



SUBCOMISIÓN DE FUNCIÓN JURISDICCIONAL Y ÓRGANOS AUTÓNOMOS

Sesión N° 9, en martes 25 de abril de 2023

De 09:09 a 14:03 horas

SUMARIO:

- 1.- Recibir en audiencia a la Presidenta del Banco Central, señora Rosanna Costa.**
- 2.- Recibir en audiencia a la Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero, señora Solange Berstein.**
- 3.- Recibir en audiencia al señor Aldo Madariaga.**
- 4.- Recibir en audiencia al señor Sebastián Claro.**
- 5.- Recibir en audiencia al señor Álvaro García.**
- 6.- Recibir en audiencia al señor Nicolás Eyzaguirre.**

PRESIDENCIA

Presidió la sesión en calidad de Presidenta la comisionada Catalina Salem.

ASISTENCIA

Asistieron las y los comisionados integrantes de la subcomisión Catalina Salem, Katherine Martorell, Leslie Sánchez, Paz Anastasiadis, Hernán Larraín y Domingo Lovera.

Actuaron como Secretaría de la Subcomisión, el abogado secretario Carlos Cámara, la abogada asistente Viviana Villalobos y el abogado asistente Carlos Flores.

CUENTA

No se recibieron documentos.

ACUERDOS

Sin acuerdos.

ORDEN DEL DÍA

1.- Recibir en audiencia a la Presidenta del Banco Central, señora Rosanna Costa

La Presidenta del Banco Central, señora Rosanna Costa, asistió acompañada por el Fiscal, señor Juan Pablo Araya y el Gerente de la División de Asuntos Institucionales, Sr. Michel Moure.

La Presidenta del Banco Central se pronunció sobre las enmiendas que se han presentado al capítulo relativo al Banco Central. Posterior a ello, se abrió una ronda de preguntas por parte de las y los comisionados.

2.- Recibir en audiencia al Vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero, señor Mauricio Larraín

El Vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CFM), señor Mauricio Larraín, asistió acompañado por la Comisionada Bernardita Piedrabuena, el Director General Jurídico José Antonio Gaspar, el jefe de Prensa César Valenzuela y la asesora de Asuntos Corporativos Marcela Gómez.

El Vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero ofreció la palabra a la Comisionada Bernardita Piedrabuena a fin de abordar presentar temas, a su consideración, valiosos para el debate de la discusión constitucional, específicamente, en lo relativo al fortalecimiento constitucional de la regulación financiera. Posterior a ello, se abrió una ronda de preguntas por parte de las y los comisionados.

3.- Recibir en audiencia al señor Aldo Madariaga

El señor Aldo Madariaga, doctor en Economía y Ciencias Políticas por la Universität zu Köln (Alemania), profesor jornada completa en la Universidad Diego Portales, investigador asociado del Centro de Estudios de Conflicto y Cohesión Social (COES) y director del recientemente creado Grupo Max Planck-UDP para el Estudio de los Desafíos del Desarrollo Sustentable, realizó comentarios a las enmiendas admitidas a tramitación relativas al capítulo sobre el Banco Central. Seguidamente, se abrió una ronda de preguntas por parte de las y los comisionados.

4.- Recibir en audiencia al señor Sebastián Claro

El señor Sebastián Claro, Ingeniero Comercial con Magister en Macroeconomía por la Pontificia Universidad Católica de Chile, doctor en Economía por la University of California, quien fue Consejero del Banco Central de Chile desde 2007 hasta 2017 y su vicepresidente entre 2015 y 2017, expuso sus reflexiones sobre las enmiendas relativas al Banco Central. Luego, se abrió una ronda de preguntas por parte de las y los comisionados.

5.- Recibir en audiencia al señor Álvaro García

El señor Álvaro García, Máster y Doctor en Economía por la Universidad de California en Berkeley, exministro de Estado en las siguientes carteras: Presidencia, Economía, Energía y Director Ejecutivo de “Consultoría Estratégica”, abordó las enmiendas al texto aprobado en general relativas a la regulación del Banco Central. A continuación, se abrió una ronda de preguntas por parte de las y los comisionados.

6.- Recibir en audiencia al señor Nicolás Eyzaguirre

El señor Nicolás Eyzaguirre, Ingeniero Comercial y Magíster en Desarrollo Económico de la Universidad de Chile, con estudios de doctorado en macroeconomía y economía internacional en la Universidad de Harvard, exdirector de estudios del Banco Central de Chile, exministro de Estado en las siguientes carteras: Hacienda, Educación, Secretaria General de la Presidencia, se refirió a las atribuciones del Banco Central. Posteriormente, resolvió las inquietudes presentadas por las y los comisionados.

El debate habido durante la sesión se consigna en la versión taquigráfica que se adjunta a continuación de esta acta, como documento anexo.

Por haberse cumplido con el objeto de la presente sesión, ésta se levanta a las 14:03 horas.



Carlos Cámara Oyarzo
Secretario de la Subcomisión

1. -

05-05-23

PROCESO CONSTITUCIONAL

COMISIÓN EXPERTA

SUBCOMISIÓN DE FUNCIÓN JURISDICCIONAL Y ÓRGANOS AUTÓNOMOS

SESIÓN 9ª

Celebrada en martes 25 de abril de 2023, de 9:09 a 14:03
horas.

*(Transcripción desde archivo de audio y video. Texto en
revisión)*

I. APERTURA DE LA SESIÓN

-Se abrió la sesión a las 9:09 horas.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- En el nombre de Dios y de la Patria, se abre la sesión.

II. ACTAS

-No hay actas.

III. CUENTA

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- El señor Secretario dará lectura a la cuenta.

El señor **CARLOS CÁMARA** (Secretario).- Señora Presidenta, no hay cuenta que informar.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, Secretario.

IV. ORDEN DEL DÍA

EXPOSICIONES DE PRESIDENTA DEL BANCO CENTRAL, VICEPRESIDENTE DE COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO Y DE ACADÉMICOS INVITADOS POR LA SUBCOMISIÓN

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- La presente sesión tiene por objeto recibir a diversos invitados en la etapa de discusión particular de aquellas normas que han sido aprobadas, en general, por el Pleno y sobre las cuales se han presentado enmiendas.

En primer lugar, corresponde recibir en audiencia a la presidenta del Banco Central, señora Rosanna Costa, quien asiste acompañada del fiscal, señor Juan Pablo Araya, y el gerente de la División de Asuntos Institucionales, señor Michel Moure.

Bienvenida, señora presidenta.

Tiene la palabra para pronunciarse sobre las enmiendas que se han presentado al capítulo relativo al Banco Central.

La señora **ROSANNA COSTA** (expositora).- Muchas gracias, Presidenta.

Buenos días a todos los miembros de esta Subcomisión.

Primero que todo, quisiera una vez más agradecer el interés por conocer los alcances que podamos tener en el Banco Central y, ciertamente, vamos a enviarles un documento, el texto completo de la presentación, para que ustedes lo tengan y lo puedan incorporar.

Antes de comenzar, me parece importante reiterar el respeto absoluto que tiene el Banco Central por el trabajo que ustedes están realizando e insistir en nuestra disposición plena a participar y aportar en todo aquello que ustedes estimen conveniente en lo cual nosotros podamos contribuir.

El día de hoy, de acuerdo con lo que ustedes solicitaron al Banco Central, voy a presentar algunas reflexiones sobre las enmiendas que fueron ingresadas por los distintos comisionados expertos y que comienzan a ser discutidas en particular.

Quisiera también referirme o dejar en el texto un par de consideraciones o de comentarios sobre el texto original y no sobre las enmiendas que pudieran ser leídas de una manera diferente, y así ustedes lo puedan tomar en consideración, si les parece pertinente.

Entonces, respecto de las enmiendas planteadas por los comisionados expertos valoramos que ellas mantengan, en general, el espíritu del texto aprobado, aunque proponen

introducir algunas modificaciones que entro a analizar a continuación.

Primero, los comentarios a la enmienda que estandariza las referencias a la ley institucional del Banco Central.

La gran mayoría de las enmiendas ingresadas buscan estandarizar la referencia a la ley institucional del Banco Central en el Capítulo XII. Ello, considerando que en algunas disposiciones de dicho capítulo se alude a la ley de quorum, y, en otra, se menciona simplemente el concepto la ley. Estas enmiendas nos parecen que son del todo atingentes y, en ese sentido, contribuyen a dotar de mayor estabilidad el marco jurídico del Banco Central y aportan armonía en la redacción del texto constitucional en su conjunto.

Con todo, respecto de la enmienda introducida en el artículo 182, que regula al Consejo del Banco Central, vale la pena tener presente algunas consideraciones.

El texto aprobado, en general, propone la siguiente redacción: "La dirección y administración superior del Banco estará a cargo del Consejo del Banco Central, al cual corresponderá ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que establezcan la Constitución y la ley de quorum."

Por su parte, la enmienda propone, entonces, modificar la referencia a la ley de quorum por la ley institucional, en los mismos términos a los ajustes que se proponen en el resto del capítulo. Sin embargo, en este caso en particular es importante tener presente que existen numerosas leyes que otorgan facultades o atribuciones al Consejo del Banco

Central de Chile, todas las cuales han sido aprobadas con el quorum de ley orgánica constitucional, sin perjuicio de encontrarse contenidas en otros cuerpos legales.

Así ocurre, por ejemplo, con las atribuciones asignadas al banco en la Ley General de Bancos, la Ley General de Cooperativas, la ley N° 20.345 sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, entre otras. Ello ha sido así considerado conforme con la Constitución actual de manera uniforme a través de los años por el Tribunal Constitucional, el que ha refrendado que las disposiciones legales que se refieran a la composición, organización, funciones y atribuciones del banco tienen rango orgánico constitucional, aunque se encuentren contenidas en otras leyes; y que la aprobación parlamentaria de aquellas, por el *quorum* especial requerido, es lo que resguarda en forma adecuada la estabilidad del marco jurídico del banco.

En armonía con lo anterior, entonces, en caso de aprobarse la enmienda propuesta, sería importante que quede constancia en la historia constitucional que ella no impide que las funciones y atribuciones del banco puedan encontrarse establecidas en otros cuerpos legales, sin perjuicio de que la aprobación, modificación o derogación de tales disposiciones deban cumplir con el *quorum* que se le aplique a la ley institucional del banco.

Segundo, referido a la enmienda que introduce un nuevo artículo 179 bis.

Respecto de la enmienda que propone introducir este nuevo artículo, estimamos pertinente comentar los siguientes aspectos:

En relación con el primer numeral, compartimos que el Banco Central, como a toda institución pública, le corresponde contribuir al bienestar de la población dentro del ámbito de sus competencias; esto es mediante el ejercicio de sus respectivas funciones y atribuciones legales, es decir, en este caso según la definición contenida en el artículo 180 del texto aprobado, en general, velando por la estabilidad de precios que, como sabemos, se refiere a mantener la inflación baja y estable; y por el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, que dice directa relación con el resguardo de la estabilidad del sistema financiero. Por lo tanto, de considerarse necesario reforzar esta referencia, estimamos que podría formar parte integral del artículo 180.

Sobre el numeral 2, que propone incorporar otros elementos a considerar en el ejercicio del mandato del Banco Central, cabe mencionar que tanto la estabilidad del sistema financiero, el empleo y el cuidado del medio ambiente son aspectos relevantes que hoy ya son considerados dentro del proceso de toma de decisión de la política monetaria del Banco Central en línea con lo que hacen otros bancos centrales en el contexto comparado; si bien, en algunos casos, algunos de estos elementos adicionales se encuentran expresamente mencionados por su marco jurídico, estos suelen encontrarse subordinados al objetivo primario de inflación, priorización que se realiza ya sea en la misma Constitución,

en sus respectivas leyes orgánicas o a través de documentos de política de los propios bancos centrales.

Voy a partir, entonces, por cada uno de ellos y los voy a mencionar. No obstante, estos son temas que hemos conversado previamente y hemos explicado la forma en que trabajamos con cada uno de ellos.

Referido a la estabilidad financiera.

En cuanto a la estabilidad del sistema financiero, cabe señalar que actualmente ella es entendida como un objetivo implícito del Banco Central, toda vez que como explicamos previamente, para cumplir con el mandato de velar por el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, el Banco Central debe resguardar la estabilidad del sistema financiero dentro del perímetro de sus atribuciones legales, las que son implementadas desde una perspectiva macroprudencial.

Las decisiones y acciones derivadas de este objetivo forman parte de su marco de política financiera, que comprende atribuciones del banco en materia de regulación del mercado financiero, su rol de prestamista de última instancia, entre otras. Asimismo, la estabilidad financiera se encuentra íntimamente ligada al objetivo inflacionario, toda vez que un sistema financiero débil dificulta la ejecución de la política monetaria, ya que la transmisión y efectividad de esta dependen del funcionamiento de aquel; a su vez, el adecuado manejo de la política monetaria contribuye a la estabilidad macroeconómica, lo que facilita el cumplimiento también del objetivo de estabilidad financiera.

Con todo, es importante recordar que este objetivo de estabilidad es compartido con otras instituciones del Estado, que tienen un rol en esta materia asignado por sus respectivos marcos jurídicos, como es el caso de la Comisión para el Mercado Financiero, el Consejo de Estabilidad Financiera, la Superintendencia de Pensiones y el Ministerio de Hacienda, entre las cuales existen mecanismos de coordinación y comunicación permanentes, armónicos con la autonomía del Banco Central.

Referido al concepto de empleo.

Respecto de este, cabe recordar que el mercado laboral juega un rol central en el funcionamiento de la economía y para la política monetaria.

En el corto plazo, la manera en que este mercado responda a *shocks*, y la forma en que se ajusten el empleo y los salarios, serán claves para el comportamiento de variables como la actividad, el consumo y también los precios.

En el largo plazo, el mercado laboral tiene un papel fundamental en el crecimiento tendencial, tanto por la evolución del factor trabajo como por su contribución al crecimiento de la productividad. Por ello, se considera necesariamente dentro del marco analítico de la política monetaria, y juega un rol estabilizador que permite suavizar el impacto de las fluctuaciones cíclicas.

A modo de ejemplo, un *shock* negativo que deprime la actividad y el empleo conlleva tasas de inflación por debajo de la meta. En razón de ello, la política monetaria acomoda el ciclo con una rebaja en la tasa de interés de política

monetaria en el actual marco de metas de inflación que nos guía.

Por el contrario, en un ciclo expansivo es preciso reducir el exceso de demanda, lo que conlleva ajustes en el mercado laboral también, conduciendo a la economía nuevamente hacia la trayectoria de tendencia y estabilizando el ciclo macroeconómico, lo que pudiera generar algún conflicto transitorio. En ese sentido, las decisiones de política monetaria han considerado consistentemente la evolución del mercado laboral y del empleo en el cumplimiento de su mandato de estabilidad de precios.

Con todo, es importante mencionar que, en el largo plazo, la política monetaria determina la inflación y otras variables nominales, pero no puede influir sistemáticamente en las variables reales, como el empleo, más aún en cuanto ella dependerá de un conjunto de políticas que son resorte de otras autoridades. En ese sentido, la mayor contribución del Banco Central a tener un mercado laboral fuerte es proveer un entorno de inflación baja y estable.

Por otra parte, en relación con este aspecto, se observa que la enmienda utiliza el concepto de pleno empleo. Si bien es cierto que hay algunos países que incorporan el empleo dentro de sus aspectos a considerar por su banco central, no es habitual que se consagre como objetivo de pleno empleo. Lo más cercano sería el uso de máximo empleo sostenible, pero, aún en el caso de los países que lo consideran, existen importantes precisiones emanadas de las propias autoridades encargadas de su aplicación.

Por ejemplo, en el caso de Nueva Zelanda, el documento de política pública que se refiere a este aspecto señala que, respecto del apoyo al máximo empleo sostenible, debe considerarse un amplio rango de indicadores para determinar cuál es el máximo nivel sustentable en esta materia.

En este documento se reconoce en forma expresa que esto depende en su mayoría de factores no monetarios que afectan la estructura de la economía y, a través de la determinación de los objetivos operacionales de la política monetaria, se advierte que el Banco Central podrá influir en el empleo en la medida en que se lo permita su rol de formulación de política monetaria, puesto que, con sus facultades y atribuciones, es incapaz de atender a la obtención del máximo nivel sostenible de empleo.

A su vez, en el caso de Estados Unidos, la declaración más reciente del Banco de la Reserva Federal de ese país, que contiene su estrategia de política monetaria correspondiente a enero de 2021, describe en lo que atañe al objetivo de máximo empleo, las razones por las cuales es compleja su estimación, y no procede aplicar a su respecto metas fijas para determinar su logro, puesto que es una meta con una base amplia e inclusiva, no directamente mensurable, y que varía a través del tiempo debido a factores mayoritariamente no monetarios, que afectan la estructura y dinámica del mercado laboral. Consecuentemente, no sería apropiado especificar una meta fija de empleo.

La misma declaración advierte que las decisiones de política del Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva

Federal deben ser informadas por análisis de las deficiencias del nivel de empleo de su nivel máximo, reconociendo que dichos análisis consideran un amplio rango de indicadores, son necesariamente inciertos y sujetos a revisión.

Respecto del cuidado del medio ambiente y patrimonio natural. En lo referente al medio ambiente, hoy resulta innegable que los efectos de su deterioro en el tiempo pueden tener un impacto relevante sobre la economía a través de múltiples mecanismos directos e indirectos.

En efecto, las distintas dimensiones y manifestaciones de las variables ambientales como el clima, la biodiversidad, el impacto de los ecosistemas, etcétera, y la manera en que estos evolucionen pueden tener efectos significativos sobre la vida de las personas, la economía, el empleo o los precios.

Ello implica que estos mecanismos deben ser considerados de manera analítica y cuantitativa en el proceso de evaluación, proyección y toma de decisiones de los distintos estamentos y organismos, lo que ha motivado el desarrollo reciente de una agenda de investigación y modelación del impacto económico de los factores medioambientales por parte del Banco Central de Chile.

Sin embargo, por sus propias características e instrumental, la política monetaria no tiene capacidad de incidir de manera relevante en el cuidado medioambiental y en el patrimonio natural, ni en el corto ni en el largo plazo.

Por su parte, los riesgos ambientales, físicos y de transición conllevan externalidades que pueden no estar

siendo consideradas por el mercado, por lo que están siendo incluidos en nuestros análisis de estabilidad financiera dentro de la revisión, precisamente, de las vulnerabilidades y riesgos a que está expuesto el sistema financiero.

Atendiendo a ello, estamos desarrollando una agenda de investigación y trabajo en dicha línea por parte del Banco Central, en cooperación y coordinación con otras autoridades supervisoras y reguladoras del sistema financiero chileno, siempre atendiendo a las necesidades del mejor funcionamiento de los objetivos centrales del Banco Central, y no interfiriendo en definiciones de política pública.

Diversificación productiva. Por su parte, se observa que la diversificación productiva no se encuentra dentro de los roles que cumple la banca central, toda vez que una de las características principales de la política monetaria es que ella sea de aplicación general, por lo que, en el desempeño de su mandato, difícilmente podría incorporar discriminaciones positivas ni negativas respecto de sectores económicos en particular.

En este sentido, la diversificación de la matriz productiva no es una materia que corresponda llevar a cabo a los bancos centrales, sino que se encuentra asociada a la política económica que impulsa el gobierno a través de su agenda legislativa, y de las autoridades encargadas del fomento productivo, tales como el Ministerio de Economía, Corfo, Sercotec, entre otras.

Voy a hacer una referencia a cualquier otra materia que su Consejo fundamente o determine.

Hasta donde tenemos conocimiento en la experiencia comparada, no existen casos de bancos centrales que puedan considerar cualquier otra materia que su Consejo fundadamente determine. Ello implicaría extender el quehacer del Banco Central a materias no definidas por la ley, y conlleva el riesgo de que una mayoría circunstancial del Consejo decida por sí y ante sí -aunque lo haga de manera fundada- hacerse cargo de materias que excedan el mandato de esta institución.

En cuanto al número 3 del artículo 179 bis, que señala que la ley establecerá las instancias de coordinación entre el Banco Central y el gobierno para un adecuado cumplimiento de lo prescrito en los incisos anteriores, conviene recordar que la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile vigente ya se encarga de establecer diversas instancias de coordinación, principalmente a través del derecho que se le otorga al ministro de Hacienda para asistir con derecho a voz a todas las sesiones del Consejo del Banco Central, y mediante el ejercicio de una serie de otras atribuciones.

Pero, junto con eso, estimamos que incluir esta mención aquí, vinculando regulación de instancias de coordinación con adecuado cumplimiento de lo dispuesto en este artículo, podría dar a entender que el gobierno tendrá incidencia en la determinación de elementos adicionales al mandato del Banco Central, si así lo determina la ley; ello, además, en materias del ámbito de políticas públicas que van más allá del objetivo fundamental de la banca central, lo que podría terminar menoscabando su autonomía y carácter técnico.

Por último, no puedo dejar de observar la ubicación propuesta para este artículo 179 bis, esto es, antes del artículo 180, que define las funciones del Banco Central.

La experiencia comparada es clara, en el sentido de que los bancos centrales deben siempre priorizar la consecución de sus objetivos primarios, esto es, la estabilidad de los precios y el normal funcionamiento de los pagos, especialmente considerando que ellos son los fines que se pueden exigir y medir de acuerdo con las herramientas y facultades legales con que cuenta la banca central. Por ende, la consideración de cualquier otro elemento adicional debiera quedar siempre claramente subordinada al cumplimiento de ese mandato central.

En ese sentido, creemos que el mandato asignado al Banco Central por el texto aprobado en general es adecuado, ya que incorpora las dos funciones esenciales que están presentes en todos los casos comparados, mediante las cuales estas instituciones contribuyen al bienestar general. Esta formulación tiene la virtud de que no introduce conflictos de interés ni entre objetivos ni con otras instituciones públicas, por lo que valoramos que la Comisión Experta haya decidido elevarlo a rango constitucional en el artículo 180.

En este contexto, si la Comisión Experta determina que de todas maneras es necesario que el Banco Central considere algunos elementos adicionales, sería muy importante que, tal como ocurre en el derecho comparado, exista una clara jerarquización o priorización de los objetivos fundamentales que conforman el mandato de la banca central, como asimismo

que la lista de esos aspectos adicionales incluya solamente aquellos respecto de los cuales existe un mayor consenso a nivel internacional acerca de la conveniencia de ser considerados. Un mandato complejo y no jerarquizado dificulta además la evaluación continua y transparente aconsejable para un órgano autónomo.

A nuestro entender, estos criterios se cumplirían si, en lugar de intercalar un nuevo artículo 179 bis, se agregará en el número 3 del artículo 180, mediante el cual se declare que el Banco Central, al adoptar sus decisiones de política monetaria, deberá considerar los factores y efectos relativos a empleo, actividad económica y medio ambiente en el contexto de sus objetivos.

No sé si me alcanza el tiempo, porque tengo un par de consideraciones que tienen relación con el texto, no con las enmiendas.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Adelante, señora presidenta.

La señora **ROSANNA COSTA** (expositora).- Muchas gracias.

Por último, nos permitimos mencionar otros dos aspectos contenidos en la norma aprobada en general, y que estimamos comentar como complemento a las menciones previas.

En primer lugar, el número 2 del artículo 180 dispone que las atribuciones del banco para efectos de la consecución de su objetivo serán la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de las operaciones de

crédito y cambios internacionales, como asimismo la dictación de normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.

Por su parte, la propuesta constitucional señala que el banco podrá regular la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de operaciones de crédito y cambios internacionales, y dictar normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.

Si bien se trata de una redacción similar, al cambiarse las atribuciones del banco por "el banco podrá", seguido de "regular la cantidad de" y "la ejecución de operaciones", se puede estar alterando el sentido de la norma, quedando como si fuera una facultad de regular la ejecución de tales operaciones en lugar de poder ejecutarlas directamente, que es hoy una atribución de los bancos centrales, una que requieren para implementar su política monetaria.

Adicionalmente, cabe mencionar que el artículo 185, al tratar las causales de remoción de los consejeros, consolida aquellas descritas en los artículos 15 y 16 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.

Sin embargo, en esa consolidación se omiten algunos elementos que forman parte de una de las causales de remoción del presidente y consejeros, a saber, que la actuación que configure un grave y manifiesto incumplimiento de los objetivos de la institución sea la causal principal y directa de un daño significativo a la economía del país, de manera que la destitución se funde en la existencia de un

incumplimiento sustantivo, esto es, que tenga una implicancia material efectiva que la justifique.

Asimismo, se estima que sería conveniente agregar una remisión a la ley institucional para efecto de la regulación de otros aspectos procedimentales, que actualmente se encuentran contenidos en la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile vigente, como los referidos a los nombramientos de los reemplazantes, entre otras consideraciones.

Conforme a lo anterior, se podría incorporar en este artículo una frase para que la ley institucional pueda regular los demás aspectos relativos a los procesos de remoción.

Concluyo esta exposición agradeciendo nuevamente la invitación a participar en esta instancia, esperando que las reflexiones y sugerencias colaborativas planteadas hoy resulten de utilidad para el trabajo de la Subcomisión y para el pleno de la Comisión Experta, y agradeciendo una vez más la instancia de conversación con el Banco Central.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, presidenta.

Voy a ofrecer la palabra a los integrantes de la Subcomisión para que formulen preguntas a la presidenta del Banco Central.

Tiene la palabra el comisionado Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Presidenta, muchas gracias por su presentación, y me complace saber que la propuesta de enmienda al artículo 179 bis, no obstante, las precisiones que usted ofrece, es una que recoge parte de la experiencia que ya el Banco Central desarrolla, por una parte.

En otra propone, de alguna manera, objetivos que quizás, como usted misma dice, no son parte de lo que hoy el Banco Central desarrolla como parte de sus actividades, o consideraciones, pero que, sin embargo, nos parece que es importante discutir.

Así como el Banco Central en su momento fue una punta de lanza -por decirlo de alguna forma- en la configuración de autonomías constitucionales para este tipo de entidades, bueno, a veces también podemos ser punta de lanza en otros asuntos.

Fuera de eso, me parece muy importante todo lo que usted ha podido presentarnos y explicarnos en torno a esa enmienda en particular.

Yo tenía dos preguntas, pero creo que quedan algo respondidas hacia el final de su presentación. Las voy a volver a plantear solamente para efectos de si usted me puede aclarar.

Nuestra primera preocupación era si quedaba clara la subordinación de estas consideraciones -como se las denomina generalmente- al objetivo central del banco, y me parece que la fórmula de ubicarla en el artículo 180, número 3, puede ser una alternativa, o quizás la de ubicarla derechamente en

un nuevo artículo 181, modificando las numeraciones de los siguientes.

De hecho, por razones que no logro comprender o recordar, porque fue un fin de semana de bastante trabajo ese de la preparación de enmiendas, hasta algún momento nosotros teníamos como título de ese articulado la expresión Consideraciones, justamente para distinguirlas del objetivo del Banco Central.

Lo segundo es relativo a las precisiones que usted ofrece, que son muy adecuadas en materia de empleo o de medio ambiente.

Mi pregunta es la siguiente.

El ejemplo a que usted recurre, de la Reserva Federal, parece ser algo que -bueno, desde luego, no está incorporado en la Constitución- aparentemente tampoco es parte de las regulaciones federales de la reserva, pero sí es más bien la forma en que la misma reserva, como aquí también el mismo banco va delineando la forma en que va ejerciendo estas atribuciones, y para eso el banco cuenta con su debida autonomía.

Mi pregunta es si, aunque mantuviésemos estas expresiones u otra parecida a la del máximo empleo sostenible -que a mí me parece que puede ser la traducción más adecuada a la del máximo empleo que utiliza la fórmula de la Reserva Federal-, es algo que el mismo Banco Central puede ir haciendo en la medida que va delineando la forma en que ejerce sus atribuciones, más que algo que tenga que quedar precisado, sobre todo a nivel constitucional, donde uno esperaría,

aunque eso no siempre se satisface, que las normas constitucionales abordaran más bien cuestiones generales o de principios de las organizaciones.

Reitero mis agradecimientos, presidenta, y a su equipo.

Muchas gracias por la presentación y las precisiones.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Gracias, Presidenta, y gracias también a la presidenta del Banco Central por su intervención, que nos ayuda a despejar inquietudes que hemos tenido, y que hemos conversado aquí en esta Subcomisión.

Como ya expresó el comisionado Lovera, ha habido y hay inquietudes respecto de cómo insertar al Banco Central dentro de objetivos mayores a la pura política monetaria -por decirlo de alguna manera-, teniendo presente que así lo señalan en su definición.

Ahora, la respuesta que usted nos da es: ¡ojo! No confundir fines con jerarquizar las consideraciones que el Banco Central tiene a la vista cuando toma una definición de política monetaria, regular la masa, la cantidad de dinero y su costo, que es básicamente la tarea central que realiza.

La pregunta que hago, porque es muy importante para la definición que nosotros adoptemos, tiene relación con que cuando el Banco Central fija la tasa de interés o cualquiera de los elementos propios de la política monetaria, lo hace para determinar una cantidad de dinero que permita regular la

economía. Estamos hablando de eso, no sobre cómo combatir la destrucción del medio ambiente, los factores que pueden estar dañando el empleo o cómo diversificar la producción concentrada en actividades mineras y no agrícolas, etcétera.

Entonces, cuando el Banco Central toma una decisión en este ámbito técnico, propio, ¿qué consideraciones tiene? Porque ahí es donde quizás se puede despejar. ¿Qué tiene a la vista? Porque, sin ser yo un experto en política monetaria ni en macroeconomía, lo que uno entiende es que evidentemente hay muchos factores macroeconómicos que se tienen que tener presentes, a la vista, cuando se toman estas decisiones. Hay factores circunstanciales o coyunturales que deben ser analizados para tomar esa orientación. Luego, está la política fiscal, que no es propia de la responsabilidad del Banco Central, sino más bien de los gobiernos; tendrá que tener en cuenta los ciclos económicos, en fin.

¿Cómo opera esto? Porque es muy importante precisar la naturaleza técnica de las decisiones que adopte el Banco Central, para poder fijar cuál es su objetivo y qué cosas debe contemplar una Constitución al momento de resolver este rol y, por lo tanto, no asignarle tareas o responsabilidades que no son directamente las específicas, dadas la naturaleza y restricciones técnicas que tiene este organismo.

Gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra la comisionada Leslie Sánchez.

La señora **LESLIE SÁNCHEZ**.- Gracias, Presidenta.

Por su intermedio, quiero saludar a todos los comisionados, a las comisionadas y a los invitados que hoy exponen.

Una vez más, con el objeto de tener que aclarar esta indicación, quiero señalar que nadie pretende desvirtuar las funciones de política monetaria del Banco Central. Nunca ha sido el objetivo ni ha estado en nuestro norte. Tampoco desconocemos que hay otras múltiples consideraciones que ustedes tienen a la vista al momento de diseñar la política monetaria. Sin embargo, hay muchas consideraciones y elementos que sí se consideran en derecho comparado, como el Banco de Japón, el Banco de Brasil, la Reserva Federal de Estados Unidos, entre otros. Dentro de eso, habitualmente está el empleo, el medio ambiente y el desarrollo económico.

Por lo que entendí de la presentación que hizo la presidenta del Banco Central, hay algunas precisiones para regular aquello y (*inaudible*) la ubicación geográfica del mismo dentro del texto. Por lo mismo, me gustaría preguntar si convenimos que esos son elementos que el derecho comparado ha considerado en otros textos constitucionales modernos y si hay otros elementos que usted agregaría a esta lista.

Gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Domingo Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Señora Presidenta, perdone que vuelva sobre un punto.

En esta materia, tanto por la historia como por el texto que está tomando forma por nuestras intervenciones, por la tradición institucional o cultura institucional, como suelen decir algunos, está claro cuál es el objetivo del Banco Central. En esto no hay discusión. La disputa, en muy buenos términos, se ha trabado justamente en esta cuestión de las consideraciones adicionales, algunas de las cuales ya son parte -como usted dijo- del trabajo del Banco Central.

Perdone que vuelva sobre un punto, pero hay una agrupación ciudadana que tuvo bastante notoriedad durante el proceso anterior: el Banco Central Autónomo. Me llamó la atención un aspecto que ellos y ellas señalaban, que es que también habían recogido aprendizajes de la etapa anterior. Lo que intuyo -estas son mis palabras, no las de ellos- es que tenían un acercamiento algo tradicional a la función del Banco Central, pero que en el proceso de esa discusión fueron aprendiendo que había otras consideraciones que hoy están puestas sobre la mesa. Yo mismo mencionaba el otro día una editorial del Financial Times, que justamente ponía esta cuestión sobre la mesa, a propósito de algunas declaraciones del presidente de la Reserva Federal.

Uno de los puntos que ellos mencionaron como parte de ese aprendizaje eran estas nuevas consideraciones, dado que les parecía que habían abierto la mirada, considerando lo que pasaba en la experiencia comparada. Ahora, mi pregunta puntual respecto de esta cuestión tiene relación con que ellos agregaron una sugerencia, cual es que, una vez que se incorporen las consideraciones, sería bueno clarificar que

ninguna de estas consideraciones acarreará responsabilidad política para el Banco Central o que estas serán algunas de las normas o estándares a través de las cuales se va a evaluar el desempeño del Banco Central, para enfatizar, además de la ubicación de la disposición, que estas son consideraciones del Banco Central y que no tratan de mermar su objetivo central.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tengo una pregunta, presidenta, en la misma línea del comisionado Lovera.

No soy experta en macroeconomía, pero sí soy profesora de derecho constitucional. Cuando uno constitucionaliza ciertos criterios orientadores de cualquier órgano del Estado, esos criterios terminan siendo un parámetro de razonabilidad de las decisiones del órgano.

Me gustaría entender si esos criterios de razonabilidad, a través de los cuales se tiene que fundamentar un resultado del ejercicio de las funciones del órgano, podrían generar responsabilidad para el Banco Central, no solo desde el punto de vista del ejercicio, del cargo por parte de los consejeros, sino también -como lo conversamos en la sesión de la Subcomisión, donde también pudimos contar con su asistencia- a través de mecanismos jurisdiccionales que están en la ley. Cuando el Banco Central dicta normas generales, ¿estos criterios orientadores podrían afectar su objetivo principal?

Tiene la palabra, señora presidenta.

La señora **ROSSANA COSTA** (expositora).- Señora Presidenta, voy a tratar de ir en orden y de hacer un paréntesis en la mitad para explicar el proceso de política monetaria, que creo que puede ser interesante.

Sobre las preguntas del comisionado Lovera, pudiera entenderse, por el orden en que está y por estar antes del objetivo central, que pasan a ser consideraciones que no quedan subordinadas, sino que son más importantes que las del artículo 180, lo cual ustedes podrían calificar o ver la forma de revisarlo.

Quisiera detenerme en las consideraciones. La comisionada Sánchez habló de tres consideraciones: medio ambiente, empleo y desarrollo económico, y el texto agrega diversificación productiva.

Sobre empleo, es bien importante tener presente que hay momentos en los cuales pudiera haber, en el corto plazo, algún conflicto entre lo que hay que hacer en términos de política monetaria y el empleo. Por ejemplo, hoy estamos viviendo un ciclo en el cual tenemos una inflación muy alta, la que depende de una multiplicidad de factores, uno muy importante corresponde a que el nivel en el cual está trabajando la economía y el gasto agregado no se condice con su capacidad a largo plazo, lo que está presionando a la economía y la inflación. La única forma de eliminar esas presiones apunta precisamente en la dirección de conducir la economía hacia un nivel que sea consistente en el largo

plazo, lo que podría generar una colisión de objetivos en el corto plazo.

Dicho lo anterior, la política monetaria actúa en el corto plazo. En el largo plazo no es posible que la política monetaria afecte el empleo, salvo en tanto indirectamente, al amortiguar los ciclos económicos y reducir la volatilidad de los ciclos económicos, entregue a la economía una condición de estabilidad, que es condición necesaria, pero no suficiente para un mejor desarrollo de la economía y del empleo. No existe capacidad del instrumental monetario para afectar el empleo, materia que además corresponde a un conjunto de otras políticas y decisiones de política que toma la autoridad política del Estado, que corresponde que las tome.

Cuando la Reserva Federal, por ejemplo, atiende las consideraciones de empleo dentro de su meta, es bastante clara en señalar que su objetivo principal es la inflación y que no hay una meta numérica respecto del empleo. No hay una meta numérica porque las condiciones de empleo a las que puede acceder dependen de las condiciones macroeconómicas del momento. Entonces, claramente lo pone en un lugar distinto a la meta inflacionaria y reconoce que su función principal es atenuar el ciclo macroeconómico, mecanismo a través del cual se controla la estabilidad de los precios.

Dicho lo anterior, en la misma línea, el Banco Central define su marco de política monetaria -esto lo hacen más o menos igual la mayoría de los bancos centrales-, pero, en la

medida que va ganando reputación y consolida su política monetaria, puede establecer metas a mediano plazo.

El Banco Central de Chile tiene una meta de inflación a dos años plazo y quiero explicar por qué tiene dicha meta de inflación a dos años plazo.

Al subir la tasa de interés, la política monetaria no actúa inmediatamente sobre las variables económicas, solo da una señal de precio que empieza a generar cambios en la conducta de los agentes económicos. Entonces, a través del aumento de la tasa de interés se incentiva el ahorro y, por lo tanto, se desincentiva el gasto agregado, conduciendo a la economía hacia su estado más permanente y estable en el largo plazo. Este proceso dura varios meses.

Ahora, si la meta fuese en el momento, el impacto que habría que tener sobre la tasa de interés sería mucho mayor, pero, como es a dos años, se permite que el conjunto de ciclos transitorios no requiera acción del Banco Central, pero a aquellos que lo requieran, se les da un tiempo prudencial, de manera que la acción de política monetaria considere e incluya la estabilidad macroeconómica del ciclo. No hay un sobreajuste sobre el empleo, no hay un sobreajuste sobre la economía, sino que se utiliza un período de tiempo que permite que las variables actúen en un proceso más suave que si fuese estrictamente en el corto plazo.

Eso es bien importante, porque lo que hace es atenuar el ciclo y no responder con mucha más fuerza de la necesaria, evitando *shocks* que, tras una volatilidad, terminen sumando un golpe muy fuerte que tenga otras consecuencias en la

economía. De esta forma, lo que busca el Banco Central es frenar la inflación sin generar un sobreajuste.

El plazo de dos años, es un plazo que hemos analizado de manera tal, que tampoco una inflación extraordinariamente persistente en el tiempo termine generando factores de indexación que también requieran una reacción mayor de política monetaria y un ajuste mayor del estrictamente necesario.

De esa manera, la política monetaria está considerando que la forma en que conduce el ciclo macroeconómico, no conduzca a sobreajustes de la economía, pero si conlleve la estabilización de los precios al menor costo posible para la economía, tanto porque se da el tiempo prudencial para la acción de la política monetaria como porque ese tiempo no es tan largo como para que, por la vía de la indexación o de otros fenómenos que van contribuyendo a la persistencia inflacionaria, terminen en un ajuste mayor al que la economía requiere.

Esa es la forma. Con esto empalmo un poco la pregunta del comisionado Larraín, respecto de que el Banco Central siempre está considerando la situación macroeconómica global y, al considerarla, también está haciendo consideraciones del gasto, del consumo, de la inversión, del empleo, con el objeto de conducir la meta inflacionaria a dos años plazo al menor costo posible en términos de ajuste para la economía y entregar a la macroeconomía las condiciones prudenciales para su mejor desarrollo y estabilidad.

Quiero hacer una consideración diferente respecto de la diversificación productiva.

Primero, el Banco Central actúa a través del sistema financiero, no actúa entregando directamente créditos. Lo hace a través de los bancos, porque son los que toman las definiciones de crédito. No le corresponde al Banco Central penetrar ni competir en esas decisiones, además no tenemos experiencia para hacerlo; esa es otra función.

Segundo, la diversificación productiva es una decisión de política que le corresponde al Poder Ejecutivo, y tiene todos los instrumentos y las organizaciones correspondientes, como la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), el Servicio de Cooperación Técnica (Sercotec), y muchos otros programas destinados al efecto.

Entonces, una buena separación entre decisiones de política pública y aquello que va ejecutando el Banco Central es sana para la conservación de la autonomía. Además, el Banco Central no trabaja ni tiene experiencia en esas materias, pero sí están en su definición temas como el empleo, el gasto agregado, la actividad económica, etcétera.

El Banco Central no tiene ningún instrumento para conducir la política fiscal, pero la considera un elemento fundamental del marco macroeconómico y la tiene a la vista al momento de tomar estas decisiones, porque, a través de ella, se puede conducir la inflación a la meta en el período de dos años.

Entonces, hay elementos que son datos fundamentales para el análisis macroeconómico que hace el Banco Central y para poder conducir adecuadamente la política monetaria.

Respecto de las consideraciones de derecho comparado, en materia de medio ambiente es muy importante explicar que cuando el Banco Central incorpora dentro de su quehacer trabajos de medio ambiente -lo mismo que otros bancos centrales, no solo el Banco Central de Chile-, no está pensando en el medio ambiente como política de gobierno, porque, naturalmente, esa es una definición que le corresponde a la autoridad política, pero sí reconoce que factores del medio ambiente pueden afectar el crecimiento a largo plazo y, para la decisión de política monetaria, es importante conocer el crecimiento a largo plazo, porque es lo que nos permite saber si la economía está por arriba o por debajo de sus capacidades productivas.

Al momento de cumplir con su rol de mirar y velar respecto de cómo está la estabilidad financiera, las vulnerabilidades, los riesgos, tiene que mirar de qué manera el sistema financiero -al otorgar créditos, por ejemplo- está internalizando adecuadamente aquellos riesgos de transición o físicos que impone el desarrollo medioambiental.

¿A qué me refiero? Hay riesgos que pueden ser regulados, pero también riesgos físicos que pueden ser más grandes en determinadas zonas del país. Por ejemplo, sabemos que las marejadas pudieran estar afectando a los puertos -estoy dando un ejemplo sin tener evidencia- y le corresponde al Banco Central, con el conocimiento adecuado, ver que esos riesgos estén debidamente mitigados en las variables financieras y dar una buena evaluación de los riesgos financieros. Luego, tiene que saber sobre medio ambiente en aquellos aspectos que

directamente dicen relación con el buen ejercicio de su mandato central.

En ese ámbito, el Banco Central entra a trabajar en materias de medio ambiente sin afectar ni entrar en consideraciones sobre cuál va a ser la política pública medioambiental, pero es estrictamente necesario que tenga este conocimiento. El Banco Central tiene estadísticas dentro de sus funciones y, por lo tanto, estamos aprendiendo a medir capital natural.

Todo conocimiento que es puesto al servicio de las autoridades correspondientes, a través de mesas de trabajos, se requieren. Hoy, por ejemplo, participamos como asesores en la mesa de taxonomía que tiene el Ministerio de Hacienda, en la cual todo aquel conocimiento que el Banco Central acumula para el desarrollo de esas funciones ciertamente se entrega al gobierno para que tome de mejor forma las decisiones que le correspondan.

Entonces -y aquí trato de cerrar un poco-, cuando incorporemos elementos adicionales que el Banco debiera considerar en el desarrollo, ejercicio y cumplimiento de sus objetivos, es importante tener presente que estos instrumentos sean para esos objetivos, que no se genere un *trade off* y que no sea responsabilidad política -y aquí uso la palabra política con dos alcances- y que la responsabilidad de la política económica quede en las autoridades políticas que deben tomar esas decisiones, que al momento de evaluar el ejercicio de las funciones de un órgano autónomo no haya un *trade off* entre esas consideraciones y la

política, que no se enrede la evaluación del resultado del órgano autónomo, de manera tal, que la ciudadanía siempre entienda y sepa evaluar en forma simple que el Banco Central esté o no cumpliendo adecuadamente con su funciones.

Un organismo autónomo debe tener ese ejercicio de responsabilidad frente a esa autonomía que le es entregada; debe ser transparente al entregar sus resultados y, por lo tanto, cuidarse de que sea simple, de que sea debidamente jerarquizado, y que no haya un *trade off* y conflictos es un elemento que debe considerarse al establecerlo.

Dicho lo anterior, estos desarrollos de la banca central se han ido haciendo y desarrollando de manera flexible porque, como bien decía, son elementos necesarios para el buen desarrollo de sus funciones y, por lo tanto, es bueno que esa flexibilidad siga presente en ese sentido: para el desarrollo de sus funciones claramente establecidas en la disposición jurídica.

El Banco Central tiene que cumplir adecuadamente esas funciones y en la medida que los temas ambientales sean necesarios para una buena medición de los riesgos financieros, tiene que considerarlos y los va a considerar, porque está implícito en el texto.

Respecto de los aprendizajes y de las nuevas consideraciones, me parece que queda contenido en la explicación previa. No sé qué personas escribieron el documento de Banco Central autónomo. Son los aprendizajes que han tenido.

Si me parece importante que, si se van a agregar consideraciones en particular, más allá de que estén implícitas en el texto del artículo 180, pero si ustedes lo consideran necesario, creo que es importante tener presente que son consideraciones en el ejercicio de sus funciones, que mantengan la simplicidad del mandato, que mantengan la transparencia de la evaluación del mandato, que no se entremezclen con las responsabilidades del Banco, que las definiciones de política económica en materias que no le corresponden al Banco Central queden en las autoridades correspondientes y que el Banco Central no sea un ejecutor de política, sino que sea la autoridad que maneja el ciclo macroeconómico a través de la estabilización de los precios.

No sé si hay alguna pregunta que no haya quedado respondida satisfactoriamente. Si es así, estaré encantada de profundizar en alguna de ellas.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el señor fiscal.

El señor **JUAN PABLO ARAYA** (expositor).- Gracias, Presidenta.

Solo para complementar y hacerme cargo de algunas de las consultas, particularmente de lo que tiene que ver con el tema de las responsabilidades.

Primero, reitero lo que ha señalado la Presidenta. En el fondo, estos elementos, salvo el de diversificación productiva, en general, ya son considerados por el Banco

Central. Entonces, uno podría preguntarse: si ya los considera, ¿por qué no explicitarlos?

Efectivamente, eso puede tener una virtud, en la línea de mostrar un Banco Central más moderno y a lo mejor servir, efectivamente, como una punta de lanza, como decía el comisionado Lovera, o como una referencia para otras instituciones dentro del país o para otros bancos centrales en el exterior, pero también conlleva algunos riesgos y esos riesgos tienen que ver con cómo esto se puede interpretar el día mañana, en el sentido de que, a lo mejor, alguien entiende que esto está al mismo nivel del mandato o que es una función del Banco Central y que, por lo tanto, el día mañana sí pueda perseguir alguna responsabilidad e iniciar un procedimiento de remoción en relación con estos conceptos.

Pero, como todo riesgo, existe siempre la posibilidad de contar con mitigadores y, por lo tanto, si la Comisión o la Subcomisión se convence de que vale la pena hacer este esfuerzo -tener esto explícito- lo importante es que, a lo mejor, existan estos mitigadores, a fin de evitar que esos riesgos se materialicen el día de mañana, porque van a ser otros los que seguramente van a tener que interpretar y aplicar esto.

Uno de esos mitigadores -son varios-, pero creo que el mismo comisionado Lovera menciona uno. Primero, el tema de la ubicación. Creo que es muy relevante que esto no quede antes que el mandato porque, efectivamente, eso podría dar entender que tiene algún grado de prelación por sobre lo que son las funciones centrales del Banco Central. En ese sentido, ya sea

que forme parte del numeral 3 del artículo 180 o de un nuevo artículo 181, podría ayudar e ir en esta línea: dejar claramente establecido de que están subordinados siempre a los objetivos centrales del Banco Central.

Segundo, creo que llamarlos consideraciones también ayuda. Esto lo ligo con la norma que regula, hacia el final del Capítulo, el procedimiento de remoción, porque ahí está claro que la remoción se puede fundar en el incumplimiento de objetivos. Por tanto, si se deja claramente establecido que estas son consideraciones y no objetivos, creo que va en esa misma línea, la de mitigar estos riesgos que mencionaba.

Tercero, creo que es muy importante que la lista de estas consideraciones sea precisa y recoja los elementos que hoy están más presentes en la experiencia comparada. Efectivamente, lo que vemos a nivel comparado es que hay muchos bancos centrales que tienen presente en su mandato consideraciones relativas al empleo, a la actividad económica y más recientemente al medio ambiente. Diversificación productiva, definitivamente, no. Entonces, creo que limitándolo a una lista de esos tres elementos puede funcionar.

Preferimos hablar de empleo -nuevamente- para que no se genere una sobre expectativa de que el Banco Central tiene capacidad para influir en que haya un nivel máximo de empleo o de pleno empleo. Más bien, el empleo, la actividad económica y el tema medioambiental son factores que el Banco debe considerar al momento de definir y conducir su política, particularmente la monetaria. Por eso también lo ligamos

principalmente a la política monetaria, porque cuando el Banco Central ejerce otro tipo de funciones, sería raro que lo esté ligando nuevamente a temas que tienen que ver con el medioambiente, etcétera. Por eso proponemos vincularlo más directamente con el ejercicio de las decisiones que estén relacionadas con la política monetaria y que tenga consideración con estos factores y elementos relativos al empleo, a la actividad económica y el medio ambiente.

Creo que con esos mitigadores puede quedar bastante claro que lo que se busca es que el Banco Central, efectivamente, tenga presente estas consideraciones, las incluya, formen parte de la fundamentación de sus decisiones, de sus comunicaciones, etcétera, pero que no sean utilizadas o entendidas el día de mañana como una cuestión respecto de la cual se pueda fundar, por cierto, un proceso de remoción de autoridades del Banco Central o perseguir otro tipo de responsabilidades de la institución.

La señora **ROSANNA COSTA** (expositora).- Presidenta, un comentario adicional.

Si van a dar el paso de incorporarlo, es importante tener presente que cuando el Banco Central se introduce en estas materias, por ejemplo, medio ambiente, lo hace menos en política monetaria que en estabilidad financiera. Al ponerlos o incorporarlos directamente, es importante entender que hoy el Banco Central lo está haciendo. El Banco Central lo hace en aquellas materias y de la forma en que efectivamente

puedan influir en el resultado de las distintas políticas que está tomando.

Es una consideración que es difícil dejar en el texto adecuadamente.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias a la presidenta del Banco Central y a quienes la han acompañado hoy por la opinión que nos han dado sobre las enmiendas presentadas al texto aprobado en general.

Les solicitamos que, por favor, nos puedan hacer llegar la minuta que nos han mencionado, para poder tenerla a la vista al momento de la deliberación y votación.

Muchas gracias por haber asistido y por los importantes antecedentes que nos han entregado. Les agradecemos su presencia.

Se suspende la sesión.

-Transcurrido el tiempo de suspensión:

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Continúa la sesión.

Damos la bienvenida al vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), señor Mauricio Larraín; a la comisionada Bernardita Piedrabuena, al director general jurídico, señor José Antonio Gaspar, a la asesora de asuntos corporativos, señora Marcela Gómez.

Tiene la palabra el señor Mauricio Larraín.

El señor **MAURICIO LARRAÍN** (expositor).- Muy buenos días.

Antes que nada, quería excusar a la Presidenta de la CMF, Solange Berstein, quien no pudo venir porque en este mismo momento se encuentra dando la cuenta pública de la CMF, que para nosotros es un ejercicio fundamental de rendición de cuenta y de *accountability* con la ciudadanía. Entonces, quien viene en su reemplazo es quien les habla.

La presentación la hará Bernadita Piedrabuena, quien es comisionada de la Comisión.

Por supuesto, agradecemos sinceramente a esta honorable Subcomisión por poder recibirnos y permitirnos presentar algunos temas que creemos pueden ser valiosos para el debate de la discusión constitucional.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, vicepresidente.

Tiene la palabra la comisionada Bernadita Piedrabuena.

La señora **BERNARDITA PIEDRABUENA** (expositora).- Muchas gracias, señora Presidenta.

Mi nombre es Bernardita Piedrabuena y soy comisionada de la Comisión para el Mercado Financiero. Agradezco la oportunidad que nos dan para escucharnos.

En particular, queremos hablar del fortalecimiento constitucional de la regulación financiera.

¿Por qué es importante que Chile tenga una buena regulación y supervisión financiera? Porque las crisis bancarias ocurren, es parte de la naturaleza de la economía, y cuando

ocurren son muy costosas para la economía y los países. Un ejemplo criollo, nuestro, es la crisis bancaria de 1982, que significó una recesión en que el producto cayó un 14 por ciento, la pobreza aumentó por sobre el 70 por ciento, el desempleo -las cifras oficiales hablan de 24 por ciento, pero las extraoficiales de 30 por ciento- y en donde el costo fiscal, en términos del producto, fue de 43 por ciento.

Por lo tanto, la regulación es un activo que hay que proteger, porque está en juego la vida, el bienestar de los ciudadanos de un país. Esta regulación depende de la calidad de las instituciones a cargo de dicha regulación y supervisión. En particular, de su fortaleza, gobernanza y autonomía operacional y presupuestaria a la hora de tomar las decisiones que sean necesarias para tener un sistema financiero actuando en forma sólida, en beneficio de las personas, ya que el fin último son las personas.

¿Quiénes están a cargo de la regulación y supervisión del sistema financiero en Chile? El Banco Central y la CMF. El Banco Central es un organismo autónomo que regula algunas materias del sistema financiero, en tanto que la CMF regula todo el resto de las materias y supervisa toda la regulación del sistema financiero.

La CMF fue creada en el año 2017, con la ley 21.000, que unió las dos exsuperintendencias de bancos e instituciones financieras y de seguros y valores. Por lo tanto, esta institución, aunque es nueva, tiene la trayectoria de noventa años que tenían sus antecesoras.

¿Qué es la CMF y qué hace? Bueno, la CMF es un organismo de carácter técnico, cuyo objetivo es velar por el correcto funcionamiento del sistema financiero, su desarrollo y estabilidad.

¿Para qué? Para resguardar a las personas. Para ello ha de considerar el interés de los depositantes, asegurados, inversionistas.

¿Cuál es nuestro universo, o sea, la tarea que llevamos a cabo? Ello se representa en este gráfico que está acá: supervisamos y regulamos a todos los bancos y cooperativas que están en nuestro perímetro regulatorio; compañías de seguros; fondos de inversión, tanto públicos como privados; administradoras; clasificadoras de riesgo; auditores externos; emisores de valores de seguros.

El único segmento que no está bajo nuestra supervisión y regulación son los fondos previsionales que están bajo la Superintendencia de Pensiones.

Esto, en términos del producto, equivale a 2,1 veces el producto de Chile. Los activos que se manejan entre los bancos, pasando hasta las compañías de seguros, representan a más de 7.000 entidades bajo nuestro perímetro supervisor y regulatorio, y son el 78 por ciento de todos los activos del sistema financiero. El otro 22 por ciento son los fondos de pensiones.

Entonces, tenemos una tarea titánica, que tenemos que hacer bien y en forma técnica.

¿Qué hizo la ley N° 21.000? La ley N° 21.000, de 2017, fortaleció la gobernanza del supervisor financiero. Aquí está

el senador, ministro Larraín, que estuvo en la discusión de esta ley, cuando fue miembro de la Comisión de Constitución del Senado.

¿Qué hizo? Creó un cuerpo colegiado, por eso está aquí Solange Berstein, que es la presidenta; Mauricio, que es el vicepresidente, y tres comisionados más. Es un cuerpo colegiado de cinco personas, lo que es bien inédito en la administración pública.

En cuanto a cuerpos colegiados, tenemos el Consejo para la Transparencia, el Banco Central y otros organismos autónomos constitucionales. El Consejo para la Transparencia y nosotros no somos autónomos constitucionales. Tenemos cuerpo colegiado y eso fortaleció la gobernanza de esta institución. Son cinco consejeros; cuatro de ellos están nombrados por el Presidente y ratificados por el Senado -cuatro séptimos-. De duración seis años en su cargo, en forma traslapada, pueden ser renovados.

Los cinco comisionados pueden ser removidos con causales determinadas taxativas en la ley, y cuatro de ellos pasan por ratificación de la Corte Suprema.

Además, hay una serie de obligaciones en cuanto a transparencia y rendición de cuentas establecidas en la ley. Por ejemplo, cada vez que emitimos una normativa o cualquier acto administrativo, tiene que ser fundamentado o justificado, y, en el caso de la normativa, sujeta a consulta pública y con un impacto de análisis regulatorio.

Hay una ley pendiente, en la que estamos pidiendo ir a rendir cuentas, anualmente, también a la Comisión de Hacienda

del Senado. Nosotros lo estamos pidiendo. La ley no lo pone, nosotros lo hacemos voluntariamente.

Pero tenemos desafíos como órgano con la tarea que tenemos y la importancia que tiene la estabilidad del sistema financiero. Por algo el Banco Central, un órgano autónomo constitucional, tiene parte que decir en esta tarea. Y nosotros, mucho que decir.

¿Cuáles son estos desafíos? Todavía tenemos una autonomía operacional y presupuestaria restringida, lo cual obstaculiza el cumplimiento eficiente y oportuno de nuestro mandato legal.

En materia de autonomía operacional, la ley establece que somos un servicio público descentralizado, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio. Gozamos de autonomía legal, pero tenemos limitaciones operacionales; aquí hay unos ejemplos donde, a pesar de que se nos asigna un presupuesto en las glosas correspondientes -ya sea para capacitación, personal, viajes en comisión de servicio-, igual tenemos que pedir autorización, por cada actividad que hacemos, a la Dirección de Presupuestos.

Pero más limitante aún es la insuficiencia de autonomía presupuestaria. Nuestro presupuesto va a la Ley de Presupuestos, se discute anualmente con el Ministerio de Hacienda y compite con otras necesidades legítimas y muy necesarias y urgentes, como son salud, educación y seguridad.

El presupuesto anual ha ido decreciendo desde el año 2019 y, en reiteradas ocasiones, se hacen leyes donde nos entregan

facultades y responsabilidades que no van acompañadas con los recursos suficientes.

Además, tenemos una peculiaridad: en la Ley General de Bancos se establece una cuota que los bancos pagan con el fin de financiar a este regulador. Y esa cuota, que estaba destinada a la Superintendencia de Bancos, hoy en día va a las arcas fiscales. Es decir, no disponemos de esa cuota a nuestra entera disposición.

Cabe señalar que, si bien todas las necesidades que tiene el país -como salud, educación, seguridad, y muchas otras muy urgentes- obstaculizan la discusión en relación a la regulación financiera... Porque, ¿qué pasa con la regulación financiera? Igual que el Banco Central. Cuando todo funciona bien, no se ve -esa es la idea, que funcione bien, que no se vea-, y cuando hay problemas, se ve.

Como no se ve cuando todo está funcionando bien, se dice bueno, entre las listas de espera que están dramáticas en los hospitales, obviamente prefiero solucionar eso y esto de aquí lo dejaré un poco más de lado. Es natural, es legítimo.

Por eso venimos a presentar una propuesta de cómo abordar esta limitación financiera, en el entendido de que es importante la regulación financiera, tenemos un órgano autónomo como es el Banco Central, y nosotros somos una contraparte muy importante en eso.

En el contexto constitucional, la actual Constitución de la República de Chile no se pronuncia sobre la autonomía de los servicios públicos descentralizados. No obstante, sobre los principios de legalidad dice que los órganos descentralizados

tienen ciertas funciones, que las establece la ley, y nadie puede invadir ese espacio de actuación.

Ahí se entiende que hay una autonomía, porque nadie puede invadir mi espacio de actuación. Sin embargo, ese espacio de actuación se ve relativizado cuando no hay autonomía presupuestaria y/o operacional.

Sabemos que aquí se presentaron diversas indicaciones tendientes a conferir autonomía a los servicios públicos descentralizados. No obstante, creemos que, más allá de lo que se declare en el texto, si no se abordan simultáneamente las limitaciones operacionales y presupuestarias, está muy restringida esa autonomía.

Entonces, lo que queremos es una autonomía efectiva. ¿Por qué queremos una autonomía efectiva? Porque nos otorga mejores condiciones para ejercer nuestro mandato. ¿Cuál es? Velar por la estabilidad financiera, los intereses de los depositantes, de los inversionistas.

Al hacer eso en forma técnica, queremos estar libres del ciclo económico, del ciclo político, de las presiones desde el Ejecutivo, para poder tomar las decisiones con criterios técnicos.

La interferencia presupuestaria es un obstáculo, muchas veces, para poder cumplir con ese mandato. Si no tenemos los recursos, por mucho que queramos supervisar a todos los bancos, a todas las compañías de seguros, y no tenemos las personas, ni los *softwares*, ni los computadores, nos es bastante difícil hacerlo.

Es más; a nivel internacional, todos los organismos reguladores que agrupan bancos -como es el Comité de Basilea-, o supervisores de valores -como es Iosco, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, y también la Organización Internacional de Aseguradores-, establecen como un buen principio la autonomía presupuestaria de los organismos reguladores.

Hay varias experiencias en el mundo donde eso está consagrado, es decir, se establece una forma de financiamiento y los reguladores usan esos recursos de forma de lograr sus objetivos. Obviamente -lo vamos a decir más adelante- con rendición de cuenta y control, y sin opacidad; la mayor responsabilidad en el uso de recursos, o de las facultades que uno tiene, siempre debe ir de la mano de una mayor transparencia y control. Y hay mecanismos de control.

Por lo tanto, en resumen, proponemos incluir expresamente, en el Capítulo V del actual texto que se está discutiendo, sobre Gobierno y Administración del Estado, el reconocimiento de la plena autonomía funcional y presupuestaria de los servicios públicos descentralizados con órgano superior colegiado -lo cual le da una mayor robustez a esta institución-, y cuyas jefaturas no tienen dependencia exclusiva respecto de las autoridades que las nombran -es decir, no son de exclusiva confianza-.

Ese sería el caso de la CMF, porque, tanto en su nombramiento como en su promoción, participa un tercer poder del Estado y no está sujeto a las decisiones del Ejecutivo del día a día.

Esta es la redacción que proponemos -obviamente, se las dejamos-. En particular, quiero hacer hincapié en los incisos segundo y tercero, donde dice que el legislador podrá -podrá- establecer el financiamiento de estos servicios públicos descentralizados -aquellos que tienen cuerpo colegiado y no son de exclusiva confianza del Ejecutivo- a cargo de cobros que se apliquen a las entidades que supervisen.

Ese cobro está hoy en la ley, pero, producto del cambio constitucional que hubo en los años ochenta, se dijo que esto no podía ser, que tiene que ir a arcas fiscales porque no existe -en inglés es el *earmark*- el marcar los ingresos para ciertos gastos.

Este segundo inciso es algo que se observa en otras jurisdicciones, se usa en otros países cobrar una cuota a sus supervisados para poder financiarse. Que la ley establezca cobrar una cuota no establece ningún conflicto de interés para el regulador, porque la cuota está por ley; los bancos o compañías de seguros la van a tener que pagar, no vamos a estar cooptados por la industria y sujetos a que les hagamos más fácil la vida para que nos paguen. No, ellos tienen que pagar. Por lo tanto, no hay cooptación de parte de la industria al pagar esta cuota.

Lo otro muy importante es también dejar expreso en la ley los mecanismos de control. Es decir, la Contraloría General de la República podrá fiscalizar y auditar la legalidad del ingreso, el gasto y la inversión de sus fondos.

En suma, el mensaje final de nuestra presentación es que la Comisión para el Mercado Financiero es un ente técnico que

debe fortalecer su autonomía, que comparte con el Banco Central la estabilidad financiera. Es más, diría que tiene una carga mayor sobre sus hombros porque tiene todas las supervisiones; el Banco Central no supervisa, regula algunas materias. Nosotros regulamos todo el resto y supervisamos todo.

Fue un avance clave establecer el cuerpo colegiado para fortalecer la institucionalidad con estos mecanismos de nombramiento y remoción establecidos en la ley con un tercer poder independiente que participa. En todo caso, este mayor grado de autonomía no implica ni opacidad ni falta de control.

Siguen siendo vigentes, o nos rigen, los principios contemplados en el artículo 10 del Capítulo V: responsabilidad, eficiencia, probidad, transparencia, participación ciudadana en la gestión pública.

También se propone explicitar en el texto constitucional la revisión judicial de legalidad y contralora de la auditoría, para fortalecer aún más estos principios. Esos están en nuestra ley, pero queremos que queden más fortalecidos en la Constitución.

Todos nuestros actos administrativos están sujetos a recursos de reposición y de legalidad en la Corte de Apelaciones y en la Corte Suprema. Y, obviamente, a la aplicación del principio de coordinación; estamos disponibles para coordinarnos de acuerdo a lo que las leyes determinen, pero también en aquellas instancias en que sea necesaria

nuestra participación, ya sea porque la demande el Ejecutivo, el Congreso, el Banco Central y otros organismos públicos.

Esa sería nuestra presentación.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, comisionada.

Ofrezco la palabra a los integrantes de la Subcomisión.

Tiene la palabra la comisionada Katherine Martorell.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Tengo una pregunta.

Me queda muy claro cuál es el punto, lo que están proponiendo; la presentación es bastante objetiva y directa.

Pero me gustaría entender mejor el funcionamiento de la Comisión. ¿Ustedes están en regiones, funcionan centralizadamente, como organismo descentralizado, pero centralizadamente? ¿Cuánta cantidad de funcionarios tienen? En el fondo, conocer un poco más.

Sé que hay una explicación del rol y es bastante clara; probablemente hay gente que está viendo esta presentación ahora y no sabía toda la facultad reglamentaria o normativa que tienen ustedes, más toda la fiscalización que tienen que realizar.

Pero me gustaría saber un poco más de lo operativo, dada la importancia que tiene para ustedes contar con esa autonomía operativa. Me gustaría comprender por qué es tan necesaria. No solamente el tema de los viajes, que es el ejemplo que está ahí, sino desde cómo funciona, cuántas personas son, en

qué se ve la necesidad en la práctica más diaria, en el trabajo más diario.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Voy a acumular preguntas. ¿Alguien más tiene una pregunta?

Tiene la palabra el comisionado Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Gracias, Presidenta, y gracias también a la Comisión para el Mercado Financiero por la presentación.

Creo que es muy importante la reflexión a la que nos invita la comisionada Piedrabuena, respecto del rol que tiene esta Comisión en el contexto de la regulación financiera. Y nos sugiere cómo debe ser su regulación dentro del orden constitucional que se está estudiando.

Lo que quisiera manifestarle es que nosotros hemos estudiado, hemos conversado -en esta misma Subcomisión y con miembros de otras subcomisiones- respecto de la necesidad de tener una suerte de estatuto de organismos autónomos que la Constitución no integra dentro de ella, pero sí regula; organismos de naturaleza legal que tienen características como órgano colegiado, todos estos principios de responsabilidad, eficiencia, transparencia, probidad, potestades administrativas definidas también por la ley, etcétera.

La pregunta que hemos tenido... Porque ha habido indicaciones en este proceso, que han presentado algunos comisionados, otras que han presentado otros comisionados... Y tengo la

impresión de que sobre esto va a haber un acuerdo y vamos a tener un estatuto para regular estas instituciones.

La pregunta es: ¿Qué especificidades debe contener la Constitución sobre esto? Sé que es un poco técnico lo que les estoy preguntando, porque, me imagino -por lo que conozco de sus currículos- son más bien especialistas en asuntos más macroeconómicos, financieros y de esa naturaleza.

Pero ustedes quieren un reconocimiento constitucional para que su actividad esté dotada de la autonomía suficiente para poder cumplir sus objetivos. ¿Qué es lo que la Constitución debería tener como mínimo?

Segundo, vinculado con eso. ¿Es conveniente pensar que la Constitución se refiriera a una ley marco de organismos autónomos que pudiesen adscribirse a ciertas características que les permitieran cumplir ese objetivo? Porque empieza a ocurrir que estos órganos autónomos son de diversa naturaleza.

El Consejo para la Transparencia, por ejemplo, es un órgano autónomo de características similares, pero obviamente tiene una función, una estructura, una manera de actuar completamente distinta a la de la Comisión para el Mercado Financiero. Y así podríamos enumerar muchas instituciones que tienen estas características.

¿Cómo regularlas de manera que entendamos que existen en Chile organismos que son autónomos, que son colegiados o pueden tener también una estructura unipersonal en la medida que tengan un órgano colegiado fuerte, y que permitan desarrollar sus actividades?

Cuando uno dice autónomo, al final lo que está diciendo es al margen del gobierno de turno. Sin perjuicio de la necesidad de coordinarse en su respectiva área con el gobierno de turno, se supone que se quiere, para el buen cumplimiento de sus objetivos, esa autonomía funcional.

¿Cómo recomiendan esa regulación para que a ustedes les quede cómodo el respaldo constitucional? Entendiendo que los organismos autónomos son -repito- muchos y de muy variada naturaleza y composición.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

¿Alguien más va a hacer uso de la palabra?

Tiene la palabra el comisionado Domingo Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Muchas gracias por la presentación, Bernardita. Aprovecho de saludar a Mauricio y a José Antonio, con quien alguna vez fuimos vecinos de oficina en la Universidad Diego Portales.

Hay dos enmiendas, *grosso modo*, relativas a la forma en que se podría estructurar un marco constitucional para órganos autónomos. No es el momento de pasar juicio sobre una u otra, pero sí quisiera formular dos observaciones.

La primera es si usted cree que es suficiente la referencia, en una de ellas, a la ley institucional como la que deberá establecer las medidas necesarias para garantizar su autonomía o independencia. Digo esto porque podría ser el caso que esa ley institucional considere que hay algunos de estos órganos autónomos o independientes que requieren, para

el adecuado cumplimiento de sus funciones, o por el tipo de funciones que desempeñan, gozar de autonomía financiera.

Usted lo dice muy bien: hay órganos de este tenor, como también los hay a nivel de autonomías constitucionales, que pueden generar su propio ingreso, su propio patrimonio, mientras que otros indefectiblemente dependen de la Ley General de Presupuestos. Por supuesto, eso hace más razonable que en el primer caso gocen de autonomía presupuestaria, y, algo más difícil, o útil, que lo tengan en el segundo caso.

Entonces, respecto de esa fórmula, la ley es la que va a establecer las medidas necesarias para garantizar su autonomía o independencia, un poco en el sentido que planteaba recién el comisionado Larraín también.

Lo segundo es si les parece adecuado -en esto creo que ambas fórmulas comparten el propósito- no restringirlo únicamente a servicios descentralizados, sino a órganos de carácter autónomo independiente, cualquiera sea la nominación que la ley les confiera.

Porque podría ser que en el primer caso estemos pensando en un solo tipo de órgano; a la larga, puede ser que -echando mano a la expresión coloquial- nadie sabe para quién trabaja, y, junto con las reivindicaciones de la Comisión, vayan de la mano algunos otros órganos que también, vía una referencia general en la Constitución, quizás van a ver mejorado su estatuto legal en cuanto a autonomía e independencia, en el tenor que -yo creo- hay una suerte de acuerdo, general al menos, en torno al principio en esta Subcomisión.

Muchas gracias, de nuevo, por la presentación.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

Simplemente para contextualizar un poco. Porque, cuando comenzamos la discusión general en esta Subcomisión surgió el tema de los órganos legales autónomos y si alguno de ellos debía tener o no rango constitucional. Finalmente, de esta misma Subcomisión surgió la idea de que, dado que ya el texto estaba bastante abundante de órganos, era mejor técnica constitucional establecer un estatuto para las autonomías legales. El punto es que esa enmienda no quedó en esta Subcomisión, sino en la Subcomisión 1. Entonces, sin perjuicio de que puedan responder a los comisionados Larraín y Lovera, también le sugerimos que hagan llegar esta misma presentación a la Subcomisión 1, porque las normas de esas dos enmiendas se van a votar en esa Subcomisión, no en esta.

Tengo una pregunta para nuestros invitados anteriores sobre el Banco Central. Hay una enmienda que se está discutiendo, que es la 003-12 del Capítulo de Banco Central, que agrega un artículo 179 bis, el que señala que en el ejercicio de sus potestades el Banco Central considerará de acuerdo a la naturaleza de estas y, según corresponda, elementos como la estabilidad y eficacia al sistema financiero.

En su exposición la presidenta del Banco Central señaló que esta es una consideración que es compartida con otros órganos, entre ellos, la Comisión para el Mercado Financiero.

Entonces quiero preguntarle ¿cómo se coordinan con el Banco Central?

Muchas gracias.

La señora **BERNARDITA PIEDRABUENA** (expositora).- Muchas gracias, señora Presidenta.

Intentaré dar las primeras respuestas y en temas más específicos y legales voy a dejar al director jurídico José Antonio Gaspar, como bien dijo el comisionado Larraín, no soy abogada, aunque he trabajado con hartos ahora.

Con respecto a la pregunta de la comisionada Martorell, efectivamente el no tener independencia operacional dificulta nuestra tarea. ¿Cómo funcionamos? Solo tenemos oficina en Santiago y cualquier reclamo que puedan tener los clientes o problemas hay canales remotos en línea para hacer consultas; de hecho, en la pandemia eso se potenció y ahora lo usan bastante además de tener canales presenciales de atención al público.

La comisión cuenta hoy día, más o menos, del orden entre setecientas personas trabajando en ella, y tenemos una estructura interna en que hemos separado de acuerdo a especialidades de supervisión y regulación, y también dentro de estas mismas especialidades están aspectos más prudenciales de estabilidad financiera y aspectos más de conducta que se refieren tanto al trato del cliente financiero, como al trato de los inversionistas.

Estamos pensando cuando alguien va a comprar un fondo mutuo o cuando se compre una acción en la Bolsa de Valores o un instrumento renta fija, ahí es cuando hablamos de inversionista, y cliente financiero, al depositante, al asegurado, más el *retail* que le decimos.

Para hacer todas esas tareas necesitamos coordinarnos al interior, manejar los equipos y tener flexibilidad para manejar a los equipos; cuando tenemos que pedir autorización para cada contratación o incluso personas que jubilan, no poder llenar ese cupo cuando ya está asignado, se dificulta poder coordinar ese trabajo, utilizar a las personas donde pueden dar lo mejor de sí, porque tenemos estas piedritas que pueden sonar que son chiquititas, pero en el manejo del día a día son bastante disruptivas para poder adaptarnos a la dinámica y a los desafíos que el ambiente, ya sea porque hay leyes o el perímetro regulatorio va cambiando y hay nuevos negocios, tenemos que afrontar.

Lo mismo suena cuando uno se refiere a los viajes, pero cuando uno tiene que representar al país en instancias internacionales y tiene que gastar su tiempo en pedir esa autorización, es otra piedrita más con la enorme tarea que tenemos, en donde deberíamos ocupar esas horas-mujeres y horas-hombres en dedicarnos a lo que tenemos que hacer, que es velar por la estabilidad financiera y dejar de lado todas esas cosas que lo único que hacen es desgastarnos.

Eso va muy asociado a lo presupuestario también a la larga, porque dado que no tenemos esa autonomía presupuestaria, estas cosas operacionales van ligados lo mismo.

No sé si con eso respondo su pregunta.

Con respecto a las preguntas sobre...

El señor **JOSÉ ANTONIO GASPAR** (expositor).- Otro ejemplo, comisionada Piedrabuena -después vamos a ir a la parte más técnica-jurídica- son las metas de eficiencia institucional.

No sé si usted, comisionada Piedrabuena se quiere referir al punto, ¿o lo hago yo? Okey. Para ser superejemplificador respecto del tema en el funcionamiento.

Como bien describió la comisionada Piedrabuena, nosotros tenemos este personal, tenemos esta dotación en Santiago que funcionamos *online*, también funcionamos por canales vía Chile Atiende, con las distintas oficinas del Sernac que estamos coordinados a lo largo del país para poder recibir y canalizar la atención al público.

Ahora, cuando un punto con el funcionamiento no completamente autónomo funcional se da en la práctica, porque, producto de distintas leyes están las metas de eficiencia institucional que tienen un paraguas común dentro del Estado de Chile, y la fórmula de cálculo de esas metas de eficiencia institucional están sujetas a procesos de auditoría institucional a lo largo de todo el país.

¿Cuál es el tema? El tema es la discusión de cuáles son las metas; las que pueden ser muy pertinentes, pero cómo viene esa meta institucionalmente a nivel del Estado centralizado es con una mirada relativamente común a los distintos servicios públicos, y que tiene una lógica evidentemente por centralización y que es lógico para poder establecer en el tema de centralización presupuestaria y centralización funcional.

Ahí viene toda una discusión en un tema que no controlamos nosotros, que es la meta de eficiencias institucional finalmente, que es, para ser bien gráfico, un bono que se le da a los funcionarios por el cumplimiento, pero que distrae de repente en poder convencer primero al Ejecutivo en cuanto a si es idónea la meta que nos están fijando para, por ejemplo, los temas que ha descrito la comisionada Bernardita Piedrabuena; siendo más ejemplificador respecto de algunas discusiones públicas, y que todas las discusiones son públicas.

Tiempos de respuesta, que puede ser superpertinente la forma de respuesta, satisfacción del usuario, y hemos tenido que ir desarrollando mecanismos que son superpertinentes, pero ir viendo ¿son realmente estas las preguntas?, perfecto esto, pero ¿no convendría también, por ejemplo, cantidad de visitas a las instituciones?, que no sea solo la atención a usuarios, que es superpertinente, pero de pronto la atención de usuarios, debido el abanico que tenemos de fiscalizados, también tenemos que hacer -complementando la respuesta, comisionada- fiscalización en terreno.

Entonces, ¿cuántas fiscalizaciones? De terreno del abanico de los 7.000 fiscalizados ¿quién determina entonces cuáles son esos 7.000 fiscalizados?, ¿cuáles sí y cuáles no?, ¿nos centramos, por ejemplo, en un 10 por ciento, por tipo fiscalizado?, y pensando que son 50 bancos, entonces ¿solo 5 bancos? La ley nos dice que tenemos que revisarlos a todos; de las 70 compañías de seguros -si mal no recuerdo- ¿7 compañías de seguros? No.

El foco es: todos los bancos tenemos que revisarlos, las compañías de seguro ojalá hacer un ciclo periódico, y tenemos un universo en donde ese 7,000, por ejemplo, se compone, si mal no recuerdo, como de 3.000 corredores de seguros; es en los corredores de seguros donde tenemos que focalizar también, tenemos que hacerlo, pero ¿cómo lo hacemos? ¿Es lo más eficiente?

Esa eficiencia funcional, insisto, es como superlógico que el Estado primero quiera ver centralizada y cómo lo hace, porque no tiene el detalle de cómo hacemos la pega cada uno de los servicios públicos.

Y viene una discusión que es superimportante ejemplificándolo con el tema de la meta de eficiencia institucional. Entonces eso se nos baja de repente a la auditoria, primero la negociación, después la revisión y luego el *accountability* que tenemos que dar, pertinente y correspondiente al Estado como un ejemplo de repente de los problemas funcionales, tanto en el día a día, como dice la comisionada que de repente experimentamos en esa lógica.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, muy claro el punto comisionada Martorell. ¿Podemos pasar a las siguientes dos preguntas?

Tiene la palabra la comisionada Bernardita Piedrabuena.

La señora **BERNARDITA PIEDRABUENA** (expositora).- Gracias, señora Presidenta.

Voy a pasar a la pregunta que usted hizo, Presidenta, para después de llegar a lo jurídico para que después complemente José Antonio Gaspar.

Coordinación. Nosotros tenemos instancias de coordinación con el Banco Central, tanto establecidas en la ley como voluntarias.

¿Cuáles son las instancias de coordinación establecido en la ley? Tenemos la ley del CEF, del Comité de Estabilidad Financiera, que es una ley que establece que tanto el ministro de Hacienda, como el regulador financiero, CMF, Superintendencia de Pensiones y el Banco Central con un invitado permanente se reúnen mensualmente para analizar los temas que pudieran afectar o estarían afectando prospectivo a la estabilidad sistema financiero.

Eso está en la ley, y bajo ese mandato se puede compartir información entre las instituciones, entonces como levanta esta reserva de información para compartir información entre instituciones esto está por la ley.

Después, la ley General del Bancos establece una serie de coordinaciones en cuanto a los requerimientos de capital que debemos hacer a los bancos. Entonces dice: "Si usted va a requerirle a los bancos capital por -perdonen lo técnico- el *buffer contracíclico*, ahí el Banco Central tiene que consultar a la CMF con vinculante.

A su vez, si la CMF va a establecer un requerimiento de capital sistémico a los bancos tiene que consultar al Banco Central vinculante. Así hay una serie de otras materias en que tenemos en esa coordinación legal.

Informal o no legalmente, hay reuniones de coordinación mensuales de la presidenta de la CMF con la presidenta del Banco Central. También, de los equipos de supervisores y reguladores, que están todo el día en coordinación con el Banco Central en todos los temas regulatorios respectivos. Y de Consejo a Consejo, nos reunimos dos veces al año.

Entonces, esa coordinación existe porque sabemos que ambos tenemos este mandato y que, por lo tanto, si pasa algo, los dos somos responsables: la CMF y el Banco Central.

No sé si eso deja contestada su pregunta.

También hemos firmado un MOU (memorándum de entendimiento) con el Banco Central justamente para tratar de formalizar estas relaciones, que se dan incluso dentro del marco legal. Porque compartimos datos, tenemos que dar nuestras opiniones vinculantes y otras materias que debemos hacer conjuntamente.

Por último, en cuanto al aspecto constitucional, me voy a atrever a decir dos cosas que considero fundamental que estén en la Constitución, que no se arreglan por ley, más allá de abordar el tema de esta independencia, al final del día, a partir de un estatuto, de una ley.

Hay dos cosas, por lo que yo conozco la forma cómo funciona la Constitución en cuanto a las finanzas públicas -trabajé mucho tiempo en el Ministerio de Hacienda, así es que entiendo las restricciones- y al tema de la Contraloría, que tienen que quedar en la Constitución: que es posible cobrar cuotas a los supervisados y que vayan a las arcas del supervisor, o del regulador en este caso (estoy poniendo el caso de la CMF, pero podría ser otro). Porque de lo

contrario, si en la Constitución dice que no existen impuestos cuyos destinos estén especificados, no se va a poder hacer lo otro. O sea, tiene que quedar claro que eso se puede hacer; es lo que nos pasa con las cuotas de los bancos hoy en día.

Lo segundo es el rol de la Contraloría: hay que respetar que este órgano obviamente tiene que pedir cuentas y controlar todo lo que sea gastos, inversiones e ingresos, pero sin ir al fondo de las decisiones que nosotros tomamos como regulador; porque la Contraloría tiene mucha experiencia; es un órgano muy necesario, pero no tienen la experiencia ni el conocimiento técnico para saber cuáles son las decisiones y cómo se toman en relación con la supervisión que hacemos a nuestros regulados.

Al respecto, tiene que quedar muy clara esa separación: el rol de la Contraloría es la revisión de cuentas, pero sin ir al fondo de las decisiones que uno toma como órgano regulador.

Voy a dejar a José Antonio para que complemente el resto de la respuesta.

Gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muy breve, por favor, porque estamos contra el tiempo.

El señor **JOSÉ ANTONIO GASPAR** (expositor).- Seré muy breve.

Me ayudaría mucho, Bernardita, si muestras la propuesta, pues creo poder abordar los dos puntos.

Como usted bien dijo, Presidenta, cuando hicimos esta propuesta el foco fue precisamente a partir de la base de cómo estaba discutiendo la Comisión Experta el tema de la regulación de la autonomía de los servicios públicos. Porque, como en el índice estaba claro que iban al Banco Central, Contraloría, Serval, entonces nos preguntamos dónde quedábamos nosotros. Un poco, como dijo el comisionado Lovera, era cómo nos enmarcábamos: algo especial para la CMF o algo general.

Así, buscamos conceptualmente ver qué tipología iba a ser pertinente para la CMF y, ojalá, para otros servicios públicos si cumplían ciertas características.

Por eso entramos a la categoría de decir: organismos que tuvieran servicios públicos descentralizados. Podría ser, si ustedes lo tienen a bien, que sea a lo mejor abarcable para otros centralizados. Nosotros pensamos en los descentralizados como primer análisis, pensando precisamente -como dijo la comisionada Piedrabuena- en aquellos que tuvieran personalidad jurídica y patrimonio propio. O sea, ahí ya de sí la ley le generó una autonomía al decir: oye, este no tiene el RUT Fisco, no tiene esa categoría.

Primero partimos con los descentralizados, por esa lógica.

El segundo aspecto es decir algo que ha ido avanzando y que lo explicó la comisionada Piedrabuena: la tipología del gobierno de estos servicios públicos. Porque algunos son nombrados con carácter irremovible, nombrados directamente por el órgano al cual le corresponde designarlos -muchas veces el Presidente de la República-; y otros, en cambio,

tienen la particularidad de que el nombramiento y la remoción están regulados.

Por eso era la distinción de aquellos que no fueran de confianza exclusiva, y también con la otra característica, que ha ido avanzando -entendemos- en la institucionalidad chilena, de aludir al gobierno colegiado.

Aquí vimos una característica particular no solo de la CMF -apuntando un poco a lo que decía el comisionado Lovera-, sino además de otros servicios públicos que pudieran tener estas características u otras que ustedes definan o revisen en el trabajo que están haciendo.

Y ahí -respondiendo un poco a las preguntas de los comisionados Larraín y Lovera- vimos las indicaciones que también eran okey -como dijo la comisionada Piedrabuena-, un avance.

Nos hicimos una primera pregunta: a nuestro juicio, ¿es suficiente que esto esté ubicado primero en una ley o en mínimos supuestos de la ley?

Esos, comisionado Larraín -respondiendo quizás un poco a la pregunta sobre cuál tiene que ser el mínimo que abarque una ley; a nuestro entender, debiera ser la Constitución-, son los dos aspectos para decir la autonomía funcional primero.

¿Por qué la autonomía funcional a punto? Porque la autonomía funcional, como lo describió la presentación, ya está en cierta medida recogida en la Constitución vigente y en la propuesta que se está discutiendo sobre el principio de legalidad.

El principio de legalidad -nuestros clásicos artículos 6° y 7° de la Constitución-, que viene desde el año 1828 -si mal no recuerdo-, claro, lo contempla, pero lo baja a ley. El punto de que la regulación concreta de la atribución de competencias esté en ley viene un poco a las particularidades que le describíamos a la comisionada Martorell. Porque podemos decir que un órgano, que un servicio público tiene determinada función, y que, en principio, nadie más debiera meterse. Sin embargo, por otra ley perfectamente puede establecerse, por ejemplo, el control de auditoría no por Contraloría -Contraloría, órgano autónomo y que nos revisa las cuentas, perfecto-, pero que nos revise por ejemplo con la meta, o con la auditoría interna con esta calificación, o con la regulación de la discusión de si podemos contratar o no podemos contratar, o de si podemos o no mover a una persona, ahí nos va alterando.

Por ello, la propuesta apunta a, si el mínimo es a nivel legal -a nuestro juicio, ojala sea a nivel constitucional-, a explicitar este punto de que los organismos, los servicios públicos -ustedes deberán definir las características; nosotros proponemos estas; pero puede haber otras- sean órganos autónomos, estableciendo la imposibilidad de atribución, regulación o revisión de las funciones y dejando claro que ninguna otra autoridad puede inmiscuirse, profundizando el principio de legalidad, que está recogido en los artículos 6° y el 7°.

Esa es la respuesta, comisionado.

El segundo punto -ya lo describió la comisionada Piedrabuena- se refiere a la autonomía presupuestaria, donde -esperamos responder al comisionado Lovera- la propuesta nuestra es decir "a nivel de ley"; o sea, que se contemple la posibilidad, pero depende del servicio público si se da o no se da la particularidad. Porque en algunos servicios públicos -como bien lo describió el comisionado Lovera- es factible que no se dé la posibilidad de que tengan este financiamiento. Pero en otros que sí lo tienen -es el caso de la Comisión para el Mercado Financiero- que se pueda a nivel legal, teniendo la posibilidad constitucional -como dijo la comisionada Piedrabuena-, para evitarse alguna duda con el principio de no afectación directa de los tributos que es de donde viene la problemática. Poder analizarlo, pero a nivel legal; que primero la Constitución lo permita; que veamos que es necesario, y ahí, a nivel legal, ver en qué servicios sí, en qué servicio no, según la particularidad, como dijo el comisionado Lovera.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Les agradecemos su asistencia a esta sesión.

Muchas gracias por la presentación y por haber respondido las preguntas de los integrantes de la Subcomisión.

Así es que les reitero nuestros agradecimientos y los despedimos.

La señora **BERNARDITA PIEDRABUENA** (expositora).- Muchas gracias por la invitación y por habernos escuchado.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Se suspende la sesión.

-Transcurrido el tiempo de suspensión:

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Continúa la sesión.

En tercer lugar, esta sesión tiene por objeto recibir en audiencia al señor Aldo Madariaga, doctor en Economía y Ciencias Políticas de la Universidad de Colonia, Alemania; profesor jornada completa en la Universidad Diego Portales; investigador asociado del Centro de Estudios de Conflicto y Cohesión Social, y director del recientemente creado grupo Max Planck y UDP, para el estudio de los desafíos del desarrollo sustentable.

Profesor, muy buenos días. En primer lugar, le ofrezco disculpas por el atraso que estamos teniendo en la audiencia. Le agradecemos su espera y su asistencia.

Tiene la palabra el profesor Aldo Madariaga.

El señor **ALDO MADARIAGA** (expositor).- En primer lugar, agradezco la invitación, señor Secretario y señores comisionados aquí presentes.

Lo que voy a presentar hoy tiene por título lo siguiente: Equipar el Banco Central para el Chile del futuro, sin modificar sus fundamentos.

Los principales mensajes que va a entregar esta presentación son los siguientes: que el modelo de banco

central que conocemos y que tenemos en Chile responde a una coyuntura histórica bastante particular, de los años setenta a ochenta. Fue un modelo muy exitoso para responder a los desafíos de ese momento; sin embargo, el escenario ha cambiado, por cierto, va a cambiar en los próximos cincuenta años y haría muy bien el Banco Central de Chile en adaptar su institucionalidad para estos desafíos sin necesariamente, como dice la presentación, modificar sus fundamentos, y atendiendo también y volviendo a ponerse a la vanguardia junto con los cambios que están haciendo otros bancos centrales del mundo.

El contexto es el siguiente. Como les mencioné recientemente, el modelo del Banco Central actual respondió a un contexto histórico particular, que es el de los años setenta y ochenta, donde se estableció la inflación como el principal problema económico y se pensó que la mejor forma de atacarlo era aislar las decisiones monetarias de la política económica de los gobiernos.

En ese momento Chile fue pionero, junto otros países como Nueva Zelanda, en adaptarse a esta nueva realidad, adoptando teorías que en ese momento eran novedosas, teorías que todavía eran controversiales en la macroeconomía; sin embargo, probaron ser muy importantes a la hora de hacer estas adaptaciones y de ser Chile un pionero en esta nueva institucionalidad.

Este modelo se difundió en el mundo y la mayoría de los países lo adoptaron, aunque con algunas variaciones y adaptaciones a las condiciones locales. Finalmente, el tema

fue no tanto decir si es que los bancos centrales deben ser autónomos o no, sino que el tema de la autonomía se adoptó como un elemento necesario de los bancos centrales modernos y, sin embargo, la problemática o las adaptaciones tuvieron que ver con el grado de autonomía, más bien, que tenían los bancos centrales en la búsqueda de distintos objetivos y el uso de distintos instrumentos.

Para hacer una perspectiva comparada y mostrarles en qué posición quedó Chile respecto de otros países, les presento la siguiente gráfica. Esta tiene un índice, que es ampliamente utilizado. Se llama el índice de Cukierman, que fue desarrollado por economistas de la Universidad de Harvard y el Banco Mundial para entender legalmente qué tan independientes son los bancos centrales, y aquí Chile está en la línea de arriba, la amarilla, y he puesto también algunos grupos de países de la OCDE, países que no están en la OCDE y dos grupos particularmente interesantes para pensar hacia dónde quiere ir el país en el futuro.

Son los países de la OCDE ricos en recursos naturales, como Australia, Canadá, Nueva Zelanda y, también, Noruega. La mayoría de estos países son muy liberales en su política económica y en su modelo de desarrollo. Además, he puesto un grupo de países que están en el otro polo, quizás, que son de la OCDE socialdemócrata, como Dinamarca, Finlandia y Suecia.

Lo que muestra la gráfica es el índice de Cukierman compuesto, es decir, en todas sus dimensiones. Se muestra que el Banco Central de Chile es de los más independientes o más autónomos del mundo, mucho más arriba del promedio de la

OCDE, también más arriba del promedio de los países fuera de la OCDE, y algo muy interesante, los países socialdemócratas tienen un grado un poco menor de autonomía y los países ricos en recursos naturales, que tienen modelos de desarrollo muy liberales, incluso tienen menos grados de autonomía en sus bancos centrales, y esto responde, entre otras cosas, a los desafíos que pone a la política monetaria ser un país rico en recursos naturales y los efectos que esto tiene para el manejo del balance de pago, del tipo de cambio y de la estructura productiva, entre otras cosas.

Para hacer una perspectiva comparada más específica, hay dos subíndices de este indicador que tienen que ver, justamente, con los objetivos del Banco Central y otro que tiene que ver con la coordinación entre la política monetaria y la política fiscal.

En el primer subíndice de objetivos, que es parte de este indicador que les mostré antes, Chile, que es la línea de arriba, está muy cercano al promedio de la OCDE y de los países fuera de la OCDE, en su objetivo de atacar la inflación y de la estabilidad monetaria. Como se ve, tanto los países ricos en recursos naturales de la OCDE como los socialdemócratas, generalmente incorporan otros objetivos, como el bienestar general de la población, incluso muchos de ellos tienen objetivos duales, que tienen que ver con la estabilidad de precios y pleno, empleo como objetivos propiamente tales.

En el caso del subíndice que apela a la coordinación entre política monetaria y fiscal, de nuevo Chile es de los países más autónomos del mundo, muy similar al promedio de la OCDE.

Y de nuevo tenemos que los países escandinavos, socialdemócratas, tienen disposiciones para aumentar el grado de coordinación entre política monetaria y fiscal, incluso los países ricos en recursos naturales, de nuevo, países que tienen modelos de desarrollo liberales, como Australia, Canadá y Nueva Zelanda; en cambio, tienen muchas instancias, muchas disposiciones para aumentar la coordinación de las política monetarias y fiscal, y de nuevo esto tiene que ver con las características estructurales de estos países ricos en recursos naturales.

El ejemplo clásico es Australia, donde, por ejemplo, los objetivos -perdón, la mayoría de las cosas las traduje, pero me faltó esta-, son la estabilidad de la moneda, pero también el pleno empleo, la prosperidad económica y el bienestar de la población de Australia. Estos son los objetivos que están escritos en la ley del Banco Central y establece formas de coordinación entre el gobierno y el Banco Central.

Se firma un acuerdo de cómo se va a conducir la política monetaria, habida cuenta de los objetivos que establece la ley, y este acuerdo se va actualizando cada vez que cambia el gobierno, que cambia el gobernador. No cambia tanto en la práctica, pero sí permite ir actualizando la política monetaria concreta, dados los objetivos que tiene el Banco Central de Australia, revisando las metas de inflación, revisando distintos elementos de la política monetaria.

Actualmente, estamos en un nuevo escenario socioeconómico, político y ambiental, y, por cierto, este va a ser el caso de los próximos cincuenta años. Y en el mundo se está dando una discusión muy rica respecto de cómo incorporar especialmente los temas ambientales y de cambio climático a la preocupación del Banco Central.

Este es un artículo reciente en el Financial Times, un evento del año pasado en el que participé del Banco Central Europeo y esta es una nueva red que los mismos banqueros centrales están impulsando para enverdecer el sistema financiero.

En general, la discusión en este ámbito ha avanzado en el siguiente sentido: en un primer momento, se planteaba que los bancos centrales, que por esencia son neutros, deben mantener esa neutralidad ante el mercado, y es la mejor forma de cumplir con su objetivo, especialmente cuando tiene que ver con la estabilidad de precios y la estabilidad financiera. El problema, del que se percataron las personas que llevaban adelante la discusión, es que actualmente la estructura del mercado está muy sesgada hacia las industrias altamente contaminantes y emisoras de gases de efecto invernadero. Por lo tanto, si los bancos centrales mantienen su neutralidad, lo que hacen es mantener la estructura actual del mercado, que es la que nos va a llevar hacia un *overshot*, es decir, sobrepasar el límite de 1,5 o 2 grados que tenemos para el planeta, o, incluso, con los efectos que eso tiene en términos de los países y de los problemas ambientales locales.

En un segundo momento, dado esto, lo que se ha pensado es que los bancos centrales tienen que actuar, sobre todo en incentivar y regular el sistema financiero, todo el tema de las finanzas verdes y cómo los bancos centrales, a través de sus instrumentos y regulación, pueden hacer que el sistema financiero vaya moviéndose cada vez más hacia prácticas sostenibles, en término de préstamos y de tenencia de bonos.

Por último, la discusión actual está abocada a pensar directamente en cómo incorporar estas consideraciones a la política monetaria propiamente tal.

La pregunta es cómo el Banco Central de Chile puede adaptarse a este nuevo escenario, manteniendo los pilares que lo han hecho un Banco Central exitoso en las últimas décadas.

Al respecto, voy a poner algunos ejemplos. Los ejemplos tienen que ver con cómo ciertos bancos centrales del mundo, que son conocidos por su independencia y seriedad, han ido incorporando estos elementos.

El primer caso es el de Inglaterra, que es un banco central altamente independiente, con objetivos igual al de Chile, centrados en la inflación y en la estabilidad financiera, pero que en su carta establece la necesidad de coordinación entre la autoridad fiscal y monetaria a través de un acuerdo, que es actualizado anualmente, llamado *remit*.

Entonces, actualmente, el ministro de Finanzas va actualizando este acuerdo; generalmente no cambia, pero a veces se van incorporando pequeñas cosas. Por ejemplo, la última vez que hubo una actualización importante fue en marzo de 2021, donde el entonces ministro de Hacienda, Rishi Sunak,

en el gobierno de Boris Johnson, ahora primer ministro en un gobierno conservador, Rishi Sunak le pidió al comité político monetario que mantuviese la orientación en términos de la política económica que seguía el gobierno, pero que incorporara los elementos de sustentabilidad ambiental consistentes con la transición hacia una economía Net Zero o con emisiones netas cero. Esto ocurrió en marzo de 2021.

El segundo caso es del Banco Central Europeo, que también es un Banco Central altamente independiente y con objetivos iguales a Chile, inflación más estabilidad financiera, pero que tiene en su carta un mandato secundario establecido explícitamente como tal, que apunta a apoyar la política económica de la Unión Europea, y es a través de la interpretación de este mandato secundario que se han incorporado los elementos de cambio climático y medio ambiente, y esta es una intervención que hizo la consejera del Banco Central, Isabel Schnabel, el año pasado, en la que dice que, sin perjuicio de este primer mandato que es el primario de estabilidad de precios, es importante considerar lo que implica este mandato secundario. Continúa señalado que por ello debemos asegurar que todas nuestras políticas estén alineadas con los objetivos del Acuerdo de París para limitar el calentamiento global, que es una política que ha adoptado la Unión Europea como política económica.

Lo interesante de este caso y por eso pongo la foto de Isabel Schnabel, economista alemana, es que un argumento utilizado en muchas ocasiones es que los países tienen sus propias tradiciones, que tienen que ver con la historia de

los países y su relación con la inflación. Entonces, Chile es un país que ha sufrido de episodios hiperinflacionarios y, por eso, la dedicación tan especial de controlar la inflación y el objetivo tan estricto en eso.

Pero, como sabemos, Alemania también es un país que ha sufrido de estos elementos, y tiene una cultura de la estabilidad de precios. Además, Isabel Schnabel formó parte del consejo de asesores de Ángela Merkel desde 2014, antes de ser nominada para el consejo del Banco Central Europeo, y es ella una de las personas que está, desde una plataforma moderada, impulsando la incorporación de estas consideraciones, habida cuenta del mandato actual del Banco Central Europeo.

El último caso es el de Nueva Zelanda, con un banco central bastante independiente y con un objetivo único de inflación. Fue de los casos pioneros, junto con Chile, en establecer los bancos centrales independientes, pero recientemente, en los años 2018 y 2019 reformó directamente sus estatutos, incorporó un nuevo objetivo, que es alcanzar el máximo empleo sostenible, como objetivo propiamente tal, y estableció directamente un mandato dual de que el banco central se encargara de la inflación y del empleo, además de algunas otras reformas, incluida el mismo *policy remit*, o este acuerdo que tiene también Inglaterra.

Lo interesante aquí es la justificación que hizo el banco de la necesidad de estas reformas. En la página web se puede encontrar lo siguiente. Yo lo traduje y dice: ¿Por qué necesitamos un nuevo estatuto? Porque tenemos una legislación

que lleva treinta años, que respondió a ese momento histórico particular y ha funcionado muy bien, pero necesitamos renovarlo para los desafíos que se vienen, y hacer un banco central ágil, moderno y transparente para los desafíos del futuro.

Conclusiones. El escenario socioeconómico, político y ambiental de los próximos cincuenta años será radicalmente diferente de lo que fue en los años 70 y 80, cuando se establecieron las bases de los actuales bancos centrales. Los bancos centrales del mundo se han estado adaptando a este nuevo escenario y al complejo escenario futuro que se viene, a través de la incorporación de nuevas consideraciones, algunas veces, incluso, a través de nuevos objetivos; pero muchos de ellos utilizando nuevas consideraciones dentro de su propia estructura y mejorando la capacidad de coordinación entre autoridades fiscales y monetarias, que es un poco lo que intentan hacer las enmiendas propuestas.

El Banco Central de Chile fue pionero en los cambios institucionales de los años 80. Y hoy tiene la posibilidad de volver a liderar estos cambios institucionales, a través de las enmiendas, tal como lo están haciendo los principales bancos centrales del mundo. Eso sí, con una salvedad, manteniendo su independencia y los principales pilares que componen su actuación actual.

Para terminar, hicimos un ejercicio preliminar, dado el índice que mostré inicialmente que daba cuenta de los grados de independencia, y el ejercicio implica qué significaría para este índice, en donde veíamos a Chile muy arriba,

incorporar estas nuevas consideraciones y precisar la coordinación fiscal monetaria, tal como lo plantean las enmiendas. El resultado es que Chile se mantiene en el top 35 de los bancos centrales más independientes del mundo, se mantiene ligeramente sobre el promedio de la OCDE, aunque no tan arriba como veíamos en la gráfica, pero sí se mantiene sobre el promedio de la OCDE y se mantiene sobre algunos bancos centrales que se consideran muy independientes, como el de Suiza.

Con eso termino, muchas gracias por su atención.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, profesor Madariaga.

Tiene la palabra el comisionado Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Agradezco la presentación del profesor Madariaga.

Hace un par de presentaciones, estuvimos discutiendo con la presidenta del Banco Central, y ella colocaba algunas dudas no respecto del empleo, aunque quizás la fórmula del pleno empleo le hacía ruido; no respecto del cuidado del medio ambiente y patrimonio natural, porque dice que actualmente se hace -nuestra propuesta es tratar de incorporarlo en forma de consideraciones-; pero sí respecto de la diversificación productiva.

¿No sé cuál es su opinión respecto de esa consideración? Ella decía que era más bien una cuestión que debiese ser

objeto de la política de gobierno, y respecto del cual el Banco Central debiese asumir un rol más bien pasivo.

En segundo lugar, manifestó algunas dudas respecto de la propuesta de deber de coordinación, que se incorpora en la propuesta 179, bis 3, porque, según ella, esto podría obstaculizar la autonomía del banco, en el entendido de que podría tener un rol mucho más presente para el gobierno, en el ejercicio de las funciones del Banco Central.

Al respecto, quiero formular una segunda pregunta y es por qué se miran con tanto temor esos mecanismos de coordinación en el caso de Chile. Una razón podría ser que tanto en el caso inglés como en el neozelandés estamos frente a estructuras parlamentarias. Quizás lo que uno podría sugerir -habría que buscar la evidencia- que son estructuras de gobierno donde, efectivamente, se hace más rica esa comunicación. No obstante, si eso fuese así, habría que preguntarse por qué mantenemos esa estructura presidencialista tan presente entre nosotros.

En resumen, quería plantear esos dos puntos: cómo ve la cuestión relativa a la diversificación productiva como una consideración, si es muy problemática para el ejercicio de los objetivos del Banco Central, y qué le parece este deber de coordinación entre el Banco Central y el gobierno para que se genere un adecuado cumplimiento de lo prescrito en los incisos anteriores, que son los relativos a las consideraciones.

Nuevamente, muchas gracias por la presentación.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Hernán Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Gracias, señora Presidenta.

Agradezco también al profesor Aldo Madariaga por los antecedentes que nos proporciona.

Como él lo recordaba, el Banco Central surgió con el propósito de controlar la hiperinflación que existía en un momento determinado y de actuar, con los instrumentos disponibles para controlar la masa monetaria y las tasas de interés, en forma independiente del gobierno de turno, el cual era el que emitía y que lo obligaba a emitir, pudiendo así fijar las reglas del juego de tal manera que la economía pudiera funcionar normalmente, sin que la inflación socavara sus bases fundamentales.

El profesor agrega que con el tiempo ese objetivo ya está cumplido, y que ahora hay nuevas metas que están cumpliendo los bancos centrales.

Entonces, para entender bien su propuesta, quisiera saber si lo que nos está sugiriendo es que al Banco Central actual le incorporemos nuevos objetivos, como, por ejemplo, que se haga cargo de participar en cuanto a sus definiciones en el pleno empleo, o que dentro de sus objetivos se haga cargo del desarrollo sostenible; la protección del medio ambiente o como se quisiera formular.

Por otra parte, en relación con el control de la inflación y la estabilidad de los precios, nos comenta que el Banco Central tiene ciertos instrumentos. En ese contexto, ¿cuáles

serían los instrumentos con que debería contar el Banco Central para poder tener como objetivo contribuir al pleno empleo y tomar decisiones que fueran conducentes a asegurarlo? Porque no sacamos nada con decir que ahora al Banco Central le vamos a dar nuevas funciones, nuevos objetivos, si no le damos instrumentos.

Está claro lo que es el control inflacionario y la política monetaria, así como los instrumentos que existen para abordar esas materias. Sin embargo, hoy se están sugiriendo nuevos objetivos, aun cuando vemos que eso no va acompañado de nuevos instrumentos. Lo señalo porque, por ejemplo, el Banco Central no va a cumplir el objetivo del pleno empleo con las mismas herramientas que tiene para controlar la inflación. Para ello se requieren nuevas herramientas y, por lo tanto, me gustaría que el profesor Madariaga nos dijera cuáles son esas herramientas y cómo sugiere incorporarlas.

Por otro lado, hemos visto lo necesaria que es la coordinación. En ese sentido, cabe destacar que el Banco Central ya tiene un mecanismo en la Constitución vigente, que hasta ahora, por lo menos, hemos procurado mantener, pese a que tuvimos algunas dudas en su momento, debido a que hubo quienes sostuvieron que era mejor sacar esta coordinación del texto del Banco.

No obstante, creo que el Banco Central debe tener siempre clara en sus definiciones la política económica del gobierno de turno, para poder ir adecuando dentro de sus consideraciones ese marco de políticas públicas que es

definido en el ámbito político por el gobierno y, en su caso, por el Congreso Nacional.

¿Cómo podríamos lograr que esa coordinación fuera distinta de lo que es en la actualidad? Tendría que haber algún mecanismo para definirlo, porque la coordinación puede ser pasiva o activa. Pasiva es como la que existe hoy en día; el Banco Central tiene en cuenta lo que define la política o la orientación económica del gobierno, e incluso el ministro de Hacienda puede asistir a las sesiones del Congreso y definir los pasos a seguir en la materia, en fin.

La otra es una coordinación activa; este grupo se junta para definir objetivos y metas, y a raíz de aquello el Banco Central empieza a compartir su responsabilidad con el gobierno de turno. Ese es un paso más adelante y distinto.

En resumen, me gustaría saber cuáles son los instrumentos que el profesor Madariaga sugiere para lograr que el Banco Central colabore en materia de pleno empleo y en evitar la destrucción del medio ambiente, y cómo sería la coordinación de este organismo con las autoridades de gobierno.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

También tengo una pregunta, que se complementa con lo que ha señalado el comisionado Larraín.

Dentro de los ejemplos presentados, vale decir, Inglaterra, el Banco Central Europeo y Nueva Zelanda, veo tres modelos: coordinación, mandato secundario y nuevo objetivo.

Respecto de la enmienda 003-12, que es la que estamos discutiendo en este momento, en su opinión, profesor, ¿a cuál de esos modelos se está refiriendo específicamente esa enmienda?

Tiene la palabra para responder todas las preguntas.

El señor **ALDO MADARIAGA** (expositor).- Señora Presidenta, respecto de las nuevas consideraciones, volvería a hacer una distinción entre objetivo y consideraciones, porque los bancos centrales que tienen objetivos distintos los establecen como tales para definir la política monetaria.

Eso es distinto de lo que me parece que se está planteando aquí, que es incorporar consideraciones a tener en cuenta, a la luz de las complejidades de la política monetaria que existen hoy en día.

No cabe duda de que desde la pandemia los bancos centrales del mundo se han visto cada vez más estresados. Yendo más atrás, esto viene ocurriendo desde la crisis financiera del año 2008, por lo que estas instituciones han buscado dentro de su mandato, a propósito de lo que planteaba el comisionado Larraín, los instrumentos que puedan tener a disposición para hacer frente a realidades que chocan y hacen chocar sus objetivos establecidos con elementos de política económica y situaciones totalmente imprevisibles, como será cada vez más frecuente.

Con respecto a la estabilidad de la moneda pensando en la estructura productiva, esta tiene mucho que ver con la estabilidad del tipo de cambio -un objetivo que está presente

en el Banco Central de Canadá- y aqueja particularmente a los países ricos en recursos naturales.

Por otra parte, las fluctuaciones de los precios internacionales, que sabemos que ocurrirán, debido a la descarbonización de la economía mundial, pueden generar tremendos problemas en nuestra economía.

Esta mañana estaba viendo una presentación del señor Andrés Velasco sobre la macroeconomía de la transición verde. En ella decía, de manera muy clara, que estos grandes períodos de auge y parada radical van a ser muy frecuentes en el escenario que viene, y uno de los canales donde más van a sufrir nuestros países es, justamente, en el tipo de cambio.

En Chile, el tipo de cambio afecta principalmente a las exportaciones no tradicionales. Por lo tanto, esta consideración, según mi parecer, permite que el Banco Central pueda calibrar sus operaciones de tasas de interés y sus operaciones respecto de la inflación, pese al efecto que esto tiene en elementos como el tipo de cambio, los que muchas veces se ven afectados cuando el Banco Central opera únicamente sobre la inflación, sin tener en consideración de qué manera eso puede afectar, por ejemplo, las exportaciones no tradicionales.

Como sabemos, hoy en día tenemos que enfrentar un problema de cuenta corriente y un problema con las exportaciones no tradicionales; sin embargo, estos problemas seguirán ocurriendo, en la medida que los precios de los recursos naturales sean más altos en los mercados internacionales. Por

esta razón, me parece que es interesante incorporar esa consideración.

La segunda pregunta tenía que ver con la coordinación entre el gobierno y el Banco Central. Esto se da muchas veces en países que son parlamentarios, pero aquí hay una trampa, porque la mayoría de los países presidencialistas en el mundo están en América Latina, y en América Latina, Chile fue el pionero en establecer este modelo de Banco Central y la mayoría de los países de América Latina luego se plegaron a ese modelo. Por lo tanto, no tenemos mucha variabilidad en el mundo; el otro país presidencialista es Estados Unidos y la FED tiene un mandato dual: inflación y empleo.

No obstante, me parece que en nuestro país el tema de la coordinación -con esto contesto una de las preguntas del comisionado Larraín- se ha concretado mucho *de facto*, de manera informal, sobre todo en la década de 1990.

Hablamos de los primeros gobiernos de la Concertación, donde había un manejo para bajar la inflación de manera gradual, preocupándose, al mismo tiempo, de la estructura productiva; era el momento de la diversificación de las exportaciones de Chile; el momento de gloria de las exportaciones, que coincide con el momento de mayor crecimiento y, además, de la baja gradual de la inflación.

Ese fue el momento en que se tuvo -a propósito de lo que hablábamos recién- la consideración no solo de la inflación, sino también de cómo esto podría afectar el tipo cambio, pero ejecutado a través de la coordinación entre la autoridad monetaria y fiscal.

Si conversáramos con las autoridades de la época, que venían todas de Cieplan (Corporación de Estudios para Latinoamérica), y, por lo tanto, se podía establecer esa coordinación, nos dirían que se juntaban periódicamente a conversar sobre cuáles iban a ser los pasos a seguir.

Dicho esto, creo que establecer esta necesidad de coordinación, ya sea anualmente, como en Inglaterra, o de manera periódica pero no anualmente, como en Australia, que cada vez que hay un cambio, sea de gobierno o de gobernador del Banco Central, se realiza nuevamente el acuerdo, permite ir en sintonía con los bancos centrales modernos, que buscan hacer explícitos los acuerdos, para que el mercado sepa cuáles son las políticas que van a llevar a cabo.

Una de las cosas que incorporó el Banco Central chileno desde los años 90 en adelante fue justamente el concepto de las metas de inflación, con lo cual estableció una guía para los actores del mercado, al hacer explícito, por ejemplo, las reuniones de política monetaria y subirlas a su página web.

Si bien aquello tiene que ver en parte con la transparencia, también tiene un efecto directo en las consecuencias de la política monetaria, que apuntan a hacer explícito tanto las metas como el camino que busca implementar el Banco Central con sus políticas.

Formalizar este tipo de acuerdos y coordinaciones apunta un poco a eso, en la tradición de los bancos centrales modernos, de creciente transparencia, en pos de que sus decisiones sean lo más efectivas posible ante lo actores del mercado.

Con eso creo que contesto la pregunta sobre coordinación, por lo que ahora me referiré a los instrumentos.

Primero, en relación con el tema del pleno empleo, lo que se plantea en las enmiendas me parece adecuado, aun cuando es una consideración y no un objetivo.

Lo que hacen los bancos centrales del mundo principalmente, al igual que el chileno, es usar la tasa de interés, pero desde la crisis financiera en adelante estos han utilizado una serie de instrumentos distintos para mantener la estabilidad de precios, hacer frente a las disrupciones financieras -no necesariamente va en línea lo uno con lo otro-, y, por ejemplo, incorporar estos nuevos objetivos de medio ambiente y otros.

En ese sentido, el Banco Central chileno no solo utiliza la tasa de interés, sino también las operaciones de mercado abierto para manejar el tipo de cambio, cuando estima que este puede afectar la inflación.

Durante la pandemia, se establecieron líneas de crédito especiales para los bancos, particularmente, condicionadas a que estos hicieran préstamos a las pymes. Esa fue una acción que hizo el Banco Central a través de sus operaciones regulares y que no requirió establecer instrumentos nuevos mediante la legislación, ya que estaba circunscrito a las operaciones que hacen los bancos centrales en el mundo.

Por lo tanto, me parece que estos objetivos, que van en línea con algunas de las metas que tienen los bancos centrales en general, se pueden abordar utilizando los

distintos instrumentos que hoy tiene el Banco Central chileno.

En cuanto a la pregunta sobre el inciso, señora Presidenta, le pido que, por favor, me pueda recordar lo que este señala.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Profesor, el artículo 179 bis señala: "Dentro del ámbito de sus competencias, el Banco Central buscará contribuir al bienestar social de la población.

Del mismo modo, y en el ejercicio de sus potestades, el Banco Central considerará, de acuerdo a la naturaleza de éstas y según corresponda, elementos como la estabilidad y eficacia del sistema financiero, el pleno empleo, la diversificación productiva y el cuidado del medio ambiente y el patrimonio natural, así como cualquier otra materia que su Consejo fundadamente determine.

La ley establecerá las instancias de coordinación entre el Banco Central y el gobierno, para un adecuado cumplimiento de lo prescrito en los incisos anteriores."

Tiene usted la palabra.

El señor **ALDO MADARIAGA** (expositor).- Gracias, señora Presidenta.

Respecto de los modelos que señalé, creo que estos podrían estar entre el caso europeo y el neozelandés.

No son nuevos objetivos, como ocurre en Nueva Zelanda, sino solo consideraciones, pero estas permiten que el Banco Central tenga en cuenta estos elementos al momento de cumplir

los objetivos de estabilidad de precios y de estabilidad financiera.

En el caso del Banco Central europeo, el objetivo secundario es seguir la política económica de la Unión Europea, que, en esta interpretación que vimos, mandata al banco a incorporar los elementos ambientales que allí se establecen.

Por lo tanto, si bien el caso chileno no sería un híbrido, podría estar a medio camino entre esas dos opciones.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, profesor Madariaga, por su asistencia y su completa presentación.

Se suspende la sesión para que ingrese nuestro próximo invitado.

-Se suspendió la sesión a las 11:36 horas.

-Transcurrido el tiempo de suspensión:

El señor **HERNÁN LARRAÍN** (Presidente accidental).- Se reanuda la sesión.

A continuación, escucharemos la presentación del profesor Sebastián Claro, ingeniero comercial con magíster en Macroeconomía, de la Pontificia Universidad Católica de Chile, y con un doctorado en Economía, en la Universidad de California, quien además fue miembro del Consejo del Banco

Central entre los años 2007 y 2017, y su vicepresidente durante el periodo 2015-2017.

Agradecemos su presencia y lo invitamos a que pueda plantearnos sus puntos de vista tanto respecto del texto que se aprobó en los mínimos comunes como de las enmiendas que han sido presentadas por distintos comisionados.

Tiene la palabra, profesor Claro.

El señor **SEBASTIÁN CLARO** (expositor).- Muchas gracias, señor Presidente. Agradezco también a todos los miembros de la Subcomisión.

Partiré haciendo una referencia muy general, que creo que sirve de paraguas o de esquema amplio a efectos de la discusión que me gustaría hacer. Al final, por supuesto, pueden hacer todas las preguntas que sean necesarias.

La presentación que yo he hecho está basada en dos tipos de fuentes: una, en una revisión exhaustiva de los documentos del Fondo Monetario Internacional y del Banco de Pagos Internacionales, BIS, -por sus siglas en inglés- que, de alguna manera, han ido generando una cierta historia de buenas prácticas en banca central, al alero de la experiencia de muchos países que se manejan con distintos esquemas de política monetaria; y, otra, también en una revisión exhaustiva que se ha traducido en ciertas publicaciones sobre lo que dicen las constituciones y, en particular, los *charters* que regulan el quehacer de los bancos centrales.

Algunas constituciones más antiguas, por decirlo de alguna manera, no incorporan a los bancos centrales en la

Constitución propiamente tal y son constituciones que se modifican muy poco, por lo tanto, es razonable que así sea; pero los *charters* de los bancos centrales, que no son equivalentes a la Constitución, en cierto sentido son más equivalentes a una ley orgánica, por decirlo de alguna manera, sí incorporan más detalles y, por lo tanto, los elementos que yo voy a entregar tienen esas dos fuentes.

La buena gobernanza de los bancos centrales requiere cuatro grandes pilares: primero, la definición de su mandato. Algunas de las cosas que voy a decir parecen de Perogrullo, pero creo que es importante destacarlas; segundo, la fortaleza de su autonomía en el entendido de establecer claramente cuáles son las herramientas con que cuenta el Banco Central a efectos de cumplir con su mandato. A los bancos centrales se les entregan muchas herramientas, algunas bastantes poderosas, y tienen que tener claridad respecto de cuáles son las adecuadas para cumplir con el mandato; tercero, podríamos decir que es la estructura en la toma de decisiones, o sea, no solo es necesario contar con ciertas herramientas, sino que tener la facultad para usarlas de manera autónoma en el cumplimiento del mandato; y, cuarto, de manera creciente, la importancia sobre la transparencia y la rendición de cuentas en el uso de las herramientas y en el cumplimiento de estos mandatos.

Mi presentación va a estar -después podría hacer una referencia más general a la ley- enfocada en las enmiendas que se introdujeron, principalmente referidas a la definición del mandato.

¿Por qué el mandato de los bancos centrales es tan relevante? Primero, porque en cuanto a entidades públicas, los bancos centrales básicamente solo pueden realizar aquellas actividades que se enmarcan dentro de su mandato legal y, por lo tanto, es de primer orden establecer claramente cuál es ese mandato legal. Segundo, la rendición de cuentas, que es un proceso de creciente importancia en los bancos centrales se basa, de alguna manera, en cotejar el accionar del banco con ese mandato.

El quehacer de los bancos centrales necesariamente implica algo de discrecionalidad en su actuar; o sea, al Banco Central se le dan herramientas y la decisión de qué herramientas utilizar y cómo utilizarlas requiere cierta discrecionalidad. Para ello es importante no solo contar con una buena gobernanza dentro del banco, sino que también definir claramente cuál es el mandato, toda vez que si en el proceso de rendición de cuentas lo que se va a dar cuenta es sobre el uso de las herramientas y el cumplimiento de sus objetivos.

Una tercera razón de por qué la clarificación en el mandato es tan importante es porque finalmente la competencia entre objetivos es peligrosa y, de existir, la experiencia muestra que debe establecerse claramente la primacía de un objetivo de estabilidad precios.

Yo quisiera hacer acá una referencia al caso que, quizá, más se usa a efectos de mandato dual, que es el caso de la Reserva Federal de Estados Unidos que, además, podríamos calificar como el Banco Central más importante, donde se

establece un objetivo de precio y un objetivo de máximo empleo. Pero creo que es importante aclarar qué se entiende por máximo empleo por la misma Reserva Federal, que lo define como: "... el nivel más alto de empleo o el nivel más bajo de desempleo que puede sostener la economía mientras mantiene un nivel estable de inflación.". O sea, es condicional el mantener un nivel de inflación estable lo que se entiende como máximo empleo y aquí, de alguna manera, lo que vemos es cómo la Reserva Federal jerarquiza, en el caso de que haya posibilidad, no siempre la hay, de competencia entre los objetivos, queda claramente jerarquizado el objetivo de inflación por sobre el objetivo de empleo; y queda jerarquizado en esta definición que está en su página web.

El artículo 179 bis, que ustedes están discutiendo, incorpora tres incisos: el primero, lo voy a leer, porque creo que es ordenador -seguramente ustedes lo conocen mejor que yo- a efectos de la discusión.

A continuación, leo textual: "1. Dentro del ámbito de sus competencias, el Banco Central deberá contribuir al bienestar social de su población.

2. Del mismo modo y en el ejercicio de sus potestades, el Banco Central considerará, de acuerdo a la naturaleza de estas y según corresponda, elementos como la estabilidad y eficacia del sistema financiero, el pleno empleo, la diversificación productiva y el cuidado del medio ambiente y el patrimonio natural, así como cualquier otra materia que su Consejo fundadamente determine.

3. La ley establecerá las instancias de coordinación entre el Banco Central y el gobierno, para un adecuado cumplimiento de lo prescrito en los incisos anteriores.”.

Yo me querría referir en detalle a cada uno de estos tres incisos y, en algún caso, a algunos aspectos de cada uno.

Respecto del primero, esta declaración general -permítanme llamarla de esa manera-, que dentro del ámbito de sus competencias el Banco Central deberá contribuir al bienestar social de la población se observa en algunas constituciones o leyes institucionales, aunque es minoritaria.

Ahora creo que lo importante es que cuando se observa, acto seguido, se aterriza qué es lo que verdaderamente se entiende como la contribución al bienestar general, y quisiera citar el caso de Australia y Canadá, que son dos casos donde se establece un objetivo -llamémoslo así- o una declaración general, en términos de bienestar social, donde el Banco Central de Australia y el Banco Central de Canadá declaran que se entiende que el objetivo de contribuir al bienestar social será a través de lograr una inflación baja y estable, y un buen funcionamiento del sistema financiero. No sé si me explico. O sea, la declaración general rápidamente aterriza en objetivos que son muy parecidos a lo que establece en el proyecto que se está discutiendo. Por lo tanto, en ese sentido, más allá de que se pueda establecer una declaración de este tipo, creo que es importante el aterrizaje de esa declaración a definiciones muy concretas respecto de qué significa hacernos cargo de este bienestar general y el objetivo, estabilidad de precios, de buen funcionamiento de

sistema de pago, eventualmente estabilidad financiera son los que claramente se entienden como cumpliendo ese objetivo. De incluirse una definición como esta, yo pensaría que podría evaluarse en el artículo 180, donde se establecen los objetivos del banco.

Más importante me parece el inciso segundo, donde se establece, de alguna manera, estos elementos que el Banco Central deberá tener en consideración, y permítanme ir uno a uno de los que ahí se establecen.

El primero es la estabilidad y eficacia del sistema financiero.

Cuando uno mira la discusión de la banca central en los últimos veinte años, la preocupación por la estabilidad financiera ha sido creciente. Es el tema de relevancia hoy día y de principal discusión en los bancos centrales.

Por ejemplo, en 2021, se acaba de aprobar una gran reforma al *charter* que rige el Banco Central de Suecia, que posiblemente es uno de los bancos centrales más adelantados en un montón de dimensiones de su quehacer; y la referencia es básicamente respecto de los límites o no para el actuar del Banco Central en materias de estabilidad financiera.

Ahora, tal cual como está planteado acá, la referencia de estabilidad financiera me parece redundante y confusa. ¿Por qué? Porque cuando se establece en el artículo siguiente o en el subsiguiente que el objetivo del Banco Central es la estabilidad de los precios y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, este último se ha interpretado

conceptualmente y, en la práctica, como la preocupación del banco por el sistema financiero.

Algunas constituciones mencionan estabilidad financiera. La ley orgánica que rige al banco ha establecido, hasta ahora, esta preocupación por el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

Esa ha sido la manera en la cual el Banco Central se ha dejado caer sobre la preocupación por la estabilidad financiera. Tanto es así, que el Banco Central emitió, hace un par de años, un documento bastante grueso que se llama Principios de Política Financiera del Banco Central, donde hace ver cómo el Banco Central se hace cargo de su "objetivo" de estabilidad financiera/objetivo del normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

Así como hace treinta años sacó un documento sobre política monetaria e inflación, que establecía los principios por los cuales cautelaba el objetivo de estabilidad de precios, ahora hay un documento sobre política financiera para establecer los principios para cautelar el normal funcionamiento del sistema de pagos. Entonces, estando dentro de los objetivos el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, que se entiende como la preocupación del Banco Central, resulta confuso, en mi opinión, además decir que el Banco Central tiene que cautelar la estabilidad financiera. Puede ahí hacer redundante un poco los objetivos del banco y me parece que introduce una confusión innecesaria.

Respecto del pleno empleo.

La referencia del pleno empleo está de facto incorporada en el quehacer de los bancos centrales en la actualidad, incluido el Banco Central de Chile.

Cuando uno analiza cómo funciona el Banco Central de Estados Unidos, de Australia, de Canadá, de los países nórdicos, de Nueva Zelanda, de Europa con "distintas referencias al pleno empleo" o a estas consideraciones funcionan de una manera, en la práctica, indistinguible. ¿Por qué? Porque el objetivo de estabilidad de precios que se introduce en los objetivos de los bancos centrales, el objetivo primordial de los bancos centrales, nunca se ha entendido como un objetivo de estabilidad en todo momento de los precios; es más bien una definición -si ustedes quieren- de la Real Academia Española sobre estabilidad de precios, que es en equilibrio o que tienda al equilibrio una vez que se producen perturbaciones.

¿Qué significa eso? Significa que los bancos centrales han entendido y siguen entendiendo el objetivo de estabilidad de precios como un objetivo de mediano plazo y, por lo tanto, cuando la inflación se desvía, porque se desvía el precio del petróleo, porque hay un problema cambiario que genera alzas en el nivel de precios o bajas en el nivel de precios, los bancos centrales nunca, y no deberían, tratar de que la inflación vuelva muy rápidamente a sus objetivos, porque puede ser muy costoso hacer bajar la inflación en un período muy corto. Y, por lo tanto, establecen objetivos de inflación básicamente de mediano plazo, que, en el caso de Chile, se ha traducido en un horizonte de dos años; otros bancos centrales

son, quizá, un poco más vagos en su declaración y mantienen un objetivo de mediano plazo.

Pero, creo que es importante hacer esta referencia, por cuanto en los bancos centrales donde se hace mención a este objetivo de empleo -llamémosle así- claramente se subordina al objetivo de inflación, pero, además, porque el objetivo de estabilidad de precios no es ni debe ser entendido como un objetivo de muy corto plazo, sino que un objetivo de mediano plazo; y, de alguna manera, entonces, el quehacer o la velocidad de transición para normalizar la inflación incorpora esta preocupación por el pleno empleo, por la actividad económica, que, de hecho, el Banco Central manifiesta permanentemente en su quehacer.

Sí, en objetivos de largo plazo está bastante documentado de que el Banco Central es poco lo que puede hacer, más allá de lograr un buen funcionamiento del sistema financiero y del sistema de pagos, y lograr una inflación baja que, de alguna manera, contribuya a ello. Por lo tanto, me parece que una consideración de pleno empleo, de alguna manera, es redundante respecto de lo que se entiende por estabilidad de precios y lo que hacen hoy día el Banco Central de Chile y, en general, todos los bancos centrales es lo que uno calificaría como de vanguardia en sus distintas dimensiones.

La tercera referencia o elemento que se incluye en este inciso es respecto de la diversificación productiva, el cuidado del medio ambiente y el patrimonio natural.

Acá yo quisiera ser un poco más categórico en el siguiente sentido. Estas referencias no se encuentran dentro de las

referencias o *charters* de los bancos centrales, lo que es una novedad.

Como mencioné en el caso de Suecia hace pocos minutos, y quisiera enfatizarlo, la preocupación de los bancos centrales modernos, principalmente a partir de la crisis de 2008 y de la crisis de la covid-19, ha sido la tensión posible que se pueda generar entre el manejo de la política monetaria y la estabilidad financiera. Por lo tanto, la discusión de los bancos centrales, el fortalecimiento de sus leyes, de sus *charters*, etcétera, apunta exactamente a aclarar de mejor manera cuál es el límite, el alcance de los objetivos de normal funcionamiento de los pagos internos y externos o de objetivos de estabilidad financiera.

Los objetivos de cuidado del medio ambiente, diversificación productiva no están; y no están, básicamente, yo diría por dos razones: uno, porque en su esencia son objetivos de política fiscal. Este no es un tema de no preocuparse por el patrimonio cultural o por el cuidado del medio ambiente, sino que las herramientas que los gobiernos, de alguna manera, tratan de impulsar para el cuidado del medio ambiente, para la diversificación productiva son en su esencia objetivos de política fiscal. Y en la discusión sobre estabilidad financiera, es cierto, desde los orígenes de los bancos centrales, pero en particular en los últimos 20 o 30 años, una parte esencial y crítica es dividir bien las aguas y establecer muy claramente hasta dónde llega la política monetaria, de tal manera de no cruzarse con la política fiscal. ¿En qué sentido? En que el Banco Central, los bancos

centrales en su quehacer monetario, en su quehacer de estabilidad financiera tienen un montón de herramientas, pero no tienen permiso para hacer política fiscal. ¿Por qué? Porque la autonomía, de alguna manera, no se les ha entregado para poder usar los recursos que el fisco recauda a través de los tributos; esa es una potestad que tiene el Presidente de la República y el Congreso; ¡no es una potestad que se le haya entregado al Banco Central!

Entonces, hay que tener mucho cuidado con pretender entregar al Banco Central objetivos o considerandos en materias que puedan rayar en la política fiscal. Yo creo que esa es la gran línea divisoria respecto de estas materias, más allá o relacionado con la anterior, que el Banco Central y los instrumentos que se le entregan no tienen mucha relación con la diversificación productiva o el patrimonio cultural. Insisto, el Banco Central, por ejemplo, tiene una obligación que no compite en general con los otros objetivos, como es la estadística. Eso está establecido en la ley orgánica.

Dentro del Sistema Estadístico Nacional, el INE tiene obviamente un rol preponderante, pero el Banco Central también tiene un rol en cuentas nacionales, y podría dentro de las cuentas nacionales llevar una contabilidad respecto del patrimonio natural, etcétera, pero esa no es materia - creo yo- constitucional y no compite, no cruza o no amenaza con cruzar una raya respecto de política fiscal que yo creo que es el principio organizador por el cual esta Subcomisión y, en general, la propuesta constitucional debiera establecer

cuáles son estos elementos o considerandos del banco a la hora de tomar sus decisiones.

Respecto del punto 3, y con esto voy terminando, Presidenta, se establece que: "La ley establecerá las instancias de coordinación entre el Banco Central y el gobierno, para un adecuado cumplimiento de lo prescrito en los incisos anteriores."

Me parece que hay dos o tres materias, o elementos relevantes de considerar en este inciso: lo primero, llama la atención que la coordinación entre el banco y el gobierno se establezca respecto de estos considerandos, y no se establezca respecto, eventualmente, del cumplimiento de los objetivos del banco. No sé si me explico; o sea, se establece el banco, se le entregan ciertos objetivos, se le entregan ciertos instrumentos y se dice que deberá considerar o tener en cuenta, a la hora de tomar sus decisiones, estas otras consideraciones, estos otros elementos; y la coordinación es respecto de esos otros elementos y no respecto de las materias fundamentales del quehacer del banco. Ahí aparece algo que es llamativo.

Lo segundo, la redacción de este inciso establece que hay un adecuado cumplimiento y, por lo tanto, es una redacción que, en mi opinión, aunque no sea explícita, se subentienden esos considerandos como si fueran objetivos y, por tanto, el Banco Central y el gobierno tienen que coordinarse para saber cómo el Banco Central está tomando en cuenta estas consideraciones o cumpliendo con esos objetivos.

Creo que, en la manera en que está escrito este inciso, por una parte, establece una necesidad de coordinación en un área "secundaria", mucho más importante en la coordinación que lo que establece actualmente la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile respecto del artículo 182, que es que el Consejo del Banco Central de Chile deberá tener presente la orientación general de la política monetaria del gobierno.

Eso lo establece actualmente la ley y se establece en el proyecto. Me parece que es positivo, y creo que es un elemento de primer orden, como coordinación.

Ligar la obligación de coordinación a estos considerandos, y no ligarla a los objetivos primordiales del Banco Central, creo que produce una tensión mayor.

Segundo, el artículo 186 establece un principio de transparencia y rendición de cuentas, y esto es muy importante, porque es fundamental la coordinación del Banco Central con el gobierno, que es muy necesaria y crecientemente necesaria, y que se establece a través de dos mecanismos.

Uno de ellos es la presencia del ministro de Hacienda como miembro del Consejo del Banco Central de Chile, con derecho a voz y no a voto. Eso está en la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, y podría ser necesario incorporarlo en la ley institucional que acompañaría a este capítulo.

La Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile le otorga al ministro de Hacienda cierto derecho a veto parcial en las acciones del Banco Central, pero el principio

de transparencia y rendición de cuentas es para dar cuenta finalmente del buen uso de las herramientas que se le han dado al Banco Central y del cumplimiento de los objetivos.

Es como decir: "Mire, a usted se le dan estas herramientas y se le dan estos objetivos. Venga a dar cuenta, primero, de que ha usado las herramientas de manera adecuada, que no ha usado otras herramientas, que no se han sobrepasado los límites de las herramientas que usted tiene y que ha cumplido con su mandato". Es una transparencia y rendición de cuentas -llamémosla así- *ex post*.

No es que yo tenga que coordinarme *ex ante* para usar esas herramientas, porque, si para usar esas herramientas yo tengo que coordinar, o el Banco Central tiene que pedir permiso, entonces la autonomía queda totalmente sobrepasada.

Entonces, creo que es importante que, si se hace una mención a una necesidad de coordinación, esté centrada no en el cumplimiento de estos considerandos, cosa que -de facto, en mi opinión- le da una connotación de objetivo, sino en una coordinación para efectos de tener presente la orientación general de la política del gobierno, que creo es la frase que establece en lo fundamental la necesidad de que el Banco Central, dentro de la autonomía en el uso de los instrumentos que tiene y dentro de su mandato, esté en coordinación permanente para efectos de los temas que le son de competencia.

Yo diría eso, Presidenta, respecto de las enmiendas.

No sé si hay alguna pregunta adicional o comentario general en que yo pueda aportar.

Gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, profesor Claro.

Aprovecho de saludarlo, ya que estuve ausente cuando comenzó su exposición.

Tiene la palabra el comisionado Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Muchas gracias por la presentación, Sebastián.

Tengo algunas preguntas muy puntuales, y quizás clarificaciones.

Usted se refirió varias veces a los objetivos y consideraciones de forma intercambiable, y mi pregunta es si son lo mismo o no. Si no lo son, mi consulta es si las consideraciones pueden estar subordinadas al objetivo principal del Banco Central. Encuentro que aquí nadie lo ha discutido.

Hago la pregunta porque creo que las palabras en derecho constitucional no pueden significar cualquier cosa, y el hecho de que se denomine a uno el objetivo central de una institución y al resto consideraciones, tiene un efecto constitucional, regulador e institucional.

Si todo lo que vamos a incorporar en una Constitución tuviese que traernos a nosotras y a nosotros una prevención de eventuales riesgos de mal comprensión, no tendríamos ningún espacio para innovar.

Déjeme darle un solo ejemplo. En el Ministerio Público estamos incorporando un consejo asesor que incorpora a subordinados del fiscal nacional a la mesa a discutir, y en algunos casos a oír sobre eventuales metas de gestión, etcétera.

¿Hay riesgo con que las fuerzas policiales tomen la batuta en la dirección del Ministerio Público? Yo diría que no, pero porque las palabras en derecho constitucional no significan cualquier cosa. Las palabras pueden significar muchas cosas, pero no cualquier cosa.

Entonces, pregunto si usted, utilizando intercambiamente estos dos términos, cree que son intercambiables, o si pareciera ser que la enmienda podría dar a entender que son intercambiables, en cuyo caso contamos con una herramienta a nivel constitucional para, dentro de los límites de lo humano, sujetar esa eventual mala comprensión.

Tengo después una pregunta respecto del asunto de la redundancia, que apareció varias veces.

Eso, eventualmente, es cierto. La misma presidenta del Banco Central, esta mañana y en otras intervenciones, manifestó que varias de estas consideraciones ya estaban presentes en materia de empleo y en materia de medio ambiente, pero también es cierto que hay muchas regulaciones que hoy han subido a nivel constitucional, transformando esta propuesta en una Constitución de detalles, maximalista, programática, etcétera, con 200 artículos sobre materias que ya están en la ley, pero hay una razón por la cual las subimos a la Constitución.

Entonces, no basta simplemente con que haya algunas consideraciones que ya son fácticamente, o en la práctica, tomadas en cuenta por una institución, sino que constitucionalmente enviamos una señal: disciplinar, desde luego, jurídicamente, y estimular políticamente un determinado comportamiento por parte de los órganos del Estado.

Y dos cuestiones finales. Entiendo que en materia de diversificación productiva no hay demasiada experiencia. El profesor Madariaga recién mencionaba el caso canadiense, pero no hay demasiada experiencia en otras latitudes.

Ahora, cuando se incorporó la autonomía constitucional del Banco Central en Chile tampoco había demasiada experiencia, y nada nos detuvo para avanzar, innovar y ser un país punta de lanza en materia de autonomía del Banco Central, pero -de nuevo- esto también nos colocaría límites que son imposibles de franquear.

En Poder Judicial estamos avanzando en una modalidad de gobierno que no existe en ninguna parte del mundo, y nada nos ha detenido para avanzar hacia un modelo de gobernanza que no existe en ninguna parte del mundo. Si fuera así, tendríamos que echar pie atrás en las regulaciones que tenemos contenidas hoy en materia de Poder Judicial.

Y, por último, una prevención sobre lo que usted mencionó en materia de política ambiental: no es política constitucional.

Es todo lo contrario, hay un capítulo completo en materia de medio ambiente y naturaleza, que está todavía por

discutirse, y pasa a ser una cuestión constitucional, no diría de la máxima importancia, sino una cuestión constitucional a secas, que evidentemente va a impactar y debiera impactar -para que las palabras no signifiquen cualquier cosa, o la Constitución no sea simplemente una hoja de papel- el resto del funcionamiento y la configuración de las atribuciones y funciones del resto de los órganos del Estado.

Muchas gracias nuevamente por su presentación, Sebastián.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Gracias, comisionado Lovera.

Tiene la palabra la comisionada Martorell.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Muchas gracias por su presentación, profesor Claro.

Mi pregunta es muy práctica.

Al igual que el comisionado Lovera, considero que existe una diferencia entre objetivo y consideración en cuanto al sentido de la palabra. De hecho, el propio Banco Central, cuando estuvo acá en la mañana, también lo entendió así.

Pero, más allá de eso, me da la impresión de que, respecto de la responsabilidad, usted siente que la geografía o la forma en que está establecido el articulado es lo que podría hacer creer que las observaciones o las consideraciones son objetivos, es decir, que, después de haber establecido en el artículo 179 bis 2 las consideraciones, se establezca que el

Consejo del Banco Central de Chile deberá tener presente la orientación general de la política económica del gobierno.

Parece ser que lo releva, parece que es parte de las funciones, y quizás tenemos también un problema de geografía -por llamarlo de alguna manera- en la escrituración de la Constitución, en cuanto al entendimiento de que pudiesen ser considerados objetivos.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

Tiene la palabra el comisionado Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Gracias, Presidenta.

Agradezco también al profesor Claro por su exposición, que ha sido bastante esclarecedora en muchos sentidos.

Me parece que parte de la confusión -ya lo han destacado quienes me han antecedido en el uso de la palabra, el comisionado Lovera y la comisionada Martorell- respecto de objetivos y consideraciones, creo que es un tema muy central, que yo le hacía presente a quien nos expuso recién, porque el profesor Madariaga decía: "El objetivo del Banco Central de Nueva Zelanda es el pleno empleo", pero creo que nosotros tenemos que incorporar el pleno empleo en el objetivo del Banco Central.

Cuando yo le digo "¿Es un objetivo del Banco Central el pleno empleo?" "No, no, no -dicen-; no, consideración". Bueno, aquí hay una confusión. En consecuencia, creo que es muy importante precisar cuál es objetivo y cuáles son consideraciones.

Lo que entiendo de lo que nos ha expuesto el profesor Claro es que muchas de las consideraciones que se están incluyendo en la indicación a que se ha hecho referencia son consideraciones que se tienen presentes normalmente en la definición de las políticas monetarias, porque de otra manera no podría ser.

Es evidente que, cuando se toma en cuenta la situación en los ciclos económicos, la orientación económica del gobierno, y el Banco Central fija la tasa de interés, está teniendo a la vista la situación económica, la situación del empleo, los distintos elementos que juegan, para bien o para mal, en el desarrollo económico; los tiene a la vista, son consideraciones para tomar una decisión.

La pregunta es: ¿queremos que esas consideraciones se incorporen y se constitucionalicen?, ¿que cada vez que el Banco Central vaya a fijar su política monetaria tenga que pronunciarse necesariamente sobre esto y hacerse cargo del problema del pleno empleo?, ¿hacerse cargo de la diversificación productiva?, ¿hacerse cargo de la protección del medio ambiente?

Parece que ahí hay un paso más allá y, precisamente, lo es más allá porque al final, y cuando se ha preguntado qué instrumentos tiene el Banco Central para hacerse cargo del tema del pleno empleo, no hay respuesta, porque no hay instrumentos en el Banco Central que se puedan hacer cargo, que puedan servir para hacerse cargo del pleno empleo o la diversificación productiva, porque no es su objeto.

Su objeto es uno muy simple: la estabilidad de los precios, el normal funcionamiento de los pagos internos y externos; ese es el objeto, y para eso tiene sus instrumentos: la regulación de la masa monetaria y la tasa de interés.

No le corresponde hacerse cargo de otras cosas. Esas otras cosas les corresponden a los gobiernos, a... en fin, y la confusión de política fiscal con política monetaria traduce - a mi juicio, muy bien- esa confusión conceptual que se le quiere introducir.

Entonces, yo entendería incluso que uno pudiera decirle al Banco Central: "Oiga, tenga presente el impacto que tienen sus decisiones en el ámbito del funcionamiento del país", pero decirle "tenga presente a pleno empleo, diversidad productiva, etcétera" puede ponerle una situación de mucho compromiso y de incapacidad técnica para cumplirla, porque no tiene las herramientas, o lo hace ir más allá de lo que le corresponde.

Por lo tanto, creo que es muy importante tratar de precisar cuáles son los objetivos y las consideraciones que se tengan presentes, y los instrumentos a la mano para resolver esta ecuación.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, comisionado Larraín.

Tiene la palabra la comisionada Anastasiadis.

La señora **PAZ ANASTASIADIS**.- Muchas gracias, Presidenta. Agradezco también al expositor Sebastián Claro.

En relación con lo que hemos ido construyendo durante esta misma mañana a raíz de las enmiendas, efectivamente, tenemos ciertas consideraciones a realizar para analizar o no acerca de la aprobación de estas, y está el punto puesto especialmente en esta propuesta de artículo 179 bis que, más allá de su ubicación, que a todas luces primero debiese ser posterior a su objeto, sí vienen estos elementos.

Normalmente se ha señalado, a raíz de la misma construcción de esta propuesta, la existencia de estos parámetros, estas consideraciones, criterios orientadores, finalmente, en otros bancos centrales.

Pero, si uno analiza, no necesariamente en todos los países el Banco Central se encarga de las mismas funciones y atribuciones. Desde esa perspectiva, ¿se entrega alguno que tenga la similar condición del Banco Central chileno, en otras partes del mundo, estas mismas consideraciones en los textos constitucionales? Si lo conoce o no, por supuesto.

Esa es una inquietud que tengo, más allá de compartir que el inciso tercero, que es un punto que ya se ha señalado que viene a ser más vinculante que... en el fondo, más de criterio orientador y que, efectivamente, ahí habría que revisar en su contenido.

Nos quedó un poco la sensación desde la propuesta, desde el mismo Banco Central, que, si bien no es el parámetro ideal constitucional, en el evento de estar tendría que ser posterior al objeto, pero tengo esa inquietud respecto de estas consideraciones en relación con semejanzas, diferencias de otros bancos centrales.

Gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

Profesor Claro, tiene la palabra para responder.

El señor **SEBASTIÁN CLARO** (expositor).- Muchas gracias, Presidenta.

Quiero agradecer mucho los comentarios de los distintos miembros de esta Subcomisión, y voy a juntar dos o tres preguntas, porque tenían una cierta relación y a lo mejor yo me expresé mal.

Evidentemente que los objetivos y las consideraciones son distintas. Creo que en eso no hay ninguna duda, y si dije que eran lo mismo pido las disculpas del caso. Pero no, no es así; se establecen objetivos en el... ya no me acuerdo de si es en el artículo 180 o en el 181, y se establecen estas consideraciones en el artículo 179 bis.

Ahora, mis puntos son varios. Lo primero es que, como está redactado el inciso tercero del artículo 179 bis, donde la coordinación es para un adecuado cumplimiento, se puede interpretar como que tiene una connotación de objetivo.

No estoy diciendo con eso que sean... O sea, están bien definidos los objetivos, se establecen estos considerandos - llamémoslos así-, pero estas consideraciones, al estar explícita la necesidad de una coordinación para decir "a ver, ¿cómo está cumpliendo usted con estos considerandos?", esa...

La comisionada Martorell hablaba de la geografía, de la redacción de esto, en mi opinión es lo que hace confuso la

existencia de esto como verdaderamente unos objetivos intermedios.

Adicionalmente, y aprovecho de hacer la aclaración, mi comentario respecto del artículo 179 bis, inciso tercero, es que parece curiosa la referencia a la necesidad de coordinación para estos temas, para estos considerandos, y no para las cosas que son los verdaderos objetivos del Banco, no sé si me explico.

Entonces, esa asimetría vuelve a realzar un poco esta visión de que estos considerandos podrían interpretarse como algo más que considerandos. El inciso segundo claramente los establece como considerandos, pero el tercero es, por estas dos razones, el que podría de alguna manera hacerlos realzar y generar la confusión. Ese el punto que quería mencionar.

Respecto de la justificación o no de estos considerandos, creo que traté de ir uno por uno para establecer que había distintos criterios por los cuales uno podría querer o no incorporarlos.

El más evidente, pero, si uno quiere, complejo, es el de estabilidad financiera, porque tal como está escrito es un considerando y un objetivo. Es un considerando en cuanto se establece un objetivo de estabilidad financiera, y es un objetivo en cuanto se establece el buen funcionamiento del sistema de pago interno y externo, que es una manera sofisticada, por decirlo de alguna manera, de referirse al objetivo de estabilidad financiera del Banco Central.

Entonces, en esa dimensión puede generar una confusión.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- ¿Me permite?

El señor **SEBASTIÁN CLARO** (expositor).- Por supuesto.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Disculpa, Sebastián, que interrumpa.

O sea, ¿tú dirías que esa referencia a la estabilidad y a la eficacia del sistema financiero ya está incorporada en las funciones del artículo 180?

El señor **SEBASTIÁN CLARO** (expositor).- Absolutamente.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- ¿No hay ninguna duda de que esas...? ¿Así se ha entendido?

El señor **SEBASTIÁN CLARO** (expositor).- No, no hay ninguna duda.

Hay que situarse a fines de los años 80, cuando estas preocupaciones de estabilidad financiera... No es que fueran menores; de hecho, había ocurrido una crisis bancaria gigantesca pocos años antes, pero, en el contexto de la banca central, este término "normal funcionamiento del sistema de pagos internos y externos" se utiliza en otros bancos centrales, nórdicos, por ejemplo.

Usan la misma terminología, y los usos y costumbres han hecho que vaya traducándose en la práctica, además, a partir de los instrumentos con que cuenta el Banco Central en el objetivo de estabilidad financiera.

Entonces, encuentro complejo esa doble mención: objetivo y considerando.

Respecto de la diversificación productiva, es cierto el argumento de decir: mira, no porque no exista, uno no la va a poner. Por eso, la verdad es que un, dos, tres, momia es, y quedémonos así, el mundo no avanza.

Mi punto no es ese, sino que, para que un considerando tenga sentido, tiene que haber una justificación conceptual de cómo el quehacer del Banco Central verdaderamente afectará la diversificación productiva. La verdad es que no lo veo. No quiero minimizar la relevancia de la diversificación productiva, pero los países que la ponen como prioridad, lo hacen a través de instrumentos de política fiscal, no a través de los bancos centrales.

Entonces, no me parece que la consideración a la diversificación productiva tenga un anclaje conceptual suficiente como para ponerla.

En algunos casos -no está acá- se ha insinuado a través del quehacer de la política cambiaria, que el Banco Central tenga una política cambiaria con "objetivo de", pero hay que tener mucho cuidado con esto. O sea, en momentos de crisis y el tipo cambio se nos va a 1.100 pesos, lo que una consideración de ese tipo exigiría sería que el Banco Central suba agresivamente las tasas de interés para evitar la fluctuación cambiaria.

Entonces, la prociclicidad en el quehacer del Banco Central, que se puede introducir a través de estos objetivos,

ha hecho que tampoco los bancos centrales en general tengan esto como considerando.

En la actualidad, el Banco Central de Chile -eso no quita a partir de la discusión que se está dando acá- también tiene control sobre la política cambiaria. Ahora, que hoy tenga una política de flexibilidad cambiaria, no obsta a que mañana tenga una política de intervención cambiaria agresiva y, eventualmente, una política de tipo de cambio fijo. Esto no es en absoluto incoherente. Es más, el Banco Central tenía una política de intervención cambiaria muy agresiva en los años noventa, bajo la misma ley orgánica y la misma Constitución que lo rigen hoy día.

Entonces, a la pregunta de la comisionada Anastasiadis, respecto de si hay otros bancos centrales que tengan consideraciones similares, no lo he visto. Lo que he visto es que, en aquellos donde se menciona el empleo, se establece el empleo, el *wording*, -eso es lo que quise mencionar con la referencia a la Reserva Federal-, subordinado al objetivo de precio.

Yo diría que lo más complicado -que no creo que sea tema constitucional, sino de ley institucional- son las tensiones que podrían producirse entre los objetivos de estabilidad de precio y los objetivos de estabilidad financiera. Esos son, verdaderamente, donde los bancos centrales reflejan una tensión grande. La Reserva Federal tiene una estabilidad, tiene un objetivo de precio, porque la inflación está muy alta, pero hay bancos con complicaciones. Por lo tanto, no debe bajar la tasa de interés.

En esa dimensión las tensiones se dan. En los otros objetivos, en particular el de empleo, está claramente subordinado, y aun en bancos centrales donde se establecen explícitamente los objetivos de estabilidad financiera o de normal funcionamiento de pago y de inflación, el de normal funcionamiento de pago queda subordinado al de inflación. Creo que ese fin es relevante.

Otro comentario al comisionado Lovera. Quizás me expresé mal al decir que el medio ambiente no era materia constitucional. Algo así pude haber dicho, pero en absoluto fue mi objetivo, porque creo que es un tema de primera relevancia y, posiblemente, uno de los más críticos respecto de cómo dilucidarse. Mi punto fue respecto de si debe ser una consideración o no para efectos del quehacer de un banco central y qué significa que el Banco Central deba coordinarse con el Ministerio de Hacienda para hacer ver el cumplimiento de estas consideraciones sobre materias ambientales.

Conceptualmente, dados los instrumentos que se entregan al Banco Central, no parece haber una directa relación, lo que, obviamente, no quita que esté ausente, principalmente, a partir de ... Permítanme poner nuevamente el énfasis en el artículo 182, que dice que el Consejo deberá tener presente la orientación general de la política económica del gobierno. Es una redacción extraordinariamente simple, pero poderosa; de hecho, se ha aplicado en numerosas oportunidades respecto del apetito de integración financiera de los distintos gobiernos.

El Banco Central ha debido acompañar ese proceso con su regulación, independientemente de la posición que pueda tener el Consejo o algunos de sus miembros sobre la bondad o no de avanzar más rápido o menos rápido en la integración financiera. Lo mismo en otras consideraciones. Por lo tanto, me parece que ese punto está bien zanjado.

Respecto del criterio vinculante, señalado en el inciso tercero, eso es lo que yo quería mencionar respecto del *wording*. Me parece que el *wording* del inciso tercero le da esta connotación de objetivo a estas consideraciones y, por lo tanto, creo que eso es lo más complicado.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, profesor Claro. Quiero agradecer su exposición. Muy completa, sobre todo porque analizó la enmienda, que es el principal debate que tenemos en el capítulo relativo al Banco Central. Le agradezco también haber dado respuesta a las preguntas de los comisionados.

Muchas gracias y que tenga un buen día.

El señor **SEBASTIÁN CLARO** (expositor).- Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Se suspende la sesión para despedir a los invitados.

-Transcurrido el tiempo de suspensión:

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Se reanuda la sesión.

Corresponde recibir al señor Álvaro García, máster y doctor en economía de la Universidad de California en Berkeley, y ministro de Estado en las siguientes carteras: Secretaría General de la Presidencia, Economía y Energía. Desde 2002 a la fecha, se ha desempeñado como director de consultoría estratégica, prestando asesoría en gestión estratégica a gobiernos y empresas privadas.

Le agradezco su presencia en el día de hoy.

Tiene la palabra, señor García.

El señor **ÁLVARO GARCÍA** (expositor).- Les agradezco la invitación y procedo a hacer la presentación.

Mi presentación busca responder la pregunta de por qué el Banco Central debe tener los objetivos de inflación y empleo o crecimiento -que entiendo es lo mismo-, y que estos sean de carácter sostenible.

Como ustedes bien saben, los objetivos actuales del Banco Central no incluyen estas variables, pero sí son múltiples: promover la estabilidad del sistema financiero, una inflación baja y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

La primera razón que justifica que se tengan los dos objetivos es que ambos son cruciales para el bienestar de la población y para la estabilidad social y política del país; estabilidad en su acepción amplia, no solo en cuanto a

precios. Las políticas que implementa el Banco Central afectan simultáneamente la inflación y el crecimiento.

Por lo tanto, el Banco Central tiene un impacto directo sobre el crecimiento, pero la legislación, la Constitución, no plantea el objetivo y, por ende, no tiene necesariamente que observar una variable que es crucial para el país y que le afecta directamente.

Por ello, a mi juicio, las políticas que se implementen deben considerar la política monetaria, la tasa de interés, la inyección de liquidez, la regulación financiera, la comunicación del Banco Central con el país, las políticas de flexibilización cuantitativa y los controles de ingresos de capitales. Todas estas tareas que implementan el Banco Central de Chile y los bancos centrales del mundo, actualmente tienen un efecto directo sobre la inflación, el empleo y el crecimiento. Por lo tanto, no considerar una de estas variables es -a mi juicio- una falencia para el buen desarrollo del país.

Debemos reconocer que el Banco Central sí considera las dos variables, solo no debe hacerlo explícitamente ni plantearse metas respecto de ellas.

El hecho de que los bancos centrales tengan este doble objetivo es una práctica muy extendida en el mundo. Aquí puse solo algunos ejemplos, son muchos más, pero elegí aquellos con los cuales normalmente nos gusta compararnos, como Estados Unidos, Japón, Inglaterra, el Banco Central Europeo, Australia, Noruega, Brasil. Todos estos países tienen el

doble objetivo de estabilidad de precios y crecimiento sostenible.

Las palabras cambian, busqué poner literalmente lo que lo que cada legislación señala, pero, en todo caso, siempre son doble objetivos. En el caso de que se tengan esos dos objetivos, lo crucial es cómo estos objetivos se operacionalizan y se ordenan. Este es el dilema que debe responder el Banco Central.

Ya argumentaba que es imposible desvincular las decisiones de política del Banco Central del logro de uno u otro: a veces, uno opera en desmedro del otro y, a veces, los objetivos son coherentes. Por lo tanto, si es que se ha de tener ambos, la clave es cómo se asegura que se puedan lograr ambos objetivos.

Hay dos formas que tradicionalmente se usan para lograr combinar la consecución de ambos objetivos.

La primera es el horizonte en el tiempo en que se proponen lograr los objetivos. Los bancos centrales, en general, tienen que explicitar sus metas y definir cómo las van a lograr, porque es parte de sus obligaciones. Mientras más largos son los períodos para lograr las metas, más flexibilidad tiene el banco y de mejor manera puede dar cuenta de problemas de corto plazo, sin sobre reaccionar.

En Chile el horizonte son dos años. Esta es una práctica que no se introdujo recientemente, pero, junto con la autonomía del Banco Central, ya le otorgó un horizonte temporal mayor al que tenía antes. En Estados Unidos son cinco años, por traer un ejemplo.

La segunda es escalonarlos o priorizarlos; es decir, establecer explícitamente que uno es más importante que el otro. En general, la práctica es establecer como prioritario al objetivo inflacionario. El Sistema de Reserva Federal (FED), que es el Banco Central de Estados Unidos, recientemente en enero de este año dio a conocer sus metas de largo plazo, lo cual tiene que hacer de manera regular cada cinco años y por un período de cinco años. En este caso, estableció una meta de 2 por ciento promedio para la inflación.

Esa otra flexibilidad, no tienen que ser dos cada año, sino dos, en promedio. Allí señaló que el nivel máximo de empleo o la tasa de desempleo, que habría que evitar, requería un monitoreo más regular, pero no estableció una meta, solo señaló que debía monitorear y establecer objetivos de acuerdo con ese monitoreo. Por lo tanto, siguen presentes ambas variables, pero se privilegió la de inflación.

En Australia ocurre algo parecido, se jerarquizaron los objetivos y se estableció el objetivo de inflación como prioritario, pero sin desconocer el objetivo de pleno empleo. En el caso australiano hay una práctica interesante, cual es que, dando cuenta del hecho de que el objetivo de empleo no es solo responsabilidad del Banco Central, para establecer esos objetivos y definir políticas, se establece un diálogo con el con el Poder Ejecutivo. Esta es una práctica recomendable para el objetivo de empleo y que ha ocurrido en Chile.

Hay múltiples acciones de los bancos centrales orientadas a estimular el empleo y el crecimiento. Lo vivimos muy de manera significativa a raíz de la pandemia de covid-19, ya que prácticamente todos los bancos centrales del mundo, incluido el nuestro, bajaron muy significativamente la tasa de interés, con el objetivo explícito de resguardar el empleo y el crecimiento. En nuestro caso, la legislación no tenía ese objetivo, pero también se implementaron medidas para fomentar el acceso a crédito de pequeñas y medianas empresas.

Respecto del control de ingreso de capitales para reducir la entrada de capital especulativo, con su impacto sobre el tipo de cambio, que, a su vez, impacta el empleo y el crecimiento, también es una práctica muy extendida en el mundo y muy utilizada, entre 1991 y 2001, por el Banco Central y el gobierno chileno.

En 2001 se modificó el Comité de Inversiones Extranjeras, que era el lugar donde el Banco Central y el gobierno se coordinaban para reducir el ingreso de capitales especulativos. En ese período, no solo se usó abundantemente, sino que se logró estabilizar el tipo de cambio. Les recuerdo que vivíamos en una situación relativamente distinta a la actual, había una enorme cantidad de inversión extranjera en relación con nuestro producto nacional y un significativo ingreso de capital especulativo.

A través del Comité de Inversiones Extranjeras, donde se sentaba el Banco Central, el Ministerio de Hacienda y el Ministerio de Economía, se logró crear un mecanismo que evitara la especulación y la sobreapreciación de nuestro tipo

de cambio. Lo mismo ocurrió en Brasil, en Indonesia, solo en Corea los instrumentos fueron distintos, pero el propósito era el mismo y vinculado a lograr mayores niveles de empleo y crecimiento. Lo mismo ha ocurrido con políticas exitosas de flexibilización cuantitativa, esto es cuando el Banco Central no solo compra bonos del Estado, sino también inyecta recursos en el sector privado, con el objetivo de estimular el empleo y el crecimiento. Hay ejemplos recientes en Europa, en Japón y en Estados Unidos.

Con esto termino, la norma debe incluir las dos variables en los objetivos del Banco Central es extendida en el mundo desarrollado, la práctica de utilizar las políticas del Banco Central para estimular el empleo y el crecimiento también es extendida en el mundo y es poco comprensible que una institución que afecta directamente el empleo y el crecimiento, no tenga la obligación de tener esa consideración al momento de definir sus políticas.

De ahí que, a mí juicio, sea positivo incluir ambos objetivos en las atribuciones que se le establecen al Banco Central, para que dé cuenta de manera coherente cómo va a enfrentar ambos desafíos, si no, se deja a discreción de los consejeros del Banco Central qué impacto tengan o no sobre el crecimiento, sabiendo que van a tener un impacto.

Lo que haría esta norma es obligarlos a demostrar la coherencia de sus decisiones respecto de ambos objetivos. Si hoy confiamos en los consejeros del Banco Central para tomar buenas decisiones respecto de la inflación, no veo razón

alguna para no confiar en que, al mismo tiempo, tomen buenas consideraciones respecto del empleo y el crecimiento.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, señor García.

El profesor García está muy ajustado de tiempo, de manera que, si alguien va a hacer una pregunta, pido que sea una pregunta, más que una reflexión o un punto.

Comisionado Lovera, solo una pregunta, porque hemos hecho esperar mucho al señor García. Debe asistir a un compromiso que tiene a continuación.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Gracias, Presidenta.

Seré muy breve.

Don Álvaro, muchas gracias por la presentación.

Respecto de la priorización que usted mencionó, ¿le parece que el definir objetivos y consideraciones es una forma de establecer esa priorización, dejando en claro que el objetivo del Banco Central sigue siendo el manejo de la política monetaria?

Luego, usted se refirió, entre otros ejemplos, a esta declaración conjunta entre gobierno y Banco Central en Australia. ¿Cómo ve esa posibilidad en Chile? Varias voces, algunas más intensas, otras no tanto, ven esto con algo de preocupación. ¿Qué le parece a usted?

Y respecto de ese mismo punto, usted lo mencionó solo en lo referido al empleo, ¿le parece que también funcionaría para

el resto de las consideraciones propiamente tal, consideraciones que se podrían incorporar al Banco Central?

Muchas gracias, don Álvaro.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- ¿Alguien más hará una pregunta?

Tiene la palabra el comisionado Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN** .- Gracias, Presidenta.

Gracias a don Álvaro García por su exposición.

Hemos estado dándonos vueltas en este tema. Y, a propósito de la última consulta que hacía el comisionado Lovera, relativa a los objetivos y consideraciones. No hay la menor duda de que las decisiones que toma el Banco Central, como lo decía en su exposición, tienen efectos en el empleo, en el crecimiento y probablemente en muchos otros aspectos.

En un minuto dado pueden tener efectos hasta en la estabilidad política de un país, porque, dada la situación, una intervención del Banco Central puede generar tranquilidad, estabilidad o una reacción negativa, vaya a saber uno. Hay efectos en las consecuencias.

Mi pregunta es ¿cuál es el rol del Banco Central? Porque en la misma exposición usted decía, bueno, aquí hay un objetivo central, que es el control de los precios, el control de la inflación, la estabilidad de los precios y uno que se subordina a él, que es el empleo y el crecimiento.

Luego, ¿qué instrumentos reales tiene que no sean la estabilidad de los precios, el normal funcionamiento de los

pagos externos e internos, la regulación de la cantidad o masa de dinero, las operaciones de crédito, la dictación de normas crediticias financieras en operaciones de cambio financiero, para poder actuar? Porque si se tratara de que el Banco Central tuviera responsabilidad en el empleo o en el crecimiento económico ¿no lo estaríamos sacando de su eje? ¿No estaríamos diciendo en qué se diferencia de la labor que tiene un gobierno en materias de empleo o crecimiento, a través de políticas públicas de distinta naturaleza?

Entonces, una cosa son los objetivos. A mí me parece que, según un estudio que hizo el propio Banco Central, el ciento por ciento de los bancos centrales tiene como objetivo la estabilidad de precios a través de la política monetaria. Sin embargo, en otros objetivos -creo que respecto del empleo un 23 o 24 por ciento- tiene esa consideración.

Está bien, entiendo que se pueda incorporar. Lo que siento, percibo y veo es que hay una cierta -no diría confusión-, pero sí imprecisión en cuanto a que el objetivo es la política monetaria, la estabilidad de los precios y, a través de ese objetivo, se pueden lograr efectos en el empleo y el crecimiento, pero el objetivo del Banco Central mal podría ser el empleo o el crecimiento económico. Son dos consideraciones o análisis distintos, por eso creo que el planteamiento del objetivo es central.

Ahora, que de ahí se desprenda otro, es distinto, como con el ejemplo que daba de la FED, de la Federal Reserve, que lo que hace, al fijar una meta de un 2 por ciento para contribuir al desarrollo de la economía, es dar un horizonte

inflacionario esperado, pero no toma medidas para incentivar el empleo, para -no sé- diversificar la economía: voy a desarrollar la agricultura o la minería o el turismo para diversificar la producción de una región determinada. No, no es ese el rol del Banco Central. Esos son roles de políticas públicas y, por lo tanto, de la política fiscal del gobierno y del Congreso.

Es muy importante ver qué es lo central y qué es lo otro que se debe tener en consideración, porque, sí, estoy de acuerdo en que los efectos sean tenidos a la vista en las decisiones del Banco Central, pero no son sus objetivos.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

Tiene la palabra el señor García.

El señor **ÁLVARO GARCÍA** (expositor).- Primero, aclaro que la política monetaria inevitablemente afecta los dos objetivos. Por lo tanto, cuando actúa el Banco Central sí actúa sobre la inflación y simultáneamente sobre el empleo, por eso es importante que tenga esa consideración.

Ahora, ¿cómo se establece el hecho de que tenga esa consideración? A mi juicio, no hay otra manera que estipularlo en la ley. ¿La ley puede señalar una prioridad? Sí. Y la norma general, como bien se señalaba, es que sea el objetivo inflacionario. Pero que la ley establezca que debe considerar su impacto sobre el empleo, me parece del todo natural, si no, no va a hacer esa segunda consideración o no tiene que hacerla.

Segundo, sí, los bancos centrales actúan muy directamente y, a veces, exclusivamente para fomentar el empleo y el crecimiento. El ejemplo más reciente es el covid-19. Cuando bajaron las tasas de interés no era porque querían contener la inflación, si por algo las estaban aumentando. Era para perseguir un objetivo de empleo. Cuando hicieron todas las nuevas regulaciones financieras para la crisis del 2008, no fue para contener la inflación, sino para asegurar la estabilidad financiera, el crecimiento y el empleo. Por lo tanto, sí es una práctica extendida, incluso en Chile, que el Banco Central implemente acciones dentro de su marco político con el objetivo de crecimiento y empleo.

¿Por qué no reconocer ese hecho en la ley? Y ¿por qué no "obligar" a los consejeros a que expliciten frente a la ciudadanía esa consideración de empleo y crecimiento? Me parece que no tiene justificación alguna. Si ya lo están haciendo, si se hace en todas partes, si se ha demostrado que es posible afectar ambas variables, bueno, lo lógico sería que tuvieran ambas variables en consideración. Nadie pondrá en duda que ambas variables son claves para el país. Y, por supuesto, sí se pueden establecer prioridades.

Es indudable que el empleo y el crecimiento se ven afectados por muchas más variables que las que afecta al Banco Central y, en ese sentido, encuentro atendible la práctica que señalé que existe en Australia, que para el objetivo "empleo" se establezca un diálogo con el Ejecutivo. De hecho, eso también existe hoy en Chile. El hecho de que el Ministro de Hacienda participe en las sesiones del consejo

del Banco Central tiene el objetivo explícito de asegurar una coordinación entre la política fiscal y la monetaria, ya que ambas afectan tanto a la inflación como al empleo y el crecimiento. Eso no quiere decir que el Banco Central pierda su autonomía; es un espacio de diálogo y coordinación, posteriormente el consejo del Banco Central toma sus decisiones de manera autónoma, pero "mejor" informado, más consciente de lo que va hacer la contraparte, que es crucial para lograr los objetivos que se propone.

Y, por último, respecto de las variables.

En la indicación que vi existe empleo, crecimiento y medio ambiente. Pero, para serles franco, lo de medio ambiente, yo cambié la palabra medio ambiente por sostenible en mi presentación, porque, a mi juicio, la tarea del Banco Central es que el crecimiento sea sostenible. No queremos un shock de corto plazo que nos lleve a la tasa de crecimiento máxima este año y que caiga a negativo el próximo. El Banco Central también tiene que pensar en una tasa de crecimiento de más largo plazo, más sostenible en el tiempo.

Actualmente en Chile, el Banco Central está haciendo importantes contribuciones en el tema ambiental y ojalá hiciera más, pero no creo que sea un ámbito de política donde el Banco Central pueda intervenir directamente. Puedo hacerlo como hoy lo hace, proveyendo información, estimando la pérdida de capital natural que el país tiene y que implica para su tasa de crecimiento potencial una decisión clave, pero fuera de proveer información puede hacer muy poco. Por

lo tanto, no incluiría explícitamente el objetivo del medio ambiente.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, señor García, por haber asistido hoy y por su tiempo.

Le doy las gracias. Que le vaya bien. Agradecemos su presentación.

El señor **ÁLVARO GARCÍA** (expositor).- Muy bien, muchas gracias por escucharme. Que les vaya bien, por el bien de Chile.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Bien, antes de continuar con las audiencias y presentar a nuestro siguiente invitado, solicito a los integrantes de la Subcomisión que, dado que faltan ocho minutos para que se cumpla el tiempo reglamentario, acordemos prorrogar la sesión de acuerdo al reglamento.

En todo caso, no necesitamos de una decisión unánime, solo mayoría.

¿Hay acuerdo?

Bien, se prorroga la sesión.

Corresponde ahora recibir en audiencia al señor Nicolás Eyzaguirre, ingeniero comercial y magíster en desarrollo económico de la Universidad de Chile, quien cursó estudios de doctorado en macroeconomía y economía internacional en la Universidad de Harvard.

En los años noventa fue director de estudios del Banco Central de Chile y antes trabajó para Naciones Unidas.

Fue ministro de Estado en las siguientes carteras, Hacienda, Educación y Secretaría General de la Presidencia.

Actualmente es consultor privado, nacional e internacional, y profesor de macroeconomía en la FEN de la Universidad de Chile.

Señor Eyzaguirre, bienvenido. Tiene la palabra. Lo escuchamos.

El señor **NICOLÁS EYZAGUIRRE** (expositor).- Muchas gracias.

Es un gusto ver tantas caras conocidas y amistades.

Les dejaré la presentación. A fin de ahorrarles tiempo iré al corazón del argumento.

Partamos por descartar, no creo que al Banco Central se le puedan poner objetivos que se alejen de los instrumentos con que cuenta.

El Banco Central no puede asegurar que mejore la distribución del ingreso, no puede lograr que el crecimiento sea más sustentable, que el perfil productivo sea más acentuado, sea la producción industrial en relación a los servicios.

Durante siete años fui el director de estudios del Banco, así que conozco exactamente cuáles son las potencialidades y los límites de los instrumentos del Banco Central.

¿Qué sí puede hacer el Banco Central? El Banco Central puede afectar la inflación, puede afectar la estabilidad de los pagos internos, porque tiene algunas facultades para

regular el sistema financiero, pero también porque la política monetaria, la regulación del crédito, tiene mucho impacto sobre la estabilidad del sistema financiero, y tiene facultades -básicamente son normas cambiarias- para regular la estabilidad de los pagos externos.

Por lo tanto, tiene facultades para afectar la estabilidad de los pagos, para afectar el nivel de los precios y el nivel del nivel de los precios, que es el nivel de desempleo.

No tiene capacidades de afectar el nivel de desempleo de manera permanente, pero sí tiene capacidad para afectar lo que podrían ser olas de desempleo transitorio excesivas.

Si estas tres cosas -a ver si me logro explicar bien- fueran objetivos que pudieran ser perseguidos de manera independiente, o sea, si uno tuviera un instrumento para cada objetivo y fueran completamente independientes, como tener tres blancos; tres flechas, tres arcos y disparara a los tres. Lo que haga en uno, en otro y en el tercero es completamente independiente. Pero eso no es lo que pasa, porque los mismos instrumentos a los que he hecho alusión les pegan a los tres objetivos.

Entonces, si yo, Banco Central, contraigo el crédito, por ejemplo, subo la tasa de interés, voy a afectar la estabilidad de los pagos internos y externos y voy a afectar el nivel de empleo. Si, por el contrario, yo, por ejemplo, hago una norma financiera que prohíba ciertas operaciones bancarias, voy a afectar el nivel de inflación y voy a afectar el nivel de empleo. Entonces, todos los instrumentos que tiene el Banco Central afectan a los tres objetivos.

Entonces, el problema básico del Banco Central es cómo usar esos tres instrumentos y lograr el mejor arreglo de los tres objetivos. Esto es mucho más complejo de lo que podría parecer, pero así es.

Les voy a poner un ejemplo: ahora con motivo de la caída del Silicon Valley Bank, en Estados Unidos, se produjo nuevamente una discusión -a mí esto me tocó vivirlo porque era uno de los jefes del Fondo Monetario Internacional durante la crisis del subprime. Lo vivía todos los días-: la inflación no está completamente controlada en Estados Unidos, decían unos; pero, si yo no produzco una cierta rebaja en la tasa de interés, esto es, expandir el crédito, se me puede armar un castillo de naipes de crisis financiera a partir del Silicon Valley Bank, porque -esto es muy técnico- la contracción de crédito que se va a producir por el contagio del Silicon Valley Bank va a traer una caída del precio de los activos y va a exponer al resto de las entidades financieras que, como ustedes saben, trabajan sobre la base de la confianza.

Otros, en una línea más ortodoxa, decían: no pues, el Banco Central no tiene que mover la tasa de interés mientras su objetivo primordial, que es la inflación, no muestre una clara tendencia a irse hacia la meta. Entonces, que pase lo que pase con los bancos, pero nosotros no podemos apartarnos de la meta de la inflación.

Esta es una discusión que en los últimos veinte años ha sido absolutamente recurrente tanto en el Banco Central Europeo como en la Reserva Federal. A esto se le conoce como

el problema de las burbujas, que fue lo que generó la crisis del 2008-2009. A mí me tocó estar allá. Yo supervisaba a Estados Unidos.

¿Qué es una burbuja? Una burbuja es que de repente los precios de los activos, como, por ejemplo, las casas o las acciones, comienzan a subir de una manera acaso irracional, porque la gente compra solo porque cree que van a seguir subiendo. Entonces, los precios de las casas o las acciones comienzan a dispararse a un nivel completamente desligado de la rentabilidad básica de los activos, cuyo precio se está poniendo.

Ustedes me dirán: ¿qué tiene que ver esto? Mucho, porque, si estoy con la inflación tranquila, el empleo tranquilo, pero se me comienza a armar y armar la burbuja, en algún momento la burbuja va a reventar. Cuando revienta, va a generar un descalabro en el sistema financiero de padre y señor mío, tal como ocurrió.

Porque los bancos, o los clientes de los bancos, van a estar sumamente expuestos a los precios de los activos, y si los colaterales -que se llaman- se desinflan de un día para otro, el riesgo de crédito crece, los bancos quiebran, etcétera.

Entonces, es un problema eterno de tensión entre la estabilidad financiera y la estabilidad de los precios.

Último ejemplo que, de hecho, lo hace muy bien el Banco Central de Chile, pero no está definido en la Constitución: Qué ocurre si el Banco Central tiene el tres por ciento de inflación sumamente bien plantado, las expectativas están en

tres por ciento, no hay ningún problema, y viene un *shock* petrolero, el petróleo sube 30 dólares.

¿Cómo se va a entender el objetivo de tener tres por ciento de inflación? ¿Cómo tener que pegar un apretón brutal para que el 3 por ciento siga inmutable, incluso el próximo mes o los siguientes dos meses? ¿O se va a entender que es imposible contrarrestar un *shock* de esa dimensión y el Banco tiene que hacer políticas tales que ese *shock* se vaya deshaciendo gradualmente?

¿Qué es lo que hace hoy el Banco Central? Pero no por mandato constitucional, sino porque lo deciden ellos mismos. Dicen: voy a tener tres por ciento de inflación objetivo, con un margen de tolerancia entre dos y cuatro. Y, si me desvío del tres por ciento, me voy a dar 18 meses para volver, para evitar que, si se me va para abajo, sobrecaliente la economía, y, si se me va para arriba, la enfríe en exceso, porque eso le metería extraordinaria volatilidad.

Si ustedes le ponen solo el objetivo de inflación, están dándole un mandato completamente indefinido al Banco; están como suponiendo que no existen estos dos objetivos adyacentes que van a ser impactados por las políticas del Banco y que, inevitablemente, van a tener que considerar en sus decisiones.

Desde luego, creo que es el ánimo de todos que, por lo menos, la estabilidad de los pagos internos y externos esté. Y les insisto: decir inflación y estabilidad de pagos internos y externos es como decir que usted tiene una bala y

dos distintos objetivos, ¿a cuál le disparo? Es un mandato mal definido, es un mandato ambiguo.

Cierro diciendo que -yo propongo, ustedes son, finalmente, los expertos-, tal como en otras partes, diga que el objetivo central es la inflación, la estabilidad de los precios, considerando -no me acuerdo cómo es exactamente la frase que propongo ahí- el impacto sobre la estabilidad del sistema de pagos y el empleo.

¿Qué es lo que se deduce de eso? Nada excusa al Banco Central para desatender la inflación, pero la forma en que la atienda -o la rapidez con que converja nuevamente, en este caso, al tres por ciento- debe considerar el impacto indirecto que está teniendo sobre estos otros dos objetivos.

Eso es cuanto quería decirles. En otros temas, para mí es un simple "por ningún motivo medio ambiente, por ningún motivo crecimiento sustentable"; esas cosas... ¡música! Si el Banco Central no tiene nada que hacer, no tiene ningún instrumento para eso.

Último tema en el que, creo, se han concentrado bastante bien. ¿Puede el Banco Central prestarle al fisco? Por ningún motivo (*Inaudible*). Pero, ¿puede el Banco Central usar papeles del fisco, que tienen los bancos, para redescontar? ¡Obvio que sí! Puede participar en el mercado secundario de papeles públicos, no como crédito directo.

O sea, viene Rosanna Costa y le dice a Mario Marcel "sabes, pásame un millón de UF en papelitos y yo te paso un millón de UF en billetes". No. Eso es crédito directo. ¿A qué precio?, dirían inmediatamente ustedes.

La única forma de garantizar la transparencia de esto es que se dé en el mercado. Si en el mercado el Banco Central quiere comprar un millón de UF de papeles de bonos públicos, no hay ningún problema; el mercado le ha puesto precio, entonces, eso es completamente transparente.

Me callo.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, señor Eyzaguirre.

Voy a ofrecer la palabra a los integrantes de la Subcomisión para que puedan formular preguntas.

Tiene la palabra la comisionada Katherine Martorell.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Gracias, Presidenta.

Agradezco a nuestro expositor por lo directo, claro, concreto y, sobre todo, lo pedagógico; porque estos temas no son fáciles y, la verdad, hemos tenido hartos expositores que nos han dicho distintas cosas hoy.

Pero me gustaría saber... porque usted dijo "por aquí tengo el parafraseo de cómo debiese..." Me gustaría verlo.

El señor **NICOLÁS EYZAGUIRRE** (expositor).- *(Inaudible)*.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Perfecto. Muchas gracias.

El señor **NICOLÁS EYZAGUIRRE** (expositor).- De esa redacción se entiende claramente que el objetivo primordial es la

estabilidad de precios; lo otro son considerandos, como dirían ustedes que son abogados.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Sí, de hecho, precisamente estamos hablando de consideraciones más que de objetivos.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Perfecto.

Tiene la palabra el comisionado Hernán Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Agradezco a don Nicolás su presentación; como lo hace habitualmente, ha sido muy claro y directo al tema central.

Porque siento, muchas veces, que en el entusiasmo nos dejamos llevar por... no sé, cómo una institución tan potente como el Banco Central no nos va a ayudar a resolver los problemas económicos que tenemos en el país. Y parte de los problemas económicos hoy son ambientales, y cómo no los vamos a incorporar también en nuestros objetivos. Y la migración, y la política exterior, y el mundo mundial.

Una de las primeras afirmaciones que hace Nicolás Eyzaguirre es que los objetivos de un banco tienen que ver directamente con los instrumentos que este posee para poder alcanzar esos objetivos. A mi juicio, este es el objetivo central. Por eso, no es que uno no quisiera que el Banco Central no tuviera injerencia en el desarrollo económico o en la sostenibilidad; lo que pasa es que no es su mandato, no tiene la capacidad técnica para influir en eso.

Y si no decimos bien las cosas, y le ponemos como meta el pleno empleo, va a ser responsable, cada vez que baje la cesantía, el Banco Central. No va a ser ni el Congreso, ni el gobierno, ni el ministro de Hacienda, ni el ministro del Trabajo, o quien sea, el responsable de la cesantía; va a ser el Banco Central.

Entonces, ¿qué es lo que le podemos pedir al Banco Central? Que haga lo que tiene que hacer. Y entiendo -porque en eso no hay dos opiniones- que es la estabilidad de los precios, que es tener una política monetaria que permita regular la cantidad, la masa de dinero, y su costo, a través de la tasa de interés, y ver este efecto en el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

Y tener presente que, cuando toma decisiones, obviamente estas decisiones tienen impacto. Esa consideración me parece que es justo que el Banco Central la tenga, pero con un cuidado sumo porque, si constitucionalizamos aquellos aspectos que el Banco Central debe tener al momento de fijar su política monetaria, podemos rigidizar en extremo.

Porque los problemas que tenemos... hoy son medio ambiente, mañana pueden ser otros, no sé, la inteligencia artificial. No sabemos por dónde va a caminar el mundo.

Antaño era el problema de las exportaciones o las importaciones; siendo representante de una zona gremial sufrí mucho por el tipo de cambio y reclamaba porque el tipo de cambio hundía la agricultura.

Esa situación no estaba ajena a lo que el Banco Central pudiera hacer -porque tiene la regulación del tipo de cambio-

, pero tampoco podía llegar y decir que vamos a resolver el problema de la agricultura y lo vamos a hacer subiendo el tipo de cambio agrícola. O que no vamos a hacer asociaciones con otros países -como se hicieron a través de acuerdos de libre comercio- porque pueden afectar ámbitos específicos, y veamos cómo transitamos hacia allá.

Lo que estoy diciendo -y quiero reafirmar el concepto- es, si acaso le fijamos un objetivo para el cual no le damos instrumentos, estamos haciéndole un grave daño al Banco Central. Por lo tanto, qué podemos hacer sino decirle al Banco Central: tenga presente, cuando usted fija sus políticas, los efectos que esto puede tener en un cierto ámbito; no en cualquiera, pero sí en algunos.

¿Cuáles serían esos ámbitos que uno debería tener presente respecto del impacto, para así decirle al Banco Central "ojo, esto es lo que usted debe tener, porque para esto le alcanzan los instrumentos que tiene"?

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Me había pedido la palabra primero el comisionado Lovera, después la comisionada Martorell.

Tiene la palabra la comisionada Katherine Martorell.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- También se nos ha planteado la estabilidad en el empleo y el pleno empleo. Sería importante entender la diferencia entre ambos objetivos, desde la perspectiva de los instrumentos que tiene el Banco

Central, y cuál debiese ser el objetivo real: ¿la estabilidad o el pleno empleo?

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias.

Tiene la palabra el comisionado Domingo Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Muchas gracias, Presidenta.

Solamente una cuestión respecto a la referencia al medio ambiente. Me sorprende un poco la afirmación, porque la Presidenta del Banco Central, durante la mañana y en otras intervenciones, y otras intervenciones también, han dado cuenta de que la preocupación por el medio ambiente es una consideración que ya los bancos centrales -no solo el chileno, sino que otras experiencias como el inglés, el europeo- ya toman en cuenta.

En el caso particular de la propuesta que estamos discutiendo hoy, no debe olvidarse que se incorpora un capítulo completo en materia de protección del medio ambiente y el cuidado de la naturaleza. O sea, la cuestión del medio ambiente deja de ser -por decirlo así- una cuestión de objeto de política pública discrecional y pasa a ser un objetivo constitucional que los distintos órganos del Estado, de conformidad..

Voy a leer aquí la indicación: en el ámbito de sus competencias, deberán cuidar, observar, promover o considerarse, según sea el caso.

Quisiera descartar que cualquiera de estas consideraciones, como muestra la experiencia comparada -aunque podríamos hacer

algún esfuerzo más-, va afectar de alguna manera la responsabilidad del Banco Central.

De nuevo: estamos redactando una Constitución, sabemos cuáles son las formas en que se hace responsable una institución. La institución se hace responsable a través de arreglos institucionales, no por un cierto ánimo o espíritu que ronde, o algún temor que puede rondarnos hoy día o mañana.

La Constitución es, sobre todo, un arreglo institucional.

Por lo mismo, quisiera terminar solamente diciendo que es cierto que, de alguna manera, la constitucionalización tiende a rigidizar. Creo que eso es efectivamente una mala comprensión de lo que han hecho las constituciones y para lo que no han servido finalmente.

Pero aquí me separo de lo que dijo mi colega, don Hernán Larraín, porque no creo que hoy día sea el medio ambiente y mañana vaya a ser otro tema. Es que, si no es medio ambiente hoy día, no va a haber un mañana y no va a haber otro tema. De esto estoy seguro.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- ¿Alguien más quiere hacer uso de la palabra? ¿No?

Tiene la palabra el profesor Nicolás Eyzaguirre.

El señor **NICOLÁS EYZAGUIRRE** (expositor).- Muchas gracias.

Déjeme aclarar, tomando lo último que decía el experto Domingo Lovera, que el medio ambiente debe ser uno de los desafíos más grandes de la humanidad en este momento -no

tengo ninguna duda- y que pondría todas las políticas públicas disponibles a tratar de preservarlo. Solo que, con mi conocimiento de la ciencia económica y mi experiencia larga, larguísima, de acción con los bancos centrales, dificulto que haya un solo instrumento que tenga el Banco Central que pueda tener un efecto, en un sentido o en otro, sobre el medio ambiente.

Entonces, no visualizo qué sentido tiene incluirlo. No porque no lo considere importante, me encantaría; si estuviera definiendo el Ministerio de Economía, sin duda lo estaría poniendo. O el Ministerio de Hacienda. Pero no visualizo qué conexión hay.

Entendámonos bien en este sentido, y tiene que ver con lo que decían Hernán y Katherine.

La economía es un sistema nervioso, todo se relaciona con todo; por tanto, cualquier cosa que tú hagas en materia inflacionaria, etcétera, eventualmente va a tener un efecto indirecto, incluso, sobre el medio ambiente, la pobreza, la desigualdad, etcétera.

Pero el Banco Central debe concentrarse en aquellas cosas que, por así decir, tengan un impacto de primera dimensión, donde sea obvia la relación. Porque siempre hay mil otros instrumentos en otras instituciones para mitigar o compensar las cosas que son muy indirectas. Y porque -esto se lo enseño a mis estudiantes toda la vida- si tú tuvieras que considerar todos los potenciales impactos indirectos en cualquier política pública, simplemente te inmovilizas.

Hay que ir a las cosas que son impacto de primera magnitud y otros instrumentos irán a las que son de segunda o tercera magnitud.

Hay un famoso que es como la Biblia para nosotros los economistas y los ingenieros, el economista neerlandés Jan Tinbergen, quien dice que a cada instrumento tiene haber un objetivo y a cada objetivo debe haber un instrumento. Si tú tienes dos objetivos y un instrumento, vas a tener un conflicto: ¿cuál privilegias sobre cuál?

Entonces, me circunscribí a decir cuáles son aquellos elementos sobre los que las políticas del Banco Central tienen un impacto de primer orden. Por eso sí propongo que tenga un ojo en el empleo, porque ahí tiene un impacto de primer orden. Sobre la estabilidad financiera también tiene un impacto de primer orden.

El problema es que, si uno le dice mire, preocúpese de tener la inflación en tres por ciento, de tener pleno empleo y de tener el sistema financiero estable, la respuesta obvia es decir ah, ya, y cuénteme cómo. Porque cuando esas tres cosas tienen tensiones entre sí, como en la vida misma, uno debe tener un mandato que sepa cómo ordenarlas, cómo *rankearlas* cuando las tres cuestiones están en potencial conflicto.

Por eso les di la larga lata sobre lo que había pasado con Silicon Valley, lo que había pasado con la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, etcétera.

Entonces, en el esfuerzo de mantener controlada la inflación, el Banco Central, quiéralo o no, va a tener

impacto sobre la estabilidad financiera y sobre el empleo. Es parte de la forma en que funciona la economía. ¿Uno qué le puede decir? ¿Le puede decir, mire, cautele las tres cosas a la vez y téngalas al máximo? No, es un imposible. Misión imposible.

¿Qué es lo único que le puede decir? Fíjese en los precios, por sobre todas las cosas; pero, en la forma en que lo hace, tenga presente estas dos otras cosas. Porque es muy distinto -como les decía-, si ustedes tienen un *shock* petrolero, estabilizar la inflación en un mes, en un día, en seis meses o en 12 meses. Es muy distinto. Si lo quieren hacer inmediatamente, van a dejar un desequilibrio fuerte en el sistema financiero y fuerte en el empleo.

Si pongo al mismo nivel la estabilidad de precios con la estabilidad del empleo, es posible que la inflación no baje nunca. Nunca.

Entonces, tengo poner que el primer objetivo es la inflación. Pero la forma en que voy a conseguir ese objetivo tiene que considerar el impacto sobre los otros dos elementos. Es la única forma en que, para mi gusto, queda bien definido.

¿Es el objetivo del Banco Central el pleno empleo? No lo puede ser. Decir que el Banco Central tiene que mantener el pleno empleo es equivalente, por el otro lado, a decir que el Banco Central debiera mantener la inflación en tres por ciento anual en todo momento.

La economía tiene *shocks* continuamente, entonces, el arte de esto es cómo converjo nuevamente al tres por ciento cuando

algún *shock* me saca. Y en esa salida se van a afectar la inflación y el desempleo. Inevitablemente, si tengo un *shock* negativo, se me va para arriba -como ahora con Ucrania- la inflación, voy a tener que apretar y el desempleo va a subir.

No puedo tener el objetivo de pleno empleo y de inflación al mismo tiempo. No puedo, es mutuamente excluyente. Pero sí debo -no solo puedo- tener presente que cuando yo trato de anular -como le está pasando hoy día a la Reserva Federal y como le pasa al Banco Central de Chile- el impacto de la guerra de Ucrania sobre la inflación que nosotros la tenemos en un 11 por ciento, la forma en que yo la llevo nuevamente al 3 por ciento; no puede ser cruel desde el punto de vista del empleo, por así decirlo, ni irresponsable desde el punto de vista de la estabilidad de los bancos.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, profesor Eyzaguirre, por su exposición de hoy y por haber respondido las preguntas de los integrantes de la Subcomisión. Le agradecemos su presencia y lo despedimos deseándole muy buen día. Gracias por la espera.

El señor **NICOLÁS EYZAGUIRRE** (expositor).- Yo les agradezco a ustedes el trabajo que están haciendo por Chile.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Ahora corresponde el debate sobre las enmiendas que se han presentado en el capítulo XII del Banco Central, ahora que hemos abierto

nuestra perspectiva escuchando a otros pares expertos, y también escuchando al Banco Central, voy a proponerles que iniciemos el debate de lo de más fácil despacho a lo demás difícil despacho; recuerden que no vamos a hacer la votación ahora, sino que simplemente vamos a realizar el debate.

Las primeras enmiendas que se han presentado en el capítulo XII Banco Central tienen que ver con sustituir las leyes de *quorum* que fueron aprobadas en general por ley institucional, que es el nombre que le corresponde de acuerdo al texto aprobado en general y que fue redactado desde la Subcomisión 1.

Acá hay una observación de la presidenta del Banco Central que nos hizo esta mañana, en donde señala que cuando se refiere a una ley institucional, en realidad nos estamos refiriendo a la fuente del derecho, pero no quiere decir que sea una sola ley, dado que el legislador va dictando distintas leyes, algunas de las cuales incluso puede ser que un artículo sea materia de ley institucional por referirse a atribuciones del Banco Central u otras materias que la misma Constitución señala que deben ser reguladas por una ley institucional, esa es una jurisprudencia que ha sostenido además el Tribunal Constitucional respecto de las leyes orgánicas constitucionales.

Entonces, quería abrir el debate y ver la perspectiva de ustedes, si podemos adoptar un acuerdo de dejar en la historia de la ley que precisamente no es solo una ley, sino que el legislador puede regular estas materias en diversas

leyes, siempre y cuando todas ellas cumplan con el *quorum* de una ley institucional.

Ofrezco en la palabra.

Lo entendemos así entonces, en esos términos, que cuando se refiere a la institucionalidad...

Tiene la palabra el comisionado Domingo Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Muchas gracias, señora Presidenta.

Si hemos discutido este tema antes, a propósito de si la fórmula que íbamos a utilizar para la referencia era la de la ley o las leyes. Entiendo que la presidenta del Banco Central hizo esa aclaración, respecto de uno solo de los puntos de la regulación, de modo tal que, quizás, para mantener la consistencia con el resto de las referencias, que siempre es a la ley institucional, quizás solo en ese punto podríamos agregar las leyes, atendiendo justamente que tenemos certeza de que allí hay otras leyes que también entregan otro tipo de atribuciones.

Entonces, manteniendo en el resto del capítulo las referencias solo a la ley institucional.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Entiendo que la referencia específica fue al artículo 182, inciso primero, que señala lo siguiente: "La dirección y administración superior del Banco Central estará a cargo del Consejo del Banco Central, al cual corresponde ejercer las atribuciones y

cumplir las funciones que establezca la Constitución y la ley institucional.”.

Ahí dio como ejemplo que no es solo la ley orgánica constitucional que actualmente regula el Banco Central, sino que existen otras leyes, pero que también han sido aprobadas por *quorum* de ley orgánica constitucional, en este caso sería de ley institucional.

Tiene la palabra el comisionado Hernán Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Muchas gracias, señora Presidenta.

Quiero precisar a dónde está dirigida esa observación de la presidenta, porque nosotros tenemos en alguna norma una indicación, si mal no recuerdo, que dice la ley y nosotros estamos agregando la ley institucional.

No se está refiriendo a eso la presidenta o ¿se está refiriendo a eso? Eso es lo que quería chequear en el texto, de qué estamos hablando, a qué artículo específico estamos refiriéndonos para tener claridad sobre lo que estamos decidiendo.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Entiendo que el punto de la presidenta del Banco Central fue que no es solo una ley donde se regulan todas estas materias, sino que a veces hay leyes especiales; ella citó algunos ejemplos, yo no alcancé a tomar nota...

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- ¿Es en el artículo 169, inciso primero?

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- No, artículo 182, inciso primero.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Señora Presidenta, yo le puse un par de notas. La ley General de Bancos era uno de los ejemplos a los que ella se refirió.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Exactamente, ella señala que, si bien está en otra ley, que no es su ley orgánica, es una materia que tiene que ser aprobada, en este caso, por ley institucional.

¿Está claro el criterio para que lo dejemos?

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Ahora entiendo, Presidenta; creo que ahí también pudiera decir -no sé, si eso es lo que decía el comisionado Lovera- la Constitución y las leyes, porque cuando en general se usa la ley como expresión que incorpora a todas las leyes, pero como aquí está la ley institucional y las otras leyes, pudiéramos simplemente decir "y las leyes", no sé si se entenderá.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Creo que no, que sigue siendo una ley institucional...

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Pero ella está haciendo referencia otras leyes adicionales a la ley institucional.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Sí, pero todas ellas deben ser aprobadas por el Congreso Nacional, con un *quorum* de ley institucional, porque las materias que regulan esas otras leyes son de rango institucional. Ella, en su observación fue que cuando dice ley institucional, no quiere decir una sola ley, sino que diversos cuerpos normativos, pero todos los cuales tienen rango de ley institucional.

Tiene la palabra el comisionado Hernán Larraín.

(Una comisionada interviene sin micrófono)

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Si se dejaran en la ley institucional, se va a entender que es la Ley del Banco Central, no las otras.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Por eso ella pidió que quedara en la historia de la ley, que no es solo una ley institucional.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Entonces, se podría decir que establezcan en la Constitución y leyes constitucionales.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- No es necesario, pero puede ser. Lo que pasa es que el Tribunal Constitucional ha dicho que cuando dice ley orgánica constitucional, se

refiere a cualquier ley que regule una materia que la Constitución señala como de ley orgánica constitucional; de hecho, el Congreso Nacional -acá el Secretario podrá dar cuenta de esa práctica- cuando se aprueba una ley, a veces esa ley tiene un artículo que es materia de ley orgánica constitucional, y entonces se aplica el *quorum*.

Entonces, ley institucional está perfecto, está muy bien la enmienda, solo que tenemos que entender que no se refiere solo a la ley orgánica, por así decirlo. Cualquier ley que regule una materia que esté contenida en el capítulo XII de la Constitución.

¿Se entendió ahora el criterio? ¿Sí? Perfecto.

Entonces, queda acordado de esa manera que cuando nos estamos refiriendo a ley institucional, nos estamos refiriendo a la ley institucional como fuente, pero puede estar contenida en cualquier ley, incluso, puede ser un artículo de la ley.

Luego, otra materia de más o menos fácil despacho, fue que la presidenta del Banco Central hizo observaciones al texto aprobado en general respecto de ciertas precisiones, específicamente ustedes me podrán corregir si no tomé apunte de todo, pero en el artículo 180, inciso segundo, ella hizo la observación de que el banco podrá regular la cantidad de dinero y dijo que en realidad no es una facultad, sino que siempre lo tiene que hacer.

Entonces, ahí quizás podríamos al momento de la votación llegar a un texto de consenso que permita corregir ese punto...

(Una comisionada interviene sin micrófono)

Exacto, enmienda amistosa y vamos a tener que proponer alguna redacción al momento de la votación. El artículo 180, inciso segundo, cuando la presidenta al Banco Central nos haga llegar su minuta. El Secretario nos está enviando la minuta, así que después vamos a poder verificar con tiempo de aquí a que se produzca la votación de cómo enmendar esa reacción.

Y el segundo artículo que ella anotó fue el 185, inciso segundo, respecto de la remoción también.

Eso para que lo dejemos pendiente para revisarlo en la minuta enviada por el Banco Central.

Tiene la palabra la comisionada Sánchez.

La señora **LESLIE SÁNCHEZ**.- Solo quiero precisar que efectivamente la presidenta del Banco Central comentó que había que señalar con mayor precisión la causal de remoción, dijo que faltaban incluso algunos elementos, y traer también al texto constitucional el nombramiento de los reemplazantes, para que no haya allí un vacío normativo.

La señora **PAZ ANASTASIADIS**.- Presidenta, en relación con la causal de remoción, que es el dos, es continuar siempre que dicho acuerdo haya sido la causa principal y directa de un daño significativo a la economía del país. Es para precisar, en el fondo, la causal a un daño grave y directo.

Lo otro, el artículo 80, inciso segundo, es porque se toma desde la LOC, pero en la LOC parte de las atribuciones del banco empieza por regular la cantidad. Después nosotros hicimos una adecuación de esa norma. Finalmente pusimos, en vez de "ejecutar operaciones de crédito", "la ejecución de operaciones".

Entonces, ahí se nos genera en el fondo el cambio en la redacción.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Perfecto.

Así las cosas, yo le encomendaría al comisionado Larraín y a la comisionada Sánchez proponernos una redacción al momento de la votación para hacer una enmienda amistosa en ese sentido.

¿Habría acuerdo de esa forma?

Acordado.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Sí. Creo que respecto de las observaciones que hizo la presidenta del Banco Central. De todas ellas, porque todas me parecen atingentes; no creo que en eso tengamos alguna dificultad.

La señora **CAROLINA SALEM** (Presidenta).- Perfecto. Muy bien. En consecuencia, se acuerda de esa forma.

Pasamos a la última enmienda -la de más difícil despacho, quizás-, que es la que hemos discutido esta mañana: la 003-12, presentada por los comisionados Cortés, Lagos, Quezada,

Osorio, Rivas y Sánchez, para intercalar en el Capítulo II un nuevo artículo 179 bis, del siguiente tenor:

“Artículo 179 bis.- Dentro del ámbito de sus competencias, el Banco Central buscará contribuir al bienestar social de la población.

Del mismo modo, y en el ejercicio de sus potestades, el Banco Central considerará, de acuerdo a la naturaleza de esta y según corresponda, elementos como la estabilidad y eficacia del sistema financiero, el pleno empleo, la diversificación productiva y el cuidado del medio ambiente y del patrimonio natural, así como cualquier otra materia que su Consejo fundadamente determine.

La ley establecerá las instancias de coordinación entre el Banco Central y el gobierno para un adecuado cumplimiento de lo prescrito en los incisos anteriores.”.

Tiene la palabra, en primer lugar, la comisionada Sánchez, una de las patrocinantes de esta enmienda, para que la explique, la defienda, o haga lo que estime pertinente.

La señora **LESLIE SÁNCHEZ**.- Gracias, Presidenta.

Atendido que está el espacio público en el que vamos a poder dar a conocer algunos de los orígenes y el paso de los días de cómo llegamos a determinadas indicaciones, y habiéndome reservado la palabra en todas las presentaciones anteriores con ese objetivo, paso a señalar, como primer antecedente que, dentro del trabajo de la Subcomisión para llegar al texto inicial de debate, que fue aprobado en general, esta idea siempre se puso sobre la mesa. Por lo

menos, esta comisionada constantemente señaló que debieran incorporarse estas consideraciones -fueron bastante breves las que se presentaron al inicio-: el impacto que va a tener en el empleo -nunca se señalaron expresamente los términos "pleno empleo"- y el desarrollo sostenible, sobre lo cual, creo, hubo bastante consenso en los expositores en el día de hoy.

Como aquella sugerencia no fue incorporada en el texto inicial y no fue posible que gozara de la unanimidad de esta Subcomisión para ser parte del texto, se decidió presentar, como la conocemos hoy, una indicación por nuestro sector: Por el Progresismo.

En ese sentido, a solicitud de los comisionados que la suscribieron, se le incorporaron más elementos. Es por eso que se le incorporan elementos como el medio ambiente; se habla de "pleno empleo", de "patrimonio natural" y de todos los elementos que ya describió la Presidenta de la Subcomisión.

Por lo tanto, esa es la trayectoria en definitiva de por qué llega una indicación más abultada que la originalmente propuesta. Y que, como dije, rescata en el fondo las solicitudes de cada uno de los comisionados que quisieron suscribirla.

Todos aquellos elementos que se plantean acá, más o menos precisos, o mejorables, o perfeccionables en el tiempo, han estado sobre el debate hoy. La mayoría de los expertos que hoy también expusieron, los colegas académicos, coinciden en que esos elementos ya están regulados en el derecho

comparado. Por lo tanto, aquí no hay ninguna innovación mayor que la que han hecho constituciones modernas. Habrá algunas, como les digo, más rigurosas desde la perspectiva económica y otras quizás no tan rigurosas; pero todos son elementos que ya han estado presentes en alguna normativa.

Por lo tanto, mi argumento es que -como ha dicho en muchas oportunidades el comisionado Lovera- no veo por qué no querer innovar en determinadas materias.

Si bien tenemos que lograr este sano equilibrio entre la tradición constitucional chilena, también tenemos que pensar en que esta sea una Constitución del futuro, una Constitución que habilite a los gobiernos posteriores y que también habilite a las instituciones para irse desarrollando según las nuevas demandas del Chile del 2050, etcétera.

En consecuencia, creo que es un elemento que podría incorporarse. Espero que los comisionados y las comisionadas tengan a bien por lo menos considerarlo.

Como no se vota hoy, no entiendo muy bien si podemos pedir a la Secretaría, por ejemplo, una redacción distinta de esta que pudiera subsanar dos cosas. Una, la posición geográfica en que se encuentra -creo que ese fue un elemento común de todos los expertos-; que no vaya antes del objetivo, que está en los artículos 180 y 181, sino con posterioridad, buscando sí una redacción donde queden claras las acepciones, para que no se entienda como un objetivo sino como elementos a considerar, simples consideraciones, y que algunos de los factores que se describen en la indicación original se adecúen más bien a la realidad económica que realmente pueda

alcanzar el Banco Central, como eliminar la expresión "pleno empleo" y hablar solamente de "empleo".

No sé si eso lo vamos a hacer en esta etapa o si, como se va a votar al final, tendremos que esperar hasta ese momento para analizar algunas modificaciones o una mejor redacción de la propuesta.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Ofrezco la palabra. Tiene la palabra el señor Secretario.

El señor **CARLOS CÁMARA** (Secretario).- Señora Presidenta, solo quiero aclarar la cuestión procedimental.

Cuando la Subcomisión ya sea citada para votar este Capítulo, corresponde votar las enmiendas que han sido presentadas.

Está, como les comenté el otro día, la alternativa que establece el Reglamento: presentar estas menos amigables, digamos, amistosas, que pueden ser concordadas y votadas por los tres quintos de los integrantes de la Subcomisión durante la votación.

Entonces, como una forma de llevar adelante lo que todavía nos falta quizás es posible que conversen entre medio y al momento de la votación lleguen con una indicación acordada y madurada para que pueda ser despachada fácilmente.

La señora **LESLIE SÁNCHEZ**.- Es decir, al final, en el momento en que se fijó como votación; porque hoy día es solo debate.

El señor **CARLOS CÁMARA** (Secretario).- Exacto, porque lo que establece el Reglamento es que durante la votación podrán presentarse estas enmiendas, pero sin perjuicio de que lo tengan ya madurado con anterioridad.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Lovera, luego el comisionado Larraín y después la comisionada Anastasiadis.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Gracias, Presidenta.

Exactamente en el mismo sentido en el que hace la precisión el Secretario, don Carlos Cámara porque, efectivamente, a base de las audiencias que tuvimos hoy día, podríamos darle una vuelta a la enmienda y ver, de haberlos, cuáles son los asuntos que concitan algún grado de adhesión por parte de esta Subcomisión y cuáles son los más problemáticos, de modo tal de determinar si podemos volver con una nueva redacción que podamos considerar y, como corresponde, votar y seguir los procedimientos que reglamentariamente están establecidos.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Sí. Yo quería referirme a eso, porque deseo, desde luego, concordar con la inquietud permanente que ha manifestado la comisionada Leslie Sánchez

por incorporar esta materia ampliamente dentro del capítulo del Banco Central.

Me parece que está -como se lo dijimos- en todo su derecho de hacerlo presente a través de una indicación.

A la luz de la conversación que hemos tenido hoy día creo que el tenor de la indicación va más allá de lo que se pudiera considerar razonable para lo que es la actividad del Banco Central, en general y en particular del nuestro.

Sin perjuicio de aquello, por lo menos manifiesto mi disposición a buscar alguna redacción que pudiera ser concordante. Por cierto, no estamos obligados a asumirla, pero, como se lo dijimos en su momento a la comisionada, podemos buscar algo, para anticipar más criterios -estoy hablando por mí; aquí somos seis, pero al menos hablo por mí-, en línea con lo que manifestó recién Nicolás Eyzaguirre, porque la discusión que algunos plantearon, como Álvaro García, al decir que el Banco tenía un doble objetivo, a mí me parece equívoca y no corresponde entenderla así.

Luego, el profesor Madariaga fue más confuso aún, porque citó algunos ejemplos, como la constitución del Banco Central de Nueva Zelanda que incorpora algunos objetivos, pero después él dijo que no era partidario de que fueran objetivos sino consideraciones, pero volvió a decir que no, que son los objetivos que debe tener el Banco.

No obstante, creo que no estamos hablando de objetivos, porque está claro cuál es el objetivo y está bien señalado, bien descrito. La pregunta es si nosotros consideramos razonable que, al momento de tomar sus decisiones, el Banco

Central, y cito las palabras de Nicolás Eyzaguirre, "tenga presente el impacto que esas decisiones pueden tener en el empleo". Eso fue lo que finalmente dijo.

Yo considero que lo hacen, por lo que nos han dicho quienes han tenido participación, tanto la presidenta del Banco Central como quien fuera su vicepresidente, el profesor Sebastián Claro, que esa es parte de la discusión que se hace. Dejarlo explícito pudiera ser un camino, sin que esto signifique constitucionalizar lo que tiene que hacer el Banco Central, cuyo objetivo es claro y preciso.

Entonces, si avanzamos en algún grado de conversación que nos permita llegar a alguna redacción, quizá podamos lograr un entendimiento. Si no podemos llegar a entendimiento, habrá que votar, y como decían: "ganará el más mejor". Pero hagamos un esfuerzo.

Por lo menos, manifiesto esa disposición de ver si logramos algo; porque, por lo menos, tenía, en lo personal, bastante claridad sobre esta materia. Me había tocado verla y estudiarla en muchas oportunidades, y por eso he tratado de ser consistente en no confundir lo que tiene que hacer el Banco Central, sin perjuicio de entender que sus decisiones tienen efectos; pero sus decisiones están determinadas por la caja de herramientas que tiene el Banco, el instrumental que tiene el Banco para poder actuar, y el que tiene, no le permite intervenir ni en el empleo, ni en la sostenibilidad, ni en la pobreza, ni en muchas otras razones que uno quisiera que se resolvieran, pero a cada cual se le pide lo que le corresponde. Es mucho, porque la trayectoria del Banco

Central ha sido sumamente exitosa en cuanto a logros, y deberíamos mantenernos dentro de esa línea.

En consecuencia, en ese espíritu, yo entiendo, por lo que aclaraba el Secretario de la Subcomisión, que hay una instancia para tener una nueva redacción, como la que vamos a producir, a propósito de las indicaciones de la presidenta del Banco Central junto con la comisionada Leslie Sánchez. Pero podemos buscar alguna redacción que fuera satisfactoria para quien quiere incorporar algún elemento nuevo y que también resguarde los criterios que, a mi juicio, han sido señalados en forma bastante clara por los expertos y especialistas que han participado en el debate de hoy.

Gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra la comisionada Paz Anastasiadis.

La señora **PAZ ANASTASIADIS**.- Muchas gracias, señora Presidenta.

Solo quiero hacer una consulta a nivel reglamentario con esto mismo de si es la misma etapa o son dos etapas distintas, esto, a nivel sucesivo, en todos los otros, porque podría ser la misma. La presentación de enmienda conjunta con estos tres quintos que se requieren, ¿implica su aprobación inmediata o, en el fondo, se proponen y luego se aprueban?

Más allá de compartir el ánimo de tratar de generar algo que coincida con la línea que hemos tenido, que es ir buscando aquellos acuerdos, y si se logra, sería muy

productivo, y si no, me atenderé a esas consecuencias, pero en el fondo pregunto eso para lo sucesivo también.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el señor Secretario.

El señor **CARLOS CÁMARA** (Secretario).- Sí, comisionada, así lo señala el artículo 62, inciso tercero.

Lo leo a continuación: "Excepcionalmente -después de haber tratado en los incisos anteriores la forma en que se vota, etcétera-, por el acuerdo de los tres quintos de sus integrantes, la Subcomisión podrá introducir enmiendas durante la votación, con la única finalidad de salvar posibles incoherencias o errores de estilo, o de -como sería en este caso- concordar una redacción que concite unidad de propósitos."

Por lo tanto, lo que necesita es una presentación, por cualquiera de los comisionados, durante la etapa de la votación, y que se acuerde su aprobación por los tres quintos. En ese momento, debieran darse esos tres quintos para darlo por aprobado y que pudieran presentarse de esa manera.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Muchas gracias, Secretario.

Tiene la palabra la comisionada Katherine Martorell.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Primero, quiero agradecer a la comisionada Leslie Sánchez su apertura, porque ella hace una propuesta, también la firma el... No, no la firma, el comisionado Domingo Lovera. Pero hace una propuesta, la explica y, en el fondo, desde ya, mientras lo hace, tiene la apertura de decir que se ha ido convenciendo de que hay cosas que no pueden estar o que no deberían estar o que podemos conversar como, por ejemplo, el pleno empleo, en fin.

También quiero agradecer al comisionado Hernán Larraín por la opción de buscar este acuerdo. ¿Por qué? Porque creo que en este capítulo -y me encantaría que así fuera- pudieran ser una... todas las enmiendas pudieran ser amistosas. Tenemos que subsanar aquello que planteó la presidenta del Banco Central, que me parece de todo sentido, como usted ya lo expuso, Presidenta.

Por otro lado, me parece recordar que la primera idea que postuló la comisionada Leslie Sánchez respecto de incorporar, no hablaba de medio ambiente, lo que me parece que está bien, dado lo que ha dicho el señor Nicolás Eyzaguirre, en el sentido de que el Banco Central no tendría herramientas para poder llevarlos adelante.

En segundo lugar, también hablaba de esta línea de tener en cuenta y no de fijar como objetivo. Sí, creo que el lugar donde está incorporada la indicación no es el idóneo, pero eso también lo planteó la comisionada Leslie Sánchez. Entonces, aquí veo una posibilidad real de tener un texto que podamos concordar entre todos y que concilie las posiciones de todos en la Subcomisión.

Entonces, simplemente quiero encargarles, porque no me gustaría, como decía la comisionada Paz Anastasiadis: después vemos. O sea, tener que pasar a una etapa y... No, yo creo que podemos encontrar el punto medio.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Domingo Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Presidenta, perdone que vuelva sobre el punto, pero quiero insistir. Cuando estamos hablando de consideraciones, no estamos hablando de objetivos centrales que debe perseguir el Banco Central, sino de factores que debe considerar en su quehacer.

Para esto, voy a leer la memoria del Banco Central, de 2021, en lo que denomina agenda climática. No me toma más de quince segundos.

Señala que "El cambio climático ha sido considerado como uno de los principales riesgos a nivel mundial. Sus implicancias van más allá de lo ambiental e irrumpen en la esfera económica de los países. Los bancos centrales, en su rol de velar por la estabilidad financiera, están llamados a considerar el factor climático como parte de su quehacer."

Son consideraciones que hoy día los bancos centrales, que miramos como ejemplo, ya toman; es parte de las consideraciones que nuestro propio Banco Central ya adopta, y es parte -creo yo- de una preocupación constitucional que tenemos que colocar al frente. No veo que se innove

mayormente, no veo que a esto obste el tipo de herramientas que tiene el Banco; el mismo Banco Central ya lo toma en cuenta para efectos del resto de sus atribuciones, que son las centrales y principales.

Además, haríamos bien -creo yo- en dar una señal a la ciudadanía y al mundo, en retomar la punta de lanza que hubo en algún momento cuando se instala el Banco Central autónomo, en cuanto a que estamos mirando ya no solamente los años 70 y 80 en materia económica, cosa que nos suele pasar, sino que también estamos poniendo un ojo en el futuro de nuestro país y en quienes están por venir.

Gracias, Presidenta.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra el comisionado Hernán Larraín.

El señor **HERNÁN LARRAÍN**.- Solo quiero hacer un alcance al comisionado Lovera, porque entiendo el argumento que él da, en el sentido que no se ha hecho, pero eso no significa que no se pueda hacer.

Obviamente, las innovaciones son siempre bienvenidas y son parte de lo que estamos haciendo en otros capítulos, innovaciones muy significativas. En particular, creo que la Constitución y nosotros debemos hacer un esfuerzo muy significativo por el tema del cambio climático, por la necesidad de enfrentar el deterioro ambiental que estamos viviendo, porque efectivamente el futuro se ve amenazado. Yo comparto ese diagnóstico.

Lo que yo digo es que esa no es tarea del Banco Central, es tarea de Chile, de la Constitución y de las políticas públicas, es decir, requiere muchos compromisos, pero trataría de dejarle a cada cual lo que le corresponde en esa tarea. Si el Banco Central logra mantener una política monetaria que haga posible el desarrollo, la sostenibilidad, el empleo, el fin de la pobreza, ¡fantástico!; pero esa es tarea de otras políticas públicas.

No quiero aparecer discutiendo sobre la relevancia y trascendencia del enfrentamiento al problema del deterioro del medio ambiente y a la crisis climática que vivimos. Lo encuentro de la mayor relevancia y sé que eso es parte de lo que puede condicionar nuestro futuro. Solo digo que no hagamos responsable de la solución de esos problemas a todas las instituciones.

Si el Banco Central hace bien su trabajo, va a contribuir indirectamente a eso; pero no le pidamos que se haga cargo de ese problema. Esa es mi inferencia para no extender el punto más allá.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra la comisionada Paz Anastasiadis.

La señora **PAZ ANASTASIADIS**.- Sí, yo también quería comentar lo señalado por el comisionado Lovera, porque acá estamos dentro de un banco central. ¿Y por qué hemos generado la inquietud acerca de, incluso, la primera intención de incorporar elementos por parte de la comisionada Sánchez? Es

porque queremos velar, en cuanto al órgano, que es el Banco Central, por esa estabilidad que hoy entrega hacia el país.

Entonces, desde esa perspectiva, es el conocimiento de cada una de las exposiciones que nos han entregado y la ilustración de las mismas, pero también haciendo un punto que bien señalaba la comisionada Sánchez: estas enmiendas, además incorporan una serie de otros elementos, que fueron bastante cuestionados, en especial el inciso tercero y la forma en que está redactado.

Por lo tanto, hoy, en sí mismo, lo que se necesita, y la ronda anterior precisamente estaba enfocada a generar una enmienda, si se lograba, de consenso, a raíz de que, tal como quedó presentada la enmienda, no podría reunir el *quorum* necesario y se está buscando la posibilidad de redactar, pero sin que eso obste a que cualquier cuestionamiento o consideración vaya asociado directamente a que no queremos entorpecer este objeto del Banco Central y las características que ha presentado.

¡Ojo!, hago presente también, porque decían que no nos retrotrajéramos a generaciones anteriores o que esto no venga acompañado de permanecer o establecer miradas de 1980; si no, todo lo contrario. Acá, la misma presidenta del Banco Central ha ilustrado con claridad el funcionamiento y las consideraciones que igualmente tiene que considerar para poder generar la estabilidad de precios. Por lo tanto, no significa, en sí mismo, tal como se ha señalado, que su no consagración constitucional no implique el no considerar

factores como aquellos elementos, pero con las adecuaciones que aquí se han señalado.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Antes de ofrecer la palabra al comisionado Lovera, informo que estamos a seis minutos del tiempo reglamentario para finalizar la sesión, por lo que se requiere unanimidad para prorrogar la sesión y no cortar el debate.

¿Habrá acuerdo?

Acordado.

Tiene la palabra el comisionado Domingo Lovera.

El señor **DOMINGO LOVERA**.- Solo quiero insistir en que no hay que confundir -me parece que en cada una de las intervenciones que acabamos de escuchar se insiste en el punto- la consideración que debe tener el Banco Central, y volveré sobre lo que dijo el comisionado Larraín, porque lo confundió en su intervención con las tareas u objetivos que se le asignan al Banco Central. ¡Perdón!, pero ¿cuántas veces lo discutimos en la mañana y lo seguimos discutiendo ahora?

Está claro cuál es el objetivo del Banco Central, es uno solo; no obstante, hay otros bancos centrales que tienen objetivos duales, que también miramos como experiencia, pero no es lo que se está proponiendo acá, sino tomar en consideración -cosa que el Banco Central ya hace- otros aspectos que debiera tener en cuenta en el ejercicio de sus

funciones, por las cuales no es responsable, y eso es algo que se puede indicar de modo expreso.

Respecto del punto tres, que comenta la comisionada Anastasiadis, por supuesto; pero pensé que estábamos hablando de los criterios del artículo 179, bis punto 2, de la enmienda. Se puede visitar el punto 3 para ver si es la mejor fórmula lograda en materia de coordinación. Tampoco creo que eso sea problemático.

En tercer lugar, la referencia a 1980, no tiene que ver en ningún caso con la imposición dictatorial del actual texto constitucional, sino que tiene que ver más bien con el objetivo de política pública que el Banco Central, en ese entonces, en los 70 y en los 80, quiso buscar, y que mantenemos, porque sigue siendo crucial; pero donde tenemos que observar cuáles son los desafíos que vienen en adelante, que los demás bancos centrales del mundo, que miramos como ejemplo, también están considerando. Ese es todo el punto.

Por último, llamo a tener respeto por la intervención que tenemos los distintos comisionados y comisionadas, entendiendo que nadie es titular -igual que en el fútbol- de las enmiendas que se han presentado o de los artículos que se han discutido; porque, de hecho, esta es una de las comisiones en donde hemos trabajado más en conjunto en los textos que estamos ofreciendo.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Tiene la palabra la comisionada Martorell.

La señora **KATHERINE MARTORELL**.- Creo que es muy importante tener presente el cuidado del medio ambiente como un objetivo de esta Comisión Experta. Creo que ese es un hecho cierto, y tan cierto es que, tanto los doce comisionados del oficialismo -por decirlo de una manera- y los doce comisionados de la oposición presentaron una enmienda respecto de un capítulo de medio ambiente. Creo que aquí hay una transversalidad.

Me parece que la discusión respecto de incorporar el medio ambiente o la sustentabilidad tiene más que ver con las posibilidades reales que tiene el Banco Central de considerarlo y hacer algo al respecto.

Lo que yo entendí, de lo planteado por el exministro Nicolás Eyzaguirre, por el fiscal y por la presidenta del Banco Central, es que sí, hay que considerarlo, porque es importante. Todos debemos considerarlo en toda nuestra gestión, pero ¿tengo las herramientas para hacerlo? No las tengo. Entonces, tengo que considerar algo frente a lo cual no tengo una herramienta. Y lo que decía el exministro Nicolás Eyzaguirre, que me pareció muy pedagógico, por lo menos de las presentaciones que tuvimos hoy, es que yo tengo un objetivo y tengo una herramienta o instrumento. Si no tengo un instrumento por objetivo, no funciona. Y yo tengo que ver cómo voy combinando esto para ir logrando, por ejemplo, a largo plazo, que se mantenga la inflación. Él explicó que no hay un instrumento del Banco Central para contribuir o colaborar con el medio ambiente. Por eso, él

dijo: el medio ambiente, no, y, de hecho, fue muy tajante al principio y después lo explicó.

En consecuencia, más allá de la importancia y relevancia que todos damos al medio ambiente, y que no solo debe ser en un capítulo de la Constitución, que estamos proponiendo, sino que debe ser transversal, debemos tener un criterio de realismo para poder lograr lo que queremos, y si el Banco Central no tiene la posibilidad de considerar el medio ambiente, aunque haya dicho en su memoria que lo considera, pero no tiene, aparte de que quizás su impresión de considerar es mirar -está bien que lo mire, está perfecto-; pero entiende que no tiene nada que hacer en materia de medio ambiente, creo que tenemos que reevaluarlo.

Si bien todo lo que se consigna en una Constitución tiene un sentido específico, puede que el Banco Central no tenga la capacidad de llevarlo a la práctica, porque no puede cumplirlo como un objetivo.

Por lo tanto, creo que debemos tener eso presente, sobre todo, teniendo en cuenta que en este caso había una diferencia con respecto a la estabilidad del empleo.

Muchas gracias.

La señora **CATALINA SALEM** (Presidenta).- Gracias, comisionada Martorell.

Creo que la comisionada Leslie Sánchez resumió muy bien dónde están los puntos que pueden ser mejorados de esta enmienda: la posición geográfica, que estas consideraciones no se entiendan como objetivo, y eliminar algunos factores.

Veo que el gran debate está en cuáles son esos factores que tenemos que considerar.

Están la estabilidad y eficacia del sistema financiero, y el pleno empleo. Respecto del primer factor, entiendo que fue el profesor Sebastián Claro quién nos dijo que se confundía un poco con uno de los objetivos del Banco Central, entonces eso habría que revisarlo.

Acerca del segundo, varios de los expertos que tuvimos como invitados esta mañana señalaron que el pleno empleo era un concepto que podía llevar a equívoco en cuanto a la consecución de los objetivos del Banco Central. Esto incluso lo señaló la misma presidenta de la institución.

Por otra parte, no vi consenso de parte de los expertos que escuchamos acerca de incluir la diversificación productiva. Tampoco respecto del cuidado del medio ambiente y el patrimonio natural, y hubo una objeción también -creo que de dos expertos- sobre la última frase con la que cierra el inciso segundo: "...así como cualquier otra materia que su consejo fundadamente determine."

No sé qué les pareció a ustedes, pero a partir de todas las exposiciones que escuchamos esta mañana pude apreciar que los distintos expertos entendieron cosas muy distintas de la enmienda. Algunos la entendieron como un objetivo dual; otros, como consideraciones, y otros, como una desfiguración del mandato del Banco Central.

Por ello, quisiera acoger lo que nos han propuesto la comisionada Leslie Sánchez y el comisionado Hernán Larraín sobre la posibilidad de mejorar esta enmienda. Quizás surja

una que no va a contar con la unanimidad -no lo sabemos-, pero que tal vez pueda alcanzar los tres quintos en esta Subcomisión.

En esa misma línea, les quisiera encargar a ambos comisionados que puedan ver alguna redacción que concite el mayor consenso -si es unánime, mejor todavía- de la Subcomisión para dar una oportunidad porque, precisamente, cuando nos fijamos la hoja de ruta en la discusión general, dejamos algunos temas fuera, a veces por falta de tiempo; otras veces por desacuerdo, pero creo que el espíritu que siempre nos ha animado como Subcomisión es buscar los máximos consensos.

Por ello, rescato esa posición de todos ustedes y les pedimos entonces que al momento de la votación puedan presentar una enmienda amistosa que ojalá obtenga el mayor número de votos de los integrantes de la Subcomisión.

Si nadie quiere agregar algo más, damos por concluida la sesión de hoy.

Por haber cumplido con su objeto, se levanta la sesión.

-Se levantó la sesión a las 14:03 horas.

MAURICIO CÉSPED MORA,
Coordinador de Sesiones.