

III REUNION DE ASESORES LEGALES DE BANCA CENTRAL

México, D.F., agosto de 1998

Principios generales de la independencia del banco central

Andrés Bianchi

Ex Presidente del Banco Central de Chile

Antecedentes

En los últimos años se ha fortalecido la tendencia a otorgar mayor autonomía a los bancos centrales. Así, en diciembre de 1989 entró en vigencia la ley que consagró la independencia del Banco Central de Chile y lo propio ocurrió en febrero de 1990 en Nueva Zelanda. La independencia del banco central ha sido introducida asimismo en Colombia mediante la reforma de la Constitución promulgada en julio de 1991 y constituye uno de los principios fundamentales del Banco Central Europeo, cuya creación fue acordada en la reunión del Consejo de Europa, celebrada en Maastricht en diciembre de 1991. Más recientemente, la autonomía del banco central ha sido consagrada en Argentina en virtud de la ley aprobada por el Congreso en septiembre de 1992 y ha sido propuesta en Uruguay mediante un proyecto de ley que entraría a regir plenamente en marzo de 1995.

Esta tendencia ha sido acompañada de un proceso -también extendido- que define, en forma más precisa y restringida, los objetivos que deban perseguir los bancos centrales y privilegia entre éstos la estabilidad del nivel interno de precios.

La simultaneidad de estos dos fenómenos se explica en gran medida por la comprensión y aceptación, cada vez más generalizada, de los efectos nocivos que la inflación implica para el crecimiento económico y la equidad social y, asimismo, por los resultados de estudios empíricos que muestran que, en general, existe una relación directa entre el grado de independencia de los bancos centrales y la estabilidad del nivel de precios.

No obstante, es evidente que una mayor autonomía del banco central no garantiza, por sí sola, que se tenga éxito en el control de la inflación ni su falta de independencia significa necesariamente que el proceso inflacionario será más intenso. La razón principal de ello es que la estabilidad de precios no depende sólo de las políticas del banco central, sino que exige, además, la aplicación de políticas coherentes en materia fiscal y de remuneraciones. La existencia de posibles "anomalías" en la relación entre el grado de independencia del banco central y la estabilidad de los precios es atribuible también, en parte, a la diferencia que puede existir entre la autonomía formal o legal de aquél -que es la que consideran o "miden" casi todos los estudios empíricos sobre la materia- y la independencia real que tenga en la práctica el banco central.

Con todo, tanto la argumentación teórica como la información empírica sugieren que la concesión de mayor independencia al banco central contribuye a reducir la probabilidad de que en un país se desencadene o se acentúe la inflación. Sin embargo, para que se alcance ese resultado, las iniciativas tendientes a otorgar una mayor autonomía al banco central deben tener debidamente en cuenta la historia, tradiciones, prácticas, características económicas, instituciones y estructura política nacionales. La consideración de estos factores es particularmente necesaria pues el otorgamiento de una mayor autonomía al banco central implica no sólo una reforma de carácter técnico-económico, sino también una decisión política que transfiere poder desde el gobierno al instituto emisor. Ello plantea, a

su vez, la necesidad de adoptar normas que, por una parte, faciliten la coordinación entre la acción del banco y la política económica general del gobierno y que, por otra, permitan controlar la forma en que el banco central cumple con sus responsabilidades (*accountability*).

El tema de la coordinación entre un banco central independiente y el gobierno, así como el de cómo controlar la manera en que aquél desempeña las funciones que le han sido encomendadas son analizados en las secciones III y IV de esta introducción. Previamente, se examinan, los factores que justifican otorgar autonomía al banco central y, en la sección II los requisitos legales y los condicionantes político-sociales que deben cumplirse para que dicha autonomía sea efectiva y no meramente formal. En la sección V se formulan por último, algunas consideraciones sobre la manera en que se pueden estructurar los órganos de gobierno de un banco central dotado de autonomía.

I. La autonomía del banco central: concepto, objetivos y justificación

A. Aspectos conceptuales

Un primer punto que es importante tener en cuenta en el plano conceptual es la diferencia entre la independencia del banco central para adoptar decisiones en materia monetaria y la independencia de la política monetaria. En efecto, el objetivo esencial que se persigue con el otorgamiento de autonomía al banco central -establecer un marco que permita alcanzar y mantener la estabilidad de los precios- podría cumplirse, en principio, aislando la política monetaria de las presiones políticas cotidianas mediante la adopción de alguna "regla monetaria". Como es sabido, en el pasado el patrón oro representaba justamente una "regla" de esta naturaleza. Más recientemente -y en el contexto del denominado debate de "reglas *versus* discrecionalidad"- se han formulado diversas propuestas tendientes a alcanzar ese mismo objetivo.

En rigor, de someterse a una regla, el banco central podría gozar o no de independencia con respecto al gobierno, pero, incluso si fuese autónomo en ese aspecto, su libertad en materia monetaria estaría fuertemente limitada por la regla. Un resultado similar existiría bajo un régimen de tipo de cambio fijo en una economía completamente abierta a las transferencias de capital hacia y desde el exterior. En consecuencia, es cuando no existe esta última situación o cuando el banco central no se autoimpone una regla monetaria estricta que se plantea de manera significativa el tema de su independencia respecto al gobierno y que ésta pasa a ser una condición para la existencia de una política monetaria plenamente independiente.

Un segundo aspecto conceptual importante es la noción misma de autonomía del banco central. Definida en su forma más escueta y esencial, ella supone el cumplimiento de un requisito básico: que en el ejercicio de sus funciones el banco no reciba ni deba obedecer instrucciones del Poder Ejecutivo o del Congreso.

Por cierto, esta condición puede satisfacerse en grados diversos. De allí que, aun desde un punto de vista estrictamente formal, puedan distinguirse bancos centrales con una mayor o menor autonomía relativa según sea la medida en que cumplan ciertos requisitos de carácter legal. Por ejemplo, en su reciente y detallado análisis de la independencia de los bancos centrales, Cukierman, Webb y Neyapti utilizan dieciseis variables diferentes para medir la autonomía legal de los bancos centrales de 67 países.

Estas variables se refieren a cuatro aspectos principales, a saber: (a) los procedimientos que regulan la designación, remoción y extensión del período del presidente del banco; (b) los mecanismos para resolver conflictos entre el Poder Ejecutivo y el banco central y el grado de participación de éste en la formulación de la política monetaria y en el proceso presupuestario; (c) los objetivos finales que, según la ley, debe cumplir el banco central y (d) las características de las restricciones legales impuestas al financiamiento que éste puede otorgar al sector público. Conforme a estos criterios, durante la década pasada los bancos centrales más independientes eran los de Alemania, Suiza y Austria.

Con todo, esta diferenciación basada en criterios legales puede no corresponder con la que existe en la práctica. De hecho, debido a la influencia de las tradiciones, los hábitos, e incluso las personalidades de sus ejecutivos máximos, bancos que, conforme a sus estatutos legales, dependen formalmente del gobierno pueden en la realidad gozar de un apreciable e insospechado margen de autonomía. Ello es lo que ocurre, por ejemplo, con los bancos centrales de

Japón e Italia. Y, a la inversa, bancos que según la ley gozan de gran independencia pueden no utilizarla plenamente y seguir con cierta frecuencia los lineamientos de política favorecidos por el gobierno o el parlamento. Según diversos estudios, ese sería el caso de la Reserva Federal de Estados Unidos, formalmente uno de los bancos centrales más independientes del mundo, pero que, al parecer con el propósito de proteger su autonomía legal, se deja influir por las presiones provenientes del Poder Ejecutivo o del Congreso.

B. Objetivos

La tendencia moderna a otorgar mayor independencia a los bancos centrales ha ido estrechamente asociada a la definición más estricta y limitada de sus objetivos. Así, en la actualidad predomina la idea de que el objetivo principal -e incluso único- de los bancos centrales debe ser velar por la estabilidad de la moneda. Esta posición, que fue acogida ya en 1957 por la ley del Bundesbank alemán, ha sido aceptada recientemente en las reformas introducidas en Chile, Nueva Zelanda, Colombia y Argentina, como asimismo en el proyecto del Banco Central Europeo.

La fijación de la estabilidad de precios como el objetivo básico de la política monetaria ha sido también propuesta en Canadá, con el respaldo decidido de su banco central. Es más, ciertos bancos centrales -como los de Suiza, Estados Unidos y Japón-, cuyos objetivos son múltiples y están definidos de manera amplia en sus respectivos estatutos legales, han interpretado éstos en el sentido de que la forma más eficaz en que ellos pueden satisfacer esos fines múltiples es, precisamente, aplicando políticas encaminadas a lograr y mantener la estabilidad del nivel interno de precios.

Esta tendencia generalizada a restringir los objetivos de los bancos centrales se explica por las variadas ventajas que conlleva.

Una de ellas es que esa singularización proporciona un criterio claro para evaluar el desempeño del banco central. En efecto, en la medida que éste debiese cumplir fines múltiples -como la estabilidad de precios, el crecimiento económico y el pleno empleo-, sería difícil evaluar su cometido, pues siempre se podría justificar el insuficiente incumplimiento de uno de aquellos objetivos en términos de los esfuerzos realizados para satisfacer uno o más de los otros. Por el contrario, si la responsabilidad primaria o única del banco central es mantener el poder adquisitivo de la moneda, existirá una vara o criterio simple para medir su rendimiento: el ritmo de la inflación.

Una segunda ventaja de fijar un objetivo único al banco central es que contribuye a que la política monetaria sea más previsible y que, en consecuencia, disminuya la incertidumbre, con los consiguientes beneficios que este hecho entraña para las decisiones de los agentes económicos. La razón de ello es que al establecerse un sólo objetivo para la política monetaria, ésta no se encontrará expuesta a los cambios bruscos que -en caso que el banco central debiera cumplir varios objetivos- podría generar la decisión de sus autoridades de alterar la prioridad relativa de ellos (por ejemplo, decidir que en un momento determinado la meta principal de su política debe ser reactivar la economía en lugar de controlar la inflación).

Un tercer hecho que justifica la singularización de los fines del banco central es que éste dispone básicamente de un instrumento -la política monetaria-, el cual no puede ser utilizado simultáneamente para alcanzar dos o más metas que, como la estabilidad y el aumento del empleo, pueden ser incompatibles en el corto plazo. Por otra parte, la comprobación empírica de que la política monetaria es relativamente más eficaz para controlar la inflación que para promover el crecimiento económico sostenido explica la selección de la estabilidad de precios como el objetivo prioritario o único del banco central.

Por último, cabe señalar que si al banco central, además del control de la inflación, se le asignaran objetivos como el crecimiento económico, el pleno empleo o la distribución del ingreso -que constituyen las metas lógicas y normales de otros órganos del gobierno-, se presentaría una situación en que tanto aquél como éstos procurarían alcanzar esencialmente los mismos fines, aunque probablemente en distintas proporciones. En tal caso, una coordinación efectiva recomendaría que el banco central estuviese sometido al control del gobierno.

C. Justificación

La justificación de la independencia del banco central se apoya, en último término, en tres hechos básicos:

- a) Que la estabilidad del nivel de precios es un requisito principal del crecimiento económico sostenido y de una equitativa distribución del ingreso;
- b) que, no obstante lo anterior, en la práctica tienden a generarse con frecuencias procesos que desencadenan, acentúan o prolongan la inflación y
- c) que tanto la argumentación teórica como la investigación empírica sugieren que la existencia de un banco central independiente contribuye a que se alcance y mantenga una mayor estabilidad del nivel interno de precios.

Los negativos efectos de la inflación sobre la asignación de recursos, el ahorro y la inversión y, en último término, el crecimiento económico y la equidad social son bien conocidos y explican la creciente prioridad que las políticas de estabilización han adquirido en muchos países.

Ello es aún más evidente en América Latina. Principalmente como resultado de la aplicación de políticas de corte populista, América Latina es la región del mundo en que los procesos inflacionarios han sido más prolongados e intensos. Además, hasta 1990, esta tendencia se fue haciendo progresivamente mayor. Como ha señalado Felipe Pazos, en los años cincuenta la inflación en América Latina (8%) era algo más del doble que en los otros países en desarrollo y casi cuatro veces más alta que en las naciones industriales, mientras que en los años ochenta subió a 149% y fue así siete veces más fuerte que en el Medio Oriente, veinte veces mayor que en Asia y casi treinta veces más intensa que en los países industriales.

Los costos que esos procesos inflacionarios han implicado en términos de estancamiento económico, desempleo y mayor desigualdad social han sido enormes. Sin embargo, lo que no siempre se recuerda es que a esos costos es necesario agregar los no menos considerables que se generan como resultado de las políticas de ajuste que tarde o temprano tienen que aplicarse para controlar y reducir la inflación. En efecto, por lo general esas políticas tienden a reducir en el corto plazo el crecimiento de la producción, el empleo y las remuneraciones, y en determinadas circunstancias pueden causar incluso caídas en los niveles absolutos de la actividad económica, la ocupación, los salarios y, sobre todo, la inversión. Estas consecuencias son habitualmente calificadas como los "costos de las políticas de ajuste y estabilización". No obstante, es evidente que su causa verdadera y real no son estas últimas, sino los desbordes inflacionarios y las crisis de balanza de pagos provocadas por la aplicación de políticas fiscales, monetarias y de remuneraciones excesivamente expansivas. En rigor, de no existir éstas, el ajuste no sería necesario y, por ende, tampoco se generarían sus "costos".

Por último, a estos ingentes costos económicos y sociales se ha añadido en algunos casos el costo político que envuelven las quiebras institucionales, causadas en buena medida por la incapacidad de los gobiernos para controlar los procesos inflacionarios e hiperinflacionarios generados por la aplicación de políticas populistas.

Así, resulta a primera vista sorprendente que en muchos países de América Latina se hayan aplicado políticas que contribuyen a desencadenar, acelerar o perpetuar los procesos inflacionarios y que en este campo no haya existido entre los países de la región un proceso más rápido y generalizado de aprendizaje de las muy negativas experiencias vividas por no pocos de ellos.

Una primera explicación de este fenómeno radica en la concepción, equivocada -y hasta hace algunos años aceptada en ciertos influyentes círculos políticos y económicos latinoamericanos-, de que la inflación constituiría una suerte de consecuencia natural del crecimiento en las economías en vías de desarrollo y que, por lo tanto, ella representaba el "precio" que había que pagar para lograr aquél.

Otro factor que ha contribuido a la aplicación de políticas desestabilizadoras -cuyo rasgo esencial es ignorar las restricciones objetivas que impone la limitación de los recursos económicos-, es que en el corto plazo estas restricciones pueden ser forzadas, obteniéndose con ello beneficios inmediatos en la forma de mayores niveles de consumo, remuneraciones y empleo. Sin embargo, como la experiencia internacional y en particular la de América Latina demuestran hasta la saciedad, la contrapartida natural e inevitable de estas políticas sobreexpansivas es el surgimiento de presiones inflacionarias y desequilibrios externos que, al cabo de algún tiempo, erosionan y revierten el transitorio aumento del bienestar que aquéllas generan en el corto plazo y que obligan a adoptar severos programas de ajuste.

Es precisamente la constatación de que esos procesos desestabilizadores tienden a repetirse, lo que proporciona la base de los principales argumentos en favor de una mayor independencia del banco central. En efecto, el otorgamiento de esa autonomía -conjuntamente con la asignación de la estabilidad de precios como objetivo principal del banco central- puede ser considerado como una forma de "institucionalizar" la defensa sistemática de los equilibrios macroeconómicos y, por ende, de prevenir y limitar la aplicación de políticas desestabilizadoras o de neutralizar sus efectos en caso de que ellas sean de hecho aplicadas. Dicho en otras palabras, un papel fundamental de un banco central independiente debe ser actuar como contrapeso de los organismos del gobierno que pueden adoptar políticas excesivamente expansivas.

Para cumplir esta función, el banco central debe advertir a la opinión pública el peligro que entrañan las políticas fiscales o de remuneraciones que violan las restricciones económicas fundamentales y que, por lo tanto, conducen a que se desate o agudice la inflación. Por cierto, estas advertencias y aun la acción efectiva del banco central para oponerse a dichas políticas no garantizan que ellas sean abandonadas. Pero, incluso en tal caso, la existencia de un banco central independiente puede contribuir a reducir las consecuencias adversas de las políticas desestabilizadoras. Por ejemplo, aunque la negativa del banco central a financiar un déficit fiscal excesivo puede no representar un obstáculo que obligue al gobierno a moderar sus gastos, sí tendrá el efecto de forzarlo a endeudarse en el mercado, con la consecuente alza de las tasas internas de interés. De este modo, la resistencia del banco a financiar políticas fiscales exageradamente expansivas contribuirá a que sus costos se exterioricen y se manifiesten en forma más transparente. Ello, a su vez, tenderá a generar un efecto disciplinario en la gestión fiscal, disminuyendo en esta forma la probabilidad de que ésta se transforme o continúe siendo una fuente de presiones inflacionarias.

El aporte de un banco central independiente al control de los desequilibrios macroeconómicos se vincula también con la restricción de sus objetivos. En la medida en que su estatuto prescriba que su objetivo esencial es la estabilidad del nivel de precios, tendrá que orientar todas sus acciones en ese sentido. Por el contrario, las demás autoridades económicas del gobierno procuran alcanzar fines múltiples -crecimiento económico, pleno empleo, mejor distribución del ingreso- los cuales, como ya se indicó, pueden entrar en conflicto con el objetivo de la estabilidad. En estas circunstancias, es natural que aun cuando aquéllos valoren esta última, su compromiso antiinflacionario sea menos decidido y permanente que el del banco central.

Estos argumentos teóricos en favor de la independencia del banco central se ven reforzados, además, por los resultados de investigaciones empíricas, que muestran que los países que cuentan con bancos centrales más autónomos tienden a ser también aquellos en que la inflación es relativamente más baja. Así, un estudio reciente de Alesina y Summers, basado en datos de un grupo de 17 países de la OCDE durante un período de 38, confirma la conclusión básica de investigaciones anteriores de que el nivel de la inflación es menor en los países que cuentan con bancos centrales más independientes.

El estudio de Cukierman, Webb y Neyapti confirma esta conclusión para las economías industriales. En cambio su análisis muestra que en los países en vías de desarrollo no existe una relación clara entre la estabilidad del nivel de precios y el grado relativo de independencia legal del banco central. No obstante, ellos prueban que, en general, en estos países la inflación varía directamente con la frecuencia de rotación de los presidentes del banco central, la cual es mucho mayor que en los países desarrollados y también considerablemente más alta que la que cabría esperar de las disposiciones que fijan la duración del período de aquéllos.

A su vez, esta alta rotación de los presidentes de los bancos centrales en los países en desarrollo constituye un indicador de la falta de independencia efectiva de éstos. Así, aunque de manera más indirecta que en las economías industrializadas -en que hay mucho más coincidencia entre la independencia legal y la independencia efectiva de los

bancos centrales-, también en los países en vías de desarrollo una mayor independencia efectiva del banco central contribuye a reducir inflación.

II. La autonomía del banco central: extensión y requisitos

A. Introducción

La concesión de una mayor autonomía al Banco Central representa una decisión técnica relacionada con la institucionalidad económica del Estado, que se adopta a fin de aumentar su eficacia para alcanzar ciertos objetivos económicos y, en particular, el de la estabilidad de precios. Sin embargo, como ya se comentó, la independencia del banco central plantea asimismo un delicado problema político, pues implica necesariamente una transferencia de poder desde el Poder Ejecutivo al instituto emisor.

Por cierto, la magnitud de esta transferencia de poder dependerá del número y naturaleza de las atribuciones que el gobierno acepte "delegar" en el banco central. Estas atribuciones representan también un indicador importante del grado de independencia de éste. No obstante, para que esa independencia sea efectiva y no sólo formal será también necesario que se cumplan ciertos requisitos legales vinculados con el estatuto de los consejeros del banco, con la forma en que participan en éste ciertos funcionarios del gobierno, y con ciertas operaciones que, por disposición legal, se prohíbe efectuar al banco central o que éste sólo puede realizar de manera limitada. Por último, el grado real de autonomía está condicionado también por algunos factores políticos y culturales de carácter más general que influyen -a veces de manera decisiva- en el apoyo con que cuenta el banco central en la opinión pública.

B. Atribuciones delegadas al banco central

I. Política monetaria

La autonomía de que goza un banco central puede juzgarse en buena medida teniendo en cuenta la extensión y naturaleza de sus atribuciones para diseñar y ejecutar la política monetaria.

Considerados desde esta perspectiva, los bancos centrales más independientes son el Bundesbank alemán, el Banco Nacional de Suiza, la Reserva Federal norteamericana y, más recientemente, el Banco Central de Chile. El Banco de Francia (por razones legales) y el Banco de Inglaterra (por el peso de las tradiciones y de la costumbre) son, en cambio, mucho menos autónomos, mientras que el de los Países Bajos tiene en la práctica una significativa autonomía, al igual que el de Japón. Como en otros aspectos, el Banco Central de Nueva Zelanda constituye un caso especial.

En Alemania, el Bundesbank determina la política monetaria con el propósito de alcanzar su objetivo básico de salvaguardar el valor de la moneda. Aunque, según la sección 12 de su ley, debe apoyar con sus acciones la política económica general del gobierno, esta obligación cesa si, a juicio de su Directorio, ella entraba o dificulta el logro de la estabilidad. Así, en definitiva, el Bundesbank tiene poder discrecional en la formulación y ejecución de la política monetaria.

Por su parte, el Banco Nacional de Suiza dispone de independencia constitucional en materia monetaria. Si bien, conforme a la ley, debe informar al gobierno antes de adoptar decisiones monetarias importantes, la aprobación de éste no es necesaria. En la práctica, el banco y el gobierno se consultan con frecuencia y cooperan en forma estrecha.

En Estados Unidos, la Reserva Federal es legalmente independiente del Poder Ejecutivo en lo que respecta a la formulación y aplicación de la política monetaria. Sin embargo, como sus facultades en esta materia se basan en una

delegación de poderes por parte del Congreso, debe informar a éste dos veces al año sobre los objetivos de su política monetaria y, como ya se ha indicado, en la práctica aparentemente considera más que otros bancos centrales autónomos las insinuaciones provenientes del Poder Ejecutivo.

Según su nueva ley, el Banco Central de Chile dispone de amplia libertad para conducir la política monetaria. No obstante, al adoptar sus decisiones, debe "tener presente la orientación general de la política del gobierno". El Ministro de Hacienda puede asistir a las sesiones del Consejo con derecho a voz pero no a voto y puede suspender hasta por quince días la aplicación de un acuerdo del banco. Tiene, también, la facultad de proponer la adopción de acuerdos que el Consejo debe tratar en una sesión siguiente. El Ministro podría, por ejemplo, suspender temporalmente una decisión del banco central de modificar las tasas de interés de sus papeles y asimismo, proponer una alteración en dichas tasas. Sin embargo, en los casi tres años transcurridos desde diciembre de 1989, cuando entró en vigencia la nueva ley del banco, el Ministro de Hacienda no ha utilizado estas facultades, si bien ha planteado privadamente al Consejo sus puntos de vista sobre la materia. Este, a su vez, le ha informado con anticipación cada vez que ha decidido alterar las tasas de interés.

Bastante más limitadas son las facultades que en materia monetaria tienen los bancos centrales del Reino Unido y Francia. En este último país la ley establece claramente que la determinación de la política monetaria corresponde al gobierno, y que al Banco de Francia le corresponde sólo asesorarlo en la formulación de la política monetaria y encargarse de la ejecución de ésta.

En la práctica la situación es similar en el Reino Unido, aunque ella deriva de los precedentes más que de las disposiciones legales. En principio, la Tesorería tiene facultad para formular directrices al Banco de Inglaterra en materia monetaria -pero no ha usado este derecho desde que fue establecido en 1946- y debe autorizar las directrices del banco central a los bancos comerciales. En los hechos, la determinación de la política monetaria en un sentido amplio corresponde a la Tesorería, y el Banco de Inglaterra es el encargado de ejecutarla en consulta con aquélla.

Al igual que en el Reino Unido, en los Países Bajos el Ministro de Hacienda puede formular directrices en materia monetaria al banco central. Sin embargo, como en caso de utilizar dicha facultad, el banco tendría el derecho de plantear su punto de vista al Parlamento -haciendo así público un grave conflicto de posiciones con el ministro-, aquélla no ha sido usada jamás desde que fuera establecida en 1948. Así, en la práctica, el Banco Central de los Países Bajos goza de una autonomía apreciable para llevar a cabo la política monetaria.

Esa es también la situación existente en Japón, a pesar que, conforme a la ley, el banco central depende o está bajo la tuición del Ministro de Finanzas. Este tiene un "poder directivo" sobre el banco y puede designar un "contralor" para que supervise sus actividades. Sin embargo, estas facultades no han sido utilizadas nunca desde que se establecieron en 1942. En estas circunstancias, el Banco de Japón dispone de gran libertad para diseñar y conducir la política monetaria.

Especialmente interesante es el sistema introducido en Nueva Zelanda, en 1990, para regular las facultades monetarias del banco central y sus relaciones con el gobierno en esta materia. La ley entrega la responsabilidad de formular y ejecutar la política monetaria al banco central y establece que ella debe orientarse a alcanzar la estabilidad del nivel de precios. Lo novedoso es que este objetivo es cuantificado en el momento en que se designa al Gobernador del banco y que el cumplimiento de esa meta durante su período pasa a formar parte de su contrato. La meta convenida no puede ser modificada por el Ministro de Finanzas sin el acuerdo del Gobernador del banco central, a menos que el gobierno, mediante un orden explícita, disponga que el banco debe perseguir durante un período máximo de doce meses un objetivo distinto al de la estabilidad monetaria. Salvo la limitación que significaría el uso de esta facultad -que hasta el momento no ha sido utilizada, excepto para introducir una modificación menor en la meta de inflación convenida a fines de 1990-, el Banco Central de Nueva Zelanda dispone de amplia autonomía para definir e instrumentar la política monetaria.

2. Política cambiaria

La política cambiaria es uno de los principales factores determinantes del resultado de la balanza de pagos y, a su vez, éste influye en forma decisiva en las variaciones de la emisión. Por ello, los bancos centrales deben participar en la definición y administración de la política cambiaria. De otro modo, las variaciones de la emisión generadas por las operaciones de cambio limitarían la facultad del banco de conducir la política monetaria. Tal restricción será más

fuerte cuanto más abierta al exterior sea la economía en materia comercial y financiera. De allí que en teoría, y como observa J. A. Fontaine, en ese tipo de economías, "la facultad del Banco Central para establecer su propia política cambiaria, esto es, a qué precios compra o vende divisas, es consustancial a su autonomía".

No obstante, en la práctica, y con la excepción del caso de Chile, la facultad de fijar la paridad cambiaria ha sido retenida por los gobiernos, aun en aquellos países en los que el banco central goza de gran independencia en materia monetaria. Así, en Estados Unidos es la Tesorería y no la Reserva Federal quien decide en última instancia sobre la política cambiaria. Lo propio ocurre en Alemania, donde el Bundesbank tiene sólo la facultad de asesorar al gobierno en materia cambiaria y éste puede ignorar ese consejo, como lo demostró fehacientemente el episodio de la fijación de la paridad a la cual se convirtieron los marcos de la antigua República Democrática Alemana al efectuarse la unificación monetaria. También en Suiza, la determinación de la política cambiaria corresponde al gobierno, si bien, se lleva a cabo en estrecha cooperación con el banco central.

A su vez, en Holanda -donde se asigna gran importancia a la política cambiaria- los tipos de cambio con respecto a las monedas de los Países de la Comunidad Europea son determinadas por el gobierno, luego de consultas con el banco central. El mismo sistema impera en el Reino Unido, en Francia y hasta cierto punto en Nueva Zelanda. En este país, el Ministro de Finanzas conserva facultades de ordenar por escrito al banco intervenir en el mercado cambiario y fijar las tasas de cambio a las cuales el banco debe efectuar sus operaciones. Sin embargo, el Gobernador del banco central no está obligado a cumplir esa directriz si considera que ella es incompatible con el objetivo básico de la política monetaria de alcanzar y mantener la estabilidad de precios.

Por lo contrario, en Chile, la política cambiaria es responsabilidad legal del banco central. Así, éste tiene la facultad de fijar el tipo de cambio oficial, que sirve como elemento de referencia para el tipo de cambio bancario efectivo, el cual actualmente puede fluctuar hasta 10% por arriba o por abajo del tipo de cambio oficial. El banco puede, además, establecer ciertas restricciones a las operaciones cambiarias. Sin embargo, éstas sólo pueden imponerse por un período máximo (pero renovable) de un año, y deben fundarse en la circunstancia de exigirle la estabilidad de la moneda o el financiamiento de la balanza de pagos. Estas restricciones -aún cuando no su eliminación al término de su período preestablecido de vigencia- pueden ser vetados por el Ministro de Hacienda. Para superar ese veto se requiere del voto favorable de todos los Consejeros.

No obstante la amplia facultad legal que posee el Banco Central de Chile en materia cambiaria, ésta es el área en la cual en la práctica su Consejo tiene más en cuenta la orientación general de la política económica del gobierno y la opinión de sus autoridades. De hecho, decisiones tan importantes como las dos revaluaciones del peso efectuadas en 1991 y 1992 han sido consultadas previamente con el Ministro de Hacienda.

C. Requisitos y condicionantes de la independencia

1. Requisitos legales

En general, las condiciones legales de la autonomía del banco central se relacionan con tres aspectos principales: el estatuto de sus consejeros; la extensión y naturaleza de la participación en el Consejo del banco de autoridades del gobierno, y la prohibición o limitación legal de ciertas operaciones del banco.

a) Estatuto de los consejeros

Entre los requisitos de la independencia del banco central, uno fundamental es el estatuto de sus consejeros. Este debe estar estructurado en forma que garantice la independencia efectiva de los consejeros respecto a las presiones que pudieran ejercer sobre ellos el Poder Ejecutivo, el Congreso o los grupos privados.

Para alcanzar este objetivo, el análisis comparativo internacional sugiere que:

i) Los consejeros deben ser nombrados por un procedimiento complejo que no deje entregada su designación a la voluntad privativa del Jefe de Gobierno. Así, en Estados Unidos y Chile ellos son elegidos por el Presidente de la República con la aprobación previa del Senado y en Holanda y Suiza se exige el acuerdo de los respectivos organismos supervisores del banco. A su vez, en Nueva Zelanda, el presidente es nombrado por el gobierno a propuesta de la Junta del banco, y en Canadá ésta -con la aprobación del gobierno- designa al presidente y al primer vicepresidente.

ii) Los consejeros deben ser práctica o legalmente inamovibles. Esta inamovilidad no excluye, por cierto, la posibilidad de que un consejero cese en sus funciones si se prueba ante los tribunales que ha abusado de su calidad de tal o que ha infringido las normas relativas a las incompatibilidades de su cargo.

iii) Los consejeros deben renovarse en forma parcial y escalonada. Esta condición es indispensable para evitar que un nuevo gobierno pueda remplazar en un plazo breve a la totalidad o a una mayoría de los consejeros, y contar así con un Consejo proclive a aceptar sus puntos de vista. Pero, por otra parte, ese procedimiento permite que la composición del Consejo vaya reflejando de manera progresiva los cambios en la realidad política del país. La renovación parcial de los consejeros tiene además la ventaja de compatibilizar la continuidad con el cambio de las políticas del banco central y facilita la transferencia de la "memoria institucional" a los nuevos miembros del Consejo.

iv) Los períodos de los consejeros y del presidente del banco deben ser largos, en lo posible mayores que los de las autoridades políticas, y no deben coincidir en el tiempo con los de éstas. Estas condiciones, además de contribuir decisivamente a garantizar la autonomía del banco central, permiten que, al adoptar sus decisiones, los consejeros tengan en cuenta los efectos que ellas surtirán en el mediano y largo plazo y no sólo en la coyuntura inmediata. Ello, a su vez, es indispensable para que el banco pueda cumplir con su obligación de velar por la estabilidad del valor de la moneda. En efecto, para alcanzar este objetivo, puede ser necesario adoptar medidas monetarias restrictivas que en el corto plazo provocan con frecuencia alzas en el desempleo y un menor crecimiento de la actividad económica, y cuyos efectos positivos sobre la estabilidad de los precios se manifiestan, en cambio, sólo al cabo de algún tiempo más o menos largo. Por esta razón, si el período de los consejeros es breve, ellos tenderán a esquivar la adopción de medidas de ajuste o las suavizarán o abandonarán antes de que hayan surtido sus efectos. Por el contrario, si su período es prolongado, esa renuencia será menor, pues si bien tendrán que enfrentar inicialmente la crítica que susciten las medidas restrictivas por sus efectos adversos sobre la ocupación y el crecimiento en el corto plazo, a la postre se beneficiarán cuando la opinión pública perciba las favorables consecuencias económicas y sociales que genera la estabilidad del nivel de precios.

v) Los consejeros deben estar sujetos a un estricto régimen de incompatibilidades que reduzca a un mínimo la influencia que sobre ellos puedan ejercer el gobierno o los grupos privados.

vi) Puede ser conveniente que los consejeros cumplan requisitos especiales técnico-profesionales o de experiencia previa en el campo económico o financiero. Esta condición contribuiría a reducir la probabilidad de que se designen personas poco idóneas o cuyo atributo principal sea la afinidad política con los gobernantes de turno.

b) Participación limitada de las autoridades del gobierno en el Consejo del banco central

La necesidad de coordinar las políticas del banco central con las del gobierno hace recomendable que haya alguna participación de representantes de éste en las sesiones del Consejo. Sin embargo, para proteger la independencia del banco, es necesario que esa participación esté limitada a las personas que desempeñan los cargos más altos de los Ministerios de Hacienda o Economía y que dichos funcionarios tengan únicamente derecho a voz pero no a voto. Puede ser conveniente, asimismo, que, como sucede en Alemania y Chile, ellos puedan solicitar la suspensión de un acuerdo del banco por un período limitado o incluso posean facultad de veto en ciertas materias de gran trascendencia. Pero, a fin de preservar la independencia del banco, es indispensable que este veto pueda ser superado por la opinión unánime o fuertemente mayoritaria de los consejeros.

c) Prohibición o limitación de ciertas operaciones del banco central

El motivo principal que justifica la independencia del banco central es la necesidad de que se enfrenten con firmeza las presiones inflacionarias, las cuales a menudo se originan en el desequilibrio fiscal. Para facilitar esa tarea, es conveniente que existan limitaciones legales al financiamiento que el banco puede otorgar al gobierno.

Estas limitaciones adoptan en la práctica formas variadas, que incluyen la fijación de un monto absoluto máximo a los préstamos que el banco central puede otorgar al Gobierno, la determinación de que éstos no pueden exceder de una cierta proporción de los pasivos del banco o, alternativamente, de los ingresos o gastos del gobierno.

Aunque la intensidad de estas limitaciones depende de los valores o coeficientes específicos considerados, las restricciones que más contribuyen a limitar las potenciales presiones inflacionarias provenientes de las finanzas públicas son las fijadas en términos absolutos, mientras que las que restringen el financiamiento del banco central al gobierno a una proporción de los egresos de éste son, a la vez, las relativamente menos eficaces para alcanzar dicho objetivo y las que menos protegen la independencia del banco.

Con todo, en este aspecto, como en otros, la práctica efectiva puede no concordar con la normativa legal. Como concluye Leone en su detallado análisis de este tema, la experiencia muestra que "es difícil determinar si las limitaciones legales al financiamiento del banco central al gobierno han contribuido a promover la disciplina fiscal. En algunos casos, estas restricciones parecen haber ayudado a limitar las necesidades financieras del gobierno. En cambio, en los países con un déficit fiscal crónico, los límites legales se han tornado a la postre insostenibles. En otros casos, donde la disciplina fiscal ha sido una característica permanente de la política pública, las restricciones legales parecen ser innecesarias".

En la legislación comparada, el caso más extremo en esta materia es el del Banco Central de Chile, al cual tanto la Constitución Política como su propia Ley Orgánica le prohíben financiar en forma directa o indirecta ningún gasto público como también adquirir documentos emitidos por el Estado, sus organismos o empresas. Las únicas excepciones a estas normas ocurren en caso de guerra exterior o de peligro de ella calificado por el Consejo de Seguridad Nacional.

Una solución formal diferente en este aspecto, pero que puede en la práctica conducir a una política similarmente estricta, es la adoptada hace poco en Colombia. En dicho país, el proyecto inicial del gobierno planteó la prohibición absoluta del financiamiento del Banco de la República al Estado, pero la Asamblea Constituyente consideró que esta posición era extrema, pues dejaba por fuera circunstancias excepcionales en las cuales podría ser necesario que el banco otorgara crédito al gobierno. Por tal razón, se estudió luego la posibilidad de autorizar dicho financiamiento sólo cuando concurrieran las causales del estado de emergencia. Sin embargo, también se descartó este condicionamiento, para no propiciar la utilización permanente o muy frecuente del estado de emergencia. Así, a la postre se decidió que fuese la propia Junta del Banco de la República la que, por razones de extrema necesidad económica evaluada por ella misma, decidiera, por la unanimidad de sus siete miembros, la concesión de ese financiamiento.

En Alemania y los Países Bajos no hay prohibición legal, pero sí límites estrictos al crédito directo que sus bancos centrales pueden otorgar al gobierno; éstos pueden además comprar papeles gubernamentales, pero sólo para poder realizar operaciones de mercado abierto. Sin embargo, cabe subrayar que en Alemania el límite del crédito del Bundesbank al gobierno está fijado en un monto absoluto, el cual no ha sido modificado desde 1967 (!). A su vez, el

Banco Nacional de Suiza puede prestarle al gobierno únicamente para compensar fluctuaciones de corto plazo en sus reservas pero, al igual que en Austria, el saldo neto de sus préstamos directos al gobierno, una vez superadas aquellas oscilaciones, debe reducirse a cero.

Es importante señalar que aun la prohibición legal más estricta al financiamiento que el banco central puede otorgar al gobierno podría evadirse, en la práctica mediante operaciones triangulares con el sistema bancario comercial o con el exterior. Sin embargo, para que ello ocurriese sería necesario que el banco central aceptara participar en dichas operaciones, infringiendo con ello el espíritu, aunque posible-mente no la letra, de su legislación. De allí que para que la prohibición o limitación al financiamiento del banco al gobierno sea efectivamente observada, resulta indispensable que el Consejo sea de verdad independiente del gobierno, lo cual subraya la importancia de que se cumplan los principios ya analizados relativos al estatuto legal de los consejeros.

Para fortalecer la independencia del banco central, además de restringirse legalmente el financiamiento que él puede otorgar al gobierno, es necesario también que se le prohíba conceder crédito u otorgar garantías en favor de particulares o entidades privadas, y que su financiamiento al sector bancario sea sólo con fines de regulación monetaria o en cumplimiento de su papel como prestamista de última instancia.

El objetivo de estas limitaciones es análogo al de las restricciones al financiamiento gubernamental: mientras éstas ayudan a proteger al Consejo del banco de las presiones provenientes del gobierno, aquéllas contribuyen a liberarlo de las presiones del sector privado.

2. Condicionantes políticos y sociales

La independencia plena del banco central supone, por cierto, la existencia de un estatuto legal que la consagre. Sin embargo, la mera existencia de este último no garantiza que en la práctica el banco goce de una independencia efectiva. Del mismo modo, puede ocurrir -y en la realidad sucede- que bancos centrales que formalmente dependen de sus respectivos gobiernos sean en los hechos más independientes que otros cuya autonomía está sancionada en la ley.

Las razones básicas que explican estas situaciones se vinculan con el diferente grado de apoyo social al objetivo de la estabilidad que puede haber en distintos países y con el también diferente nivel de prestigio institucional que pueden tener sus respectivos bancos centrales.

Naturalmente, en aquellos países donde la población valora en forma más marcada la estabilidad del nivel de precios tiende a ser también más fuerte el apoyo a un banco central independiente, el cual es percibido como un mecanismo institucional que ayuda a prevenir o limitar la inflación.

Esta situación -que típicamente existe en países que han sufrido en el pasado procesos inflacionarios traumáticos- es un factor que con frecuencia se invoca para explicar el poder y autonomía excepcionales del Bundesbank. Como acertadamente ha señalado L. Gleske: "Dada la sensibilidad de la población alemana luego de su experiencia de dos hiperinflaciones en una sola generación, las precondiciones para aplicar una política monetaria orientada a lograr la estabilidad eran particularmente favorables. De hecho, en el Parlamento y en el gobierno como también en las principales asociaciones empresariales e incluso en las sindicales, había un grado apreciable de consenso acerca del valor de una moneda estable y de una política monetaria dirigida a salvaguardar la estabilidad de los precios. De no haber sido por ese consenso, indudablemente jamás habría existido una decisión tan ampliamente compartida de crear un banco central independiente del gobierno y del Parlamento".

La valoración alta y ampliamente compartida de la estabilidad de precios no sólo es importante para que se establezca un banco central independiente; lo es también para el éxito de sus políticas. Dicho apoyo contribuye a que cuando se adoptan medidas restrictivas para reducir la inflación, tanto los sectores empresariales como los sindicatos tiendan a adecuar su conducta y peticiones a las exigencias del programa de estabilización. Con ello, esta última se logra en un plazo más breve y con un menor costo en términos de desempleo, lo cual, a su vez, refuerza el prestigio y la autonomía efectiva del banco central.

La experiencia comparativa internacional demuestra, asimismo, que otro factor determinante de la independencia real de los bancos centrales es el prestigio institucional de que gozan en sus respectivos países. En este aspecto influyen decisivamente la calidad técnica y moral de sus autoridades y personal, su mayor resistencia a aceptar las presiones políticas, y la existencia de una carrera de funcionario basada principalmente en el mérito y las calificaciones profesionales del personal. En la medida que estas condiciones se cumplan y, sobre todo, que se proyecten como entidades eminentemente técnicas y relativamente apolíticas, los bancos centrales tienen a ser considerados por la opinión pública como instituciones nacionales y no meramente gubernamentales.

Es precisamente el cumplimiento en alto grado de estos requisitos lo que explica y justifica el alto prestigio interno e internacional que tienen bancos centrales como los de Francia, Italia, Japón y México, como también que ellos tengan en la práctica un grado de autonomía mayor que el que cabría esperar de sus respectivos estatutos legales.

III. Independencia del banco central y coordinación de la política económica

A. Aspectos generales

Como todo acto que implica una descentralización de poderes, el otorgamiento de independencia al banco central genera la posibilidad de una insuficiente o inadecuada coordinación entre sus decisiones y la política económica general del gobierno. En la medida en que esta posibilidad se materialice, las consecuencias serían graves para el desarrollo económico y la estabilidad de los precios y afectarían también la credibilidad de la política monetaria. De allí, entonces, que la independencia del banco central no deba conducir a su aislamiento, y que sea imprescindible establecer normas y procedimientos que garanticen una adecuada coordinación de sus políticas con la política económica general del gobierno.

Estos procedimientos pueden ser formales o informales, pero su objetivo primordial debe ser siempre facilitar o "forzar" el diálogo y los acuerdos entre el banco central y las autoridades económicas del gobierno. Es asimismo necesario que existan normas legales o mecanismos informales para solucionar los conflictos que se suscitan cuando el banco y el gobierno no logren llegar a un compromiso o acuerdo.

B. Mecanismos formales de coordinación

El análisis comparativo internacional muestra que los principales mecanismos formales de coordinación son los siguientes:

1. El mandato legal de que el banco central, al adoptar sus decisiones, tenga en cuenta la orientación general de la política económica del gobierno. Como se ha visto, este principio figura en los estatutos del Bundesbank y del Banco Central de Chile y ha sido introducido también en Colombia mediante la reciente reforma constitucional.
2. La obligación del banco central de informar al gobierno acerca de sus políticas y de prestarle asesoría en aquellas materias que se relacionan con sus funciones.
3. La participación de las principales autoridades económicas del gobierno en las sesiones del Consejo del Banco Central. Esta participación proporciona un canal de comunicación al más alto nivel entre el banco y el gobierno. Así, en Alemania, Canadá, Japón y Chile, los Ministros o Subsecretarios de Hacienda o Economía pueden concurrir a las sesiones del Consejo, y en Colombia el Ministro de Hacienda preside la Junta Directiva del Banco de la República. Si bien en la mayoría de los casos los representantes de gobierno no tienen derecho a voto, ellos pueden expresar los puntos de vista del gobierno, presentar iniciativas o proyectos de acuerdo y, en Alemania y Chile, solicitar la suspensión hasta por quince días de cualquier decisión del banco.
4. La participación de las máximas autoridades del banco central en las deliberaciones del gabinete o del Consejo Económico de Ministros. Esta facultad, simétrica y complementaria de la anterior, está contemplada en la legislación

alemana, holandesa y japonesa y tiene la ventaja de permitir que el banco central explique sus políticas al gobierno y opine y advierta sobre las implicaciones monetarias de las medidas adoptadas o proyectadas por éste.

5. La publicación, con un rezago prudente, de las actas de las sesiones del Consejo del banco a que hayan asistido el ministro o subsecretario de Hacienda y en que se hayan analizado o adoptado decisiones importantes en materia de política monetaria o cambiaria. Este procedimiento puede contribuir al logro de acuerdos entre el banco y el gobierno al permitir que la opinión pública conozca, al cabo de algún tiempo, cuáles fueron los planteamientos y posiciones de sus respectivas autoridades respecto de dichas decisiones y pueda, en consecuencia, deslindar las responsabilidades que le caben al banco y al gobierno en la materia.

6. La participación del gobierno en la designación de las autoridades superiores del banco central. Aunque limitada por las normas que regulan el nombramiento y renovación de los consejeros, la facultad que en casi todos los países tiene el gobierno en esta materia, contribuye, si bien en forma indirecta, a facilitar la coordinación con el instituto emisor.

C. Mecanismos informales de coordinación

Estos mecanismos pueden en la práctica constituir formas muy efectivas de coordinación.

Un primer e indispensable mecanismo de este tipo es el intercambio franco, frecuente y sistemático de informaciones y análisis entre los funcionarios técnicos del banco y las reparticiones económicas del gobierno. La operación efectiva de este mecanismo es crucial para promover la unidad de la política económica global, y es aún más necesaria en países en los cuales el banco central dispone de personal técnico más calificado y de información estadística más confiable y oportuna.

Otro mecanismo informal de gran utilidad son las reuniones privadas de trabajo entre el Ministro de Hacienda y el Presidente del Banco Central. Estas reuniones, a las cuales ambos concurren sin asesores, se llevan a cabo habitualmente una vez por semana en Canadá, Estados Unidos y los Países Bajos. Por su naturaleza reservada, permiten el intercambio confidencial y directo de puntos de vista entre ambas autoridades sobre la situación económica o posibles cambios en las políticas del gobierno o del banco central.

D. Mecanismos para resolver conflictos entre el banco central y el gobierno

Por cierto, lo más conveniente es que las diferencias de opinión entre el banco y el gobierno se resuelvan por los mecanismos de coordinación ya descritos. Sin embargo, es posible que a través de ellos no se llegue a alcanzar una posición común. En tal evento, entran a operar procedimientos para resolver el conflicto. Al igual que los de coordinación, estos procedimientos pueden estar formalmente establecidos en la ley o resultar de prácticas y tradiciones.

1. Mecanismos formales

Estos mecanismos son básicamente dos: los vetos que pueden ejercer y las directrices que pueden formular las autoridades del gobierno con respecto a decisiones o políticas del banco central.

La posibilidad que el Ministro de Hacienda vete un proyecto de acuerdo del banco central y ponga así fin a una diferencia irreconciliable de opiniones con el Consejo está considerada en la legislación chilena, pero sólo en el caso que el Consejo pretenda imponer restricciones cambiarias o alzar o modificar una restricción cambiaria antes de que expire el plazo para el cual fue establecida. El veto del Ministro puede, sin embargo, ser superado por la decisión unánime de los cinco consejeros.

A su vez, la facultad del Ministro de Hacienda de resolver un conflicto mediante la formulación de una directriz o instrucción al banco central en materia de política monetaria existe en los Países Bajos, Canadá y Nueva Zelanda. En los tres países esta instrucción tiene que ser formulada por escrito, en términos específicos, para un período

determinado, y publicarse de inmediato. En los Países Bajos y Canadá, el banco central tiene derecho a expresar su punto de vista discrepante en la misma forma. En tal caso, el gobierno está obligado a someter al Parlamento los puntos de vista del ministro y del banco para que éste decida en definitiva.

Este procedimiento para resolver los conflictos tiene ventajas significativas. Desde un punto de vista doctrinario, tiene la virtud de reconocer que el responsable último de la política monetaria -al igual que de los demás componentes de la política económica- es el gobierno. De allí que éste tenga la facultad de emitir una instrucción al banco central. Una segunda ventaja desde un ángulo doctrinario es que el mecanismo de solución es impecablemente democrático: ambas partes tienen oportunidad de exponer sus puntos de vista y al final decide el Parlamento.

Sin embargo, su mérito principal es de carácter práctico y se deriva -paradójicamente- de que nunca ha sido utilizado en ninguno de los tres países. En esencia, ello se debe a que su ejercicio tendría consecuencias muy graves: la renuncia del presidente del banco central (y tal vez de todo su Consejo), en caso que la posición del banco sea rechazada por el Parlamento, o la del Ministro de Hacienda si aquél se pronuncia en favor del criterio del banco central. Precisamente por esta razón, la existencia de este mecanismo ha constituido un factor muy efectivo para obligar al Ministro de Hacienda y al Consejo del banco central a llegar a un acuerdo. Una segunda ventaja práctica es que, en ausencia de una directriz -que, como se ha visto, es la situación normal- el responsable inmediato de la política monetaria es el banco central. Así, en los hechos, éste goza de considerable autonomía.

El poder persuasivo de facultades que, de ser ejercidas, tendrían consecuencias políticas o económicas graves y la capacidad que ellas tienen de inducir a las partes a llegar a un compromiso se comprueba, asimismo, por la circunstancia de que el derecho que tiene el Ministro de Finanzas de Alemania para suspender temporalmente un acuerdo del Bundesbank no ha sido utilizado jamás desde que el estatuto del banco entró en vigencia en 1957. Lo propio ha ocurrido con el "poder directivo" que tiene el Ministro de Hacienda de Japón, que tampoco ha sido usado nunca en el medio siglo transcurrido desde que entró en vigencia la ley que lo estableció. Por último, ni la facultad de suspender temporalmente un acuerdo del banco ni el veto en ciertas materias cambiarias que la ley del Banco Central de Chile concede al Ministro de Hacienda han sido ejercidos hasta ahora por éste.

2. Mecanismos informales

En aquellos países en que no existen procedimientos legales para dirimir las diferencias de posiciones entre el gobierno y el banco central, éstas son "resueltas" apelando básicamente a la opinión pública. Así, en Alemania -donde el establecimiento de procedimientos formales fue explícitamente descartado al discutirse la ley del Bundesbank- se partió del supuesto de que éste y el Gobierno Federal plantearían públicamente sus diferencias de opinión si lo estimaban necesario, y que para estos efectos ellos procurarían obtener el apoyo del Parlamento, los grupos sociales, las entidades privadas y las académicas. En las palabras del profesor N. Kloten, "se decidió confiar en el poder normativo de la argumentación superior".

IV. Independencia y responsabilidad del banco central

A. Aspectos generales

La concesión de autonomía al banco central implica una transferencia de poder considerable y la delegación de importantes atribuciones por parte del gobierno al instituto emisor. Surge así -conjuntamente con la necesidad de crear procedimientos eficaces de coordinación- la conveniencia de establecer mecanismos que permitan evaluar sus políticas y, de manera más general, la forma en que el banco desempeña las funciones que le han sido encomendadas.

La conveniencia de determinar procedimientos que permitan establecer la responsabilidad (*accountability*) del banco central deriva tanto de principios ético-jurídicos como de razones políticas. En efecto, de no existir instancias y mecanismos para evaluar su desempeño, se acrecentarán las críticas que plantean que un banco central independiente tendría un carácter "no democrático", que sería un organismo privilegiado dentro del sector público, y que su creación entrañaría, incluso, el peligro de "crear un Estado dentro del Estado". Así, en último término, los procedimientos para evaluar su actuación son indispensables para asegurar la legitimidad democrática de un banco central independiente.

Para establecer esas instancias y procedimientos es útil descomponer la responsabilidad genérica del banco central en tres especies diferentes:

- a) responsabilidad por los abusos o infracciones de la ley del banco que puedan cometer sus autoridades;
- b) responsabilidad por la forma en que el banco ha ejercido las atribuciones que le han sido delegadas en materia de política económica y
- c) responsabilidad por la gestión administrativa y financiera interna del banco.

De éstas tres, la responsabilidad cuyo control está más frecuentemente reglamentado es la primera. En la mayoría de los casos, las propias leyes de los bancos centrales establecen los procedimientos para hacerla efectiva. En general -y habida cuenta de las delicadas funciones que deben desempeñar las más altas autoridades del banco central-, conviene que las decisiones en esta materia correspondan a los tribunales de justicia, que los procedimientos sean rápidos y que las sanciones sean severas.

Por el contrario, las formas de evaluar las otras dos responsabilidades son muy diversas en los diferentes países y en algunos de ellos se reducen a categorías indirectas como el control que ejerce la opinión pública.

B. Responsabilidad por decisiones de política económica

El control de las políticas del banco central es menos complejo en aquellos países donde éste debe perseguir muy pocos objetivos y éstos son fácilmente cuantificables. Como ya se señaló, en tal caso habrá algunos criterios claros para evaluar la acción del banco: por ejemplo, el ritmo de la inflación -si su objetivo primordial es velar por el valor interno de la moneda- o la mantención de la paridad cambiaria- si el acento se pone en la estabilidad del valor externo de la moneda.

Una modalidad frecuentemente utilizada para controlar la forma en que el banco central cumple sus funciones es la presentación de sus políticas y metas ante el Congreso y la evaluación de ellas, en períodos previamente establecidos, por parte de éste. Variantes de ese procedimiento -que implica un compromiso político y técnico para el banco central- existen en Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Chile, Nueva Zelanda y Colombia.

En Estados Unidos, la Reserva Federal debe presentar al Congreso dos veces al año un informe que incluye sus metas en materia de política monetaria. Además, tanto el presidente como otros miembros de la Junta deben concurrir con frecuencia ante los comités del Congreso para explicar los objetivos y evolución de la política monetaria.

El sistema es similar en Japón, donde el banco central presenta un informe anual sobre la política monetaria al Parlamento, y el presidente y otros altos funcionarios exponen ante éste los puntos de vista del banco sobre diversos aspectos económicos y financieros.

Por su parte, el Banco Central de Chile tiene la obligación de presentar su memoria anual antes del 30 de abril al Ministro de Hacienda y el Senado. En ella debe informar acerca de la ejecución de las políticas y programas desarrollados en el año anterior. El banco debe presentar, asimismo, antes del 30 de septiembre al Ministro de Hacienda y al Senado un informe en que se evalúa el avance de las políticas y programas del año en curso y se presentan las políticas y proyecciones económicas generales para el año siguiente.

En el caso del Banco de la República de Colombia, la reciente reforma constitucional dispuso que esa institución debe rendir al Congreso informes sobre la ejecución de las políticas a su cargo, para efectos del control político de sus actos. También se prevé que el gerente general presente ante las comisiones permanentes de las Cámaras los informes que éstas le soliciten en relación con las funciones que están a cargo del banco.

El sistema de control más elaborado y estricto es el existente en Nueva Zelanda, el cual fue introducido en 1990 como la contrapartida lógica, en el plano de la fiscalización, a la mucho mayor autonomía que, al mismo tiempo, se otorgó al banco central. En dicho país el banco central está obligado a presentar al Ministro de Finanzas y al

Parlamento un informe económico anual y además debe publicar, a lo menos semestralmente, informes monetarios en que se especifican y fundamentan las políticas que piensa aplicar para alcanzar sus metas cuantitativas. Estas, a su vez, son convenidas entre el Ministro de Finanzas y el gobernador del banco en lo que es esencialmente un "contrato por rendimiento" (*performance contract*). Los informes monetarios y la actuación del banco son examinados por un comité especial de la Cámara de Representantes. El gobernador está sometido además al control de la Junta del banco, que evalúa su actuación en función de las metas que aquél se ha comprometido a alcanzar. Si la Junta considera que el rendimiento del gobernador es inadecuado desde este punto de vista, debe aconsejar al Ministro de Finanzas que aquél sea removido de su cargo. El ministro puede también tomar la iniciativa y recomendar al gobierno que ponga término al mandato del gobernador del banco.

El rigor del sistema neozelandés contrasta con el imperante en países como Estados Unidos y Chile, en que los informes presentados por el banco central al Congreso o al Senado sirven para que se conozcan y debatan públicamente las políticas aplicadas o proyectadas por el banco, pero no permiten que se adopten sanciones contra sus autoridades.

Dicho contraste es aún mucho mayor con la situación que prevalece en esta materia en Alemania, donde el Bundesbank no es formalmente responsable ante ningún organismo del gobierno y, si bien tiene que publicar un informe económico anual, no está obligado a presentarlo ante el parlamento. De hecho, Alemania presenta el caso clásico de un banco central cuyas políticas y actuación son evaluadas, en definitiva, por la opinión pública. Precisamente por este motivo, el Bundesbank realiza un esfuerzo sistemático para explicar y difundir sus puntos de vista a través, no sólo de su Informe Económico Anual, sino también de numerosas presentaciones de los miembros de su Directorio ante círculos políticos, económicos, sindicales y académicos.

Así, del examen comparativo internacional, se desprende que en la mayoría de los países que cuentan con bancos centrales independientes, no existen normas legales que permitan efectuar una fiscalización estricta de la responsabilidad que les cabe en la conducción de la política monetaria. La única excepción clara en este sentido es la de Nueva Zelanda. En menor medida, Canadá y los Países Bajos, representan también casos especiales, debido a la existencia de procedimientos para dirimir los conflictos que podría concluir con la renuncia del presidente del banco central, pero que, como ya se señaló, no han sido jamás utilizados.

De hecho, este control es ejercido en muchos de los países por el Congreso, el Senado o comités especiales del Parlamento, los cuales pueden criticar la forma en que el banco ha desempeñado sus funciones, pero que carecen de facultades legales para cambiar sus políticas o para solicitar o imponer la renuncia de sus autoridades.

De esta manera, el control efectivo que se ejerce sobre el banco a través de estas instancias parlamentarias depende, esencialmente, de la acuciosidad con que los miembros del Congreso analicen y evalúen los informes del banco y del peso o influencia que tengan sus juicios sobre la opinión pública. En rigor, son los cambios de ésta y, sobre todo, las reacciones que susciten en la conducta de los agentes económicos las políticas del banco central, las que, en definitiva, constituyen el principal mecanismo de control social del banco.

Visto desde otro ángulo, esta falta o insuficiencia de mecanismos formales para controlar la responsabilidad de los bancos centrales independientes puede interpretarse como el "sacrificio democrático" en que conscientemente incurre la sociedad para obtener los beneficios económicos que se espera obtener con la autonomía del instituto emisor.

C. Responsabilidad por la gestión administrativa y financiera interna

En general, los bancos centrales tienen una apreciable independencia financiera del gobierno. Este rasgo ciertamente refuerza su autonomía para tomar decisiones de política económica, la cual podría verse menoscabada si su presupuesto fuese fijado por el gobierno.

Sin embargo, esta independencia financiera unida al hecho de que, por la naturaleza de sus funciones, los bancos centrales no están sometidos a una "restricción presupuestaria", plantean delicados problemas y responsabilidades con respecto a su gestión financiera y a su administración interna. Por ello, a fin de evitar posibles abusos, es

conveniente que existan normas legales que contribuyan a la transparencia de su gestión financiera. Entre estas normas se cuentan:

a) la obligación del banco central de publicar con frecuencia sus balances y estados financieros, los cuales, por ejemplo, en los Países Bajos y Canadá deben publicarse semanalmente, en Suiza cada diez días, y en Chile una vez al mes.

b) la revisión de su balance anual y estados financieros por auditores externos y el examen de esta revisión por el organismo supervisor del banco;

c) la revisión periódica de la ejecución del presupuesto del banco por dicho organismo supervisor (como ocurre en Canadá y Suiza) o por un comité del Congreso (Estados Unidos).

Por otra parte, la independencia financiera de los bancos centrales y la posición privilegiada de que ellos habitualmente gozan dentro del sector público en materia de instalaciones y equipos, remuneraciones, prestaciones sociales y otras condiciones laborales, subrayan la conveniencia de que en estas materias la administración del banco aplique patrones de austeridad y se ciña en lo posible a criterios de referencia objetivos.

Así, en Alemania, al fijar las remuneraciones del personal del banco se debe tener en cuenta la escala de salarios del sector público y en Suiza aquéllas tienen que ser ratificadas por el gobierno federal.

Un criterio alternativo en esta materia -que puede ser útil en los países en desarrollo, en los cuales a menudo las remuneraciones del personal superior de la administración pública son muy bajas- es ligar los sueldos de las autoridades y de los funcionarios profesionales y técnicos del banco, a los que perciben personas que se desempeñan en cargos de nivel equivalente en la banca privada.

Este principio ha sido establecido para determinar las remuneraciones de los consejeros del Banco Central de Chile, las cuales deberían fijarse "sobre la base de aquellas que, para los más altos cargos ejecutivos, se encuentran vigentes en las empresas bancarias del sector privado". Sin embargo, debido a la marcada diferencia existente entre las remuneraciones pagadas al personal superior en el sector público y en el sector privado, esta disposición no ha podido ser aplicada en forma estricta.

V. Independencia del banco central y estructura y funciones de sus órganos de gobierno

A. Aspectos generales

El otorgamiento de independencia al banco central significa ampliar considerablemente su poder y atribuciones, con lo cual sus tareas y responsabilidades se tornan aún más complejas y trascendentes.

En estas circunstancias, la concentración de facultades en el ejecutivo máximo de la institución no parece aconsejable, y resulta conveniente establecer alguna forma de gobierno colegiado, así como crear un organismo que se encargue de la orientación y supervisión general de las labores realizadas por el comité o consejo ejecutivo del banco.

Surge así una estructura dual -típica de los bancos centrales independientes-, formada por un órgano ejecutivo que es responsable de la conducción y administración superior del banco y un órgano más amplio, encargado de la supervisión del órgano ejecutivo y ante el cual éste puede también rendir cuenta de su gestión.

B. El Consejo

1. Composición y nombramiento

Aunque estos son aspectos en que las diferencias en las tradiciones y prácticas nacionales juegan un papel determinante, hay algunos principios generales que parece útil tener en cuenta. Entre estos, cabe mencionar los siguientes:

a) Para que el Consejo funcione eficazmente debería estar integrado por un número pequeño de miembros (máximo 5 a 7). Por ejemplo, en Suiza el Directorio u órgano ejecutivo está integrado por tres miembros; en Chile por cinco; en Canadá por cuatro a seis; en el Reino Unido por seis; en los Países Bajos por cinco a siete y en Estados Unidos y Colombia por siete. Una excepción aparente se da en Alemania, donde el directorio del Bundesbank puede estar integrado hasta por diez miembros; sin embargo, en la práctica, su número es habitualmente bastante menor.

b) El nombramiento de los Consejeros y del Presidente del banco debería corresponder al Jefe del Gobierno pero con acuerdo de alguna entidad como el Senado o la propia Junta del banco que contribuya a que se designen personas calificadas. El último resultado puede alcanzarse también estableciendo requisitos de experiencia o formación profesional para los consejeros.

c) Los miembros del Consejo, además de contar con las calificaciones técnicas necesarias, deberían, en conjunto, representar en forma adecuada al espectro político del país. Esta condición puede ser particularmente útil en las etapas iniciales de un banco central independiente, cuyas amplias atribuciones y el hecho que sus autoridades gocen de inamovilidad y no estén sujetas a los mecanismos de control político que enfrentan, por ejemplo, los Ministros de Estado, tienden a generar una actitud crítica hacia el Consejo de parte de los dirigentes políticos.

2. Funcionamiento

La creación de un cuerpo colegiado responsable de la conducción y administración superior del banco plantea el problema de cómo deben participar sus miembros en los distintos quehaceres de la institución.

Al respecto, una opción posible es la adoptada en Alemania, donde cada miembro del Directorio asume la responsabilidad de un área específica de las actividades del banco. La otra opción extrema es que los consejeros aborden y resuelvan en conjunto los problemas principales que el banco debe enfrentar. Como es obvio, caben también soluciones intermedias.

En el caso de un banco central al cual recién se ha concedido autonomía y cuyo Consejo puede incluir personas de diferente filiación política y que vienen de "afuera" del banco, parece útil que las decisiones principales en materia monetaria, financiera y cambiaria sean adoptadas por el conjunto de sus miembros. En un comienzo, puede también ser conveniente que otras decisiones de menor importancia relativa sean igualmente resueltas por todos los consejeros.

Sin embargo, con posterioridad es probable que se desarrolle de hecho una cierta especialización entre los consejeros. En tal caso, cada uno de ellos podría responsabilizarse del análisis de uno o más temas específicos y de la preparación de los correspondientes proyectos de acuerdo. No obstante, para que este sistema no conduzca a una cierta "feudalización" dentro del Consejo, es indispensable que dicha especialización no sea excluyente ni permanente, que las facultades delegadas en un consejero se refieran a proyectos específicos y no a áreas amplias y permanentes de las actividades del banco, que el consejero encargado del examen de un problema mantenga plenamente informados a los demás miembros del Consejo, y que sea éste el que adopte siempre la decisión final sobre el tema.

Es preciso tener en cuenta, además, que la delegación de funciones -incluso en esta forma moderada- puede plantear problemas relacionados con el mando del personal. En efecto, para poder cumplir la tarea que le ha sido encomendada, el consejero encargado de llevarlo a cabo tendrá que requerir la cooperación del personal especializado en la materia. Así, en la práctica, él podría pasar a tener cierto poder de mando sobre una parte del personal del banco, especialmente si los proyectos que se le encomiendan corresponden a una misma área de actividades. La "relación especial" que así se puede generar en los hechos no debe, sin embargo, conducir a que se ignore que el control último del personal debe estar en poder del Consejo y ser ejercido a través de su presidente.

B. La Junta

En la mayoría de los bancos centrales independientes, además del Consejo -que tiene la responsabilidad de conducir la institución- existe una Junta, formada habitualmente por un número relativamente amplio de miembros de tiempo

parcial y que está encargada, según los casos, de proporcionar orientaciones generales de política monetaria, supervisar el manejo interno del banco, y participar en forma importante en la designación o, incluso, la remoción de su presidente. Las únicas excepciones en este sentido son las de Chile y Colombia, en cuyos bancos centrales hay un sólo órgano colegiado de carácter ejecutivo integrado por miembros de dedicación exclusiva.

En los Países Bajos y en Suiza, la función básica de la Junta es supervisar las actividades del banco y aprobar su balance. En los Países Bajos la Junta tiene también la función de aconsejar al Ministro de Finanzas acerca de las políticas que debería seguir el banco central. En ambos países, parte de los miembros de la Junta tienen que provenir de la industria o del comercio.

En Alemania, la Junta determina los principios generales de la política monetaria -cuya ejecución corresponde al Consejo- y la forma en que se eligen sus miembros permite que representantes de las distintas regiones (*Länder*) participen en la formulación global de la política monetaria.

Las atribuciones de la Junta son mucho más numerosas e importantes en Nueva Zelanda y Canadá. En el primero de esos países, la Junta, formada por 7 a 10 directores nombrados por el Ministro de Finanzas, ejerce un control constante de las actividades del banco y en particular de su presidente; evalúa estrictamente tanto las políticas monetarias aplicadas por el banco como la probabilidad de que ellas permitan alcanzar las metas cuantitativas establecidas en materia de estabilización; propone al ministro de Hacienda el nombre del presidente y designa al vicepresidente, y puede también sugerir al ministro la remoción del presidente del banco.

A su vez, la Junta del Banco de Canadá, integrada por el presidente del banco, el vicepresidente principal y 12 directores de tiempo parcial, nombrados por el Ministro de Hacienda, tiene la responsabilidad de velar por que el banco sea administrado en forma competente; elige tanto al presidente como a los vicepresidentes del banco (con la aprobación del gobierno), y se interesa en los nombramientos de otros altos funcionarios; determina sus remuneraciones; aprueba el presupuesto del banco y recibe los informes de los auditores externos encargados de examinar su balance y estados financieros.