



Banco Central: Rol y evolución

Seminario: Instituciones y desarrollo económico

Reflexiones sobre el premio Nobel de economía 2024

Juan Pablo Araya Marco
Fiscal BCCh

Noviembre 2024

Premio Nobel de economía 2024



«Consideramos que *La riqueza de las naciones*, de Adam Smith, es un clásico imperecedero. Dentro de dos siglos, lo mismo pensarán de *Por qué fracasan los países*.»
George Akerlof, premio Nobel de Economía (2001)

LOS ORÍGENES DEL PODER,
LA PROSPERIDAD Y LA POBREZA

POR QUÉ FRACASAN LOS PAÍSES

DARON ACEMOGLU

JAMES A. ROBINSON

DEUSTO

Edad mínima recomendada: 18 años

PODER Y PROGRESO

NUESTRA LUCHA MILENARIA
POR LA TECNOLOGÍA
Y LA PROSPERIDAD

DARON ACEMOGLU

Coautor de POR QUÉ FRACASAN LOS PAÍSES

SIMON JOHNSON

Coautor de 13 BANKERS

Traducción de Alejandro Casanova

DEUSTO

Economistas que realzan la institucionalidad para entender la riqueza de las naciones ganan el Nobel

Los estadounidenses Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson destacan por sus estudios empíricos y teóricos.

Agencia EFE

El Nobel de Economía premió ayer a los estadounidenses Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson por demostrar la importancia de las instituciones sociales en la prosperidad de un país.

Los galardonados no sólo probaron la relación entre instituciones y prosperidad, sino que desarrollaron también herramientas teóricas que explican por qué persisten las diferencias entre instituciones y cómo estas pueden cambiar, destacó en su fallo la Real Academia de las Ciencias sueca.

Sus trabajos han contribuido a revelar qué influye en la riqueza económica de los países a largo plazo y a la comprensión de por qué es tan difícil reformar las instituciones extractivas, además de tener una influencia decisiva en las ciencias económicas y sociales.

Acemoglu, Johnson y Robinson usaron un enfoque empírico innovador: examinar la colonización europea en varias partes del planeta y los sistemas económicos introducidos en esos países del siglo XVI en adelante.



La Real Academia de las Ciencias de Suecia resaltó que los galardonados plantean nuevas estrategias para entender la desigualdad.

Comprobaron que aquellos más ricos en la época de la colonización figuraban ahora entre los más pobres y que a mayor mortalidad entre los colonos, menor producto interior bruto (PIB) per cápita en la actualidad.

REFERENCIA

En sus estudios usaron como caso de referencia la ciudad

de Nogales, dividida en dos por una valla en la frontera entre México y Estados Unidos, y observaron que la diferencia decisiva entre ambas no era geográfica o cultural, sino sus instituciones.

«La gente que vive al norte de la valla lo hace en el sistema económico estadounidense, que les da más oportunidades para elegir su edu-

cación y profesión, y son parte también de su sistema político, que les da más derechos políticos», resalta el fallo.

Los premiados comprobaron que Nogales no era una excepción, sino parte de un claro patrón con raíces que se remontan a la época colonial: mientras en unos casos se optó por un sistema de explotación masiva, en otros se

optó por sistemas económicos y políticos inclusivos.

Un factor importante para determinar el tipo de colonia desarrollado fue la densidad de población del área colonizada: a mayor densidad, menos colonos y mayor resistencia, pero también más opción luego de mano de obra barata: a menor densidad, menos resistencia y mano de

obra y más colonos europeos.

En el primer caso, se establecieron instituciones extractivas centradas en beneficiar a la élite local y sin apenas derechos políticos; en el segundo, se crearon instituciones inclusivas para incentivar a los colonos a trabajar duro e invertir en su nuevo país, lo que llevó también a mayores demandas para obtener una parte de los beneficios.

MODELO

Los premiados construyeron un modelo para explicar las circunstancias bajo las que se forman y cambian las instituciones políticas, con tres componentes.

El primero es el conflicto sobre cómo distribuir recursos y quién toma las decisiones en la sociedad; el segundo, que las masas pueden a veces ejercer el poder mediante movilizaciones y amenazando a la élite; y, el último, el llamado problema de compromiso, lo que significa que la única alternativa para la élite es entregar el poder de decidir a la población.

Ese modelo ha sido usado para explicar, por ejemplo, los procesos de democratización en Europa Occidental a finales del siglo XIX y principios del siglo XX.



La calidad de las instituciones es lo que determina que los países sean exitosos o fracasen

Acemoglu y Robinson ponen especial énfasis en dos tipos de instituciones, las que dividen en dos categorías:

Instituciones políticas

- **Inclusivas:** Generan un alto grado de centralización del poder en el Estado, pero son lo suficientemente plurales para que ningún grupo pueda apoderarse de éste. La centralización del poder permite imponer ley, mientras que la pluralidad asegura que ésta se imponga de forma no discriminatoria.
- **Extractivas:** Concentran el poder en manos de una pequeña élite y limitan a pocos el ejercicio de este poder.

Instituciones económicas

- **Inclusivas:** Se caracterizan por un sistema legal imparcial y eficiente, la provisión adecuada de bienes públicos y el respeto al derecho de propiedad. Condiciones básicas para que cualquier miembro de la sociedad tenga la oportunidad de ahorrar, acumular capital e innovar.
- **Extractivas:** Aquellas que están diseñadas para extraer el ingreso de una fracción de los miembros de una sociedad para transferírselo a otra.



“El trabajo conjunto de los tres ha sido tratar de entender por qué algunos países progresan más que otros. Ellos lo atribuyen tanto a las instituciones políticas, que haya gobiernos representativos, y también a las instituciones económicas”.

VITTORIO CORBO
EXPRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL

“Nos encontramos con que la ‘permissología’, el problema judicial y de seguridad pública, son todos problemas que tienen que ver con instituciones que no están dando el ancho”.

CECILIA CIFUENTES
DIRECTORA GENERAL DE ESTUDIOS FINANCIEROS DEL BIE INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA

“La investigación es muy relevante para el país para entender qué tipos de instituciones tenemos que renovar y cómo, para poder seguir avanzando”.

JEANNE LAFORTUNE
JEFERA DEL INSTITUTO DE ECONOMÍA UC
C. MURILLO GAPPES Y L. CASTAÑEDA

“Revolucionarios” y un premio “más que merecido”. Así califican en Chile a los economistas que fueron galardonados ayer con el Premio Nobel de Ciencias Económicas y cuyo trabajo tiene aplicaciones para el país. Daron Acemoglu, Simon Johnson y James A. Robinson fueron distinguidos por sus “estudios sobre cómo las instituciones son formadas y afectan la prosperidad”, afirmó la Real Academia de las Ciencias sueca.

Los tres académicos se encuentran radicados en Estados Unidos, pese a que ninguno nació en ese país. Acemoglu, de origen turco, y Johnson, de origen británico, pertenecen al Massachusetts Institute of Technology (MIT). Por otro lado, el británico Robinson enseña en la Universidad de Chicago.

Los economistas han demostrado la importancia de las instituciones sociales para la prosperidad de un país, tanto en trabajos académicos como en libros accesibles a un público general —el más conocido de ellos es “Por qué fracasan los países”, de Acemoglu y Robinson.

Influencia

Sus pares en Chile coinciden en que la distinción recibida por los economistas es merecida. “Han contribuido significativamente a desentrañar una de las interrogantes cruciales en materia de desarrollo: ¿Son las institu-



La Real Academia de las Ciencias sueca otorgó a Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson el Premio Sveriges Riksbank en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel.

Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson fueron galardonados ayer con el Premio Nobel de Ciencias Económicas y cuyo trabajo tiene aplicaciones para el país. Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson fueron galardonados ayer con el Premio Nobel de Ciencias Económicas y cuyo trabajo tiene aplicaciones para el país. Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson fueron galardonados ayer con el Premio Nobel de Ciencias Económicas y cuyo trabajo tiene aplicaciones para el país. Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson fueron galardonados ayer con el Premio Nobel de Ciencias Económicas y cuyo trabajo tiene aplicaciones para el país.

Los tres economistas distinguidos no solo se han relacionado con sus pares chilenos, sino que además sus investigaciones son especialmente relevantes para el momento de debilidad institucional que atraviesa el país, destacan expertos.

ciones las que permiten el desarrollo o solo son reflejo de él? Una pregunta tipo “¿es el huevo o la gallina?”. Y han mostrado creíblemente que las instituciones importan, y mucho”, dice Rodrigo Valdés, exministro de Hacienda. La investigación ha sido muy influyente para la economía. Según el exministro de Hacienda Andrés Velasco, Acemoglu es la diversidad de su conocimiento, y la capacidad de escuchar las investigaciones de nosotros”, afirma. Agrega que los tres economistas son “investigadores que han revolucionado el área más influyente que se han escrito en décadas recientes”.

Cercanía con pares chilenos

Los estudios premiados no solo tienen una aplicación a Chile como país en vías de desarrollo, sino que la distinción recibida por los economistas se ha relacionado a lo largo de sus carreras con sus pares chilenos. Es más, Robinson estuvo hace poco más de un mes de visita por segunda vez en Chile, ocu-

laron en la que participó de un seminario en la Universidad Andrés Bello junto a los exministros de Hacienda Ignacio Briones y Andrés Velasco. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson.

“Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson.

“Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson.

“Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson. “Yo soy un estudiante de la Universidad Andrés Bello”, dice Robinson.

“Han contribuido significativamente a desentrañar una de las interrogantes cruciales: ¿Son las instituciones las que permiten el desarrollo o solo son reflejo de él? Y han mostrado creíblemente que las instituciones importan, y mucho”.

RODRIGO VALDÉS
EXMINISTRO DE HACIENDA

“El trabajo (de Acemoglu) con Robinson sobre las instituciones y la economía política de la prosperidad es de las cosas más influyentes que se han escrito en décadas recientes”.

ANDRÉS VELASCO
EXMINISTRO DE HACIENDA

“Las consecuencias que enfrenta (Chile) con nominaciones y tráfico de influencias en el Poder Judicial y con un sistema político deficiente son muy perjudiciales para el bienestar del país, por lo que enfatizar la importancia de las instituciones inclusivas es fundamental”.

JOSÉ DE GREGORIO
EXPRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL

“El problema judicial y de seguridad pública, son todos problemas que tienen que ver con instituciones que no están dando el ancho”, dice Cecilia Cifuentes, directora del Centro de Estudios Financieros del ESE Business School UANDES. Para Lafortune, la relevancia de la investigación de estos economistas es que ellos han hablado de la importancia de las instituciones políticas y del Estado para el crecimiento económico. “Eso es muy relevante para el país entender qué tipos de instituciones tenemos que renovar y cómo seguir avanzando”, dice.

De Gregorio valora el trabajo de los economistas en vista de los recientes eventos que ha vivido el país. “Después de años de grandes acontecimientos, estamos evidenciando problemas institucionales no menores. En Derecho y donde no solamente se respetan, sino que además se promueven los derechos de propiedad y la iniciativa privada”.

¿Aplica a Chile?

Los economistas resaltan que la teoría de los premios nobel es de gran relevancia para Chile. “Cuando uno considera el estado de cambio económico que hemos tenido en la última década, la causa más relevante es el deterioro institucional. Nos encontramos con que la ‘permissología’, el problema judicial y de seguridad pública, son todos problemas que tienen que ver con instituciones que no están dando el ancho”, dice Cecilia Cifuentes, directora del Centro de Estudios Financieros del ESE Business School UANDES.

Qué han dicho sobre Chile los nuevos galardonados con el Nobel en Economía

Daron Acemoglu, Simon Johnson y James Robinson se han referido respecto al país en entrevistas en La Tercera y en visitas. De hecho, Robinson estuvo hace solo un mes en Chile. Los premiados han comentado los desafíos que tiene el país hacia adelante.

RODRIGO CÁRDENAS

Los nuevos galardonados con el Premio Nobel de Economía 2024, Daron Acemoglu, Simon Johnson y James A. Robinson —por sus estudios sobre cómo se forman las instituciones y afectan la prosperidad— conocen de cerca a Chile. Los tres economistas se han referido a nuestro país en entrevistas en La Tercera realizadas recientemente y, de hecho, Robinson estuvo hace solo un mes en nuestro país.

James Robinson, que es profesor titular de la Escuela Harris de Política Pública de la Universidad de Chicago. De visita en Chile en septiembre dictó una charla magistral organizada por el Instituto de Políticas Económicas de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Andrés Bello, junto a los exministros de Hacienda Andrés Velasco e Ignacio Briones.

En esa oportunidad Robinson señaló que en Chile ha habido un éxito económico impresionante y, tras la vuelta a la democracia, se aleja del promedio de América Latina. No es solo el crecimiento, sino también la distribución del ingreso, porque ha caído la inequidad y contamos con instituciones fuertes como el Banco Central. “Podemos celebrar la fortaleza de las leyes”, señaló.

“¿Y por qué los chilenos están inteligentes?”, se preguntó el economista. “Pienso que es porque, a pesar de estas mejoras en la equidad y las increíbles instituciones fortalezas, hay una falta de inclusión en muchas dimensiones. Hay un sentimiento oligárquico que debe cambiar”, dijo.

“Chile está en un momento crucial”, dijo. Porque los modelos de desarrollo que no evolucionan, fallan. “Lo que tienes que hacer es eliminar el favoritismo. Es un tipo de trampa al desarrollo”, comentó.

En 2022, tras el rechazo a la primera propuesta constitucional, en entrevista con Pulso, Robinson indicó que “hay que ser realista sobre lo que se puede conseguir con la Constitución. Chile logró lo que ha hecho hasta hoy, a pesar de la Constitución de los militares. Chile ha avanzado desde 1990, eso es innegable”.

Consultado sobre si fue la Constitución actual la que permitió el despegue económico de Chile, el economista indicó: “No, mi experiencia en Chile es que creen un eje de polarización. Esa experiencia militar todavía arroja una sombra sobre Chile. La gente reconoce colectivamente lo que hizo el Presidente Allende no fue un camino hacia la prosperidad, fue simplemente polarización y, si los militares no hubieran dado un golpe de Estado, el habría sido ex-



James Robinson en su última visita a Chile, el mes pasado.

pusado del cargo en la siguiente votación. Era desesperadamente impopular. El llegó al poder solo porque los demócratas cristianos lo apoyaron cuando obtuvo poco más de un tercio de los votos. El habría sido expulsado del poder y se habrían alejado de ese modelo. Creo que hay que pensar en cual es el contractual. Chile tiene una larga historia de éxito relativo en América Latina. Para mí se remonta al siglo XIX. Chile nunca se pareció a Colombia o Argentina o Perú. Siempre ha tenido un estado central muy más eficaz, ha sido mucho mejor en la provisión de bienes públicos, en la construcción de infraestructura, carreteras. Incluso militarmente eran mucho más eficaces. Hay que mirar el panorama general aquí”.

JOHNSON

En tanto, Simon Johnson, tuvo entrevista con Pulso en febrero de este año, en el marco de su libro —junto con Acemoglu— “Poder y progreso: Nuestra lucha milenaria por la tecnología y la prosperidad”, en el que se refiere al avance de las tecnologías y cómo han moldeado las sociedades y lo que viene en un mundo con la inteligencia artificial.

Añadió que “Chile tiene un problema interesante, porque no estás en la cima de la in-

novación, pero no es una economía de bajos salarios como India y China. Así que hay que encontrar un lugar en el que se pueda utilizar la nueva tecnología adecuadamente, pero también crear buenos puestos de trabajo, encontrar algunas especializaciones que ayuden a vender cosas a nivel internacional, aumentar la productividad media y asegurarse de que se compartan los beneficios. No es un problema trivial en absoluto, pero creo que cuanto antes se afronten estas realidades y se mantengan estas conversaciones, mejor se podrán configurar las políticas que apoyarán al sector privado en lo que todos necesitamos, que es la creación de tareas”.

Ante la pregunta sobre qué lecciones pueden aprender países en desarrollo, como Chile, para poder tener una mayor relevancia en este mundo tecnológico, Johnson señaló que “Chile debería reunirse con otros países con ideas afines. Haz una gran alianza de compra y comprométete de antemano y di lo que quieres conseguir. Y lleva eso a las empresas tecnológicas. Es una conversación interesante, porque entonces eres un mercado grande. La única razón por la que el consumidor estadounidense se ve abrumado por los gadgets es porque los compramos.

Si intentas permanecer al margen, si intentas cerrar los ojos ante ello, el único modelo de negocio es ser una especie de Disneylandia donde la gente pueda venir de visita y recordar cómo era el mundo hace 40 años. No quieres quedarte atrás. Pero tampoco puedes estar en la frontera, así que es muy importante cómo posicionarte y cómo asegurarte de que la tecnología se utiliza bien y adecuadamente en tu país”.

ACEMOGLU

Por su parte, en agosto y de manera telemática, Acemoglu fue el principal expositor del seminario “Recuperando la Humanidad para progresar en la era de la Inteligencia Artificial”, organizado por la Universidad Católica, donde también habló del libro “Poder y progreso”.

En medio de la adaptación a las nuevas tecnologías, el economista indicó que “las economías como la de Chile todavía tienen mucho que hacer en términos de poder adoptar la tecnología, y lo tienen que hacer en paralelo al mismo tiempo que se preocupan del uso inapropiado que pueden tener esas tecnologías para su mano de obra, para quizás sus planes futuros de economía, y eso va a crear bastante tensión para muchas economías emergentes”.

En entrevista con La Tercera en 2021, Acemoglu fue consultado sobre qué su opinión sobre la discusión binaria sobre libertad o igualdad, que también se ve en Chile.

Ante esto, el economista respondió que “absolutamente no. La libertad necesita igualdad de oportunidades. Más importante aún, como enfatizamos en (el libro) El Poder y el Progreso, la libertad requiere falta de dominación, de que un individuo no esté subordinado a otro individuo o grupo. Si tiene hambre y usted y su familia dependen del capricho de un empleador para poder alimentarse, entonces usted está bajo dominación, porque tiene poco poder. Entonces no puedes tener libertad. Esta es la razón por la que argumentamos en el libro que para la libertad se necesitan estados fuertes que brinden servicios públicos, una resolución justa de los conflictos y que creen oportunidades económicas”.

Una década antes, en 2014, de visita en Chile, señaló que “el sistema tributario es una forma muy ineficiente de enfrentar la desigualdad histórica”, agregando que “cuando se hacen estas mejoras educacionales de forma sustancial, es es el factor más importante que ha reducido de la desigualdad como la inversión en educación”.

¿Qué han dicho los premios Nobel sobre Chile?



James Robinson

En Chile ha habido un éxito económico impresionante y, tras la vuelta a la democracia, se aleja del promedio de América Latina.

*No es solo el **crecimiento**, sino también la **distribución del ingreso**, porque ha caído la inequidad y **cuenta con instituciones fuertes como el Banco Central.***

Podemos celebrar la fortaleza de las leyes.

¿Y por qué los chilenos están infelices?

*Pienso que es porque, a pesar de estas mejoras en la equidad y las increíbles instituciones y fortalezas, **hay una falta de inclusión en muchas dimensiones.** Hay un sentimiento oligárquico que debe cambiar.*

Fuente: La Tercera – Charla magistral en Univ. A. Bello – Septiembre 2024.



1. Rol y evolución histórica del BCCh



En una economía moderna, el Banco Central es una institución fundamental



Tiene un rol esencial en el **control de la inflación, la preservación de la estabilidad financiera y el buen funcionamiento general de la economía**, que a su vez son prerequisites para un **desarrollo sostenible**.



Nacimiento institucional del BCCh: 1925



- El 22 de agosto de 1925 se firmó el D.L. N°486 que creó el BCCh, bajo el mandato del Presidente Arturo Alessandri Palma, iniciando sus funciones el 11 de enero de 1926.
- Rol clave de la *Comisión Kemmerer*: Grupo de consejeros financieros estadounidenses que asesoró al gobierno en la preparación de proyectos de ley que darían vida a diversas instituciones fundamentales para el funcionamiento de la economía chilena en las décadas siguientes.
- La motivación inicial para la creación del BCCh fue evitar la *inestabilidad de la moneda y las crisis financieras*.
- La autonomía del BCCh respecto del gobierno fue un tema presente en sus orígenes.



Cómo fue evolucionando el foco del BCCh

Nace con una preocupación centrada en la **estabilidad económica**.

Se esperaba que la combinación de la **Superintendencia de Bancos** como regulador y supervisor y el **Banco Central** como proveedor de liquidez lograra reducir la **frecuencia e intensidad de las crisis bancarias**.

Sin perjuicio de ello, la Gran Depresión (1929) tuvo un fuerte impacto sobre la economía chilena.

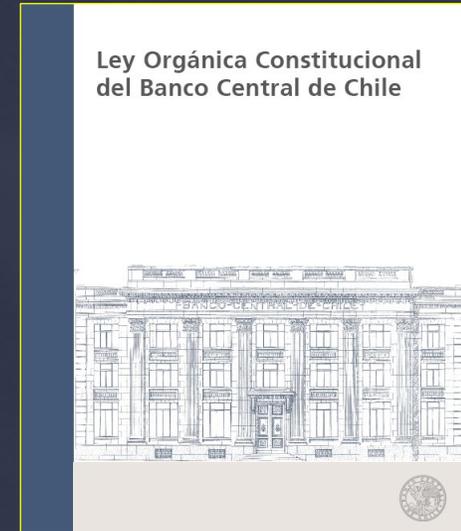
Con el correr del tiempo, la **preocupación por la inflación** pasó a ocupar un papel central.

La crisis de 1982-83 relevó la crucial importancia de la **estabilidad financiera**

Evolución del Banco a través del marco jurídico



- El BCCh fue concebido en 1925 con un fuerte sello de autonomía legal
- Sin embargo, la autonomía respecto del gobierno se fue reduciendo a lo largo de las siguientes décadas.
 - Desaparecen los accionistas privados y el gobierno incrementa su rol en las decisiones del Banco Central
 - El Banco Central se transforma en una fuente importante de financiamiento para el Gobierno
- Estos cambios ocurrieron en el contexto de **4 Leyes Orgánicas** dictadas a lo largo de los primeros 50 años del Banco: **DL 486 (1925)**, **DFL 106 (1953)**, **DFL 247 (1960)** y **DL 1078 (1975)**.
- La **Carta Fundamental de 1980** consagra la autonomía y carácter técnico del BCCh con rango constitucional (Título XIII):
- **Ley 18.840 de 1989 (LOC BCCh)**
 - Materializa el concepto de autonomía: Objetivos, composición y funcionamiento del Consejo; facultades monetarias, crediticias, financieras y cambiarias.
 - Mandato central de velar por la **estabilidad de precios y financiera**.
 - En 1989 se constituye el primer Consejo.
 - De esta forma el Banco pasa de una *autonomía de jure* a una *autonomía de facto* (efectiva)





2. Importancia de la autonomía efectiva del BCCh



Consagración constitucional del BCCh



- Determinante para la estabilidad y fortaleza de su marco jurídico.
- Los arts. 108 y 109 de la CPR contemplan rasgos esenciales de la institución:

Art. 108

Organismo Autónomo

Patrimonio Propio

De carácter técnico

Organización, composición, funciones y atribuciones determinados en una LOC

Art. 109

Operaciones solo con instituciones financieras

Prohibición de financiamiento fiscal, directa o indirectamente

Autorización de compra de papeles fiscales en mercado secundario en circunstancias excepcionales y transitorias

No discriminación a entidades que realicen operaciones de la misma naturaleza

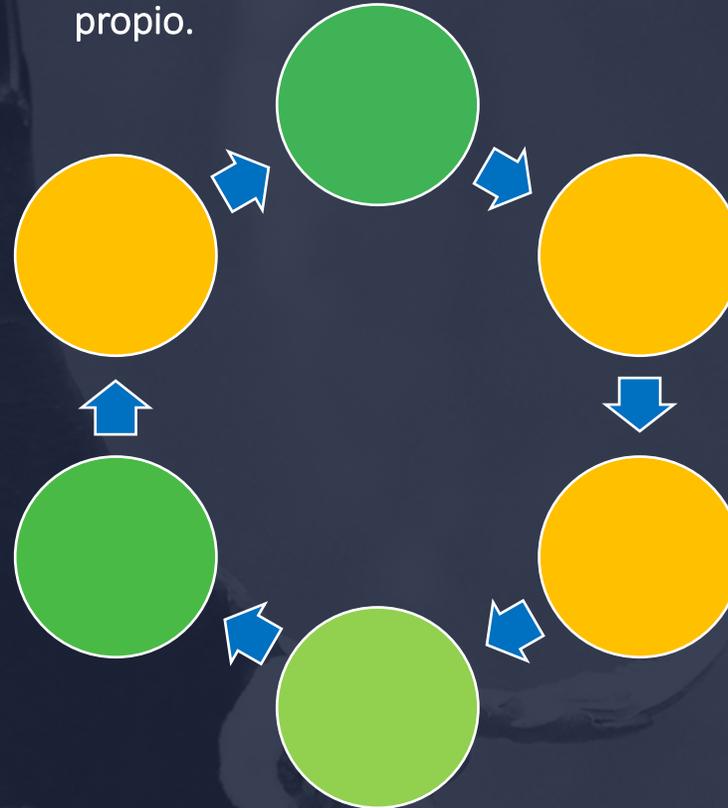
Sin embargo, hay otros elementos claves de la autonomía que se encuentran regulados en la LOC

Aspectos fundamentales que aseguran la efectividad de la autonomía del Banco Central



Reconocimiento expreso de su autonomía, carácter técnico y patrimonio propio.

Rendición de cuentas



Mandato: Estabilidad de la moneda y normal funcionamiento de los pagos.

Limitaciones

- Efectuar operaciones sólo con instituciones financieras.
- Prohibición de financiamiento fiscal
- Prohibición de adquirir instrumentos de deuda del Fisco, salvo en situaciones excepcionales y transitorias calificadas.
- Obligación de no discriminar.

Gobernanza: Composición, designación, duración y remoción de Consejeros.

LOC que lo rige regula su organización, funciones y atribuciones, así como las instancias de coordinación entre el Banco y el Gobierno.

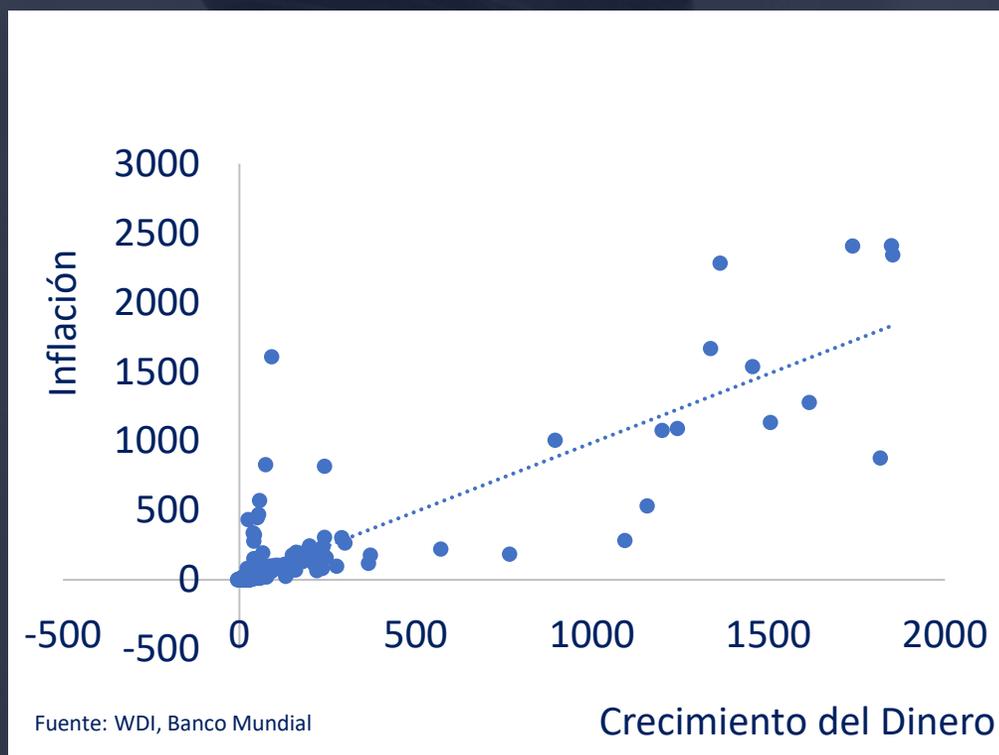
- Includido en la CPR
- Rango legal

¿Por qué la autonomía efectiva es determinante para el desempeño del Banco Central?



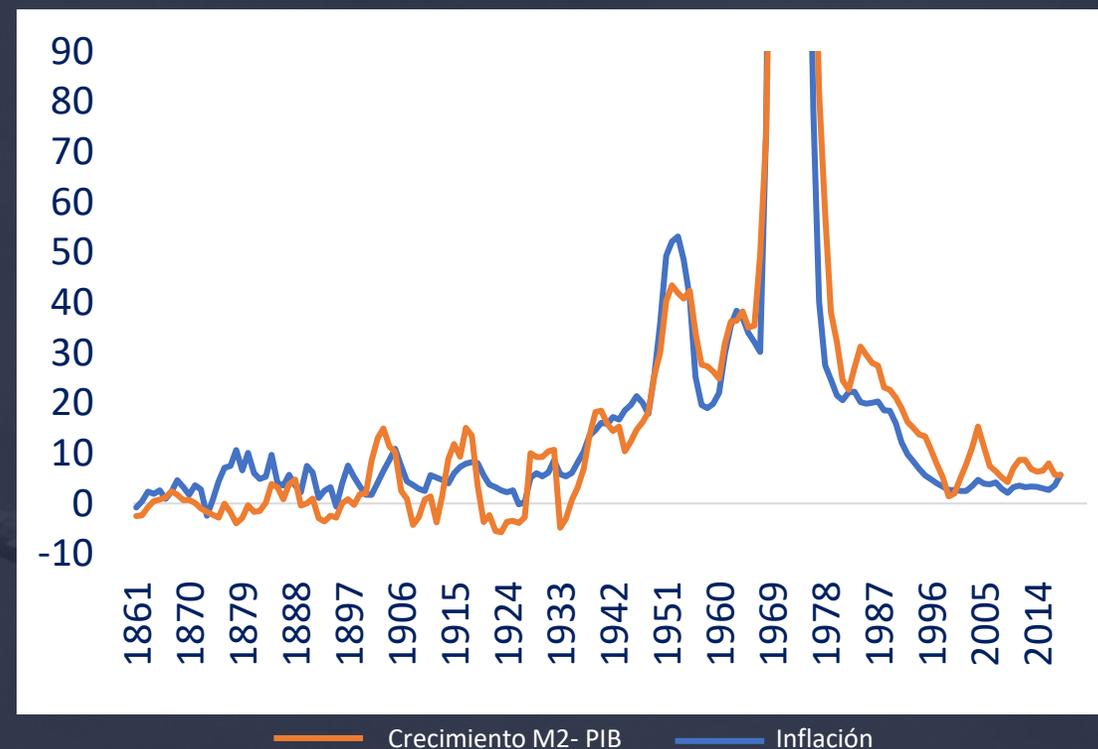
- La literatura y la evidencia dan cuenta de la necesidad de separar la decisión de emitir dinero de la actividad política.
- Experiencia chilena y mundial es clara: monetizar los déficits fiscales genera inflaciones altas y persistentes

Exceso de emisión e inflación



*Inflación anual y crecimiento del Dinero. Promedio últimos 5 años móviles para un grupo de 27 países entre los años 1961 y 2020

Emisión e inflación en Chile



Fuente: EH ClíoLab UC y BCCh.



3. Objetivos e instrumentos del BCCh



Objetivos institucionales



- La LOC vigente define que el objetivo del BCCh es “**velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.**”
- La **estabilidad de la moneda** se refiere a la estabilidad de los precios y, por ende, a que la **inflación sea baja y estable en el tiempo.**
- El **normal funcionamiento de los pagos internos y externos** supone que las instituciones financieras se ajusten ordenadamente frente a cambios abruptos, de manera que las transacciones fluyan expedita y regularmente.





¿Por qué es importante la estabilidad de la moneda?



La inflación tiene **costos**. Una inflación alta es un **impuesto regresivo** que perjudica especialmente a los que tienen menos

Permite una **mejor asignación de los recursos** y la planificación de la inversión y el consumo

Facilita el **desarrollo financiero**

Así, tener una inflación baja y estable es un requisito para **crecer sostenidamente**

La **estabilidad de precios** favorece e impulsa el crecimiento; su **inestabilidad**, en cambio, lo limita o inhibe



¿Por qué es importante la estabilidad financiera?

Permite que el sistema bancario **asigne los recursos adecuadamente**, sentando las bases para un crecimiento sostenido

Facilita la **transmisión de la política monetaria** y, por lo tanto, el objetivo de estabilidad de precios



La **confianza** en el sistema financiero es vital, pues cuando se pierde se pueden generar crisis bancarias

Interrupciones en el sistema de pagos externos pueden **dañar seriamente la economía nacional**

El BCCh cuenta con varios instrumentos para el cumplimiento de su objetivo dual

Política Monetaria | Estabilidad de la Moneda

- El principal instrumento es la **Tasa de Política Monetaria** (TPM), la que se define en la **Reunión de Política Monetaria** (RPM) que se realiza 8 veces al año.
- La TPM **regula el costo de la liquidez en el corto plazo** y es más efectiva para asegurar la estabilidad de precios que otros mecanismos en una economía abierta con un mercado financiero profundo.
- La fijación de la TPM y su transmisión al sector financiero se produce a través de **operaciones de mercado abierto**.
- Dado este *expertise*, el BCCh puede actuar también como **agente fiscal** en el manejo de activos y pasivos financieros fiscales.

Política Financiera | Estabilidad del Sistema de Pagos

- El instrumento tradicional para la estabilidad financiera ha sido el **otorgamiento de financiamiento** a las empresas bancarias cuando éstas enfrentan necesidades **transitorias** de liquidez.
- La nueva ley general de bancos otorga al BCCh la facultad de **requerir a los bancos capital adicional** en consideración a la fase del ciclo económico, a través del **Requerimiento de Capital Contracíclico (RCC)**.
- Este requerimiento se define en la Reunión de Política Financiera (RPF).
- Otras herramientas son la fijación de reservas y requerimientos de liquidez, así como la emisión de normas **financieras** y cambiarias (medios de prepago, créditos externos, etc.)
- La **acumulación de reservas** en moneda extranjera por parte del BCCh, es otro mecanismo de apoyo a la estabilidad financiera.



El marco de la política monetaria en Chile

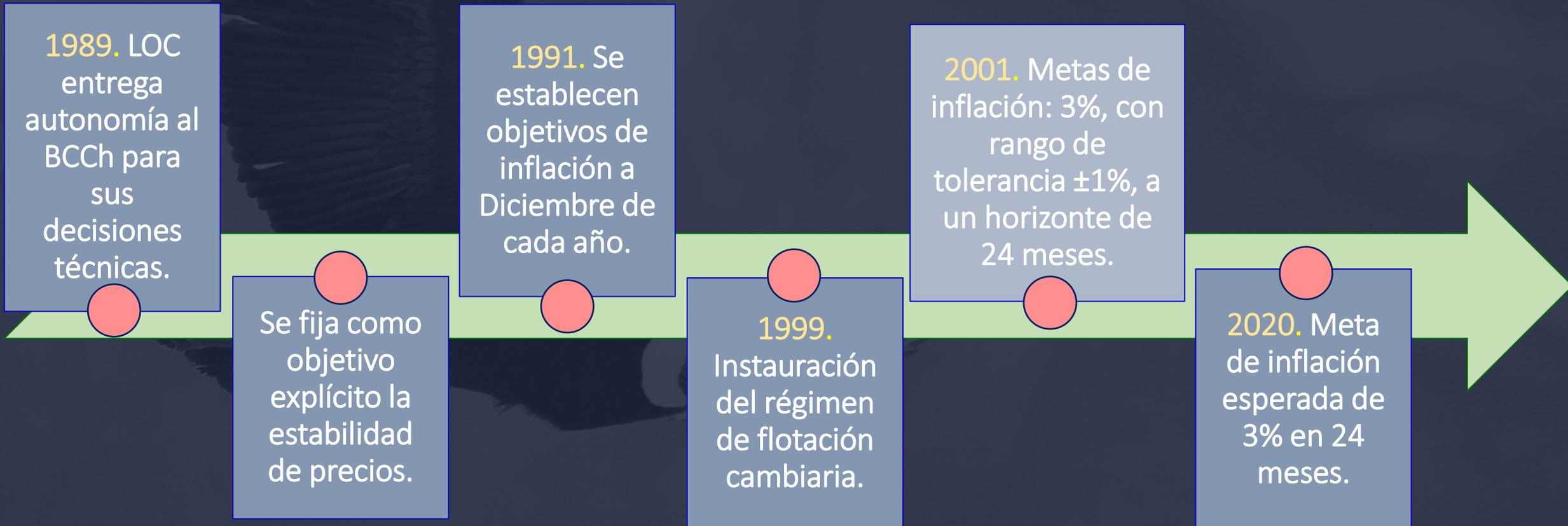
- El conjunto de decisiones y acciones que adopta el BCCh para mantener la estabilidad de precios, conforman lo que se llama la *Política Monetaria*.
- La política monetaria se conduce bajo ciertos principios ampliamente compartidos por los economistas y autoridades.
- Se reconoce, por ejemplo, que la política monetaria tiene efectos sobre la inflación, pero no efectos permanentes sobre la actividad y el empleo, por lo que se dice que “*actúa sobre el ciclo*”.
- Por tanto, la política monetaria cumple un rol de estabilización, pero no es un instrumento capaz de resolver los problemas estructurales de desempleo o crecimiento potencial.



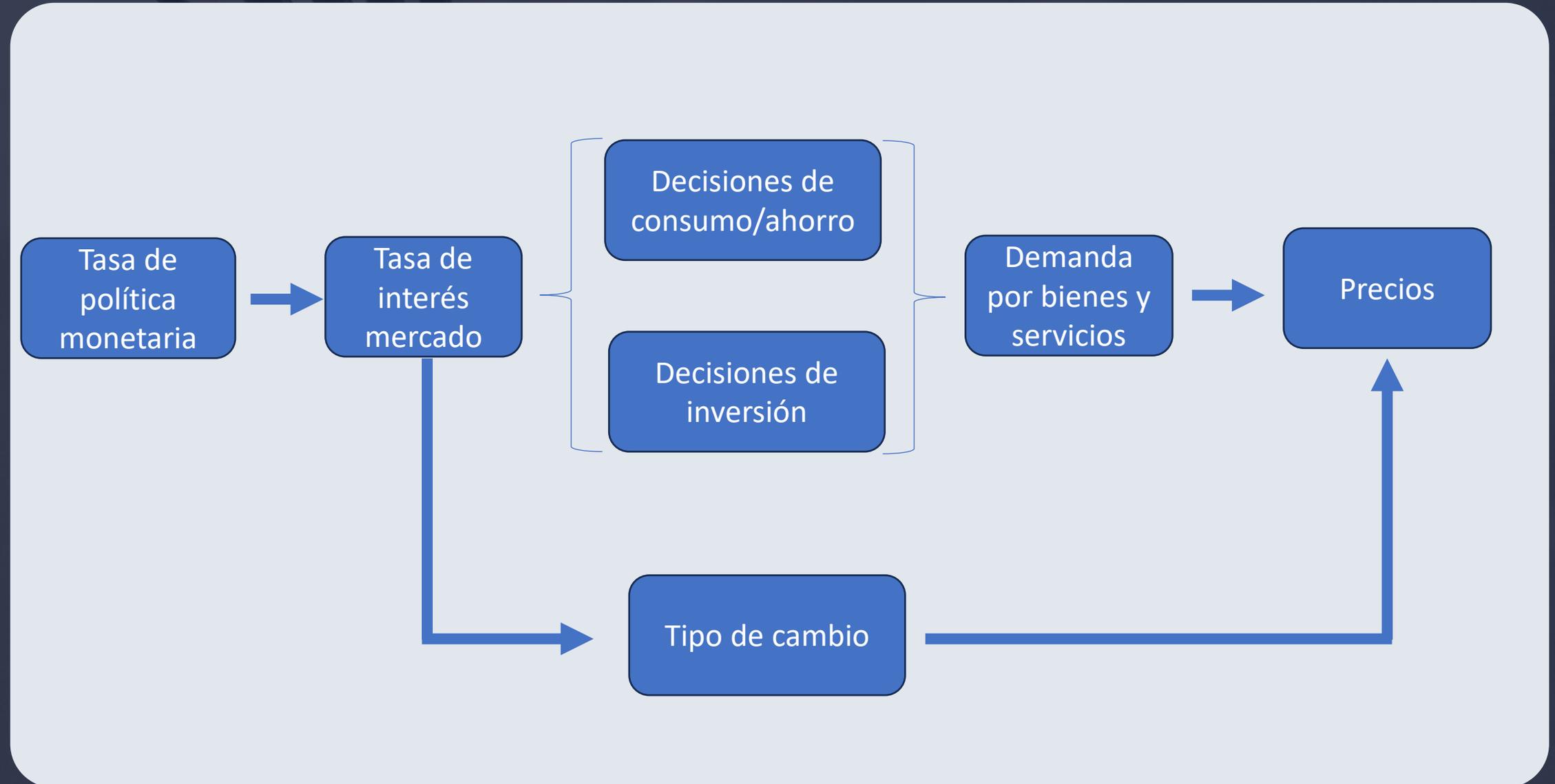


Esquema de metas de inflación y flotación cambiaria

- Desde 2001, la política monetaria se conduce bajo un régimen de metas de inflación.
- La meta establecida por el BCCh es de una variación anual del IPC esperada de 3% en un horizonte de 24 meses



¿Cómo funciona la política monetaria?





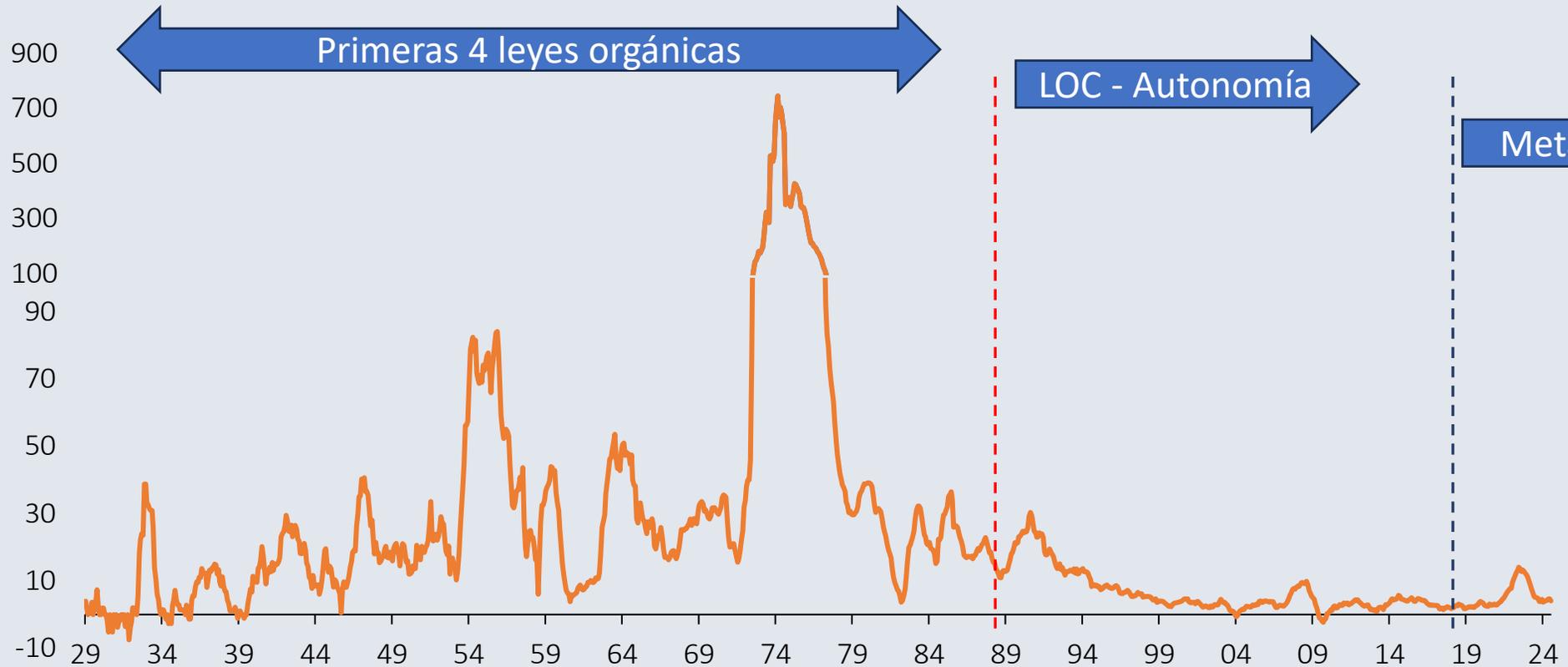
4. Desempeño del BCCh



¿Cómo ha sido el desempeño del Banco Central bajo sus distintos marcos legales?



Inflación en Chile: 1929 - 2024
(variación anual, porcentaje)



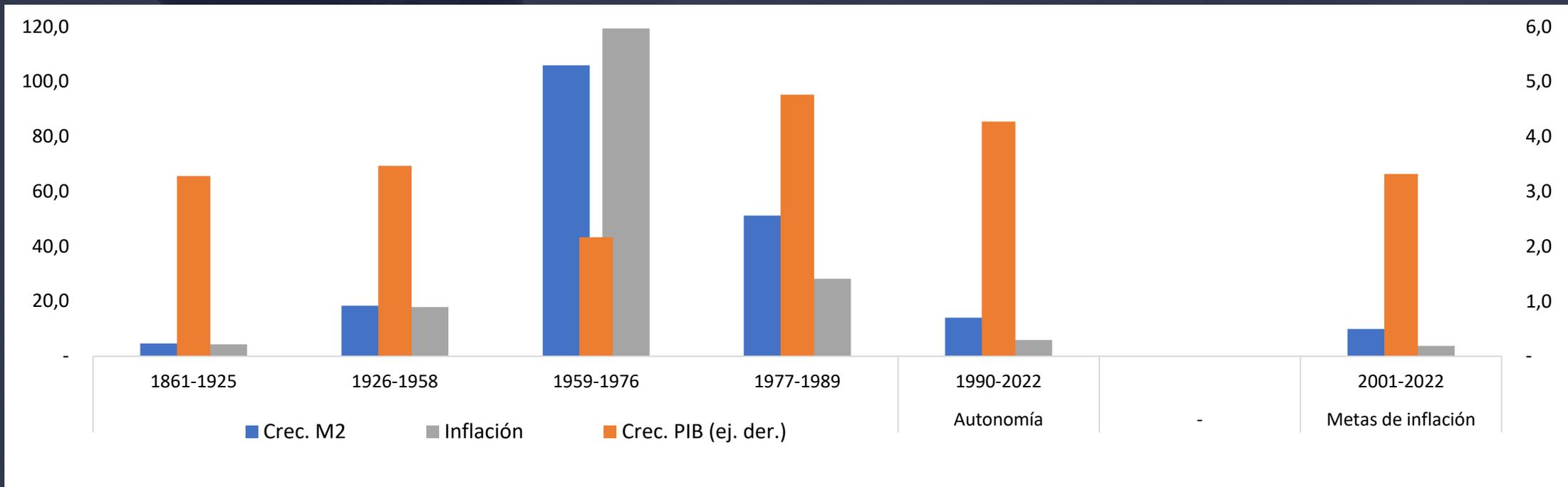
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

¿Cómo ha sido el desempeño del Banco Central bajo sus distintos marcos legales?



- En lo que respecta a las demás variables macroeconómicas, la evidencia chilena también es clara.
- A partir de comienzos de los 90, el país inició un proceso desinflacionario hasta converger en 2001 a la meta de inflación del 3%, sin un costo evidente en materia de crecimiento económico o empleo.

Inflación, Crecimiento y Dinero en Chile



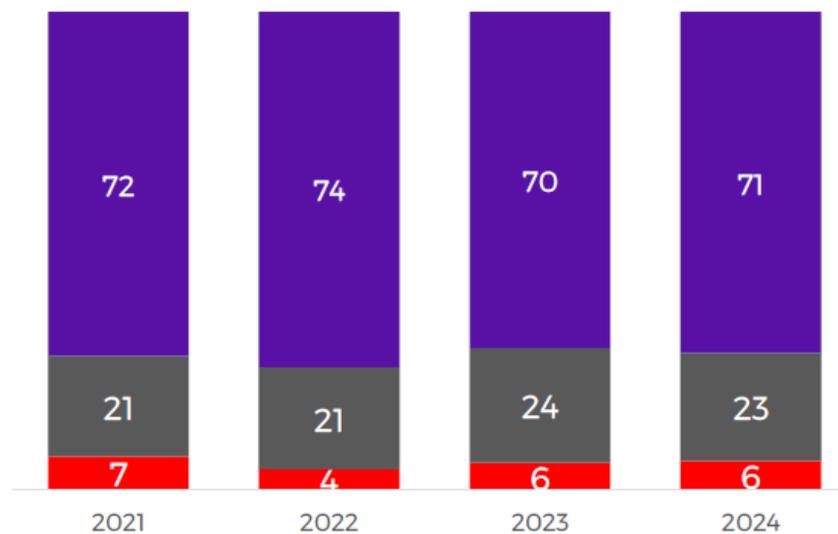
Fuente: EH ClioLab UC y BCCh.

Las personas valoran la autonomía del Banco Central

IMPORTANCIA DE AUTONOMÍA

¿Qué tan importante te parece que el Banco Central sea autónomo respecto del Gobierno?

- % Nada + poco importante
- % Ni mucho ni poco
- % Bastante + muy importante



Rendición de cuentas y coordinación



- No obstante ser un organismo autónomo, el Banco Central tiene obligaciones legales de rendición de cuentas y transparencia. Además, cuenta con mecanismos de coordinación con el Gobierno:
 - **Rendición de cuentas:** Informe anual de gestión institucional al Senado y Presidente de la República – Memoria anual – EEFF revisados por auditores externos.
 - Sujeción a **Leyes de Transparencia, de Probidad y de Lobby.**
 - **Coordinación con el Gobierno:**
 - Debe tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno.
 - Asesoría técnica al Ejecutivo en materias de su competencia.
 - Participación del **Ministro de Hacienda** en RPM y demás sesiones de Consejo.
- El Consejo del BCCh ha adoptado una serie de mecanismos de comunicación, información, y auditoría:
 - **Informe de Política Monetaria (IPoM):** cuatro veces al año
 - **Informe de Estabilidad Financiera (IEF):** dos veces al año
 - **Informe de Sistemas de Pago (ISiP):** Anual
 - *Forward guidance* en comunicados de RPM
 - Comité de Auditoría y Cumplimiento – Evaluaciones periódicas internacionales.
- Publicación de documentos marco de política monetaria y política financiera



5. Reflexiones finales



Reflexiones finales



- La *estabilidad de precios y del sistema financiero*, como lo demuestra la literatura y la experiencia, son prerequisites para lograr un crecimiento alto y sostenido.
- Chile cuenta con un conjunto de **instituciones** y políticas macroeconómicas que han generado las condiciones necesarias para un funcionamiento estable de la economía.
- El principal activo del BCCh no son sus reservas internacionales, sino la **confianza del público**. Ella se debe seguir ganando cada día porque también se puede perder con facilidad.
- Estos desafíos involucran aplicar el marco de metas de inflación en un contexto macroeconómico cambiante.
- El BCCh tiene un rol clave en asegurar la estabilidad macroeconómica.



Reflexiones finales



- Sin embargo, la estabilidad macro es una **condición necesaria**, pero **no suficiente** para fomentar la capacidad de crecimiento de la economía, la que depende de otras políticas públicas y factores.
- A modo ejemplar, la reciente pandemia tuvo muchos efectos negativos para las personas y la economía, pero también aceleró la **digitalización** de esta última.
- Dicha digitalización es un impulso que se puede aprovechar para fomentar el crecimiento de la **productividad**, que ha sido muy débil en el último decenio.
- En este sentido, la **educación e innovación** (que son determinantes para mejorar la productividad), en conjunción con la **estabilidad macro y la certeza jurídica**, son las principales claves para la implementación de nuevas estrategias de **desarrollo inclusivo y la inversión** en nuevos proyectos que permitan elevar el crecimiento económico sostenible y el bienestar de las personas.



Banco Central: Rol y evolución

Seminario: Instituciones y desarrollo económico

Reflexiones sobre el premio Nobel de economía 2024

Juan Pablo Araya Marco
Fiscal BCCh

Noviembre 2024



Referencias

- Acemoglu, Daron y Robinson, James. 2012. “Por qué fracasan los países”. Ediciones Deusto.
- Aguirre, Álvaro. 2013. Comentario al libro “Why nations fail”. Revisión de Libros, Revista Economía Chilena, Vol. 16, N° 1.
- Araya, Juan Pablo y Lyon, Francisca. 2021. “Análisis del mandato del Banco Central a la luz de su evolución histórica y experiencia comparada”. Revista de Derecho Económico, Vol. 78, Núm. 2, Universidad de Chile.
- Bianchi, A. 2008. “La Autonomía del Banco Central de Chile: Origen y Legitimación”. Documentos de Política Económica, 26.
- Carrasco, Camilo. 2009: “Banco Central de Chile 1925-1964; 1964-1989: Una historia institucional”. Banco Central de Chile. 2009.
- Corbo V. y L. Hernández. 2005. Ochenta Años de Historia del Banco Central de Chile. Documentos de Trabajo Banco Central de Chile, 345.
- Marcel, Mario. 2017. “Constitucionalismo económico y la autonomía institucional del Banco Central de Chile”. Documentos de Política Económica, n.º 62. Santiago.
- Vergara R. 2014. Régimen de Transparencia y su Relación con la Autonomía Constitucional del Banco Central de Chile. En Transparencia en Chile, Logros y Desafíos a Cinco Años de Vigencia de la Ley. J. E. Cheyre y N. Cobo editores.