la vía fiscal: impuestos y transferencias. Los bancos centrales no pueden ni deben hacer política fiscal. A lo largo del ciclo económico los cambios de tasas de interés y precios de activos producen redistribuciones transitorias, y el banco central no debería limitarse en utilizar su política monetaria por estos cambios transitorios. El banco central si tiene un rol importante en la equidad por la vía de controlar la inflación y con ello además estabilizar las fluctuaciones del empleo. La inflación es un impuesto altamente regresivo, los hogares de menos ingresos son quienes tienen la mayor parte de sus activos en dinero que pierde valor, y la estabilización del empleo asegura estabilidad de ingresos precisamente para los hogares con menores capacidad de auto asegurarse. De hecho, un hecho relevante del ciclo económico es que cuando el desempleo sube la distribución de ingresos se deteriora y por ello las políticas anticíclicas ayudan a la equidad. Pero ello se logra con el éxito en su objetivo de controlar la inflación.

Por último, es también antidemocrático que una institución autónoma tenga como objetivo combatir la inequidad, pues esto es deber una decisión política, del congreso y del ejecutivo. Ellos deben decidir sobre políticas sociales y de transferencias, política tributaria, políticas sociales, reformas en mercados, etc. Que tienen incidencia en la desigualdad.

Plantearse estas ideas como objetivos para el banco central solo sería posible institucionalmente, aunque muy malo desde el punto de vista de la inflación y estabilidad económica, si el banco central funcionará como una oficina dependiente del ejecutivo.

3. ¿Cómo regular conflictos de interés de los consejeros?

El tema de los conflictos de interés y puerta giratoria son problemas que deben ser abordados en todas las actividades públicas, y una primera medida, ya con bastante aplicación en Chile, son las declaraciones de intereses y patrimonio de las autoridades.

La pregunta relevante es si en un sector cualquiera se necesita un regulador con amplio conocimiento en el tema, que probablemente ha trabajado en el sector regulado, la pregunta es como evitar los conflictos de interés y al mismo tiempo tener gente experta en los organismos

reguladores. Es ese el dilema de la política pública en materia de conflictos de interés. Si estos no se regulan las políticas pueden ser capturadas por ciertos grupos en desmedro del bienestar nacional. Si son muy rígidas, por ejemplo no haber trabajado en el sector regulado, podemos terminar con reguladores muy incompetentes.

El otro problema es cuando salen de regulador al sector regulado, puerta giratoria. De nuevo, la pregunta es como regularlo, en particular como establecer y compensar períodos de *blackout*.

En definitiva, de lo que se trata es tener funcionarios expertos, los mejores, que por razones obvias trabajan en el sector y al mismo tiempo que sus decisiones sean tomadas en beneficio social y no estén distorsionadas por conflictos de interés.

En el caso del banco central se comenta por ejemplo que se trabaje en un banco antes o después de haber servido de consejero³. No obstante, a mi juicio, el tema de conflictos de interés en el banco central es tal vez de los menos relevante en el ámbito público por tres razones:

- Las políticas del Banco Central tienen incidencia general y no sobre instituciones específicas. De hecho, la política monetaria se aplica de manera general. Las operaciones monetarias se realizan con remates y de manera transparente. Tal vez durante la época de la deuda subordinada, donde los bancos le debían al banco central producto del rescate de la crisis financiera del 82 había decisiones que podían afectar a una entidad concreta. En mi caso personal solo me toco atender a la petición del banco de Chile de prepagar su deuda subordinada, a lo que respondimos negativamente. En consecuencia, a diferencia de muchas agencias regulatorias, el banco central toma decisiones generales, sin involucrar entidades específicas, y por lo tanto creo que debe ser donde menos se dan este tipo de conflictos de interés.
- El Banco Central de Chile se ha caracterizado por tener un consejo conformado por lo general por personas del más alto nivel académico y profesional. Muchos con doctorados o estudios de posgrado en las mejores universidades del mundo, con prestigio académico, profesionales con muy vasta y exitosa experiencia en otras agencias regulatorias, organismos de estado o empresas privadas. Asimismo, después de muchos años en una institución de la calidad del banco central, no es sorprendente que tengan muy buenas posibilidades de trabajo. Más aún, el sector financiero es un lugar donde la expertise de un banquero central es altamente valorada. Al menos de revisar los CV y la experiencia de consejeros y demás autoridades del banco central no debiera ser sorprendente su desempeño posterior.
- En la LOC está debidamente resguardado el tema de los conflictos de interés, en particular a los beneficios pecuniarios que le pudiera reportar a un consejero una decisión que adopte el banco. Pero también la ley es muy clara en reconocer que las medidas del banco son por lo general transversales, y así el artículo 13 establece que “No se entenderán comprendidos los acuerdos destinados a producir efectos de carácter general”.

³ Este no es el caso mío. Por transparencia todas mis principales actividades están en mi CV en mi página web ([ver aquí](#)). Asimismo, y siguiendo las recomendaciones de la American Economic Association, publico en mi página web una declaración de potenciales conflictos de interés especificando actividades que realizo y en que ellos pudieran surgir ([ver aquí](#)).

Finalmente, **¿dónde se debieran regular los potenciales conflictos de interés?** No me parece que sea una norma de carácter constitucional, en particular porque debe ser consistente con la legislación en materia de conflictos de interés para muchas actividades. Con el tiempo además se aprenden cosas nuevas que hay que incorporar a la legislación. Finalmente, el propio banco debiera ir fortaleciendo sus normas internas, por ejemplo, en materia de manejo de sus ahorros por parte de los consejeros. Por último, la regulación de los conflictos de interés tiene que ver con mejorar el manejo de los recursos humanos del país, de darle legitimidad a la función pública y de representar valores de honestidad en cualquier actividad. Nada de eso tiene que ver con la autonomía, que es lo que debe incluir en la constitución respecto del banco central.