

# A

## SPECTOS económicos y Legales de la Autonomía del BANCO CENTRAL

El presente artículo resume las contribuciones de investigadores económicos y representantes de organismos internacionales, en el marco de la conferencia sobre "Aspectos Económicos y Legales de la Autonomía del Banco Central" organizada por el Banco Central de Reserva del Perú y el Fondo Monetario Internacional, que se llevó a cabo en Lima el 19 de setiembre de 2007.



Todos los expositores enfatizaron que la autonomía es crucial en la política monetaria. Ella ha contribuido a que los bancos centrales orienten sus esfuerzos en forma efectiva al logro de su objetivo de estabilidad de precios lo que, a su vez, les permitirá afrontar, con mayores márgenes de acción, los nuevos retos de la globalización que pudieran vulnerar la estabilidad macroeconómica.

■ Anoop Singh (Director del Fondo Monetario Internacional) centró su atención en la necesidad de institucionalizar la autonomía de los bancos centrales en América Latina. En principio señaló que no es una coincidencia que en los últimos 15 años se haya alcanzado en la región inflaciones bajas y estables, en un contexto en el cual la autonomía de los bancos centrales se ha incrementado. Hay evidencia empírica en el ámbito internacional, y en particular en la región, de que existe una relación inversa entre la autonomía de los bancos centrales y la inflación.

La evidencia muestra también que en este contexto de bancos centrales independientes, la reducción en la inflación acompañada por una menor volatilidad de la misma generan un entorno favorable para la inversión de largo plazo y promueven el crecimiento económico sostenido. Por el contrario, países con bancos centrales menos independientes tienden a tener mayores y volátiles niveles de inflación. Además, tienen que

pagar mayores precios en términos de primas de riesgos.

El inicio de la autonomía de los bancos centrales ha permitido la adopción del esquema de metas explícitas de inflación y habría acelerado el anclaje de las expectativas. Todo ellos ha dado como resultando en inflaciones bajas con menor volatilidad que las experimentadas por la región en décadas pasadas.

Sin embargo, destacó que la autonomía de los bancos centrales enfrenta, entre otros, los siguientes retos asociados a su propia maduración y al contexto internacional:

- La transición desde la fase inicial de la autonomía hasta su madurez como institución fundamental para la política monetaria vendría acompañada del riesgo de la complacencia, de la tolerancia, que podría afectar a la estabilidad de los bajos niveles de inflación alcanzados. Es, pues, precisamente en esta etapa que se debe mantener firmemente el compromiso con la estabilidad de precios.

- En el corto plazo, un contexto externo cambiante con turbulencias más frecuentes en los mercados mundiales, pero que requiere se mantenga un nivel adecuado de liquidez en la economía.

- Un escenario de rápido crecimiento del crédito que necesite evaluación continua sobre su sostenibilidad.

- Las presiones al alza en los precios de los combustibles tanto a nivel regional cuanto global,

**INDEPENDENCIA.** La autonomía del BCRP está respaldada por la Constitución, que le confiere la seguridad de trabajar en su objetivo de mantener la estabilidad monetaria.





**PANELISTA.** Anoop Singh, Director del FMI, fue uno de los participantes en el seminario organizado por el BCRP.

continuarían impactando más allá del corto plazo. Estas obedecerían a patrones de reequilibrio del consumo y el ahorro en el mundo, particularmente en China e India. La globalización que, en un inicio, fomentó la tendencia decreciente de la inflación, estaría pasando a otra etapa debido al mayor grado de integración de los países.

Para atender estos retos cada vez más complejos, los bancos centrales deben permanecer siempre vigilantes, sea en el corto como en el largo plazo, tanto en los entornos regionales como en los internacionales.

Por ello, se hace importante fomentar y consolidar el compromiso político, para institucionalizar la autonomía de los bancos centrales, sin asumir una posición complaciente. Puede que en muchos países los bancos centrales no tengan suficiente autonomía presupuestal, o en otros la designación de los directores tal vez no sea lo suficientemente independiente del ciclo político, lo que estaría indicando que quedan todavía mucho por institucionalizar. Para lograrlo se debe convencer a los políticos asegurando que haya suficiente rendición de cuentas y equilibrio de poderes sobre la bondad de la autonomía para la conducción de la política monetaria.

Es importante institucionalizar la autonomía de los bancos centrales en la región para así poder mantener la inflación bajo control y eliminar la volatilidad, para forjar un período cualitativamente diferente en la historia de América Latina.

■ Paul Moser Boehm, (funcionario del Banco de Pagos Internacionales), en su exposición sobre la relación entre el banco central y el gobierno, señaló que la estabilidad de precios y la autonomía de los bancos centrales están en transición hacia su madurez como aspectos fundamentales para la política monetaria. Hay, pues, consenso de que la estabilidad de precios elimina una de las amenazas en la planificación para el futuro, que es precisamente la inflación. Es importante convencer a las instituciones gubernamentales que contribuyan con la estabilidad de precios garantizándole al banco central la necesaria independencia de los poderes públicos y privados. La autonomía no es un fin en sí mismo, es un medio para permitir que el banco central logre y mantenga la estabilidad de precios.

La autonomía es uno de los vértices del “triángulo de oro” de la independencia de un banco central y tiene como contrapartes a la transparencia y a la rendición de cuentas. Estos tres factores constituyen los nuevos pilares que rigen el comportamiento de un banco central. Para que el banco central implemente su política monetaria en forma efectiva, es necesario que sea fiscalizado y cuestionado a través de la rendición de cuentas; de no ser así, podría caer en la desidia. Ello requiere una política monetaria transparente que comunique al público el concepto mismo y la importancia de la estabilidad de precios.

Es pues importante la tendencia actual de los

bancos centrales a hacer pública su posición de política monetaria, explicando las motivaciones de la misma y presentando las proyecciones correspondientes. Los bancos centrales, como es el caso del Banco Central de Reserva del Perú, publican sus reportes de inflación de la política monetaria, en los que comunican al público en general sus objetivos, su posición, es decir cómo busca lograr la estabilidad de precios. Esta apertura aumenta la credibilidad del banco central y disminuye las expectativas de inflación mucho más rápidamente que en el caso de un banco central que no comunique y/o que no proporcione mayor información.

Un banco central autónomo debe tener una base legal clara, precisa sobre su objetivo, con la fortaleza apropiada, con funciones y poderes que le permitan lograr el objetivo que se le asigne en forma efectiva. Como contraparte el banco tiene que demostrar transparencia de sus acciones. Al

respecto, Moser resaltó el alto grado de transparencia del BCRP que incluso publica en su página web los niveles salariales de todo su personal, de manera comparativa con otros sectores.

Asimismo, con la misma lógica seguida al transferir a un banco central el objetivo de preservar la estabilidad de precios, también se debería garantizar un proceso de nombramiento de las autoridades del banco que sea independiente de los ciclos políticos. Se debe preservar la experiencia acumulada propugnando un reemplazo gradual, escalonado, de las autoridades de los bancos centrales. En la mayor parte de los países se está adoptando esta política porque se considera que funciona bastante bien.

Hay aspectos adicionales, menos conocidos, pero igualmente importantes, de la autonomía de un banco central que se refieren a:

- El proceso de cómo se toman las decisiones en los bancos centrales; si son individuales, por parte

## Proyecto para fortalecer la autonomía del Banco Central de Reserva del Perú

La Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera y la Comisión de Constitución y Reglamento del Congreso de la República han aprobado un proyecto de ley referido a la designación de los directores del Banco Central. En particular, el proyecto establece:

- Un período de permanencia de 7 años para los directores del Banco.
- Renovación parcial de los miembros, uno por año.
- El proceso de transición al nuevo esquema entre el 2012 y el 2017.

Este proyecto mejorará la institucionalidad de la política monetaria dado que:

- Elimina la coincidencia del período del Directorio con el de las elecciones generales y, por ende, la política monetaria ya no dependerá de los resultados electorales, mejorando la credibilidad en la autonomía política del Banco Central.
- Elimina el hecho de que todos los directores sean nombrados y cesados al mismo tiempo debido a que no ayuda a una transferencia adecuada de experiencias y conocimientos entre los antiguos y nuevos directores lo que puede afectar la continuidad de las políticas monetarias de mediano plazo.

Cabe mencionar que si bien la autonomía del BCRP, en comparación con otros países de América Latina, se sustenta en una mejor valuación de la autonomía de objetivos y de la independencia de los créditos al sector público que lo coloca como uno de los líderes; sin embargo, en cuanto al gobierno del banco el BCRP es relegado a la sexta posición, debido a que en otros países se ha logrado disociar el período de elecciones generales de la renovación del Directorio.

### Ranking de Autonomía de Bancos Centrales, por temas

Temas	Perú	Chile	México	Brasil	Colombia
Gobierno del banco	6	2	4	10	3
Objetivo del banco	1	7	1	16	1
Crédito del banco	1	3	13	21	11
Total	1	2	6	20	3

FUENTE: L. JÁCOME Y F. VÁSQUEZ (2006)

“  
**Es importante  
 institucionalizar  
 la autonomía de los  
 bancos centrales para  
 tener la inflación  
 bajo control**  
 ”

del presidente, o si son del directorio en pleno del banco.

- La independencia financiera del Banco
- La credibilidad. Es importante que el público esté informado sobre el rol que cumplen quienes laboran en el banco central, y los beneficios de la estabilidad. Ello implicará un mayor apoyo a la autonomía misma del banco.

Finalmente, menciona que la relación entre el

gobierno y los bancos centrales no se limita a la rendición de cuentas de estos últimos, sino que se extiende a una variada interacción entre ellos, con diferencias importantes entre los países industrializados y los mercados emergentes. En los países industrializados, los gobiernos y los bancos centrales prácticamente nunca se reúnen para discutir cómo pueden coordinar sus políticas fiscales y monetarias. La manera en que funcionan más bien es que el banco central de manera implícita le dice al gobierno cuál es su función de reacción. En las economías emergentes, el banco central más o menos establece los mismos principios, pero lo conversa con el gobierno para que el ministro de economía se dé cuenta de cual va a ser el “modus operandi”. Sin embargo, en términos prácticos, en la mayoría de los países, esta interacción tiene una situación intermedia.

■ Antonio Sainz de Vicuña (funcionario del Banco Central Europeo) mencionó que el Tratado de Maastricht de 1990 incorporó la doctrina, ya generalmente aceptada a fines de los 80s, de que era imprescindible dar autonomía a los bancos centrales para conseguir la estabilidad de precios. Por ello, en la Unión Europea se desarrollaron los requisitos legales para que los países miembros otorguen autonomía a los bancos centrales de la comunidad.

Luego de hacer un análisis de la legislación del BCRP a la luz de las normas del Banco Central Europeo, manifiesta que es positivo que la autonomía del BCRP tenga orden constitucional. En el caso del BCE, la independencia está en el Tratado de Maastricht y, por tanto, por encima de la capacidad del legislador ordinario. Asimismo, la prohibición de financiamiento al erario es similar al concepto europeo, aunque en el Perú solamente se habla del Tesoro Público cuando la restricción podría ser más amplia y abarcar a todo el sector público. De otro lado, Sainz de Vicuña señala que la norma básica europea de no recabar o recibir instrucciones del poder político no se encuentra explícitamente en el marco normativo del BCRP, es más, aparece un poder supervisor de la Superintendencia de Banca (Artículo 96 de la Ley Orgánica del BCRP).

Adicionalmente, comenta que en el Perú la designación del directorio del BCRP coincide con el ciclo político, mientras que en Europa los plazos son superiores a los 5 años pues existe preferencia por las renovaciones parciales. Además los directores tienen acceso a la apelación judicial en caso de remoción de sus cargos, algo que no está contemplado explícitamente en la legislación peruana.

■ Bernard Laurens (funcionario del Fondo Monetario Internacional) mencionó que inicialmente la

**BANCO CENTRAL EUROPEO (BCE).** La independencia del BCE está en el tratado de Maastricht y, por tanto, por encima de la capacidad del legislador europeo.





**CONGRESO.** De los siete miembros del directorio del BCRP, tres deben ser designados por el Congreso de la República, los otros cuatro, entre ellos el presidente, son designados por el Poder Ejecutivo.

bibliografía básica examinaba indicadores de jure (legales) para evaluar la autonomía de los bancos centrales, principalmente en países desarrollados; prestando atención a la autonomía política, como la capacidad de formular sus propios objetivos y a la gobernabilidad autónoma. Anteriormente estos consideraron además la autonomía económica, principalmente en el aspecto de independencia del financiamiento al sector público. Sin embargo, señala que la autonomía efectiva es muy importante y resalta que Cukierman introduce indicadores de facto para caracterizar la autonomía real de los bancos centrales de economías desarrolladas y emergentes, como la tasa de rotación de los gobernadores, no solamente según la Ley, con el objetivo de dar cuenta; básicamente de la desviación que podría producirse respecto de la norma legal.

Luego de una revisión de la literatura, Laurens encuentra que la autonomía de facto es la que mejor explica la inflación de los países emergentes.

Asimismo, analiza las tendencias comunes de la autonomía de la banca central alrededor del mundo, para lo cual considera indicadores legales para 163 bancos centrales. Él observa que “a fines de los años 1980 para la totalidad de países, la autonomía económica, es decir, en términos de la capacidad de escoger los instrumentos, es mayor que la autonomía política, que es la designación de los organismos de gobierno de los bancos centrales.

Añade que a fines de 2003 hubo un incremento significativo interesante de los índices de autonomía para todos los grupos de ingresos de países. Y algo más interesante aún es que los países en de-

---

---

“ A pesar de los cambios producidos tanto en la autonomía política como en la económica, la evidencia nos muestra que la autonomía económica todavía está por delante de la autonomía política ”

---

---

sarrollo ahora tienen un nivel de autonomía superior al de los países desarrollados a fines de 1980. Sin embargo, a pesar de los cambios producidos tanto en la autonomía política como en la económica, la evidencia nos muestra que la autonomía económica todavía está por delante de la autonomía política.

Laurens finaliza argumentando que los académicos y las autoridades económicas han llegado básicamente a cuatro principios generales de consenso: La estabilidad de precios es un objetivo primario de la política monetaria; la restricción de financiamiento a los gobiernos; la autonomía del banco central para establecer el instrumento de política monetaria, y que el gobierno no se involucre en la formulación de la política monetaria.

Cabe señalar que para Laurens la distinción entre estabilidad monetaria y estabilidad de precios no es lo fundamental, sino que la situación actual de los

bancos centrales tiene gran contraste con la situación en la década de 1970, en la que los bancos centrales eran básicamente los canales de financiamiento al gobierno o cualquier otro objetivo. Ha habido un alejamiento de esta tendencia previa, porque ahora se reconoce que el objetivo del banco central es el fortalecimiento de la estabilidad de precios, que se ha otorgado como tarea a un banco central independiente, lo cual fortalece la credibilidad general de las políticas.” En este sentido, Laurens está a favor de confiar la política monetaria a los técnicos y burócratas antes que a los políticos, debido a que se requiere un alto grado de habilidades técnicas: “Yo creo que todo el mundo estaría aquí de acuerdo, por ejemplo cuando se trata de cuestiones como la fijación de metas de inflación, las preferencias ex post del público son bastante claras; el control de la inflación”.

■ Luis Jácome (funcionario del Fondo Monetario Internacional) enfatizó, citando a Mervin King, que la discusión de los temas monetarios en los años recientes se ha concentrado alrededor de sus aspectos institucionales; es decir, la reforma del marco jurídico que ha permitido que los bancos centrales de buena parte de los países del mundo han orientado su política monetaria sobre la base de construir credibilidad, reputación como base fundamental para alcanzar el objetivo propuesto.

Los bancos centrales son instituciones relativamente jóvenes en América Latina, el Banco de la República Oriental de Uruguay es el primero en crearse con las características del Banco de Inglaterra, y es sólo a partir de los 60s que se dedican sólo a la política monetaria y a emitir dinero. Sin embargo, hasta hace 20 años, 15 en algunos casos, la formulación de la política monetaria estaba alineada con la estimulación del crecimiento económico y, en mucha menor escala, se preocupaba por la estabilidad de precios.

Así, hasta las reformas introducidas a partir de la década de los ochentas (por ejemplo, Chile en 1989), el énfasis estaba en el crecimiento económico y los instrumentos eran, principalmente, el encaje bancario, los redescuentos a los bancos, la regulación del crédito por sectores y el control de la tasa de interés. No obstante, luego de las reformas institucionales, de inicios de los 90s el mandato de los bancos centrales se orientó a buscar y mantener la estabilidad de los precios. Para este propósito, se les dio autonomía operacional e independencia del sector privado y del gobierno. La exigencia de rendición de cuentas de sus acciones a la sociedad y la transparencia son todavía hechos más recientes.

Con el fin de evaluar la independencia legal de los bancos centrales en América Latina, Jácome computó una variante del índice de Cukierman

para el periodo previo y posterior de las reformas (llevadas a cabo principalmente entre fines de la década de 1980 e inicios de la década de 1990). Jácome comenta que los resultados sugieren que la autonomía aumentó en todos los niveles, al mejorar la definición del objetivo principal de los bancos centrales, incrementar la independencia del gobierno, restringir el crédito a éste y otorgar mayor autonomía al directorio para la formulación de la política monetaria. Debido a las reformas institucionales, se observa en esta muestra de países una correlación negativa y significativa entre independencia legal e inflación, que permite que actualmente exista un panorama estable y propicio para un mayor crecimiento económico.

Jácome señaló que adicionalmente a la autonomía del banco central, los otros factores que contribuyeron a la reducción de la inflación en América Latina son las reformas estructurales implementadas en el ámbito laboral, fiscal, arancelario, financiero y privatizaciones.

Hay un consenso en la sociedad a favor de la estabilidad de precios. El hecho de que el banco central tenga como objetivo dicha estabilidad, que tenga prohibido prestarle al gobierno, con autonomía en la formulación de sus políticas y el uso de sus instrumentos; da confianza a la sociedad, le da credibilidad al banco central y genera expectativas de que la inflación se mantendrá baja.

■ Julio Velarde (Presidente del Banco Central de Reserva del Perú) afirmó que la autonomía de los bancos centrales es un requisito necesario para cumplir con su finalidad de mantener la estabilidad de la moneda, situación que se traduce en mejores perspectivas de crecimiento de largo plazo. Refiere también que hay cierta complacencia probablemente frente al éxito logrado, gran parte de la población cree que un nivel bajo de inflación ya se consiguió y es muy fácil mantenerlo; y conceptos como la autonomía se ven menos importantes.

En términos de Velarde, “cuando existe un objetivo claro de inflación, se requieren técnicos más capaces y mejor remunerados para hacer labores más sofisticadas de proyección de inflación. Asimismo, el manejo de las reservas cada vez se vuelve más técnico. La autonomía del banco central previene además el ejercicio de la inconsistencia dinámica.”

Finalmente, Velarde comentó que se viene discutiendo en el Congreso de la República algunos cambios importantes en la Constitución como “la remoción escalonada de Directores o el alargamiento de la extensión de los mandatos”, lo cual permitirá reforzar la autonomía del BCRP y la credibilidad con su compromiso en el control de la inflación. ■