

# La democracia como rehén: la autonomía de la banca central en la transición del autoritarismo a la democracia

Delia M. Boylan\*

## I. Introducción

La ola de regímenes en transición del autoritarismo a la democracia que surgió a finales de la década de 1980 y principios de la de 1990 fue recibida inicialmente con euforia. Se consideró como una señal esperanzadora de que el periodo posterior a la Guerra Fría se caracterizaría por una comunidad de naciones —tanto industrializadas como en desarrollo— comprometidas con las instituciones y los valores democráticos (Fukuyama, 1991). Sin embargo, a medida que los países pasaban del establecimiento a la consolidación de la democracia, el optimismo se fue desvaneciendo. Si bien es cierto que muchos países han logrado alejarse de su pasado autoritario, en la actualidad muy pocos parecen estar preparados para asumir la responsabilidad de un futuro completamente democrático. Entre otros “defectos de nacimiento”, una característica distintiva de las nuevas democracias parece ser el predominio de formas institucionales diseñadas y controladas por los anteriores gobernantes autoritarios.

Desde hace mucho tiempo, los estudiosos de la “democratización” han reconocido la influencia persistente que los anteriores gobernantes

---

\* La autora es profesora en The Irving B. Harris Graduate School of Public Policy Studies, de la Universidad de Chicago. Traducción del inglés de un texto original inédito por Mario A. Zamudio Vega.

Quisiera agradecer el generoso apoyo financiero del Social Research Council, del Institute for the Study of World Politics y del Institute of International Studies de la Universidad de Stanford. Asimismo, agradezco los útiles comentarios de Geoffrey Garrett, Lloyd Gruber, Stephan Haggard, Terry Karl, Jeanne Kinney-Giraldo, Jeff Lewis, Terry Moe, Philippe Penelle, Philippe Schmitter y Barry Weingast.

autoritarios pueden ejercer en la formulación de políticas después de que se ha llevado a efecto la transición (Garretón, 1989; Valenzuela, 1994); y también han especulado sobre los procesos en general que dan lugar a esos legados institucionales del autoritarismo. Por ejemplo, sabemos que durante las negociaciones que por lo general anteceden a la transición, se cree que los intereses de los gobernantes autoritarios salientes son de importancia primordial. Así, si no existen ciertas garantías de que sus intereses serán protegidos, las elites salientes pueden decidir no apoyar la alternativa democrática (O'Donnell y Schmitter, 1986; Przeworski, 1988).

También se cree que el ritmo y la duración de la transición influyen en la capacidad de las elites autoritarias para afectar el panorama fundamental y de procedimientos del nuevo régimen (Karl, 1991). Consecuentemente, cuando el cambio político es tan repentino y radical que las elites autoritarias en el poder son atrapadas fuera de guardia, es improbable que éstas puedan desempeñar un papel en la definición de los términos de su retiro.

Ahora bien, a pesar de esas útiles observaciones, la literatura sobre la "transición" sigue sin ofrecer una explicación exhaustiva de los orígenes de esos "enclaves autoritarios" ni de las condiciones en las que es probable que surjan.<sup>1</sup> Tal laguna teórica puede atribuirse, en parte, a una inclinación de los estudiosos del tema a exponer las consecuencias perversas de esas estructuras institucionales, en vez de explorar sus orígenes (Karl, 1986; Linz, 1990). Pero el que no haya surgido una explicación exhaustiva se debe también a un supuesto básico que subyace a la literatura de la transición. Según el cuerpo principal de esta literatura, la transición es un periodo de gran incertidumbre en el que la capacidad de predicción es muy baja y los accidentes abundan. Puesto que la identidad, los atributos y aun las preferencias de los actores pueden fluctuar, los analistas no podemos atribuir una intención deliberada a sus actos de una manera sistemática (O'Donnell y Schmitter, 1986, p. 4).

En este artículo se pone en tela de juicio el supuesto de la incertidumbre; o, al menos, lo pone en duda en lo que se refiere a un importante conjunto de actores: las elites autoritarias que saben que están

---

<sup>1</sup> Una excepción importante a esta afirmación son Haggard y Kaufman (1995); no obstante, a diferencia de este estudio, esos autores restringen su atención a un reducido subconjunto de transiciones: regímenes militares que emprenden la transición en circunstancias económicas relativamente favorables. Además, no buscan insertar su análisis (ampliamente inductivo) en una teoría de la selección y el diseño de las instituciones.

perdiendo el poder a manos de las fuerzas democráticas. Para esas elites, el mundo no es tan incierto. En realidad, precisamente porque pueden prever el efecto que con toda seguridad tendrá la democracia sobre sus intereses, actúan estratégicamente para asegurarse de que no corren un riesgo excesivo.

¿Cómo lo hacen? Yo sostengo que crean instituciones que protegen sus intereses de la amenaza de la democracia. Al afianzar sus preferencias en puntos de apoyo institucionales, las elites salientes se aseguran que el tipo de políticas que favorecen sigan siendo aplicadas mucho tiempo después de haber dejado sus cargos. Una característica definitoria de esos enclaves de autoridad *de facto* es su potencial para limitar el poder y las políticas de los gobiernos que han de sucederlos.

Con el propósito de proteger sus intereses bajo el nuevo sistema de gobierno, las elites autoritarias en el poder pueden emplear un gran número de estrategias institucionales. Los regímenes militares, por ejemplo, suelen introducir cláusulas de amnistía que impiden que los ex gobernantes sean juzgados por violaciones a los derechos humanos. También suelen modificarse las leyes electorales para dar una ventaja desproporcionada a ciertos intereses partidarios sobre otros; o bien, las elites autoritarias pueden tratar de consolidar ciertos privilegios sociales antes de dejar el poder, como la institucionalización de las ganancias provenientes de la reforma agraria.

Otra de las maneras en que los dirigentes autoritarios pueden buscar proteger sus intereses consiste en aumentar la autonomía de instituciones que, de otra manera, podrían verse sujetas a las vicisitudes del proceso político democrático. En la esfera de la economía, una institución que se presta para ese tipo de protección es la banca central. La autonomía de la banca central no sólo arrebató al control democrático un aspecto clave de la toma de decisiones económicas, sino que también obliga a los nuevos gobiernos a perseguir un conjunto de resultados económicos neoliberales asociados con la estabilidad macroeconómica. Así, en este trabajo sugiero las razones por las que las elites autoritarias pueden verse impulsadas a crear bancos centrales autónomos, las condiciones en que es probable que lo logren y por qué es probable que, una vez creado, "su" banco perdure.

El artículo está organizado de la siguiente manera: primero presento un análisis detallado de las ideas actuales sobre la banca central con el propósito de fortalecer el punto de vista económico predominante que se tiene de su autonomía con una lógica política complementaria.

Después de sugerir que la autonomía del banco central podría ser estratégicamente útil a los políticos en el poder como un medio para limitar la selección de políticas de los gobiernos futuros, desarrollo un modelo para explicar la autonomía del banco central en la transición del autoritarismo a la democracia. En esa sección, argumento que, cuando las elites autoritarias temen al populismo que puede acompañar a las nuevas democracias y saben que un cambio de régimen es inminente, se puede esperar que creen un banco central para atar las manos a los gobiernos sucesivos. Para ilustrar algunos de esos aspectos, examino dos casos —Chile y México— en los que la variación de la proximidad de la amenaza democrática ha producido grados proporcionalmente diferentes de autonomía del banco central. En las conclusiones sugiero la manera como el marco teórico básico que esbozo en este artículo podría aplicarse a otros contextos institucionales y a otras formas de protección.

## **II. Reconsideración de la literatura de la credibilidad: la alternativa de la redistribución**

En años recientes, las investigaciones sobre la autonomía de la banca central en los países industrializados avanzados han proliferado bajo el término general de “literatura de la credibilidad”.<sup>2</sup> En pocas palabras, esa literatura afirma que los gobiernos crean bancos centrales autónomos para “atarse las manos”; y construye modelos a partir de la premisa de que todos los políticos cuentan con la habilidad para utilizar la inflación con el propósito de generar resultados favorables a corto plazo (Kydland y Prescott, 1977; Barro y Gordon, 1983a y 1983b). Consecuentemente, aun cuando un gobierno pueda comprometerse a mantener la estabilidad macroeconómica, los actores económicos nacionales saben que los políticos siempre estarán tentados a provocar inflación para ganar votos. Sin embargo, puesto que los actores del sector privado incorporan en sus contratos laborales esas expectativas, el resultado neto es una espiral inflacionaria sin incrementos correspondientes en el empleo.

Con el propósito de superar este problema de compromiso, el gobierno se deshace de la responsabilidad de la política monetaria y la

---

<sup>2</sup> Véase una revisión detallada de esa literatura en Kydland y Prescott (1977) y Persson y Tabellini (1994).



pone bajo el control de un banco central independiente. Precisamente porque el banco central no tiene que responder a los intereses de los votantes, se cree que es más probable que ponga en práctica políticas que lleven a la estabilidad macroeconómica (Wooley, 1984; Cukierman, 1993). En resumidas cuentas, según la literatura de la credibilidad, lo esencial es que la autonomía del banco central permite que el gobierno se comprometa creíblemente con una inflación baja y que, por su parte, la sociedad quede sin ambigüedades en una mejor situación (Rogoff, 1985).

Además de haber generado más de diez años de investigaciones en el campo de la economía, la hipótesis de la credibilidad también se convirtió en la idea aceptada en el campo de las ciencias políticas. Su influencia ha sido particularmente fuerte entre un pequeño pero creciente número de especialistas que intentan explicar la tendencia reciente a la reforma de la banca central en los países en desarrollo. Maxfield, por ejemplo, argumenta que los países en desarrollo otorgan autonomía a la banca central con el propósito de reforzar la credibilidad entre sus acreedores e inversionistas extranjeros (Maxfield, 1997). Así, modifica la idea convencional para subrayar la importante función que desempeñan los actores internacionales en cuanto observadores de las reformas económicas de los países en desarrollo. Sin embargo, la idea básica es exactamente la misma: los gobiernos otorgan autonomía a la banca central como un medio para demostrar un compromiso creíble con un bajo nivel de inflación.

Ahora bien, a pesar de que el razonamiento basado en la credibilidad goza de una amplia aceptación entre los estudiosos de la economía y de las ciencias políticas, en este artículo se sugieren tres razones por las que debería matizarse con una orientación más claramente política. Considérense, primero, las pruebas empíricas sobre los países en desarrollo. Es difícil rebatir el hecho de que esos países enfrentan graves restricciones externas que los hacen vulnerables a los caprichos de la economía internacional; pero si las presiones internacionales fuesen la única determinante de la independencia de la banca central, entonces prácticamente todos los países en desarrollo tendrían bancos centrales autónomos. Sin embargo, cuando se hace un examen de los datos empíricos, resulta evidente que no es así (véase el cuadro 1).<sup>3</sup> Aun

---

<sup>3</sup> Lo cual es cierto, ya sea que se decida utilizar las mediciones formales (legales) o las informales (de comportamiento) de la independencia de los bancos centrales. Véase en Cukierman, Webb y Neyapti (1993) un análisis de los temas de la medición para los países en desarrollo.

**Cuadro 1.** Mediciones alternativas de la independencia de la banca central, 1980-1981<sup>1</sup>

<i>País</i>	<i>Conductuales</i>	<i>Formales</i>
Hungría	0.9	0.10
Marruecos	0.8	0.14
Yugoslavia	0.8	0.17
Zimbabwe	0.9	0.20
Taiwán	0.8	0.21
Pakistán	0.7	0.21
Brasil	0.2	0.21
Panamá	0.8	0.22
Uruguay	0.7	0.24
Polonia	0.5	0.24
Sudáfrica	0.8	0.25
Tailandia	0.9	0.27
Indonesia	0.8	0.27
Colombia	0.8	0.27
Corea	0.5	0.27
Singapur	0.4	0.29
Rumania	0.8	0.30
Ghana	0.8	0.31
Botswana	0.6	0.33
Zambia	0.5	0.33
México	0.7	0.34
India	0.7	0.34
Malasia	0.8	0.36
Nigeria	0.9	0.37
Uganda	0.8	0.38
Israel	0.8	0.39
Etiopía	0.9	0.40
Argentina	0.0	0.40
Portugal	0.7	0.41
Honduras	0.9	0.43
Filipinas	0.8	0.43
Perú	0.7	0.43
Venezuela	0.5	0.43
Kenia	0.8	0.44
Nicaragua	0.6	0.45
Turquía	0.6	0.46
Chile	0.2	0.46
Egipto	0.7	0.49
Grecia	0.8	0.55

Fuente: Cukierman, Webb y Neyapti, 1993, pp. 380-381.

<sup>1</sup> Las mediciones formales se basan en el índice que presenta Cukierman (1992). Las mediciones de comportamiento se basan en las tasas de renovación del gobernador del banco central. Obsérvese que, para facilitar la comparación entre los dos tipos de mediciones, las conductuales fueron transformadas de tal manera que las cifras más altas indicaran una mayor independencia del banco central.

cuando enfrenten fuertes presiones económicas para delegar su autoridad sobre la política monetaria, es a todas luces evidente que algunos gobiernos consideran ventajoso mantener el control político sobre el banco central.

La variación empírica observada en la autonomía de la banca central se relaciona con una segunda limitación de la literatura de la credibilidad: su premisa fundamental de que todos los políticos tienen los mismos incentivos para provocar la inflación. ¿Es cierto eso? Las teorías de partidos aplicadas a la economía política han argumentado precisamente lo contrario desde hace mucho tiempo. Sugieren que los partidos de izquierda y derecha, por ejemplo, difieren sistemáticamente en lo referente a la combinación de inflación y desempleo que prefieren (Hibbs, 1977). Las primeras variantes de esas teorías quedaron en descrédito porque suponían la existencia de una curva de Phillips (equilibrio entre poca inflación y poco desempleo) permanentemente explotable. No obstante, los trabajos teóricos recientes han demostrado que, a raíz de la incertidumbre que rodea a las elecciones, los políticos pueden aprovechar una curva de Phillips de corto plazo para manipular temporalmente la economía en provecho propio, ya sea hacia una inflación reducida, en el caso de la derecha, o bien hacia una tasa de desempleo baja, cuando se trata de la izquierda (Alesina, 1988; Alesina y Sachs, 1988). Puesto que la autonomía del banco central aumenta los costos de la generación de ciclos expansionistas a corto plazo, es probable que los partidos de izquierda consideren una desventaja dicha autonomía.

Una tercera razón para hacer correcciones a la literatura de la credibilidad es el hecho de que ésta implica que la reforma de la banca central "carece de costo" necesariamente. Aunque un número creciente de investigaciones demuestra que existe una asociación empírica entre la independencia de la banca central y la inflación reducida (Grilli, Masciandaro y Tabellini, 1991; Cukierman, 1992), todavía no se conoce la manera como la autonomía afecta otros resultados macroeconómicos en el largo plazo, como el crecimiento, los déficit y el desempleo (Pollard, 1994);<sup>4</sup> y las obras empíricas recientes sugieren que, en realidad, la autonomía de la banca central puede aumentar el equilibrio a corto

---

<sup>4</sup> Una excepción importante a esta afirmación es la obra multicitada de Alesina y Summers (1993), quienes argumentan que la autonomía de la banca central no tiene efectos adversos en el empleo ni en el crecimiento. Sin embargo, sus pruebas son muy rudimentarias desde el punto de vista estadístico, pues se basan únicamente en correlaciones entre un puñado de naciones industrializadas.

plazo entre la producción y la inflación (Walsh, 1995). Así, si los efectos de la autonomía de la banca central sobre esas variables macroeconómicas es desconocido o, en realidad, adverso, ésa parecería ser una razón más para que los políticos de izquierda se mostrasen cautelosos respecto a la autonomía.

A la luz de estas consideraciones teóricas y empíricas, vemos que la autonomía de la banca central puede pasar de ser un asunto de convergencia o consenso a uno de posiciones diferenciadas. Antes que ser algo que todos los actores por igual recibirían con agrado, la autonomía de la banca central podría ser considerada benéfica para los actores que prefieren poca inflación, y desventajosa para quienes se inclinan por un mayor control político de la economía. Vista desde esta perspectiva más política, al menos podemos poner en tela de juicio la afirmación en el sentido de que los gobiernos deciden otorgar la autonomía a la banca central exclusivamente para atarse las manos. Más bien, al menos parece posible sugerir que la autonomía de la banca central también podría servir como un medio con el que un gobierno conservador buscaría atar las manos de sus sucesores.<sup>5</sup>

Aunque en obras anteriores se ha subrayado el efecto de la inseguridad en el cargo sobre la autonomía de la banca central (Goodman, 1992; Cukierman, 1993), los argumentos que expongo en este artículo difieren de ese punto de vista en dos aspectos clave. Primero, a diferencia de esos autores, que afirman que esa especie de lógica del "riesgo de reemplazo" debería mantenerse, independientemente de las preferencias macroeconómicas del partido en el poder, yo sostengo que sólo los políticos conservadores cuentan con incentivos para limitar la flexibilidad de la política monetaria en el futuro.<sup>6</sup> Segundo, también desplazo el foco de atención empírica de ese enfoque redistributivo del medio ambiente político más ordenado y estable de los países industrializados, al marco mucho más dramático del mundo en desarrollo.

Para hacerlo, por supuesto, son necesarias algunas modificaciones. Según varios modelos, en las democracias industrializadas, los "políticos" suelen ser presidentes, legisladores y, o, partidos políticos. En una democracia en transición, las principales divisiones son mucho más rudimentarias: las elites autoritarias actualmente en el gobierno y los demócratas que desafían su permanencia en el poder. Asimismo,

---

<sup>5</sup> Alesina y Tabellini (1991) exponen una argumentación similar para explicar la selección de la política relacionada con la deuda gubernamental.

<sup>6</sup> Véase en Zielinsky (1995) una línea de argumentación similar.

es probable que el objetivo en materia de inflación no tenga que ver con el conocido "motivo del empleo". Puesto que los gobiernos de los países en desarrollo carecen de mercados de capital con un buen funcionamiento y de un sistema fiscal efectivo, suelen confiar más ampliamente en la capacidad del banco central para imprimir dinero como su principal fuente de ingresos (Cukierman, 1992, pp. 47-82). Consecuentemente, es más probable que la lucha política se centre en torno a la función que desempeña el banco central en impedir el gasto deficitario destinado a la distribución de la riqueza o a aumentar el crecimiento, o a los dos objetivos.

Con todo, una vez hechos esos ajustes, no hay razón para pensar que las posibilidades de que el otorgamiento de la autonomía al banco central genere un conflicto relacionado con la distribución de la riqueza debieran ser diferentes en el mundo en desarrollo. Por el contrario, es muy probable que el cambio de régimen aumente el valor del banco central como instrumento estratégico, puesto que las elites autoritarias aversas a la inflación adoptan las reformas a la banca central como un medio de asegurarse en contra de la amenaza y la incertidumbre de la democracia misma.<sup>7</sup>

### **III. La autonomía de la banca central en la transición a la democracia**

#### *1. Transición y alternancia: el incentivo a la protección*

En la sección II de este artículo se explica por qué la alternancia en el poder puede incitar a los políticos a valerse de la reforma institucional para proteger sus intereses. Yo afirmo que el cambio de régimen aumenta en gran medida el "incentivo a la protección", pues precisamente en el momento de la transición es cuando las elites autoritarias comprenden que no gobernarán para siempre; y, a diferencia de lo que ocurre con los gobernantes de las democracias del Primer Mundo, que pueden esperar volver al poder algún día, el cambio bien puede ser

---

<sup>7</sup> Cukierman y Webb (1995), en cambio, afirman que en los países en desarrollo existe una relación positiva entre los horizontes de tiempo más cortos y la manipulación política de la banca central, en especial durante el cambio de régimen. Pero su análisis de los cambios hechos en materia de independencia de la banca central se refieren exclusivamente al marco posterior a la transición, por lo que dejan sin respuesta la cuestión del grado de manipulación que realmente se ejerce antes de que las elites autoritarias dejen el poder.



la última aparición en público de los regímenes autoritarios salientes. A causa de ese clima de amenaza creciente, las elites autoritarias salientes cuentan con un incentivo para pensar en el grado en que la llegada de la democracia afectaría con toda seguridad sus intereses en el futuro, pues, a medida que los grupos antes marginados ganen voz en la arena política una vez establecida la democracia, las posibilidades de que se dé un cambio radical en la política deben aumentar.<sup>8</sup>

En "tiempos normales", nadie esperaría que las elites autoritarias delegaran la autoridad como un medio para proteger sus intereses. En primer lugar, la naturaleza de la jerarquía es tal que la creación de una agencia independiente se caracteriza inevitablemente por los problemas del "agente principal" (Jensen, 1983); aun cuando se siga muy de cerca el desarrollo de las circunstancias, es inevitable que se presente cierto grado de pérdida de control. En segundo lugar, las elites autoritarias también saben que, una vez establecidas las reglas, éstas crean expectativas en la mente de otros actores. Por lo tanto, resulta costoso para los gobiernos violarlas sin recibir a cambio la ira de sus partidarios (Milgrom, North y Weingast, 1990).

Así, conscientes de esos problemas de control político y de la naturaleza obligatoria de las normas, las elites autoritarias deben ser renuentes a ceder autoridad a una agencia independiente, a menos que no tengan otra salida. Sin embargo, cuando saben que están perdiendo el poder, la protección llega a ser estratégicamente deseable como una manera de aislar del cambio las arenas de formulación de políticas que más les interesan. Al hacerlo, pueden negar a sus oponentes un importante nicho de poder bajo el nuevo régimen y, así, restringir el margen de maniobra de los futuros gobernantes a un conjunto de parámetros de políticas ya existentes.

La magnitud de la protección depende, creo, de dos factores. Por una parte, es probable que influya en ella la *intensidad de la amenaza* o el grado en que se espere que diverjan las preferencias de las elites autoritarias en el poder y las de los demócratas entrantes. Cuando hay diferencias marcadas entre las preferencias, quienes tienen el poder cuentan con un poderoso incentivo para cimentar sus intereses en una

---

<sup>8</sup> Uno podría verse inclinado a preguntar por qué habría de preocuparles en absoluto el futuro a las elites autoritarias, en particular cuando saben que quizá nunca vuelvan al poder. Pero, salvo en el raro caso de una revolución violenta, las elites existentes no desaparecen por completo, antes bien, pueden esperar que seguirán siendo ciudadanos del nuevo sistema de gobierno y, consecuentemente, seguirán manteniendo un interés en el sistema y serán vulnerables a la manera como este último las afecte.

forma institucional. Consecuentemente, el grado de la protección depende de la *proximidad de la amenaza* o de la inminencia relativa de la transición a la democracia. En los casos en que las elites autoritarias creen que nunca perderán el poder o que, de perderlo, sólo será en un futuro distante, es poco probable que se molesten en buscar protección. Por el contrario, si enfrentan una amenaza de democracia inminente, es probable que respondan con una institución fuertemente protectora. En resumen, cabe esperar que los incentivos para protegerse sean más fuertes cuanto mayor sea la distancia prevista entre el tipo de políticas de las elites autoritarias y el de los demócratas, y cuanto más cercana esté la llegada de la democracia.

## 2. Una aplicación de la teoría: la autonomía del banco central

Es muy probable que esas dos variables condicionen el grado de protección que lleguemos a observar, independientemente de la estrategia específica que se siga. El tema de este artículo es cómo la llegada de la democracia afecta los incentivos para la creación de un banco central autónomo. Para responder a esta interrogante, primero necesitamos entender quiénes son los demócratas, qué quieren y por qué lo que quieren podría representar una amenaza para las elites autoritarias salientes.<sup>9</sup> En este modelo, los demócratas son los partidos políticos de la oposición democrática en torno a los cuales tienden a unirse los opositores al *ancien régime* en el momento de la transición (O'Donnell y Schmitter, 1986, cap. 6). Independientemente de la tendencia ideológica de los políticos de la oposición, sabemos que les interesa ser elegidos. A su vez, esta motivación electoral entraña consecuencias para los tipos de políticas económicas que se pueden esperar de ellos.

Como regla general, debemos esperar que los demócratas favorezcan políticas que les permitan utilizar la economía con fines políticos, desde formas de intervención modestas hasta medidas populistas extremas. El establecimiento de las elecciones después de un régimen autoritario ofrece incentivos a los políticos que acaban de ser elegidos para seleccionar aquellas políticas que benefician a los grupos sociales que recientemente obtuvieron voz en la arena política (Alesina, 1994). Así, es

---

<sup>9</sup> Con el fin de simplificar, en este modelo considero que tanto las elites autoritarias como los demócratas son actores unitarios, si bien reconozco que, en realidad, es probable que haya divisiones dentro de ambos grupos.

más probable en su caso que en el de los políticos de las democracias ya establecidas, que se recurra al gasto deficitario y a otras políticas de expansión económica (Haggard y Kaufman, 1989). Puesto que los nuevos políticos en el poder son más vulnerables al riesgo de perderlo, también es más probable que traten de utilizar la política macroeconómica para obtener el apoyo de la ciudadanía (Ames, 1987). Finalmente, también es posible que los demócratas entrantes cuenten con incentivos para aplicar políticas que les ganen el favor de un segmento muy específico de la economía: los sectores "protegidos", caracterizados por una alta especificidad de los bienes de capital (las industrias que compiten con las importaciones y las de bienes no comercializables). Como esos sectores son menos competitivos y tienden a hacer un uso más intensivo de mano de obra, tendrán más peso en el nuevo sistema de gobierno. Como resultado, constituirán un objetivo natural de los políticos de todas las ideologías que busquen un cargo, de quienes puede esperarse que favorezcan el tipo de subsidios y créditos que esos sectores prefieren (Garrett y Lange, 1995, pp. 633-636).

Por todas esas razones, los dirigentes democráticos que acaban de llegar al poder cuentan con incentivos para favorecer una agenda económica más intervencionista que podría entrar en conflicto con la estabilidad macroeconómica. Naturalmente, puede haber variaciones y no todos los demócratas se verán igualmente motivados para intervenir en la economía en el mismo grado. Sin embargo, aun en los casos en que los demócratas no sean populistas furibundos, puede decirse con seguridad que es probable que los políticos de las democracias emergentes deseen tener una economía más flexible a corto plazo a fin de atraer a diferentes grupos de electores potenciales.

Desde luego, ese escenario económico "democrático" no siempre constituye una amenaza para las elites autoritarias salientes, pues ello depende de las preferencias de estas últimas en cuanto a política económica. En este modelo, lo que determina dichas preferencias son los intereses de los actores económicos predominantes (el capital).<sup>10</sup> El

---

<sup>10</sup> Para sobrevivir, como hace notar Linz (1975), los regímenes autoritarios deben dar cabida a los intereses de ciertas clientelas potenciales, pues son responsables ante alguien, así fuese únicamente ante el orden militar o ante otros sectores de la elite estatal. Al postular que estas clientelas potenciales son los capitalistas, simplemente estoy adaptando el famoso argumento de Lindblom (1977) sobre la "posición privilegiada del sector privado" a un marco de autoritarismo. No obstante, mientras que en un régimen democrático las necesidades e intereses de los votantes atenúan en ocasiones el poder del sector privado, esa tensión se diluye considerablemente en un régimen autoritario, de tal manera que, en efecto, los capitalistas se convierten en las clientelas potenciales del gobierno.

modelo plantea la existencia de dos tipos de regímenes autoritarios. En el caso de los regímenes autoritarios que tratan de satisfacer los intereses de los sectores protegidos y con bienes de capital específicos, quienes están en el poder no tienen razones para temer por el futuro en un sentido estrictamente económico. Puesto que sus clientelas potenciales serán las beneficiarias directas de las políticas de aumento del gasto y el crédito preferencial asociadas con la democracia, los regímenes autoritarios intervencionistas no tienen incentivos para limitar la capacidad del banco central para monetizar los déficit gubernamentales y actuar como banca de desarrollo.

Con todo, hay también un número de casos importantes en los que las políticas preferidas por las elites autoritarias no serán un reflejo de las de los demócratas. Se trata, por supuesto, de los regímenes autoritarios que buscan satisfacer los intereses de un tipo de capital diferente, predominante en los sectores de bienes no específicos y "expuestos" de la economía (capital financiero, capital extranjero y bienes comercializables). Para los regímenes autoritarios orientados hacia el mercado que valoran la estabilidad macroeconómica, la apertura económica y la liberalización financiera, el espectro de la intervención inherente a la democratización sí constituye una "gran amenaza". Consecuentemente, la creación de un banco central autónomo será una estrategia muy atractiva para ellos. Por lo general un banco central autónomo ve la política crediticia a través del cristal de la gestión macroeconómica; por ello, muy probablemente se resistirá a las políticas que tengan como resultado un gasto gubernamental excesivo, una política monetaria poco rigurosa y una inflación alta. Por lo tanto, mediante el establecimiento de un régimen monetario en cuya agenda estén virtualmente excluidas esas opciones económicas populistas, los regímenes autoritarios conservadores pueden establecer fuertes restricciones sobre el tipo de políticas que los gobiernos puedan adoptar en el futuro.<sup>11</sup>

Según la discusión anterior, el grado de autonomía que se otorgue al banco central variará en un *continuum* de acuerdo con la intensidad de la amenaza democrática (indicada por la base de apoyo sec-

---

<sup>11</sup> En realidad, también podría argumentarse que, precisamente por su tendencia a dar prioridad a las consideraciones electorales y a sus clientelas potenciales sobre una inflación baja, los gobiernos de izquierda podrían beneficiarse más del aumento de credibilidad que proporciona un banco central autónomo (Simmons, 1996). Sin negar las potenciales externalidades positivas que la autonomía del banco central pueda ofrecer en el largo plazo una vez establecido, este argumento hace hincapié en los costos que su propia creación origina, para empezar, en el corto plazo.



torial del régimen autoritario y por la agenda económica de los demócratas) y con la proximidad de dicha amenaza (calculada con base en la fuerza relativa de la oposición entrante).<sup>12</sup> Ninguna de las dos variables es suficiente en sí misma ni por sí misma para que se otorgue autonomía al banco central; más bien, es esencial que se presenten ambas condiciones. El modelo produce tres resultados potenciales (véase la figura 1).

Cuando la intensidad de la amenaza es baja (esto es, cuando no hay conflicto entre las preferencias de política económica del régimen saliente y las de los demócratas entrantes), no es probable que la democracia constituya una desventaja económica. Por lo tanto, la demanda de autonomía no se presenta nunca ni cambia la situación legal del banco central. Este conjunto de resultados corresponde a la transición a la democracia a partir de un régimen autoritario "intervencionista" y explica los casos nulos, en los que ocurre una transición pero no se otorga autonomía al banco central. Ahora bien, cuando la intensidad de la amenaza es grande (esto es, cuando está en el poder un régimen orientado hacia el mercado y realmente existe un conflicto de preferencias), la democracia sí representa una amenaza potencial para los intereses económicos de las elites autoritarias salientes. En ese caso, el grado de protección depende de la proximidad de la amenaza: cuando la amenaza es relativamente distante, la autonomía será sólo parcial, pero cuando la llegada de la democracia es inminente, la autonomía será total.

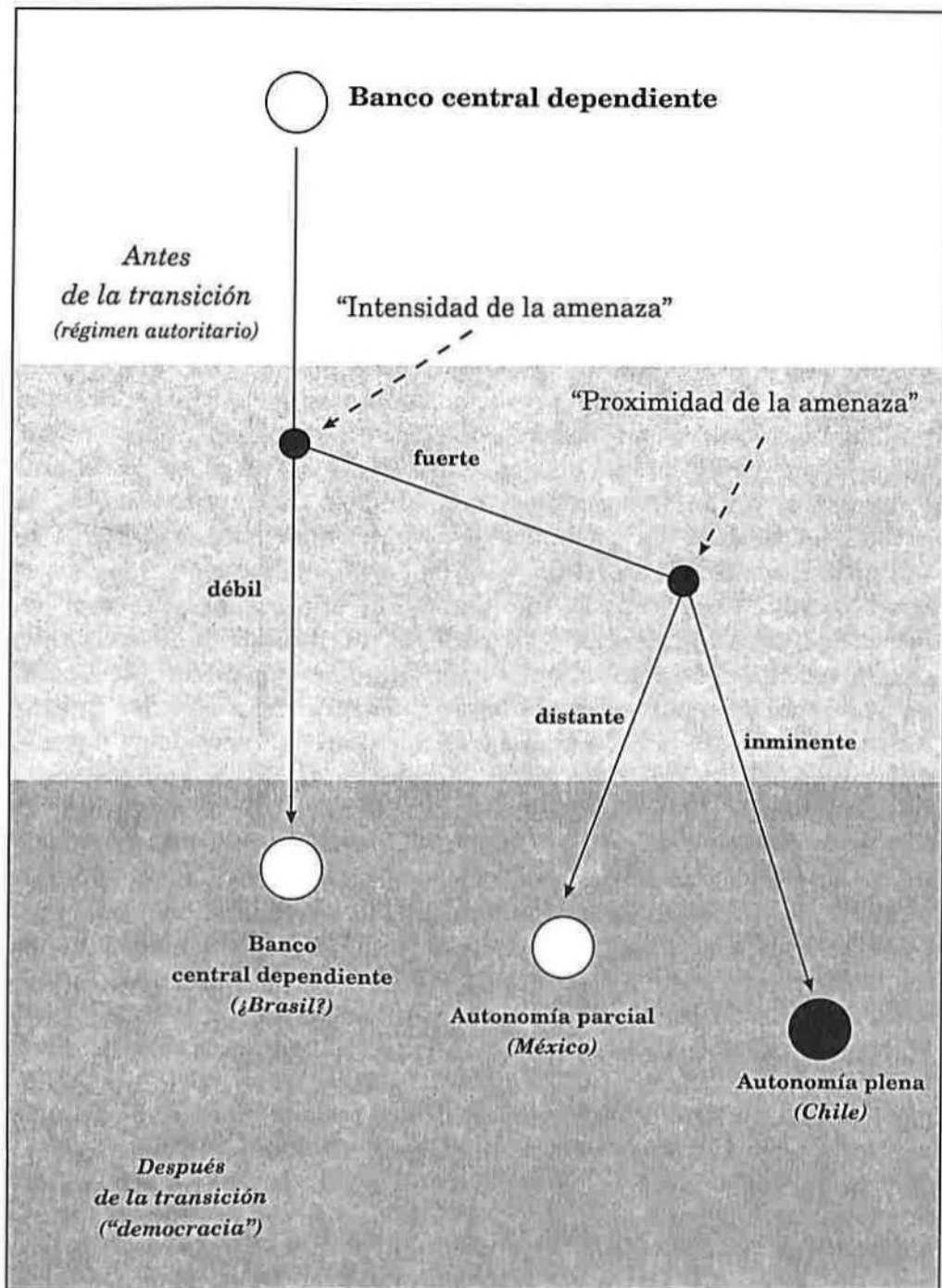
En todos los casos, la autonomía se mide mediante los cuatro conjuntos de indicadores formales desarrollados por Cukierman (1992), los cuales son: la estrechez relativa de los términos que afectan el crédito de la banca central al ejecutivo, el grado en que se otorgue control al banco central sobre la formulación de la política monetaria, el grado en que los objetivos del banco central se centren en torno a la meta de la estabilidad de los precios y la magnitud de la influencia del ejecutivo sobre la composición y duración en el cargo de la junta de gobierno del banco central.

---

<sup>12</sup> Si bien la variable de la "proximidad de la amenaza" es conceptualmente clara, su medición, no obstante, es difícil. Empleo la fuerza de la oposición democrática como su medida empírica, bajo el supuesto de que ésta debe revelar algo respecto a la inminencia relativa de la democratización.



**Figura 1.** La autonomía de la banca central en la transición de un régimen autoritario a la democracia



### 3. *La explicación de la persistencia institucional*

Ahora sabemos por qué los regímenes autoritarios cuentan con incentivos para crear bancos centrales autónomos, cuándo es probable que lo hagan y cómo emprenden esa forma de protección; pero, antes de dar por terminado este análisis, sigue pendiente un último interrogante teórico: si la autonomía del banco central es tan obviamente contraria a los intereses de los demócratas, ¿por qué éstos simplemente no dan marcha atrás y cambian la legislación una vez que son elegidos y llegan al poder?

La explicación que ofrezco tiene sus raíces en el concepto de "reputación" (Kreps, 1991). Aunque antes puse en tela de juicio la universalidad de los argumentos basados en la reputación como la causa única de la autonomía de la banca central, sí creo que desempeñan una función de capital importancia cuando se trata de explicar su persistencia. Una vez que se ha establecido un banco central autónomo, su reputación adquiere un enorme valor ante los ojos de los acreedores e inversionistas internacionales como símbolo de compromiso con la estabilidad macroeconómica. Por esa razón, independientemente de sus preferencias en materia de políticas económicas, los nuevos gobiernos se resisten a alterar la autonomía. Hacerlo significaría correr el riesgo de una salida masiva de capitales extranjeros, con consecuencias desastrosas para la economía del país. Aunque a los nuevos gobiernos no les guste convivir con una institución que les niega flexibilidad a corto plazo sobre la economía, los costos inmediatos asociados con la autonomía del banco central son demasiado altos —y políticamente importantes— como para que ese aspecto siga estando a discusión.

Considérese el caso de Venezuela. A principios de 1994, un gobierno populista elegido sobre la base de una plataforma "antineoliberal" anunció que iba a reducir la autonomía del banco central del país. Unas horas después del anuncio, el mercado de valores se desplomó y los capitales comenzaron a salir del país a un ritmo desenfrenado.<sup>13</sup> Simplemente, los inversionistas internacionales no estaban dispuestos a correr el riesgo de permanecer en un país donde no podían contar con las garantías que ofrece un banco central autónomo.

Naturalmente, las restricciones internacionales no son la única garantía de la persistencia de la institución; también puede señalarse una gran variedad de factores internos que sirven como "candados"

---

<sup>13</sup> *Latin American Weekly Report*, 12 de mayo de 1994.

para esa reforma institucional, por ejemplo: el poder de los intereses creados que están a favor de ese tipo de estructuras institucionales, la creación de reglas de mayoría absoluta que dificultan extremadamente el dar marcha atrás, la renuencia de los demócratas a violar el estado de derecho y/o el papel que desempeñan las expectativas compartidas. En conjunto, todos esos factores hacen que los cambios en el estado legal de la banca central sean excepcionalmente difíciles.

Obsérvese que este argumento no requiere que los demócratas estén complacidos con ese legado institucional. Por el contrario, y por todas las razones mencionadas, preferirían no heredar un banco central autónomo de sus antecesores autoritarios. Sin embargo, una vez ahí, no tienen más salida que aceptarlo, pues dar marcha atrás sería más costoso que cumplir con sus reglas (Gruber, 1998).

#### *4. El diseño de la investigación*

Con el propósito de apuntalar algunas de las afirmaciones expuestas, el resto de este artículo está dedicado a establecer una comparación entre dos democracias en transición —Chile (1989) y México (1993)— en las que los respectivos gobiernos emprendieron reformas a la banca central. Aunque no existe un imperativo lógico para centrarse exclusivamente en dos países latinoamericanos, México y Chile representan una excelente oportunidad para la comparación.

En el momento de la reforma, ambos países estaban dominados por una poderosa clase capitalista con intereses creados en la autonomía de la banca central. De manera similar, su vulnerabilidad a la economía internacional era más o menos igual. Finalmente, cada uno tenía regímenes autoritarios que enfrentaban un importante desafío político interno o la llegada de la democratización, o ambas cosas. Ahora bien, a pesar de esos contextos económicos y políticos relativamente semejantes, Chile optó por un banco central con autonomía completa, mientras que México creó una institución parcialmente autónoma. Al controlar el efecto de actores capitalistas poderosos y el contexto económico internacional, demuestro cómo la diferencia en la proximidad de la democracia produjo en cada caso una diferencia en el grado correspondiente de autonomía que se otorgó al banco central. La hipótesis nula implícita es que, cuando no hay autonomía del banco central, se debe a la debilidad relativa de la primera variable por el lado de la demanda: la intensidad de la amenaza.

#### **IV. Amenaza inminente, protección rigurosa: la reforma del banco central chileno en 1989**

Cuando el gobierno chileno del general Augusto Pinochet promulgó la legislación que otorgaba autonomía al banco central del país en diciembre de 1989, la justificación oficial fue doble. En primer lugar, en vista del historial de inflación de Chile, se presentó la reforma como un medio para “institucionalizar los mecanismos que aseguren la estabilidad macroeconómica” mediante una institución destinada a “sonar la alarma... ante ese impuesto ilegal llamado inflación” (Fontaine, 1989, p. 66). En segundo lugar, además de esa explicación más convencional basada en la credibilidad, la reforma se justificó también sobre bases legales: la Constitución Política de Chile de 1980 estipulaba la promulgación de una ley orgánica constitucional para el establecimiento de un banco central autónomo.

Ahora bien, existen buenas razones para poner en tela de juicio los dos motivos aducidos. Por una parte, ya más de diez años antes se había intentado y había fracasado una reforma casi idéntica. A pesar de las presiones explícitas del equipo de economistas del gobierno y de los poderosos consorcios financieros que representaba, la iniciativa encontró una gran resistencia entre los consejeros políticos y jurídicos de Pinochet, quienes la desecharon por ser “políticamente inconveniente” (Briones, 1989, p. 37). Esto sugiere que, aun cuando las condiciones económicas indicaban que el país estaba “maduro” para ese tipo de reforma (Frieden, 1991, cap. 5; Montero, 1993), la noción de autonomía era políticamente desagradable para el régimen autoritario.

Por otra parte, las explicaciones económicas parecen incluso más sospechosas en el periodo posterior a 1980. Si la constitución estipulaba un mandato legal para la reforma ya en 1980, ¿por qué esperó el régimen nueve años para ponerla en práctica? El gobierno afirmó que la iniciativa de reforma se vio frustrada por la crisis económica de 1982.<sup>14</sup> Sin embargo, ello no explica por qué no habría podido actuar antes.

Hacia mediados de la década de 1980, un nuevo modelo económico se había consolidado firmemente en torno a una poderosa clase capitalista con intereses creados en el tipo de políticas que un banco central autónomo garantiza. En particular, había un “núcleo de clientelas

---

<sup>14</sup> Véanse los comentarios hechos por varios funcionarios del régimen en “Autonomía del banco central es mandato constitucional”, *El Mercurio*, 25 de noviembre de 1988.

potenciales” constituido por grandes empresas exportadoras, pertenecientes predominantemente a los sectores de explotación de los recursos naturales del país, que eran la fuente principal del dinamismo de la economía (Valdés, 1992; Meller, 1992). Estas empresas tenían vínculos importantes con los mercados internacionales y estaban profundamente comprometidas con los preceptos del modelo neoliberal. A la nueva fuerza económica del sector privado correspondía su creciente influencia política. La principal organización empresarial de grandes empresas desempeñó una importante función en la redefinición de ciertos parámetros clave del modelo económico después de la crisis financiera de 1982 (Silva, 1991; Montero, 1993). En 1986 los grandes empresarios se embarcaron en una campaña pública para defender las virtudes del programa económico neoliberal del gobierno (Campero, 1991) y prestaron su apoyo —entre otras cosas— a la iniciativa para dar autonomía al banco central.

En otras palabras, ya desde 1986 el país se encontraba bajo el dominio de un conjunto de actores económicos partidarios del libre mercado que disfrutaban de una influencia considerable sobre la formulación de las políticas económicas y atribuían una enorme importancia a la estabilidad macroeconómica. Sin embargo, el gobierno decidió pasar por alto ese obvio incentivo económico para emprender la reforma del banco central. Si bien es cierto que la reforma fue realmente reactivada desde 1986, los componentes clave —como quiénes serían los miembros de la primera junta de gobierno— habían quedado incompletos y la ley parecía destinada a permanecer indefinidamente “en comisiones”.<sup>15</sup>

Tampoco parece probable que la necesidad de enviar una señal a la economía internacional haya influido en los tiempos de la legislación sobre la autonomía. Hacia 1989, cuando finalmente se emprendió la reforma, Chile había llegado a ser el “consentido” de la comunidad internacional de inversionistas y durante la segunda mitad de la década de 1980 había recibido un gigantesco flujo de inversión extranjera directa (Desormeaux, 1993). Si en algún momento el gobierno tuvo una gran necesidad de solvencia externa, ello fue precisamente después de la crisis de 1982.

En resumen, si la credibilidad económica hubiera sido el problema, en los 17 años del régimen de Pinochet hubo un gran número de

---

<sup>15</sup> Lo anterior se basa en entrevistas de la autora con varios personajes clave que participaron en la elaboración del borrador de la reforma. Santiago de Chile, abril a junio de 1995.



coyunturas en las que el gobierno contó con suficientes incentivos económicos para otorgar más autonomía al banco central. El hecho de que el gobierno decidiera esperar hasta 1989 sugiere que los motivos y tiempos de la reforma no fueron sólo económicos, sino también políticos.

Antes de 1988 el gobierno no tuvo incentivos para llevar a cabo la reforma del banco central precisamente porque el propio Pinochet disfrutaba de un gran poder y una gran seguridad que le permitían defender con impunidad el modelo neoliberal y a los grupos de interés que lo apoyaban. En primer lugar, como presidente de la república, disfrutaba de numerosos poderes que lo situaban en el centro del sistema político. En segundo, el hecho de que también fuese la cabeza de las fuerzas armadas significaba que su liderazgo político se veía reforzado por la lealtad profesional y la subordinación de los militares (Huneeus, 1988). Finalmente, la Constitución de 1980 había otorgado legitimidad legal al régimen al institucionalizar esa extraordinaria concentración de poder hasta 1988 y establecer los mecanismos para el paso del régimen militar a una "democracia protegida" después de 1989 (Arriagada, 1985).

La única fuente potencial de incertidumbre en ese férreo control del poder era el plebiscito popular que se llevaría a cabo en 1988 y en el que el electorado podría elegir entre permitir que Pinochet continuase gobernando Chile durante otro periodo de ocho años o llevar a cabo elecciones populares para elegir un nuevo presidente. La prosperidad económica y la megalomanía de Pinochet imposibilitaron al gobierno imaginar que perdería el plebiscito. Por ello, se consideraba que el voto sería simplemente un mecanismo de legitimación para mantenerse en el poder hasta el fin del siglo (Constable y Valenzuela, 1991, p. 297).

Esta confianza se hizo añicos de la noche a la mañana cuando, para sorpresa de muchos, el voto del "NO" a ocho años más de régimen autoritario ganó por un margen de 55% contra 43%. La aplastante derrota de Pinochet en el plebiscito tuvo gran número de consecuencias muy importantes. En primer lugar, fue una clara señal para el exterior de que el régimen y las políticas que había llegado a encarnar no disfrutaban de la legitimidad generalizada que sus líderes habían imaginado, en particular en la esfera económica (Méndez, Godoy, Barros y Fontaine Talavera, 1989). En segundo, aunque Pinochet seguiría siendo el comandante supremo de las fuerzas armadas, independientemente de quién lo sucediera en la presidencia, sus días de "doble dominio", tanto en la esfera política como en la militar, habían llegado a su fin. En tercer lugar, fue la indicación de la existencia de

una oposición unida y bien organizada, compuesta por 17 partidos de centro y de izquierda, en la Concertación de los Partidos por la Democracia. A pesar de una década de luchas intestinas y divisiones programáticas, esos partidos habían logrado superar sus diferencias para unirse exitosamente con el objetivo único de derrotar a Pinochet (Garretón, 1991).

Pero, sobre todo, la victoria del "NO" fue una indicación inequívoca de que la democracia no sólo era inevitable sino también un acontecimiento al que incluso se le podía poner una fecha y una hora precisas. La única interrogante pendiente era quién tomaría el lugar del gobierno autoritario: un gobierno de derecha compuesto por los partidos que habían apoyado a Pinochet en el plebiscito y de los que podía esperarse que seguirían adelante con su agenda, o la coalición de centro-izquierda que se había formado para provocar su caída. Aunque no había manera de saberlo con seguridad, los resultados del plebiscito sugerían que sería esto último. Y esa no tan distante posibilidad proporcionó al gobierno y a sus poderosos aliados del sector privado suficientes razones para comenzar a preocuparse por la manera en que este escenario podría afectar sus intereses en el futuro.

Sin duda alguna, es cierto que la oposición hizo un esfuerzo concertado por subrayar repetidamente su intención de mantener la estabilidad macroeconómica una vez establecida la democracia (Arriagada y Graham, 1994, pp. 264-265), pero la memoria colectiva, aunada a unos lazos de comunicación muy pobres, dieron como resultado que, *ex ante*, sus promesas cayeran en oídos sordos (Bartell, 1992).

Además del escepticismo inherente al sector privado, hubo también una serie de indicadores objetivos que provocaron la incertidumbre respecto a la futura situación económica del país. En primer lugar, a pesar de su liderazgo moderado, la coalición de 17 partidos incluía también varios movimientos políticos de la rama más extrema de la izquierda chilena que apenas unos años antes habían hecho un llamado a la "revolución del proletariado". En segundo lugar, la existencia un mandato popular para establecer un programa económico n. activamente redistributivo significaba también que las presiones populares para que el gobierno cediera a las demandas de los grupos de interés serían significativas. Finalmente, una disputa que tuvo lugar en mayo de 1989 y que recibió mucha publicidad reveló las considerables diferencias en el seno del liderazgo de la oposición sobre temas como el régimen óptimo de aranceles y el grado de protección industrial, la magnitud y naturaleza de la intervención estatal y el papel que se

permitiría desempeñar a la inversión extranjera (Cavallo, 1992, pp. 150-152).

El programa económico propuesto por la Concertación sólo sirvió para avivar el fuego. En particular, la oposición hizo del “crecimiento con equidad” el meollo de su plataforma económica y prometió corregir la “deuda social” heredada del gobierno militar mediante el aumento de impuestos a los negocios, más derechos laborales y la creación de un “fondo de solidaridad” para destinar el gasto público en defensa al gasto social (Aylwin, 1990). Si bien difícilmente podría decirse que la agenda económica propuesta fuese radical, era lo bastante vaga en lo específico y progresista en espíritu como para provocar la preocupación de sus opositores conservadores (Rehren, 1995, pp. 44-47). Después de 17 años en los que habían tenido carta blanca para imponer a voluntad sus preferencias en materia de política económica, las elites autoritarias no podían correr el riesgo: si querían hacer algo para proteger sus intereses, tendrían que actuar rápidamente.

Como resultado de su temor por el futuro, el gobierno militar se lanzó a adoptar una serie de medidas que protegieran las políticas que favorecía en materia económica, entre las cuales se encontraba la ley del banco central (Rehren, 1995). La naturaleza de “último momento” de la reforma se refleja en el hecho de que la legislatura aprobó el proyecto de ley apenas el 10 de octubre de 1989 y de que ésta sólo entró en vigor el 10 de diciembre del mismo año, únicamente cuatro días antes de que se llevaran a cabo las elecciones para presidente. El hecho de que el régimen esperara hasta haber sido derrotado en el plebiscito para ratificar la reforma del banco central sugiere que las razones políticas fueron las que determinaron los tiempos de dicha reforma, puesto que, si hubiera sido una iniciativa puramente técnica, la estrategia lógica habría sido nombrar la junta de gobierno y hacer entrar en vigor la ley antes del plebiscito. De esa manera, el gobierno habría contado con una garantía institucional, independientemente de quién ganara el referéndum. Sin embargo, esperó hasta que estuvo completamente seguro de que perdería el poder, lo cual sugiere que no iba a seguir adelante con la reforma de la banca central, a menos que fuese absolutamente necesario, en particular por la “inconveniencia” de tener un banco central autónomo durante el año anterior a las elecciones.<sup>16</sup>

La magnitud y proximidad de la amenaza democrática percibida

---

<sup>16</sup> En realidad, durante el año anterior al plebiscito, el gobierno introdujo una serie de medidas destinadas a estimular la economía (French-Davis y Muñoz, 1990, p. 142).

por el régimen autoritario saliente de Chile se reflejaron en la institución que creó. Desde el punto de vista de las medidas formales, por lo general se considera que el banco central chileno es uno de los más autónomos del mundo en desarrollo (Swinburne y Castell-Branco, 1991; Cukierman, 1992). En primer lugar, el alto grado de autonomía se hace de lo más evidente en las estipulaciones referentes a los préstamos del banco central al gobierno, aspecto en el que se sabe que Chile tiene los límites más estrictos del mundo: el banco central no puede suministrar financiamiento directo ni indirecto al gobierno, salvo en condiciones de guerra.<sup>17</sup> Si bien es cierto que muchos bancos centrales imponen límites a los préstamos directos al gobierno, generalmente permiten el financiamiento indirecto mediante la compra de títulos gubernamentales en el transcurso de operaciones en el mercado abierto. Al excluir de manera explícita la posibilidad de todo financiamiento del tipo que fuese, la ley chilena hizo que el gasto deficitario fuese extremadamente difícil y costoso para los futuros gobiernos.

Adicionalmente, al Banco Central de Chile se le otorgó una cantidad excepcional de facultades para tomar decisiones en materia de política económica que van más allá de la mera política monetaria, entre las que se incluye la distinción de ser el único banco central del mundo que establece la política cambiaria. Aunque ya la anterior ley de 1975 había otorgado muchas de esas facultades al banco central, de acuerdo con la nueva legislación fueron acompañadas de estipulaciones explícitas para debilitar el poder de veto del ministro de finanzas.<sup>18</sup> En tercer lugar, mientras que anteriormente el banco central había sido gobernado por un "comité ejecutivo" que podía ser removido a discreción del presidente, la nueva ley estipula que deben nombrarse gobernadores que duren en el cargo diez años (con una renovación escalonada cada dos años), periodo que sólo es superado por los gobernadores de la

---

<sup>17</sup> En la Constitución de 1980 también había una cláusula que impedía los préstamos del banco central al ejecutivo. Sin embargo, durante el régimen autoritario fue violada frecuentemente mediante diversas estrategias que permitían la "triangulación" del financiamiento a través de terceros. Aunque podría decirse que, ya bajo las estrictas estipulaciones de la ley de 1989, todavía era posible basarse en las lagunas jurídicas de ese tipo, en lo sucesivo se requeriría el consentimiento de un banco central completamente autónomo, en oposición al anterior, que lo era meramente de nombre. Entrevista de la autora con Juan Andrés Fontaine, ex director de estudios del Banco Central de Chile y principal autor de la reforma, 10 de mayo de 1995, Santiago de Chile.

<sup>18</sup> Por ejemplo, si bien se permite que asista a todas las reuniones de la junta de gobierno del banco central, el ministro de finanzas no tiene voto en ellas. Aun en aquellos casos en los que podría suspender temporalmente las resoluciones de la junta, su decisión puede ser anulada si la mayoría de la junta o la totalidad de ella se opone a la suspensión.



Reserva Federal de los Estados Unidos. Finalmente, el banco está legalmente obligado a mantener la estabilidad de los precios, en oposición a su anterior mandato de fomentar el “desarrollo ordenado y progresivo de la economía nacional” (Figari Oxley, 1989, p. 14).

La naturaleza extrema de la reforma no pasó inadvertida a la oposición al régimen, que se mostraba excesivamente crítica, tanto de sus componentes específicos como de su oportunidad (Arellano, 1989; Massad, 1989; Zahler, 1989). La oposición objetaba, sobre todo, la manera como la reforma había sido puesta en vigor; la veía como producto más de la imposición que del debate y la negociación. La oposición acusó al gobierno de que lo había motivado su temor a que los futuros equipos económicos no estuviesen completamente convencidos de “la virtud y necesidad de proteger el equilibrio macroeconómico en general y reducir al mínimo la tasa de inflación en particular” (Zahler, 1989, p. 101). Consecuentemente, la oposición consideró la reforma un claro intento por atar las manos de los gobiernos futuros mediante el establecimiento de un “equipo económico paralelo” que los privaría de la “capacidad y las facultades necesarias para sacar adelante sus propios programas económicos” (*ibid.*, p. 102).

Puesto que la reforma fue presentada como un hecho consumado, no parecía que las objeciones de la oposición pudieran ser tomadas en serio. No obstante, en los días anteriores a que entrara en vigor la ley, el gobierno de Pinochet negoció una “fórmula” política según la cual la junta de gobierno del banco central estaría compuesta por dos gobernadores nombrados por el régimen saliente, dos por la oposición y uno independiente, al que ambas partes nombrarían de mutuo acuerdo. Las elites autoritarias sabían que, en el caso probable de que la Concertación ganara las elecciones para presidente, una junta nombrada por Pinochet carecería de legitimidad ante el gobierno entrante, sólo dificultaría su trabajo y le ofrecería una excusa para destituirla por considerarla un legado autoritario injusto. Así, la llamada “cuota” representaba para las elites autoritarias una manera de asegurar la estabilidad en la transición.<sup>19</sup> Si hacían concesiones en un aspecto importante de la iniciativa, podían conseguir que la reforma fuese más digerible para la oposición y, no obstante, lograr 90% de lo que querían. Para la oposición, de manera similar, la negociación se basaba en el reconocimiento de que la coordinación de las políticas entre un ejecutivo

---

<sup>19</sup> Entrevista de la autora con Carlos Cáceres, ex ministro del Interior, 16 de mayo de 1995, Santiago de Chile.



de la Concertación y un banco central pinochetista habría sido excesivamente difícil.<sup>20</sup>

En los años siguientes a la transición del autoritarismo a la democracia, la autonomía otorgada al banco central de Chile en 1989 se ha mantenido indemne y no parece probable que en el futuro previsible ocurra otra reforma de proporciones comparables. En vista de la fuerte controversia que surgió en torno a la reforma cuando ésta fue anunciada, debemos preguntarnos: ¿por qué los demócratas no trataron de anular la legislación —o, al menos, de modificarla— cuando llegaron al poder?

Por supuesto, es posible que los funcionarios del gobierno de la Concertación hayan llegado a valorar una institución que ataba sus manos en lo concerniente a la economía y que, de tal forma, la ley del banco central fuese para ellos una “bendición disfrazada” (Hojman, 1990, p. 33). Pero esta línea de argumentación no parece tener apoyo en la realidad. Para empezar, independientemente de las negociaciones sobre la composición de la primera junta de gobierno del banco central, las reglas que definen su autonomía nunca estuvieron sujetas a discusión. En realidad, en el momento en que se anunció la iniciativa, muchos opositores al régimen pusieron en tela de juicio la necesidad siquiera de la reforma del banco central para mantener la estabilidad macroeconómica (Zahler, 1989, pp. 106-107). Y, aunque se quisiera argumentar que la oposición habría decidido promulgar una reforma del banco central en 1989, no hay duda de que habría abordado la tarea de una manera diferente (Arellano, 1989, pp. 91-96; Massad, 1989, pp. 75-90).

Antes bien, yo diría que, aunque los demócratas hubiesen querido modificar ciertos aspectos de la legislación, carecían del poder para hacerlo. En primer lugar, entre los obstáculos incluidos en la Constitución de 1980 había una serie de procedimientos para llevar a cabo reformas constitucionales que dificultaban considerablemente cualquier cambio.<sup>21</sup> En segundo lugar, además de que la oposición no contaba con la mayoría necesaria en el poder legislativo, debe tomarse

---

<sup>20</sup> Entrevista de la autora con Ricardo Ffrench-Davis, principal asesor en política monetaria del equipo de economistas de la Concertación, 18 de abril de 1995, Santiago de Chile.

<sup>21</sup> Para modificar una ley constitucional orgánica, como la que gobierna la autonomía del banco central, la Constitución estipula una mayoría de cuatro séptimos en ambas cámaras del Congreso. En otras palabras, el gobierno de la Concertación habría necesitado 69 votos en la Cámara de Diputados y 27 en la Cámara de Senadores para poder cambiar esa ley. Aunque en la Cámara de Diputados contaba con el número requerido —tenía 72 escaños—, en la Cámara de Senadores, donde sólo tenía 22 escaños, le faltaban 5 de los votos necesarios.

en cuenta también el factor de la existencia de una poderosa clase empresarial. A pesar de que Pinochet perdió el plebiscito, “[los capitalistas] eran lo suficientemente fuertes como para defender por sí solos la economía de mercado de los socialdemócratas” (Silva, 1991, p. 119). Finalmente, había otra restricción, acaso más importante, que hacía improbable dar marcha atrás en la legislación del banco central: la naturaleza y el grado de la integración de Chile en la economía internacional. Durante los primeros años de la década de 1990, la inversión en cartera inundó los mercados chilenos y llegó a representar casi 20% de todos los ingresos de capital, cifra que alcanzó 26% en 1993 (Calderón y Griffith-Jones, 1994, p. 6). Dada la naturaleza altamente líquida del capital extranjero, parece poco probable que los nuevos gobiernos no hubiesen comprendido que poner en riesgo las relaciones del país con los inversionistas extranjeros habría significado jugar con fuego.

En resumen, si bien ha habido una gran afinidad ideológica entre el banco central y el ejecutivo durante los dos primeros gobiernos democráticos de Chile, esto no altera el hecho de que, esencialmente, esa reforma haya sido una imposición. Si un gobierno populista deseara medir fuerzas en el futuro con la conservadora junta de gobierno del banco central, los políticos descubrirían rápidamente que, en muchos aspectos, sus decisiones en materia de política económica ya habrían sido adoptadas por ellos.

## **V. Amenaza ambivalente, respuesta ambigua: la reforma del banco central mexicano en 1993**

El caso mexicano ilustra una dinámica diferente. Cuando, en mayo de 1993, el gobierno de Carlos Salinas de Gortari reveló sus propósitos de crear un banco central autónomo, la reforma fue presentada como el “acontecimiento que coronaba” un esfuerzo de diez años por poner bajo control las finanzas públicas de México (Ortiz, 1994). La autonomía del banco central debía servir como la “prueba” concreta de que el país que había desencadenado la crisis de la deuda apenas diez años antes estaba dispuesto ahora a renunciar de manera permanente a su pasado de inflación. Ahora bien, puesto que para emprender la reforma se esperó hasta después de que el gobierno había logrado reducir la inflación a un dígito y generar un superávit presupuestal, el objetivo de la reforma fue más bien consolidar la credibilidad que establecerla. Antes que ser un mero producto secundario de la administración de

Salinas, esas políticas habrían de “trascender a los individuos y transformarse en instituciones” (Aspe, 1993, p. 5).

Con todo, existen buenas razones para poner en tela de juicio la declaración del gobierno en el sentido de que era necesario demorar la reforma del banco central hasta después de que se hubiese completado la reforma fiscal. Si la credibilidad era el problema, probablemente no hubo mejor momento para que el gobierno mexicano llevara a cabo la reforma del banco central que después de la crisis de la deuda de 1982, cuando, según las estimaciones, la fuga de capitales alcanzó los 17 700 millones de dólares (Centeno, 1994, p. 70). En realidad, parece ser que el gobierno mexicano había pasado gran parte de la década de 1980 tratando de ganarse la confianza del sector privado, comprometiéndose a seguir precisamente el tipo de políticas que establece un banco central autónomo (Heredia, 1992; Puga, 1993). Además, cuando Salinas llegó al poder, en 1988, ya se encontraba firmemente establecido un grupo de clientelas en el sector privado que se habría beneficiado con la autonomía (Garrido, 1993).

Las fuerzas impulsoras del programa económico de Salinas al asumir el poder en 1988 fueron: un pequeño grupo de propietarios cuyo capital altamente móvil provenía de las casas de bolsa y de los bancos recién privatizados (Elizondo, 1993; Garrido, 1994), las grandes empresas exportadoras (Alba Vega, 1994) y una base de capital extranjero en continuo ensanchamiento (Mansell Carstens, 1994). El predominio económico de ese bloque de capitalistas se traducía también en poder político. Por una parte, esa “facción tecnócrata” disfrutaba de una influencia informal desproporcionada en la organización empresarial más importante de México (Luna y Tirado, 1992). Por la otra, un selecto club de 37 individuos que representaban a los grupos económicos más grandes del país también había obtenido acceso regular, aunque informal, a las esferas más altas del aparato político,<sup>22</sup> por lo que un banco central autónomo habría sido completamente congruente con los intereses en materia de política económica de ese conjunto de poderosos actores económicos. En consecuencia, argumentar que la reforma no habría sido “creíble” en un momento anterior en el tiempo simplemente no tiene mucho sentido; antes bien, como fue el caso en Chile, el

---

<sup>22</sup> En este caso, me refiero a la elite que forma el Consejo Mexicano de Hombres de Negocios. Lo poco que se sabe públicamente sobre su organización y operación internas puede consultarse en “Crecerá la influencia del Consejo Mexicano de Hombres de Negocios”, *El Financiero*, 18 de enero de 1993.

interrogante *político* adecuado que debe plantearse es por qué el gobierno mexicano emprendió la reforma cuando lo hizo, puesto que las condiciones económicas pertinentes para ello ya existían mucho antes de 1993.

Una de las posibles explicaciones consiste en que lo que determinó los tiempos de la reforma del banco central fue la necesidad de aumentar los flujos de capital extranjero a México. Maxfield (1997), por ejemplo, sostiene que cuando parecía que podría estar en peligro la aprobación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), Salinas hizo aprobar un aumento reglamentario de la autonomía del banco central con el propósito de disminuir la incertidumbre de los inversionistas potenciales. Sin embargo, a mediados de la década de 1990, según admite fácilmente la propia Maxfield, la posición de México en lo referente a la credibilidad en la esfera internacional era fuerte y estaba mejorando, según varios indicadores objetivos (Maxfield, 1997, pp. 94-104). Esa "buena posición" de México entre la comunidad internacional se reflejaba, a su vez, en una serie de indicadores cualitativos, de los que el no menos importante fue su aceptación en el seno de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en 1993. Así, aunque no se niega que el país era vulnerable a las presiones económicas externas, las pruebas sugieren que también debieron entrar en juego otros factores que influyeron en la decisión.

Ahora bien, si la reforma del banco central en 1993 no fue motivada exclusivamente por las exigencias económicas internas ni por las presiones internacionales, entonces ¿qué fue lo que la impulsó? Para ofrecer una explicación alternativa lógica y verosímil de la reforma, es necesario recurrir al medio ambiente político interno del país. Ya se hizo notar que, en el momento en que se anunció la reforma, el presidente mexicano contaba con el apoyo de un grupo fundamental de electores potenciales que se inclinaban por un partido gobernante "privatizador, monetarista y favorable al libre comercio" (Puga, 1993, p. 183). Tradicionalmente, el presidente mexicano no había tenido problemas para poner en práctica las políticas que beneficiaran a sus electores potenciales. A pesar de que los arreos formales del sistema político mexicano parecían corresponder a los del sistema de los Estados Unidos (presidencialismo, federalismo y separación tripartita de poderes), en realidad al mexicano lo caracterizaba una enorme concentración de la autoridad.

Para empezar, el presidente era el "líder supremo" del partido



político "oficial", multisectorial y hegemónico, el Partido Revolucionario Institucional (PRI). En esa calidad, estaba facultado para elegir a los dirigentes del partido, dar forma a su gobierno interno e imponer sus preferencias personales en cuanto a los candidatos del PRI a las gubernaturas y el congreso, así como en cuanto a los dirigentes de los poderosos sindicatos controlados por el Estado (Cornelius, 1996, p. 34). También debe hacerse notar en particular que, mediante la norma no escrita del "dedazo", el presidente podía dominar personalmente la selección del próximo candidato presidencial del partido en el poder. Asimismo, el presidente podía basarse en el PRI como una herramienta de gran apoyo político. Merced a su privilegiada relación con el Estado, ese partido gozaba de gran variedad de recursos, medios de comunicación, financieros y de campaña (incluida entre ellos, afirman algunos, la capacidad para cometer fraudes electorales con impunidad), que utilizaba para movilizar el apoyo a la elite gobernante (Cornelius y Craig, 1991, pp. 59-73). Finalmente, la autoridad suprema del presidente sobre el PRI también daba al jefe del ejecutivo un alto grado de control sobre el resto de las instituciones políticas del país (Garrido, 1987; Weldon, 1997). Como resultado de su naturaleza "absolutista", muchos estudiosos han argumentado que el único límite al poder presidencial era el hecho de que el presidente no podía reelegirse.<sup>23</sup>

Puesto que las victorias electorales del PRI y el apoyo de éste al presidente eran resultado de órdenes previas, la política mexicana se había caracterizado tradicionalmente por una gran estabilidad. La única fuente real de incertidumbre en ese sistema era la persona que el presidente nombraría como su sucesor, pero incluso esa incertidumbre era muy reducida (el presidente designaba personalmente a su sucesor y casi siempre se podía suponer que éste sería de ideas afines a las de aquél). La estabilidad se refleja en la extraordinaria continuidad de las políticas observada entre 1930 y 1982 y en el hecho de que durante ese periodo no haya habido reformas institucionales importan-

---

<sup>23</sup> Debe hacerse notar que existen dos interpretaciones de la relación entre el PRI y el ejecutivo. Tradicionalmente se ha supuesto que el papel sumiso del partido ante el presidente sólo equivalía a uno de sus muchos poderes informales (Garrido, 1987; Aguilar Camín y Meyer, 1993). En una impugnación más reciente de este punto de vista se sostiene que el poder del ejecutivo depende del control unificado que sus partidarios ejercen en ambas cámaras del congreso, de la habilidad del presidente para disciplinar al partido "oficial" y del predominio continuo del PRI sobre los partidos de oposición (e.g. Molinar Horcasitas, 1994; Weldon, 1997). Ahora bien, aunque ese debate no es pertinente al periodo en estudio en este artículo (antes de 1988), la respuesta al interrogante es más pertinente a medida que el tiempo pasa. Los acontecimientos recientes, ya durante el gobierno de Zedillo, parecen dar más credibilidad a la segunda interpretación.



tes. Aun después del drástico cambio de orientación de la economía de México a consecuencia de la crisis de la deuda de 1982, el hecho de que el sistema político permaneciera intacto significaba que el presidente podía realizar sin restricciones sus intereses de política.

Ese idílico estado de cosas tuvo un final abrupto en 1988. Al igual que el plebiscito de 1988 en Chile, las elecciones nacionales de México en ese mismo año sirvieron como la primera señal clara de que el futuro del partido político que tiene la marca mundial de permanencia en el poder se encontraba en peligro después de casi sesenta años de gobernar ininterrumpidamente. A pesar de que los resultados oficiales indicaban un triunfo de Salinas, con apenas un poco más de 50% de los votos, por primera vez en la historia hubo acusaciones abiertas de fraude electoral en una contienda por la presidencia (Reding, 1988a).<sup>24</sup> A su vez, la candidatura de Salinas sacó a la superficie las profundas fisuras del partido en el gobierno. Gravemente afectados por sus políticas económicas y frustrados en sus esfuerzos por destacar entre la burocracia mexicana, los miembros del partido más inclinados al estatismo —y, en particular, los trabajadores y los campesinos— desafiaron el dominio del liderazgo “tecnócrata” encabezado por Salinas (Dresser, 1994; Middlebrook, 1995).

Además de esas obvias señales de decadencia del partido gobernante, las elecciones de 1988 subrayaron también el surgimiento de una oposición política en México. Aunque los partidos de oposición habían ido ganando fuerza en las esferas locales durante el transcurso de la década de 1980, después de las elecciones de 1988 adquirieron presencia nacional (Alcocer V., 1994). Por primera vez en la historia, el PRI perdió su dominio de dos tercios en la Cámara de Diputados y, con él, la capacidad para reformar unilateralmente la Constitución, lo cual hizo de Salinas el primer presidente en la historia mexicana que realmente se vería obligado a negociar con las fuerzas de oposición para hacer aprobar iniciativas legislativas (Molinar H., 1993). Asimismo, por primera vez en la historia, el principal desafío electoral para el PRI no vino de la derecha, sino, antes bien, de la izquierda, en la forma de un candidato populista disidente: Cuauhtémoc Cárdenas. Antiguo líder

---

<sup>24</sup> En la época, los resultados de las elecciones fueron interpretados en general como un voto de “desconfianza” a las medidas de austeridad adoptadas por De la Madrid, que habían provocado un descenso de los niveles de vida durante el decenio de 1980. Sin embargo, algunos análisis posteriores han demostrado que la principal determinante de la deserción de votantes en 1988 no fue la política económica, sino, más bien, la actitud hacia el régimen: una desconfianza uniforme hacia el partido gobernante por antidemocrático y la creencia de que el candidato del PRI a la presidencia no era un buen candidato (Domínguez y McCann, 1996).

del PRI, Cárdenas contendió basado en una plataforma decididamente antineoliberal que ofrecía una revitalización de la producción nacional dirigida al consumo en el mercado interno, así como el aumento del poder de compra de los trabajadores mexicanos (Reding, 1988b). En resumen, los acontecimientos que rodearon las elecciones de 1988 constituyeron la primera prueba concreta de que el tiempo estaba corriendo para el régimen autoritario de México.

Pero, mientras que el plebiscito de 1988 en Chile había significado que el establecimiento de la democracia era un “acontecimiento programado”, en México, la forma y el ritmo del proceso de democratización fueron un objetivo móvil cuya intensidad experimentarían un ir y venir a lo largo de los años siguientes. Aunque los temores de la elite autoritaria en el poder por un futuro populista eran palpables en ambos marcos políticos, en México, simplemente, los incentivos para proteger el banco central de una manera total no estaban tan bien definidos.

En los años que siguieron a 1988, las presiones populistas surgieron de tres fuentes principales. La primera amenaza a la continuidad del modelo económico venía de la izquierda, del Partido de la Revolución Democrática (PRD) y, en particular, de su líder, Cuauhtémoc Cárdenas. A partir de una evaluación objetiva de la distribución del voto entre 1988 y 1993, parecería que el principal partido de derecha, el Partido Acción Nacional (PAN), podía haber constituido una amenaza mucho mayor que el PRD para el continuo dominio del PRI (véase más adelante). No obstante, desde un punto de vista subjetivo, era evidente que el PRD significaba una amenaza mucho más grave para los intereses del régimen saliente y, en particular, para el propio Salinas. El papel simbólico de Cárdenas como vencedor legítimo en las elecciones de 1988 no sólo siguió proporcionándole cierta “autoridad moral” entre el electorado (Cothran, 1994, p. 183) sino que, gracias a sus orígenes “revolucionarios” en cuanto hijo de Lázaro Cárdenas, también logró atraer a la base de apoyo tradicional del PRI (Bruhn, 1997, p. 24).<sup>25</sup> Aunque el voto por el PAN no era esencialmente diferente —en función del sistema de gobierno— que el voto por el PRI, el voto por el PRD era equivalente a un rechazo al salinismo, a la liberalización y a todo el modelo económico mismo (Regalado, 1996). En palabras de uno de los confidentes más cercanos del presidente en la época: “mi impresión es que el

---

<sup>25</sup> Lázaro Cárdenas fue presidente de México de 1934 a 1940. Durante su periodo en el cargo, puso en práctica varias reformas sociales de amplio alcance e instituyó el sistema corporativo de representación sobre el que descansa el PRI.

presidente nunca dejó de preocuparse por la posibilidad de que la popularidad de Cárdenas pudiera crecer y de que éste pudiera ganar en 1994... así fue incluso después de 1991 y así siguió hasta el final".<sup>26</sup>

La segunda fuente de incertidumbre se encontraba en el propio PRI, pues los trabajadores de los sectores laboral, campesino y público siguieron considerando que la reforma económica iba directamente en contra de sus intereses. La existencia de ese malestar entre los sectores tradicionales del partido era peligrosa para Salinas por dos razones. Primera, porque, aun cuando los intereses de los diferentes sectores corporativos constituían un obstáculo para la reforma económica, la elite en el poder tenía que seguir dependiendo de ellos como instrumento fundamental de control político (Middlebrook, 1995, cap. 8; Craske, 1996). Segunda, porque, con todo, lo más importante era la verdadera "arma secreta" de esos grupos, esto es, su capacidad para desertar del partido en el poder. El gobierno sabía que el partido que se beneficiaría de las defecciones no sería el PAN, el partido de derecha, sino el PRD, el de izquierda (Coppedge, 1993, p. 135; Teichman, 1996, p. 164).

La tercera y última amenaza para los intereses en materia de política económica de la elite autoritaria surgió, por irónico que parezca, de la propia naturaleza del mecanismo de sucesión presidencial en México. Poco después de una reorganización del gabinete a principios de 1992, Salinas dio inicio al consagrado "juego de la sucesión" para las elecciones de 1994 a la presidencia, en el cual tomó en consideración a tres miembros de su círculo íntimo de "presidenciables": el secretario de Hacienda, Pedro Aspe; el regente de la ciudad de México, Manuel Camacho, y el secretario de Desarrollo Social, Luis Donald Colosio. Durante los dos años siguientes, el país sería testigo de las características disputas entre las elites y las especulaciones públicas generalizadas del periodo que terminaría con el "destape" (Smith, 1989, pp. 392-395). Ahora bien, en general, los políticos cercanos al presidente esperaban que la decisión recayera en Colosio, funcionario del PRI de modales suaves que ya antes había ocupado la presidencia del partido. Aunque la cercanía de Colosio con los sectores más tradicionales del PRI hacían de él la elección lógica como candidato desde el punto de vista

---

<sup>26</sup> Entrevista de la autora con Manuel Camacho Solís, ex regente de la ciudad de México, 19 de agosto de 1997, México. La preocupación por el prestigio de Cárdenas se reflejaba también en la serie de encuestas ordenadas por Salinas durante su presidencia, lo cual revelaba lo que un periodista denominó una verdadera "obsesión" con Cárdenas. Véase "Durante su sexenio, Carlos Salinas vivió obsesionado por su propia imagen en comparación con la de Cuauhtémoc", *Proceso*, núm. 1080, 13 de julio de 1997, pp. 20-26.

político (Crespo, 1995, p. 200), su falta de experiencia rigurosa en economía constituía una amenaza potencial en el frente económico.<sup>27</sup> Así, a pesar de su reputación como el “favorito” de Salinas, al resto del equipo económico comenzó a preocuparle lo que podría hacer si fuese electo y lo que ellos podrían hacer para “frenarlo” razonablemente.<sup>28</sup>

Ahora bien, aun cuando se acepte que la incertidumbre sobre el futuro curso de la política económica de México surgió de una gran variedad de fuentes durante el transcurso del sexenio de Salinas, el interrogante clave era cuándo estallaría la crisis, si acaso estallaba; pues, a diferencia de Chile, donde el cambio de régimen era inminente, en México las señales respecto a la duración del gobierno autoritario eran confusas.

En el frente electoral, el partido en el poder había mejorado considerablemente su suerte con las elecciones de 1991, a mediados del sexenio.<sup>29</sup> Si bien es cierto que fueron varios los factores que contribuyeron a la revigorización del PRI en las urnas, dos determinantes principales fueron la popularidad del presidente y la recuperación económica del país durante la primera mitad del sexenio de Salinas (Domínguez y McCann, 1996, pp. 126-136). Sin embargo, a pesar de los magníficos resultados de 1991, también resultó evidente que el PRI no seguiría dominando la esfera electoral indefinidamente. No sólo la antigua popularidad del partido era muy vulnerable a un cambio repentino de las condiciones económicas o a una disminución repentina al apoyo del presidente (Cornelius y Craig, 1995, p. 262), sino que el creciente número de independientes que surgieron entre el electorado mexicano después de 1988 colocaba al régimen en una posición cada vez menos firme (Basáñez, 1991; Pacheco Méndez, 1997).

Los indicadores de la cohesión del partido en el poder ofrecen un cuadro igualmente confuso de su fuerza. Sin duda alguna, Salinas había logrado un éxito razonable al atraer a los líderes de la vieja guardia intransigente del partido (Centeno, 1994, pp. 142-143), pero, en el mejor de los casos, ese “matrimonio por conveniencia” era sólo una estrategia a corto plazo. La “compra” de apoyo mediante concesiones socavó cada vez más el conjunto mismo de políticas neoliberales que

---

<sup>27</sup> Colosio tenía una maestría de la Universidad de Pittsburgh en planeación urbana.

<sup>28</sup> Entrevista confidencial de la autora con un ex miembro del equipo económico de Aspe, 22 de agosto de 1997, México.

<sup>29</sup> Específicamente, el PRI obtuvo 61% de los votos en las elecciones al congreso de 1991, contra 17% del PAN y 8% del PRD.



buscó sacar adelante.<sup>30</sup> Además, el hecho de que diera voz en el régimen a los elementos de la vieja guardia también permitió a éstos criticar su agenda para la reforma política, cuando no oponerse a ella (Craske, 1996; Díaz y Magaloni, 1997).

Finalmente, cuando se toma en consideración la fuerza de la oposición, surge una imagen igualmente turbia. A diferencia de lo ocurrido en Chile, donde la elite autoritaria tuvo que vérselas con un frente de oposición ideológicamente unido, la oposición política mexicana estuvo dividida a todo lo largo del periodo en estudio, lo cual ayudó a contener la amenaza política para el régimen. Pero, aun cuando los principales partidos de oposición del país siguieran estando divididos, en México comenzó a desarrollarse un ambiente político más competitivo. La continuidad de la fortaleza de la oposición se reflejó en una serie de incidentes embarazosos que recibieron una amplia publicidad y por los que el PRI se vio obligado a renunciar a victorias declaradas oficialmente y concederlas a la oposición (Crespo, 1995, cap. 6). Asimismo, el gobierno vio la necesidad de emprender una serie de reformas electorales que aumentaron un poco el espacio para la participación de la oposición (Molinar, 1996). Pero quizás la evolución más ominosa desde el punto de vista del régimen fue la creciente regionalización del voto, que sugería que en el futuro el PRI sería muy vulnerable tanto a la derecha como a la izquierda cuando buscara mantener su hegemonía (Klesner, 1994 y 1997).<sup>31</sup>

En resumen, aunque todavía no se encontraba en proceso una transición *de facto* (Whitehead, 1994), ni la conciencia acuciante de las divisiones internas del partido ni la fuerza creciente de la oposición se podían ignorar ya. En vista de lo ambiguo y distante de la amenaza democrática, Salinas respondió de la misma manera: por una parte, habida cuenta del hecho de que simplemente designar a su sucesor parecía ya no ser suficiente para garantizar la continuidad de sus políticas preferidas, era necesario que diera algún tipo de respuesta institucional. Como comentó un intelectual mexicano a finales de 1993: “hasta 1988, la característica principal del sistema político mexicano

---

<sup>30</sup> Por ejemplo, el hecho de que Salinas nunca cumpliera su promesa de promulgar una reforma a la legislación laboral fue considerado en general como el precio que debía pagar por mantener de su parte a los dirigentes sindicales (Middlebrook, 1995, p. 298).

<sup>31</sup> A mediados de la década de 1980 se inició una tendencia claramente discernible: el PRI y el PAN competían por las zonas del norte y el occidente del país, económicamente prósperas, mientras que el PRI y el PRD lo hacían por las regiones centrales y sureñas, más pobres y con menor educación. La tendencia se aceleró espectacularmente a mediados de la década de 1990.



era lo predecible del proceso electoral para el cambio de mando... hoy ya no es así... algo nuevo se ha introducido en la mecánica del final del sexenio: la incertidumbre”.<sup>32</sup> Con el propósito de hacer frente a la incertidumbre, tendría que pasar de la simple reivindicación de ciertas políticas económicas, como lo habían hecho sus antecesores, a protegerlas en un marco institucional. Como lo expresó un politólogo mexicano: “todas las reformas, como la autonomía del banco central, el TLC, etc., fueron hechas como si el gobierno estuviera preparándose para el desastre... en efecto, tenía que preguntarse: ‘¿qué pasaría si...?’”.<sup>33</sup>

Esta interpretación más desde el punto de vista estratégico de la oportunidad de la reforma del banco central mexicano, se reflejó en las críticas hechas por la oposición de izquierda cuando se anunció la iniciativa. El PRD la consideró un intento evidente por limitar la capacidad de maniobra de los gobiernos futuros. Los legisladores de ese partido acusaron al gobierno de Carlos Salinas de tratar de convertir el Banco de México en un “núcleo tecnócrata-financiero, sin control social, legislativo o ejecutivo”, de tal manera que “el grupo actualmente en el poder pueda continuar dirigiendo la política económica de mañana desde el presente”.<sup>34</sup> Pero quizá la prueba más convincente de la oportunidad de la reforma desde el punto de vista de la línea de argumentación que se ha seguido es que coincidió casi perfectamente con el inicio del juego de la sucesión y la consecuente incertidumbre sobre el rumbo futuro de la política económica, pues precisamente en 1992 —cuando comenzó a surgir en México la discusión sobre quién sería el próximo presidente— se iniciaron los trabajos en serio sobre la reforma del banco central. Como lo confesó una persona que participó estrechamente en la iniciativa de reforma: “no era muy seguro que Colosio... que no era alguien muy ortodoxo cuando se trataba de economía... apoyara una política antiinflacionaria con la vehemencia suficiente”.<sup>35</sup>

Ahora bien, precisamente porque la amenaza era muy ambigua, la autonomía otorgada a la institución resultó diluida en gran medida. A diferencia de Chile, donde se enfrentó el desafío inmediato y evidente al poder del régimen con una respuesta de protección total, en México

---

<sup>32</sup> Lorenzo Meyer, “México 1994 o el difícil camino de un cambio sin reglas”, *Nexos*, agosto de 1993, p. 53.

<sup>33</sup> Entrevista de la autora con Juan Molinar, politólogo, El Colegio de México, 15 de diciembre de 1994, México.

<sup>34</sup> “Frentes Políticos”, *Excelsior*, 25 de mayo de 1994.

<sup>35</sup> Entrevista confidencial de la autora con un ex miembro de la Secretaría de Hacienda, 22 de agosto de 1997, México.

el riesgo de una democratización inminente no era lo suficientemente claro para justificar la abdicación completa del control del ejecutivo. Por el contrario, según varios funcionarios del gobierno de Salinas, la legislación del banco central se diseñó con el propósito deliberado de mantener lo que un funcionario gubernamental describió acertadamente como una serie de "válvulas de escape".<sup>36</sup>

La naturaleza parcial de la autonomía del banco central mexicano es de lo más evidente en dos aspectos principales de la reforma. Primero, a diferencia de la reforma chilena, mediante la cual quedaron estrictamente prohibidos los préstamos del banco central al gobierno, la ley mexicana permite que el banco central financie al ejecutivo, tanto directamente (aunque, en este caso, se limitó a 1.5% del gasto gubernamental) como mediante la compra de títulos gubernamentales. Si bien es cierto que la ley incluye un mecanismo compensatorio en caso de que se excedan los límites, el hecho de que éstos estén expresados como un porcentaje del gasto gubernamental constituye un riesgo extraordinario, puesto que ello significa que, si llegase al poder un gobierno populista con un programa de gasto muy generoso, el banco central contaría con una justificación legal para incrementar proporcionalmente su crédito al gobierno.<sup>37</sup>

Una segunda diferencia es que, mientras que tanto la ley mexicana como la chilena pusieron la política monetaria en manos del banco central, la ley mexicana no incluye estipulaciones precisas sobre la manera en que han de arbitrarse las disputas entre esa institución y el ejecutivo. Así, mientras que en Chile se estableció específicamente un mecanismo de solución de disputas para asegurarse de que el banco central pudiera anular siempre el voto del ministro de finanzas si era necesario, en México se dejó la puerta abierta para que el ejecutivo contara con una considerable influencia "ilegal". En realidad, la única área de la toma de decisiones en la que se especificó la prioridad relativa de las dos instituciones fue en la referente a la política del tipo de cambio, pero en México las estipulaciones otorgan al secretario de Hacienda el voto decisivo.<sup>38</sup> Debe reconocerse que la ley es marcada-

---

<sup>36</sup> Entrevista confidencial de la autora con un alto funcionario de la Secretaría de Hacienda durante el gobierno de Zedillo, 22 de agosto de 1997, México.

<sup>37</sup> Vale la pena hacer notar que las limitaciones al crédito del banco central sólo entraron en vigor en abril de 1997. Hasta ese momento, el banco central siguió estando legalmente obligado a cubrir todos los cheques firmados por el gobierno y éste podía retirar dinero de su cuenta en el banco central sin previo aviso (Banco de México, 1993, artículo transitorio 4).

<sup>38</sup> La ley establece una "comisión del tipo de cambio", responsable de la política en la materia, en la que participan tres miembros del Banco de México y tres de la Secretaría de

mente más fuerte en las otras dos dimensiones de la autonomía: estipula la constitución de una junta de gobierno de cinco miembros con periodos escalonados de ocho años y otorga al banco central un mandato legal para lograr la estabilidad de precios sobre cualquier otra consideración.<sup>39</sup> En lo general, no obstante, a pesar de los bombos y platillos que anunciaron su creación, el banco central mexicano recibió una autonomía considerablemente menor que su contrapartida chilena.

En el caso mexicano, la hipótesis del vínculo entre la incertidumbre política y la autonomía del banco central tiene una pertinencia directa para la manera como interpretemos los dramáticos acontecimientos que rodearon la crisis del peso de 1994-1995. En primer lugar, porque, aunque muchos observadores condenaron la política monetaria de fuerte expansión económica aplicada por el banco central durante 1994 como una traición a su autonomía,<sup>40</sup> yo sostengo que el comportamiento del banco central fue menos sorprendente de lo que parecía. Después de todo, las reglas que gobiernan su autonomía nunca fueron completamente herméticas. En el caso de que se generara un ambiente político suficientemente amenazante, era muy fácil que el ejecutivo las esquivara para lograr sus fines políticos. Enfrentado a la insurgencia guerrillera, a una serie de asesinatos políticos de personajes destacados y a un contexto de fuerte competencia política, resultó demasiado tentador apoyarse en el banco central con el propósito de abaratar el crédito en los meses previos a las elecciones para presidente de julio de 1994 (Edwards, 1995, p. 299; Leiderman y Thorne, 1996).

En segundo lugar, porque, además, esa interpretación también podría arrojar luz sobre el rumbo de la autonomía del Banco de México en el futuro. En los años que han pasado desde la devaluación de diciembre de 1994, el otrora orden político "perfecto" de México se ha visto plagado por un persistente malestar social relacionado con la rebelión en Chiapas, las graves y conspicuas divisiones entre los líderes del PRI y los continuos desafíos electorales de la oposición en importan-

---

Hacienda (Banco de México, 1993, artículo 21). Ahora bien, todas las resoluciones aprobadas por la comisión requieren al menos un voto favorable de la Secretaría de Hacienda, y en caso de empate, el secretario de Hacienda tiene voto de calidad.

<sup>39</sup> Aun en ese caso, no obstante, hay ciertas condiciones. Quizás el golpe más fuerte a la autonomía completa fue una cláusula inserta en el artículo 43, la cual establece que el gobernador del banco central puede ser removido del cargo por no cumplir con las resoluciones de la comisión del tipo de cambio. De un solo golpe, esa cláusula puso en tela de juicio toda la autonomía del banco central, pues hace que el gobernador del banco dependa de los puntos de vista del poder ejecutivo en un tema de política económica de capital importancia.

<sup>40</sup> Véase, por ejemplo, el comentario en "Balance de un año negro", *El Economista*, 29 de diciembre de 1994.

tes contiendas por las gubernaturas de los estados (Cornelius, 1996). Esas tendencias sugieren que ahora, más que nunca antes en el pasado, existe una posibilidad real de que alguien diferente a los técnicos que han gobernado al país desde 1982 pueda llegar a Los Pinos en el año 2000 y, muy posiblemente, alguien con una ideología económica muy distinta.<sup>41</sup> La lógica de mi argumentación parece sugerir que, como consecuencia de ese ímpetu de democratización sin precedentes, es probable que veamos al actual gobierno de Zedillo hacer intentos por “atar” los cabos sueltos de la legislación sobre la autonomía del banco central antes de dejar el poder. A este respecto, el reciente nombramiento de Guillermo Ortiz, un conservador en materia fiscal, como siguiente gobernador del Banco de México, parece reflejar el hecho de que ahora, como nunca antes, el gobierno mexicano sabe que el juego casi ha terminado.<sup>42</sup>

## VI. Conclusión

Este artículo ha buscado aclarar el papel fundamental de la protección institucional en los países que se encuentran en transición del autoritarismo a la democracia. Una vez que saben que tienen los días contados, las elites autoritarias que están a punto de perder el poder conceden la democracia con una mano, mientras la escamotean con la otra.

La reforma del banco central chileno en diciembre de 1989 representa casi un caso para libro de texto del tipo de protección institucional que se esperaría ver como resultado de la transición a la democracia. Ante la amenaza clara e inminente del cambio de régimen, las elites autoritarias chilenas con intereses creados en la estabilidad macroeconómica respondieron con la creación de una institución prácticamente autónoma. Además, a pesar de la crítica vociferante de los opositores al régimen antes de que la legislación fuese aprobada, la institución se mantuvo sin modificaciones ya durante el régimen democrático. En cambio, la reforma del banco central mexicano ejemplifica más bien un caso de lo que se podría denominar protección “parcial”. Como en Chile, el ímpetu de la reforma aumentó en México a partir de una incertidumbre inicial respecto a la manera como el futuro podría afectar los

---

<sup>41</sup> La victoria de Cárdenas en las elecciones para jefe de gobierno del Distrito Federal, en julio de 1997, hizo considerablemente más realista esa posibilidad.

<sup>42</sup> Ortiz fue secretario de Hacienda en el gabinete de Zedillo. Véase “Mexico’s Budget: A Vote for Stability”, *The New York Times*, 16 de diciembre de 1997.



intereses económicos del gobierno de Salinas. En el caso mexicano, no obstante, la ambigüedad relativa de la amenaza democrática dio como resultado una respuesta institucional considerablemente más diluida (véase la figura 2).

Esta línea de argumentación tiene varias aplicaciones potenciales. Primero, en el artículo se exploran dos casos de reforma de la banca central en los que los incentivos económicos se mantenían constantes y la exigencia política variaba. Para que la metodología fuese completa, sería importante examinar también un caso en el que, a pesar de lo imperioso de los incentivos políticos, la exigencia económica no fuese suficiente para llevar a cabo la reforma. Se podría explorar un "caso nulo", como el de Brasil (para permanecer en la esfera de América Latina), el cual, según lo sugieren las investigaciones preliminares, concuerda muy estrechamente con mis expectativas sobre los casos en los que no debe esperarse la reforma de la banca central.

Una segunda posibilidad consistiría en extender el análisis de la reforma de la banca central a un marco institucional totalmente diferente, como los antiguos países comunistas de Europa oriental. En realidad, aunque el análisis presentado en este artículo se centró en un conjunto de actores para los que la autonomía debe ser un "bien" estratégico —las elites autoritarias—, no quisiera dar a entender que ésa es la única manera en que podría presentarse la autonomía de la banca central como consecuencia de la transición. Así, vale la pena especular acerca de cómo y cuándo podría ser estratégicamente útil la autonomía de la banca central para un conjunto de actores diferente: los demócratas. Al corresponder ahora a estos últimos la dinámica de la protección, los casos de Europa oriental podrían revelar un contraste interesante con los casos latinoamericanos examinados en el artículo. La lógica de mi argumentación sugiere, por ejemplo, que los gobiernos liberalizadores que llegaron al poder a través de elecciones a principios de la década de 1990 serían ahora los que tendrían el incentivo para favorecer la autonomía, en este caso como una manera de protegerse en contra de las exigencias de distribución de la vieja guardia comunista.

Finalmente, como la intención es que el enfoque que se recomienda en este artículo para entender la protección institucional sea de aplicación general, también podría constituir una base para alcanzar la comprensión teórica de otras formas de protección, como las reformas electorales, los pactos entre civiles y militares o las restricciones impuestas a los gobiernos locales. Sea cual fuere el tipo de protección, el argumento principal es que la protección representa un aspecto funda-



**Figura 2. Chile vs. México**

	<i>Chile</i>	<i>México</i>
(IV <sub>1</sub> ) Intensidad de la amenaza	<b>Fuerte</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• gobierno orientado al mercado</li> <li>• futuro de centro-izquierda</li> </ul>	<b>Fuerte</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• gobierno orientado al mercado</li> <li>• amenazas populistas: PRI/PRD/Colosio</li> </ul>
(IV <sub>2</sub> ) Proximidad de la amenaza	<b>Inminente</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• pérdida en plebiscito</li> <li>• oposición unida</li> </ul>	<b>Distante</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PRI dominante</li> <li>• oposición dividida</li> </ul>
(DV) Grado de autonomía	<b>Completa</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• el banco central no puede prestar al gobierno</li> <li>• el banco central tiene absoluta discrecionalidad en materia de política económica</li> <li>• el banco central controla la política del tipo de cambio</li> <li>• los mecanismos de arbitraje favorecen al banco central</li> <li>• periodos de 10 años (presidente = 5 años)</li> <li>• estabilidad de precios/sistema de pagos estable</li> </ul>	<b>Parcial</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• el banco central puede prestar al gobierno</li> <li>• el banco central tiene discreción moderada en materia de política económica</li> <li>• el ejecutivo comparte el control de la política del tipo de cambio</li> <li>• no existen mecanismos de arbitraje o favorecen al ejecutivo</li> <li>• periodos de 8 años (presidente = 6 años)</li> <li>• estabilidad de precios/sistema de pagos estable</li> </ul>

mental de la política en cualquier contexto institucional, y refleja la esencia de la estrategia de las elites salientes en la transición del autoritarismo a la democracia. El resultado final es que esas formas institucionales de protección son creadas por los regímenes autoritarios que saben que están perdiendo el poder y responden a la amenaza mediante la imposición deliberada de sus preferencias en materia de políticas a quienes heredan el trono. Las reglas no son justas ni los oponentes tienen la misma fuerza, pero ése es el precio de la democracia, y es el único juego disponible.

## Referencias bibliográficas

- Aguilar Camín, Héctor y Lorenzo Meyer (1993), *In the Shadow of the Mexican Revolution*, Austin, Tx., University of Texas Press.
- Alba Vega, Carlos (1994), "Problemas de la reforma microeconómica en las empresas industriales mexicanas", en Ricardo Tirado (comp.), *Los empresarios ante la globalización*, México, Instituto de Investigaciones Sociales, UNAM.
- Alcocer V., Jorge (1994), "Party System and Political Transition in Mexico: A Pragmatic Approach", en María Lorena Cook *et al.* (comps.), *The Politics of Economic Restructuring: State-Society Relations and Regime Change in Mexico*, San Diego, Calif., University of California at San Diego, Center for US Mexican Studies.
- Alesina, Alberto (1988), "Macroeconomics and Politics", *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research.
- (1994), "Political Models of Macroeconomic Policy and Fiscal Reforms", en Stephan Haggard y Steven B. Webbs (eds.), *Voting for Reform: Democracy, Political Liberalization, and Economic Adjustment*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Alesina, Alberto y Jeffrey Sachs (1988), "Political Parties and the Business Cycle in the U.S., 1948-84", *Journal of Money, Credit and Banking*, núm. 20, pp. 63-82.
- Alesina, Alberto y Lawrence H. Summers (1993), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, núm. 25, mayo, pp. 151-162.
- Alesina, Alberto y Guido Tabellini (1991), "A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt", *The Review of Economic Studies*, núm. 57, pp. 405-414.
- Ames, Barry (1987), *Political Survival: Politicians and Public Policy in Latin America*, Berkeley, Calif., University of California Press.
- Arellano, José Pablo (1989), "Comentarios al Proyecto de Ley del Banco Central", *Cuadernos de Economía*, año 26, núm. 77, abril, pp. 91-96.
- Arriagada, Genaro (1985), *La política militar de Pinochet*, Santiago de Chile, Salecianos.

- Arriagada, Genaro y Carol Graham (1994), "Chile: Sustaining Adjustment During Transition", en Stephan Haggard y Stephen Webb (eds.), *Voting for Reform: Democracy, Political Liberalization, and Economic Adjustment*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Aspe, Pedro (1993), "Iniciativa de reforma constitucional para dotar de autonomía al Banco de México", discurso pronunciado ante la Cámara de Diputados de México, 24 de mayo.
- Aylwin, Patricio (1990), *Programa de gobierno de la Concertación*, Santiago de Chile, Fundación Aylwin.
- Banco de México, Ley del, diciembre de 1993.
- Barro, Robert y D. Gordon (1983a), "Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy", *Journal of Monetary Economics*, núm. 12, julio, pp. 101-122.
- (1983b), "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model", *Journal of Monetary Economics*, núm. 91, pp. 589-610.
- Bartell, Ernest (1992), *Business Perceptions and the Transition to Democracy in Chile*, Notre Dame, The Hellen Kellogg Institute for International Studies, University of Notre Dame (Documento de trabajo núm. 184), diciembre.
- Basáñez, Miguel (1991), "Encuesta electoral 1991", *Este País*, agosto, pp. 3-6.
- Blackburn, Keith y John Christenson (1989), "Monetary Policy and Policy Credibility: Theories and Evidence", *Journal of Economic Literature*, marzo, pp. 1-45.
- Briones Espinosa, Ramón (1989), "Informe sobre el Proyecto de Ley sobre el Banco Central en trámite en la Junta de Gobierno", Comité de Reformas Políticas de la Concertación (manuscrito).
- Bruhn, Kathleen (1997), *Taking on Goliath: The Emergence of a New Left Party and the Struggle for Democracy in Mexico*, Pensilvania, Pennsylvania University Press.
- Calderón, Álvaro y Stephany Griffith-Jones (1994), *Los flujos de capital extranjero en la economía chilena: renovado acceso y nuevos usos*, Santiago de Chile, CEPAL (Documento de trabajo núm. 37).
- Campero, Guillermo (1991), "Entrepreneurs under the Military Regime", en Paul Drake e Iván Jaksic' (comps.), *The Struggle for Democracy in Chile: 1982-1990*, Lincoln, The University of Nebraska Press.
- Cavallo, Ascanio (1992), *Los hombres de la transición*, Santiago de Chile, Andrés Bello.
- Centeno, Miguel Ángel (1994), *Democracy within Reason: Technocratic Revolution in Mexico*, Pensilvania, The Pennsylvania State University Press.
- Constable, Pamela y Arturo Valenzuela (1991), *A Nation of Enemies*, Nueva York, W.W. Norton.
- Coppedge, Michael (1993), "Mexican Democracy: You Can't Get There from Here", en Riordan Roett (ed.), *Political and Economic Liberalization in Mexico: At a Crucial Juncture?*, Boulder, CO, Lynne Rienner Publisher.
- Cornelius, Wayne (1996), *Mexican Politics in Transition: The Breakdown of a*

- One-Party Dominant Regime*, San Diego, Universidad de California en San Diego, Calif., Center for U.S.-Mexican Studies (Serie Monográfica núm. 41).
- Cornelius, Wayne y Anne Craig (1991), *The Mexican Political System in Transition*, San Diego, Calif., Universidad de California en San Diego, Center for U.S.-Mexican Studies.
- (1995), "Houses Divided: Parties and Political Reform in Mexico", en Scott Mainwaring y Timothy R. Scully (eds.), *Building Democratic Institutions: Party Systems in Latin America*, Stanford, Stanford University Press.
- Cothran, Dan A. (1994), "Carlos Salinas and the Revolutionary Regime", *Political Stability and Democracy in Mexico: The "Perfect Dictatorship"?*, Westport, CT, Praeger.
- Craske, Nikki (1996), "Dismantling or Retrenchment? Salinas and Corporatism", en Rob Aitken, Nikki Craske, Gareth, A. Jones y David E. Stansfield (eds.), *Dismantling the Mexican State?*, Nueva York, St. Martin's Press.
- Crespo, José Antonio (1995), *Urnas de Pandora: partidos políticos y elecciones en el gobierno de Salinas*, México, Espasa Calpe.
- Cukierman, Alex (1992), *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*, Cambridge, Mass., The MIT Press.
- (1993), "Commitment Through Delegation, Political Influence, and Central Bank Independence", en J. A. H. De Beaufort Wijnholds, S.C.W. Eiffinger, y L. H. Hoogdin (eds.), *A Framework for Monetary Stability*, Boston, Kluwer Academic Publishers.
- Cukierman, Alex y Stephen Webb (1995), "Political Influence on the Central Bank: International Evidence", ponencia presentada en la Reunión Anual de la American Political Science Association, Nueva York, 1 al 4 de septiembre.
- Cukierman, Alex, Stephen Webb y Bilin Neyapti (1993), "Measuring the Independence of Central Bank and Its Effect on Policy Outcomes", *The World Bank Economic Review*, 6, núm. 3, pp. 353-398.
- Cuadra, Sergio de la (1987), panel sobre "La independencia del Banco Central", *Colección Estudios Cieplan*, 22 de diciembre, pp. 177-191.
- Desormeaux, Jorge (1993), "La inversión extranjera y su rol en el desarrollo de Chile", en Daniel Wisecarver (comp.), *El modelo económico chileno*, Santiago de Chile, Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile.
- Díaz, Alberto y Beatriz Magaloni (1997), *Presidential Agenda Setting under Hegemonic Party Rule: Executive and Legislature in Mexico*, tesis de maestría inédita de la Universidad de Harvard.
- Domínguez, Jorge y James McCann (1996), *Democratizing Mexico: Public Opinion and Electoral Choices*, Baltimore, Johns Hopkins University Press.
- Dresser, Denise (1994), "Embellishment, Empowerment, or Euthanasia of the PRI? Neoliberalism and Party Reform in Mexico", en Cook *et al.* (comps.), *op. cit.*
- Edwards, Sebastian (1995), *Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope*, Nueva York, Oxford University Press.

- Elizondo, Carlos (1993), *The Making of a New Alliance: The Privatization of the Banks in Mexico*, México, CIDE (Documento de trabajo núm. 5).
- Ffrench-Davis, Ricardo (1989), "Modificaciones posibles a la Ley del Banco Central", Santiago de Chile, CEPAL, diciembre (manuscrito).
- Ffrench-Davis, Ricardo y Óscar Muñoz (1990), "Desarrollo económico, inestabilidad y desequilibrios políticos en Chile: 1950-1989", *Colección Estudios Cieplan*, núm. 28, junio, pp. 121-156.
- Figari Oxley, Agustín (1989), *El Banco Central de Chile: su autonomía en el contexto de la Constitución Política de 1980*, tesis, Departamento de Economía, Universidad Católica de Valparaíso.
- Flaño, Nicolás (1992), "On Solid Ground: Chile's Economy Today", conferencia impartida en el Smithsonian Campus on the Mall, Washington, febrero.
- Fontaine, Juan Andrés (1989), "Banco central, autonomía para cautelar la estabilidad", *Cuadernos de Economía*, año 26, núm. 77, abril, pp. 65-74.
- Frieden, Jeffrey (1991), *Debt, Development, and Democracy: Modern Political Economy and Latin America: 1965-85*, Princeton, Princeton University Press.
- Frieden, Jeffrey y Ronald Rogowski (1996), "The Impact of the International Economy on National Policies: An Analytical Overview", en Robert O. Keohane y Helen Milner (eds.), *Internationalization and Domestic Policies*, Cambridge University Press.
- Fukuyama, Francis (1991), *The End of History and the Last Man*, Nueva York, Free Press.
- Garretón, Manuel Antonio (1989), *La posibilidad democrática en Chile*, Santiago de Chile, Flacso (Cuadernos de Difusión).
- (1991), "La redemocratización política en Chile: transición, inauguración y evolución", *Estudios Públicos*, núm. 42, otoño, pp. 101-133.
- Garrett, Geoffrey y Peter Lange (1995), "Internationalization, Institutions, and Political Change", *International Organization*, 49/4, otoño, pp. 627-655.
- Garrido, Celso (1993), "Liderazgo empresarial y reforma económica estructural en México: la perspectiva del proceso a principios de los noventa", en Enrique de la Garza (comp.), *Ajuste estructural y actores sociales*, México, Universidad Nacional Autónoma de México/El Caballito.
- (1994), "Grupos privados nacionales en México, 1987-1993", *Revista de la CEPAL*, agosto, pp. 159-175.
- Garrido, Luis Javier (1987), "El partido del Estado ante la sucesión presidencial en México, 1929-1987", *Revista Mexicana de Sociología*, 49/3, julio-septiembre, pp. 59-82.
- Goodman, John B. (1992), *Monetary Sovereignty: The Politics of Central Banking in Western Europe*, Ithaca, Cornell University Press.
- Grilli, Vittorio, Donato Masciandaro y Guido Tabellini (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", *Economic Policy*, núm. 13, octubre, pp. 341-392.



- Gruber, Lloyd Gerard (1998), "Ruling the World: Power Politics and the Institutionalization of International Relations", manuscrito preliminar, Chicago, The Irving B. Harris Graduate School of Public Policy Studies, Universidad de Chicago.
- Haggard, Stephan y Robert R. Kaufman (1989), "Economic Adjustment in New Democracies", en Joan M. Nelson (ed.), *Fragile Coalitions: The Politics of Economic Adjustment*, Washington, The Overseas Development Council.
- (1995), *The Political Economy of Democratic Transitions*, Princeton, Princeton University Press.
- Heredia, Blanca (1992), "Mexican Business and the State: The Political Economy of a 'Muddled Transition'", Notre Dame, The Helen Kellogg Institute for International Studies, The University of Notre Dame Press (Documento de trabajo núm. 182).
- Hibbs, Douglas A., Jr. (1977), "Political Parties and Macroeconomic Policy", *American Political Science Review*, núm. 71, diciembre, pp. 1467-1487.
- Hojman, David (1990), "Chile after Pinochet: Aylwin's Christian Democrat Economic Policies for the 1990s", *Bulletin of Latin American Research*, 9, núm. 1, pp. 25-47.
- Huneus, Carlos (1988), "La democracia en Chile. Un enfoque institucional", *Pensamiento Ibero-Americano*, núm. 14, julio-diciembre, pp. 93-108.
- Jensen, Michael C. (1983), "Organization Theory and Methodology", *Accounting Review*, núm. 8, abril, pp. 319-387.
- Karl, Terry (1986), "Petroleum and Political Pacts: The Transition to Democracy in Venezuela", en O'Donnell, Schmitter y Whitehead (eds.), *Transitions from Authoritarian Rule*, vol. 3, Baltimore, The Johns Hopkins University Press.
- (1991), "Dilemmas of Democratization", *Comparative Politics*, 23, núm. 1, octubre, pp. 1-21.
- Klesner, Joseph L. (1994), "Realignment or Dealignment? Consequences of Economic Crisis and Restructuring for the Mexican Party System", en Cook et al. (comps.), *The Politics of Economic Restructuring: State-Society Relations and Regime Change in Mexico*, San Diego, California, Universidad de California en San Diego, Center for US-Mexican Studies.
- (1997), "Dissolving Hegemony: Electoral Competition and the Decline of Mexico's One-Party-Dominant Regime", documento preparado para la Reunión Anual de la American Political Science Association, celebrada del 28 al 31 de agosto en Washington.
- Kreps, David (1991), "Corporate Cultures and Economic Theory", en James Alt Kenneth Shepsle (eds.), *Positive Perspectives on Political Economy*, Nueva York, Cambridge University Press.
- Kydland, Finn y Edward Prescott (1977), "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, núm. 85, pp. 473-492.
- Leiderman, Leonardo y Alfredo E. Thorne (1996), "The 1994 Mexican Crisis

- and its Aftermath What are the Main Lessons?", en Guillermo A. Calvo, Morris Goldstein, Edward Hochreiter (eds.), *Private Capital Flows to Emerging Markets After the Mexican Crisis*, Washington, D.C., Institute for International Economics.
- Lindblom, Charles (1977), *Politics and Markets*, Nueva York, Basic Books.
- Linz, Juan J. (1975), "Totalitarian and Authoritarian Regimes", en Fred Greenstein y Nelson Polsby (eds.), *Handbook of Political Science*, vol. 3, Reading, Addison-Wesley.
- (1990), "Transitions to Democracy", *The Washington Quarterly*, 13, núm. 3, pp. 143-163.
- Luna, Matilda y Ricardo Tirado (1992), *El Consejo Coordinador Empresarial: una radiografía*, Proyecto Organizaciones Empresariales en México, Cuaderno 1, México, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales/Instituto de Investigaciones Sociales, UNAM.
- Mansell Carstens, Catherine (1994), "The Internationalization of the Mexican Financial System", ponencia presentada en la conferencia Global and Comparative Analysis of Financial Institutions, Rockefeller Foundation Bellagio Conference and Study Center, 9 al 13 de mayo.
- Massad, Carlos (1989), "La función técnica y la función política del banco central: anatomía prenatal", *Cuadernos de Economía*, año 26, núm. 77, abril, pp. 75-90.
- Maxfield, Sylvia (1997), *Gatekeepers of Growth*, Princeton, Princeton University Press.
- Meller, Patricio (1992), "La apertura comercial chilena: lecciones de política", *Colección Estudios Cieplan*, núm. 35, septiembre, pp. 9-54.
- Méndez, Roberto, Óscar Godoy, Enrique Barros y Arturo Fontaine Talavera (1989), "¿Por qué ganó el No?", *Estudios Públicos*, núm. 33, verano, pp. 83-134.
- Middlebrook, Kevin (1995), *The Paradox of Revolution; Labor, the State, and Authoritarianism in Mexico*, Baltimore, Johns Hopkins University Press.
- Milgrom, Paul R., Douglas C. North y Barry R. Weingast (1990), "The Role of Institutions in the Revival of Trade: The Law Merchant, Private Judges, and the Champagne Fairs", *Economics and Politics*, 2/1, marzo, pp. 1-22.
- Molinar Horcasitas, Juan (1993), *El tiempo de la legitimidad: elecciones, autoritarismo y democracia en México*, México, Cal y Arena.
- (1994), "Changing the Balance of Power in Hegemonic Party System", en Lijphart y Waisman (eds.), *Institutional Design and Democratization*, Boulder, Westview.
- (1996), "Renegotiating the Rules of the Game: The State and Political Parties", en Mónica Serrano y Víctor Bulmer-Thomas (eds.), *Rebuilding the State: Mexico after Salinas*, Londres, Institute of Latin American Studies.
- Montero, Cecilia (1993), "El actor empresarial en transición", *Colección Estudios Cieplan*, núm. 37, junio, pp. 37-68.
- O'Donnell, Guillermo y Philippe C. Schmitter (1986), "Tentative Conclusions

- about Uncertain Democracies”, en O'Donnell, Schmitter y Whithead (eds.), *Tentative Conclusions about Uncertain Democracies*, Baltimore, The Johns Hopkins University Press.
- Ortiz, Guillermo (1994), *La reforma financiera en México*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Pacheco Méndez, Guadalupe (1997), “Un caleidoscopio electoral: ciudades y elecciones en México, 1988-1994”, *Estudios Sociológicos*, XV/44, pp. 319-350.
- Persson, Torsten y Guido Tabellini (eds.) (1994), *Monetary and Fiscal Policy*, vol. 1 *Credibility*, Cambridge, Mass., The MIT Press.
- Pollard, Patricia S. (1994), “Central Bank Independence and Economic Performance”, *Federal Reserve of Saint Louis Monthly Review*, julio-agosto, pp. 21-36.
- Puga, Cristina (1993), *México: empresarios y poder*, México, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, UNAM/Porrúa.
- Przeworski, Adam (1988), “Democracy as a Contingent Outcome of Conflict”, en Jon Elster y Rune Slagsted (eds.), *Constitutionalism and Democracy*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Reding, Andrew (1988a), “Mexico at the Crossroads: The 1988 Election and Beyond”, *World Policy Journal*, 6/5, pp. 615-649.
- (1988b), “The New Democratic Current: A New Era in Mexico”, *World Policy Journal*, 5/2, pp. 323-366.
- Regalado, Jorge (1996), “The opposition and the 1994 Presidential Elections in Mexico”, en Rob Aitken et al. (eds.), *Dismantling the Mexican State?*, Nueva York, St. Martin's Press.
- Rehren, Alfredo (1995), “Empresarios, transición y consolidación democrática en Chile”, Santiago de Chile, Instituto de Ciencia Política, Pontificia Universidad Católica de Chile (manuscrito).
- Rogoff, Kenneth (1985), “The Optimal Degree of Commitment to an International Monetary Target”, *Quarterly Journal of Economics*, 100, pp. 1169-1190.
- Silva, Eduardo (1991), “The Political Economy of Chile's Regime Transition: From Radical to 'Pragmatic' Neo-Liberal Policies”, en Paul W. Drake e Iván Jaksic' (eds.), *The Struggle for Democracy in Chile: 1982-1990*, Lincoln, The University of Nebraska Press.
- Simmons, Beth A. (1996), “Rules of the Game: Central Bank Independence during the Interwar Years”, *International Organization*, 50/3, primavera, pp. 407-443.
- Smith, Peter (1989), “The 1988 Presidential Succession in Historical Perspective”, en Cornelius, Gentleman y Smith (eds.), *Mexico's Alternative Political Futures*, La Jolla, Universidad de California en San Diego, Center for US-Mexican Studies (Serie Monográfica, núm. 30).
- Swinburne, Mark y Marta Castell-Branco (1991), “Central Bank Independence and Central Bank Functions”, en Patrick Downes y Reza Vaez-Zadeh (eds.), *The Evolving Role of Central Banks*, Washington, The International Monetary Fund.

- Teichmann, Judith (1996), "Economic Restructuring, State-Labor Relations, and the Transformation of Mexican Corporatism", en Gerardo Otero (ed.), *Neoliberalism Revisited: Economic Restructuring and Mexico's Political Future*, Boulder, Westview Press.
- Valdés, Juan Gabriel (1995), *Pinochet's Economists: The Chicago School in Chile*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Valdés, Rodrigo (1992), "Cuantificación de la restructuración sectorial generada por la liberalización comercial chilena", *Colección Estudios Cieplan*, núm. 35, septiembre, pp. 55-83.
- Valenzuela, Arturo (1991), "The Military in Power: The Consolidation of One-Man Rule", en Paul Drake e Iván Kaksic' (eds.), *The Struggle for Democracy in Chile: 1982-1990*, Lincoln, The University of Nebraska Press.
- Valenzuela, Samuel (1994), "Democratic Consolidation in Post-Transitional Setting: Notion, Process, and Facilitating Conditions", en Scott Mainwaring, Guillermo O'Donnell y Samuel Valenzuela (eds.), *Issues and Prospects of Democratic Consolidation: The New South American Democracies in Comparative Perspective*, Notre Dame, The University of Notre Dame Press/Kellogg Institute.
- Varas, Augusto (1987), *Los militares en el poder*, Santiago de Chile, Flacso/Pe-huén.
- Walsh, Carl E. (1995), "Central Bank Independence and the Short-Run Output. Inflation Trade-Off in the European Community", en Barry Elchen-green, Jeffrey Frieden y Jürgen von Hagen (eds.), *Monetary and Fiscal Policy in an Integrated Europe*, Nueva York, Springer-Verlag.
- Weldon, Jeffrey (1997), "Political Sources of Presidentialismo in Mexico", en Scott Mainwaring y Matthew Soberg Shugart (eds.), *Presidentialism and Democracy in Latin America*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Whitehead, Lawrence (1994), "Prospects for a Transition from Authoritarian Rule in Mexico", en Cook, Middlebrook y Molinar Horcasitas (comps.), *The Politics of Economic Restructuring State-Society Relations and Regime Change in Mexico*, San Diego, Calif., Universidad de California en San Diego.
- Wooley, John T. (1984), *Monetary Politics*, Nueva York, The Cambridge University Press.
- Zahler, Roberto (1989), "La inserción institucional del Banco Central de Chile", *Cuadernos de Economía*, año 26, núm. 77, abril, pp. 97-114.
- Zielinsky, Jacob (1995), "Political Parties and Central Bank Autonomy", ponencia presentada en la 53 Reunión Anual de la Midwest Political Science Association, Chicago, 6 al 8 de abril.