



Por **Oscar Landerretche**

Decano, Facultad de Economía
y Negocios, Universidad de Chile

El vértice exacto de la curva

Usamos cinturón, no por desconfiar de quien maneja, sino porque hasta el mejor conductor se equivoca. Un auto seguro no se diseña para el chofer perfecto, sino para el real, que en algún momento fallará.

Los pilotos de carrera lo saben también. Un auto con frenos dudosos no gana; pierde. Los buenos frenos no son lo contrario de la velocidad, sino su condición habilitante: permiten atacar más cerca del límite, apostar más, porque hay con qué corregir si algo sale mal.

El cinturón y el freno resumen toda la teoría liberal del gobierno. Ésta semana se ha puesto de moda éste tema de lo liberal y lo "iliberar". El gobierno buscaba un estado de excepción de hasta ocho meses, interceptación de comunicaciones sin autorización judicial y otras facultades presidenciales extraordinarias, todo envuelto en la urgencia contra el crimen organizado y en pantomimas comunicacionales que usaron presos como utilería teatral. El quórum constitucional hizo lo que estaba diseñado para hacer: frenar.

Un gobierno iliberal no es lo mismo que un gobierno autoritario o dictatorial; de hecho un gobierno iliberal puede ganar limpiamente, con mayoría electoral genuina. Lo que lo hace iliberal es su relación con los límites: la convicción de que, frente a una amenaza real o percibida —crimen, recesión, pandemia— los contrapesos son un lujo que la urgencia no permite. El liberal sostiene lo contrario: es en la urgencia, cuando más dispuestos estamos a ceder derechos, cuando los frenos más importan.

Isaiah Berlin distinguía dos libertades: la negativa, que es la ausencia de obstáculos o prohibiciones; y la libertad positiva, que consiste en tener capacidades y recursos para decidir como vivir. Una requiere un Estado "pasivo", la otra demanda uno "activo". Una democracia liberal es básicamente un sistema de reglas y marcos institucionales —cinturones y frenos— para administrar esta contradicción.

Pero los checks and balances no son buenos solo por pudor democrático. Son buenos porque somos falibles. Un Congreso, un Poder Judicial, un directorio colegiado no existen para estorbar al gobernante virtuoso, sino para ponerle techo al error. Los cuerpos colegiados producen mejores decisiones que los mandos unipersonales: es un resultado teórico que se conoce como el Teorema de los Jurados de Condorcet por si lo quiere buscar.

No es un argumento nuevo para quienes me leen con regularidad. Sobre Codelco, en su momento, propuse una regla dinámica y progresi-

va de capitalización ajena al humor fiscal, y un directorio escalonado a siete años, inspirado en el Banco Central, para romper la correlación entre cambios de gobierno y de directorio. Algo similar planteé, en otro momento, sobre la independencia del INE para limitar las tentaciones "iliberales" de manipulación de datos (e.g. CAsEN); y lo mismo propuse respecto del SII con el objeto de evitar la manipulación de esa institución que todos observamos en el caso del financiamiento de la política. Llegué tan lejos como para proponer, en otra columna, un gobierno colegiado para la Contraloría. Como ven, ésto de los gobiernos colegiados, separación funcional de poderes y checks and balances es una obsesión del profesor Landerretche. Mea culpa. Lo confieso, en esto me compré a Polibio, Locke, Montesquieu y Madison. Lo que me pasa es que creo que todas estas instituciones funcionarían mejor con un balance más calibrado entre independencia técnica y accountability. Ni tecnocracia sin control, ni control político sin pericia. Frenos, sí; pero frenos bien calibrados.

De hecho tenemos, otra vez, un caso de manual: la CMF. Tiene un mandato que trasciende al gobierno de turno —el problema de la estabilidad financiera y la regulación de conductas en mercados de activos no se resetean cada cuatro años— y su ley (que sin duda fue un avance) arrastra tres problemas. El primero es la autonomía presupuestaria, que no tiene: hasta ahora no ha sido grave, pero "hasta ahora" es justo la garantía que no debería tranquilizarnos, por la misma razón que el cinturón no se diseña para el conductor que nunca se ha estrellado. El peso excesivo de la Dipres al definir esa arquitectura es, sospecho, la explicación de fondo. Mi sugerencia es que su financiamiento quede radicado en el Banco Central en vez de una partida del Ministerio de Hacienda. La CMF tiene que tener el poder decirle que no a Hacienda... y a la Moneda. Y, para eso, no debe estar en juego su financiamiento.

El segundo problema es más sutil: el gobierno de turno siempre termina con mayoría en el Consejo. El Presidente de la CMF se nombra por los mismos cuatro años del gobierno, sin pasar por el Congreso; el resto dura seis años, en duplas cada tres, con aprobación del Senado. Por azar de calendario, este gobierno nombrará a los cinco. El mitigador —consejeros elegidos con 4/7 en el Senado— es el mismo umbral que frenó esta semana la reforma de seguridad. Cuando funciona, evita el 5 a 0; si dependemos de que funcione siempre, el problema no está resuelto, solo administrado.

El tercero es la dualidad de cargos, quizás el

error más delicado en el diseño de ése gobierno corporativo: el Presidente de la CMF es a la vez Jefe de Servicio, con poder casi total sobre nombramientos y remociones, y el Consejo se reduce a un rol consultivo. No existe un Gerente General separado que rinda cuentas documentadas al directorio pero que disponga de autonomía operativa como indican las mejores prácticas de gobierno corporativo que la propia CMF demanda a los demás. Compárese con el Banco Central, donde esas facultades se reparten entre el Consejo y el Gerente General o Codelco donde hay un Directorio y un Presidente Ejecutivo. Error.

¿Por qué importa todo esto ahora? Porque entramos, con las fintech y las criptomonedas, a un territorio regulatorio con potencial, oportunidades, riesgos, desafíos y, se observa, partidarios y detractores en disposiciones que se perciben como algo excesivas, cuando no eufóricas, en algunos casos casi religiosas. Es el tipo de tema donde un regulador puede oscilar, según la moda, entre fascinación acrítica y pánico prohibicionista. Y hay otro peligro: la presión externa. Estados Unidos convirtió su agenda cripto y financiera en un componente de negociación comercial y geopolítica, y no es difícil imaginar esa agenda empaquetada en una negociación bilateral, con la expectativa de que el regulador local se alinee con decisiones ajenas a nuestro interés precautorio. Para navegar eso, la CMF necesita ser totalmente independiente. No lo es.

La reforma de seguridad fracasó esta semana porque el sistema político, con todas sus imperfecciones, aún tiene frenos. Necesitamos afinar otros frenos institucionales. De hecho, uno podría argumentar que, en el contexto de una política deteriorada, estas reformas a los gobiernos corporativos de instituciones clave son aún más importantes. Completar el gobierno corporativo de la CMF no requiere una revolución: separar conducción política de administración, escalar nombramientos para desacoplar del ciclo electoral, y blindar autonomía presupuestaria. Ninguno presupone desconfianza de este gobierno ni de ningún otro; tampoco cuestionamientos a quienes presiden esas instituciones hoy; lo que sí presupone es que ningún conductor —ni este, ni el anterior, ni el próximo— es indomable frente a distracciones, vientos laterales y baches inesperados. Por eso se usa el cinturón, incluso con el camino despejado.

¿Queremos que Chile corra rápido? Bueno, en la pista, los mejores corredores no son los que corren sin frenos, sino los que gracias a ellos atacan y se atreven a buscar el vértice exacto de la curva.