

Presentación de iniciativa de Norma sobre Banco Central.

Convencional Constituyente: Bessy Gallardo Prado

Colectivo Chile Digno.



ANTECEDENTES.

A) *El Banco Central chileno.*

- El esquema de autonomía con metas de inflación que rige al Banco Central de Chile se suele presentar como un elemento indiscutible de nuestra institucionalidad económica, dado el éxito que ha tenido en el control de la inflación. Un análisis más integral de su rol, sin embargo, arroja un resultado mucho más claroscuro, ya que el instituto emisor ha sido en parte responsable de la desaceleración de largo plazo de la capacidad de crecimiento de nuestra economía.

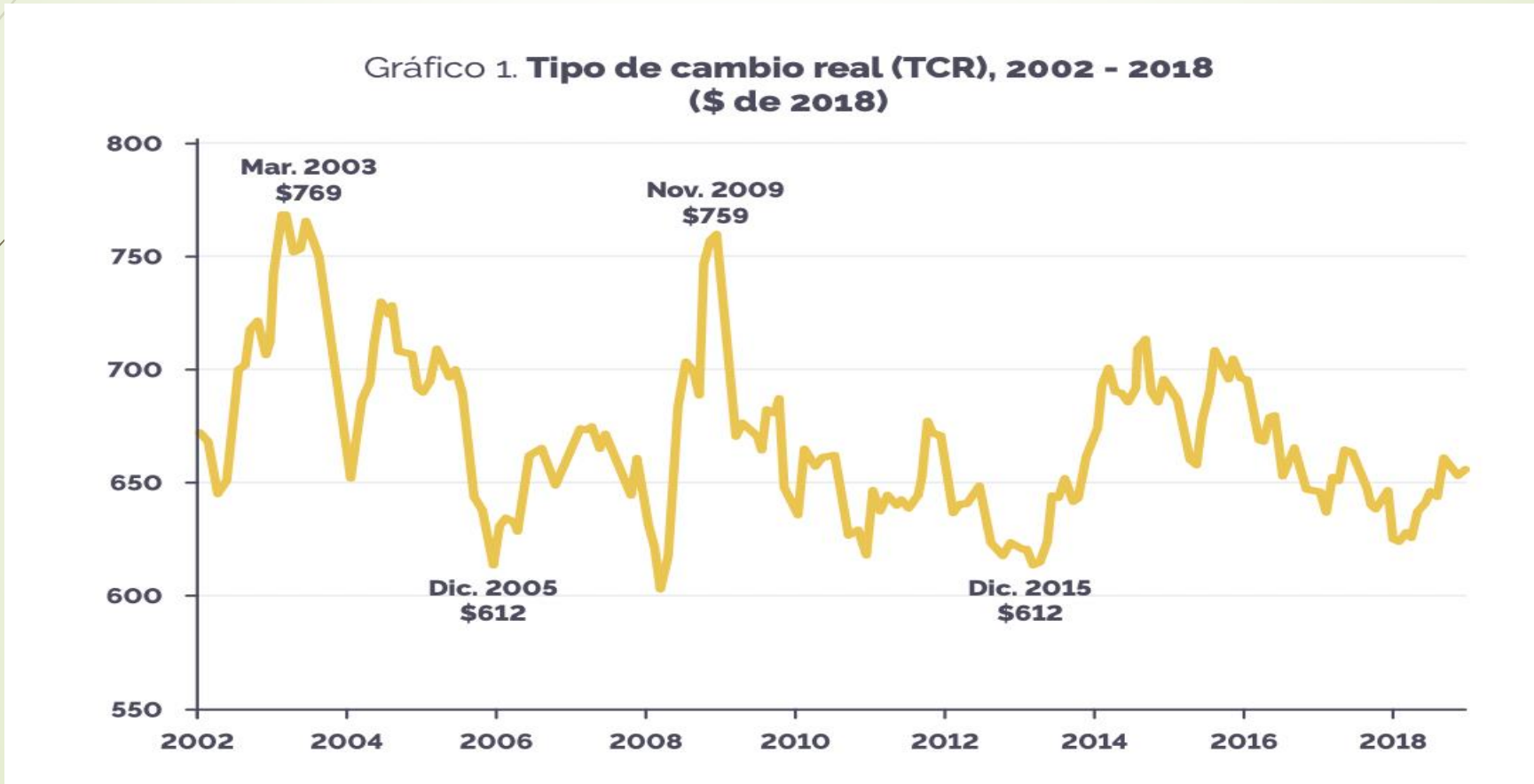
1. Crisis Asiática.

- ▶ Las políticas implementadas por el Banco Central en Chile hicieron que las repercusiones de la Crisis Asiática fuesen mayores en nuestro país y, que la recuperación fuese más lenta que en otras economías. Lo anterior se explica porque, durante el año 1998, el Banco Central decidió defender la tasa de cambio real (TCR), evitando la devaluación del peso, con la finalidad de evitar el alza de precios en productos importados. Para lo anterior, el Banco Central recurrió a una aguda concentración monetaria, alzando en 9 meses la tasa de política monetaria (tasa de interés), desde un 6,5% a un 14%, lo que dio un brusco freno a la economía, desplomándose el consumo y la inversión. En términos de Producto Interno Bruto, se tradujo en una construcción de un 0,4%, luego de una década de crecimiento sostenido a tasas de un 7%. Adicionalmente, un año más tarde, de todas maneras, se materializó el alza en el tipo de cambio, pero luego de haber perdido de manera considerable sus reservas el Banco Central.
- ▶ La política adoptada por el Banco Central no evitó la recesión. Por el contrario, ésta se desencadenó y de manera muy profunda. El desempleo se posicionó por sobre el 10% y se contrajo la inversión en casi un 15%. Seis años después, con el inicio del súper ciclo del cobre, le economía volvió a operar a plena capacidad.

2. Manejo cambiario en “súper ciclo” de materias primas.

- Durante la década comprendida entre 2004 y 2013, el precio cobre se cotizó por sobre los \$4 USD la libra – con excepción de la recesión de 2008-2009- generando un superávit en la billetera fiscal. En lugar de utilizar los ingresos extras para inversiones en mejoramiento permanente de la estructura productiva del país, éste se ahorró hasta que se terminó el súper ciclo del cobre, procediendo a consumir este ahorro en corto tiempo. Lo anterior se explica por los ingresos que salían del país (como utilidades de grandes mineras de propiedad extranjera) y la falta en estrategia de desarrollo desde el Estado y la pasividad del Banco Central, que significó volatilidad en la TCR. Lo anterior es crítico en cuanto la base de ingresos del país se constituye por la exportación de minerales, derivando en un freno al sector exportador de bienes distintos al cobre – al aumentar el valor del cobre, ingresaron más dólares, haciendo que éste se devaluara en comparación al peso chileno, poniendo en una situación extremadamente desventajosa a exportadores de otros productos quienes vieron disminuidos sus ingresos en pesos pues, con la misma cantidad de dólares, tenían menos ingresos en pesos. Así, en lugar de tomar una política monetaria en favor de un precio competitivo y estable de la TCR, el súper ciclo fue anticompetitivo e inestable.

Gráfico 1: Tipo de cambio Real (TRC), 2002 – 2018 (\$ de 2018)



Fuente: Opes, en base a datos del Banco Central de Chile.



2. Manejo cambiario en “súper ciclo” de materias primas.

- A pesar de contar con un precio del cobre por sobre las estimaciones de experto, Chile promedió un déficit en su cuenta corriente de un 3,2% del PIB entre 2011 y 2013, generando un sobre gasto en lugar de un ahorro en este período.

Lo anterior, hace necesario tener una visión crítica de la articulación que tiene hoy en día el modelo de Banco Central Chileno.

Crisis Asiática; fuerte contagio y lenta recuperación en comparación con otros países.



B) Experiencias exitosas de bancos centrales en el mundo.

- **Corea del Sur**
- **Canada**
- **Francia**

C) Propuesta de articulado

- Artículo X1: Existirá un organismo autónomo y con patrimonio propio, denominado Banco Central, cuya composición, organización, funciones y atribuciones determinará una ley orgánica constitucional, respetando en todo caso la paridad de género y funcionando en coordinación con la función ejecutiva del Estado.
- El Banco Central tendrá por objeto velar por la estabilidad de los precios, el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, y contribuir al desarrollo económico y social, promoviendo el pleno empleo y la diversificación productiva, sin perjuicio de las demás funciones que determine la ley.
- Artículo X2: En ningún caso serán potestades del Banco Central el fomento de actividades económicas específicas ni ejercer actividades de banca comercial.

C) Propuesta de articulado

- Artículo X3: El Banco Central sólo podrá efectuar operaciones con instituciones financieras, sean públicas o privadas. De manera alguna podrá otorgar a ellas su garantía, ni adquirir documentos emitidos por el Estado, sus organismos o empresas.
- Sin perjuicio de lo anterior, el Banco Central podrá comprar y vender, durante un período determinado, en el mercado secundario abierto, instrumentos de deuda emitidos por el Fisco, de conformidad a lo establecido en su ley orgánica constitucional.
- Ningún gasto público o préstamo podrá financiarse con créditos directos o indirectos del Banco Central.
- El Banco Central no podrá adoptar ningún acuerdo que signifique de una manera directa o indirecta establecer normas o requisitos diferentes o discriminatorios en relación a personas, instituciones o entidades que realicen operaciones de la misma naturaleza.



D) Un nuevo marco institucional para el Banco Central de Chile.

- ▶ En primer lugar, se hace necesario ampliar los objetivos del Banco Central, manteniendo la prohibición estricta, salvo casos excepcionalísimos, del financiamiento monetario de los déficits fiscales, como lo hace la Constitución vigente. A las metas existentes de control de precios y estabilidad financiera debiesen incorporarse la estabilización del ciclo económico junto con objetivos de mediano y largo plazo ligados al desarrollo de un sector exportador intensivo en tecnología, conocimiento, y basado en la agregación de valor.
- ▶ A su vez, se reconoce la necesidad de autonomía del Banco Central, sin perjuicio que ésta, a nuestro juicio, deba ser establecida, definida y conceptualizada en una norma de carácter legal. En este sentido, la Nueva Constitución debe establecer los límites para su funcionamiento, mediante definición de objetivos claros.

D) Un nuevo marco institucional para el Banco Central de Chile.

- Además, a las metas de control de precios y estabilidad financiera, deben incorporarse las de estabilización del ciclo económico, junto con objetivos ligados al desarrollo de un sector exportador intensivo y basado en agregación de valor (a diferencia de lo que ocurre hoy, que se basa en el extractivismo), de manera tal de crear una nueva matriz de desarrollo para el país, que permita el buen vivir de nuestra sociedad, con prescindencia de la existencia de un mercado de minerales -cuestión azarosa, de la cual no podemos seguir dependiendo al mediano y largo plazo.
- Un manejo económico eficiente requiere de altos niveles de coordinación entre dichas políticas, de otra forma, existe un alto riesgo de adoptar políticas incoherentes entre sí. Mientras mayor sea la autonomía y más baja la coordinación entre distintas autoridades económicas, es más probable que en determinados momentos la política monetaria entre en conflicto con políticas impulsadas por el poder ejecutivo. Ello ocurrió, por ejemplo, durante el año 2015, cuando el Ministerio de Hacienda ejecutaba un presupuesto reactivador mientras el Banco Central tomaba medidas contractivas. El desafío es entonces encontrar un equilibrio entre coordinación y la necesaria independencia que requiere el instituto emisor para enfocarse creíblemente en objetivos de largo plazo.

D) Un nuevo marco institucional para el Banco Central de Chile.

- El desafío es entonces encontrar un equilibrio entre coordinación y la necesaria independencia que requiere el instituto emisor para enfocarse creíblemente en objetivos de largo plazo. Una alternativa es que el poder ejecutivo tenga potestades sobre orientaciones estratégicas de la política monetaria, mientras que el Consejo preserve su autoridad sobre la ejecución de esta y la definición de los instrumentos que utilizará. Además, sería deseable que se establecieran instancias de coordinación de la política económica en que se establezcan metas conjuntas y un mecanismo de seguimiento de las mismas. Por ejemplo, podrían buscarse mecanismos formales que favorezcan la coordinación y colaboración entre las autoridades involucradas en las distintas dimensiones de la política económica de un modo similar a lo que se estableció el año 2017 respecto de los órganos de la administración del Estado (artículo 37 bis Ley N°18.880).



D) Un nuevo marco institucional para el Banco Central de Chile.

- ▶ En suma, el propósito es encontrar una forma de gobernanza que entregue los incentivos adecuados para que la autoridad monetaria cumpla con los distintos objetivos mandatados. Para esto, un aspecto relevante a considerar es que el Banco Central debe ser entendido como una institución pública, que ejerce poder público y, por tanto, debe responder por sus decisiones (cuya naturaleza es esencialmente política, y no solo técnica). Es decir, la forma de gobernanza entregada debe ser compatible con el principio democrático (Böckenförde, 2000).