



Recuadro 3 AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Desde fines de la década de 1980, diversas economías a nivel internacional han comenzado a dotar a sus bancos centrales de una mayor autonomía, como por ejemplo, Nueva Zelanda (1989), Chile (1989), Colombia (1992), Perú (1993), México (1993) e Inglaterra (1997). El énfasis en la autonomía tiene sólidos fundamentos económicos, pues está asociada a una mayor estabilidad de precios que se traduce en mejores condiciones para la inversión y el crecimiento de largo plazo.

La literatura económica subraya el concepto de autonomía o independencia (en inglés, es el *central bank independence*) para referirse al blindaje que tienen los bancos centrales respecto de las decisiones de los otros poderes del Estado, que típicamente conllevan un sesgo inflacionario debido a la multiplicidad de objetivos, más allá de la estabilidad de precios, o la predominancia fiscal, es decir, el financiamiento del déficit fiscal a partir de los préstamos del banco central.

En un muy influyente artículo, Cukierman, Webb y Neyapti (1992)¹⁰ cuantifican la independencia legal de los bancos centrales conferida por el marco normativo, y encuentran una relación negativa entre esta independencia legal y la tasa de inflación, en particular en países desarrollados entre 1950 y 1990. La independencia legal se construye a partir de cuatro grandes rubros, a saber, las características del mandato del Presidente del banco central, la formulación de la política monetaria, los objetivos del banco central y los límites a los préstamos del banco central al gobierno de turno (ver siguiente cuadro).

INDEPENDENCIA LEGAL Y EFECTIVA DE LOS BANCOS CENTRALES			
Criterio	Independencia legal	Criterio	Independencia efectiva
	Presidente del banco central		
1	a. Duración del mandato	1	Traslape del mandato del Presidente con autoridades políticas
2	b. ¿Quién nombra al Presidente?		
3	c. Causas de remoción del Presidente	2	Límites a los préstamos al gobierno en la práctica
4	d. ¿Puede el Presidente tener otros puestos en el gobierno?	3	Resolución de conflictos
	Formulación de políticas		
5	a. ¿Quién formula las políticas?	4	Independencia financiera
6	b. ¿Quién tiene la última palabra en resolución de conflictos?		a. Determinación del presupuesto del banco central
7	c. Rol del banco central en el proceso presupuestal del gobierno		b. Determinación de las remuneraciones de los gerentes del banco central y la asignación de las utilidades
8	Objetivos del banco central		
	Límites a los préstamos al gobierno		
9	a. Límites a los préstamos sin colateral	6	Objetivos intermedios de política
10	b. Préstamos con colateral		a. Objetivos cuantitativos de cantidades de dinero
11	c. Términos financieros de los préstamos		b. Objetivos de tasas de interés
12	d. Potenciales prestamistas del banco central	7	Prioridad real otorgada a la estabilidad de precios
13	e. Parámetros de los límites a los préstamos		
14	f. Madurez de los préstamos	8	¿Funciona el banco central como banco de desarrollo, otorga créditos a tasas subsidiadas?
15	g. Determinación de la tasa de interés de los préstamos		
16	h. Compra de activos del gobierno en el mercado secundario		

Fuente: Cukierman, Webb y Neyapti (1992).

Además, los autores desarrollan un índice de autonomía efectiva a partir de variables relacionadas con el traslape del mandato del Presidente con las autoridades políticas, la independencia financiera y la importancia real de la estabilidad de precios, entre otros criterios, y muestran que los bancos centrales en países en desarrollo son típicamente menos

10 Cukierman, Alex, Steven Webb y Bilin Neyapti (1992). Measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes, *The World Bank Economic Review* 6(3): 353-398.

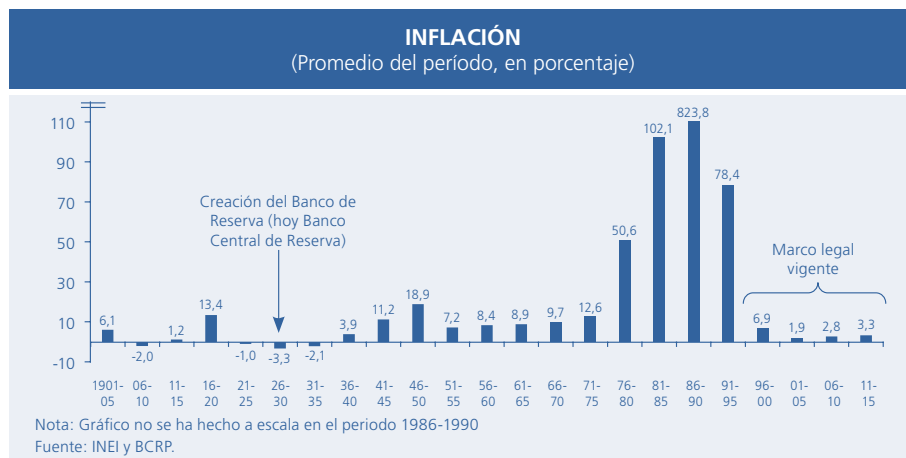
independientes que sus pares en países desarrollados (de hecho, Jacome y Vasquez, 2008¹¹, cuantifican la asociación negativa entre la independencia efectiva y la tasa de inflación en el caso de economías de América Latina y el Caribe).

Es importante resaltar que en la definición de independencia efectiva, la independencia financiera del banco central tiene que ver con su holgura de las hojas de balance para cumplir con el objetivo de estabilidad de precios. Si un banco central se viera restringido en alguna medida por el lado de su presupuesto, tendría problemas, por ejemplo, para acompañar a las medidas de política monetaria que pudiese invocar (por ejemplo, los costos de la esterilización o las intervenciones cambiarias), y de esta manera podría perder credibilidad ante los agentes económicos.

La independencia financiera es fundamental, pues Beblavy (2003)¹² y Bini (2007)¹³ sugieren que si los otros poderes del Estado determinan el presupuesto asignado al personal y a los costos operativos del banco central, entonces hay un riesgo significativo de que estos influyan en las decisiones de los funcionarios del banco central. De hecho, Bini (2007) señala que en el Banco Central Europeo ha opinado que las finanzas de los bancos centrales no deben depender ni del gobierno ni del congreso ni de ninguna otra entidad.

En resumen, la literatura económica enfatiza que la autonomía de los bancos centrales no solamente debe ser conferida por ley (autonomía de jure), sino que en la práctica debe traducirse en una autonomía efectiva (autonomía de facto), es decir, debe incluir un conjunto de arreglos formales e informales que convierten a la estabilidad de precios en un objetivo reconocido (Cukierman, 2006¹⁴).

El énfasis en la autonomía efectiva es importante para entender los periodos de alta inflación que ocurrieron desde la fundación del Banco de Reserva del Perú en 1922 (que luego se convertiría en el BCRP en 1931) hasta la fecha (ver siguiente gráfico). La evidencia sugiere que existe una asociación entre los episodios de inestabilidad monetaria y las trasgresiones a la autonomía efectiva del BCRP (ver Orrego, 2007¹⁵).



- 11 Jacome, Luis y Francisco Vásquez (2008). Is there any link between legal central bank independence and inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean. *European Journal of Political Economy* 24: 788-801.
- 12 Beblavy, Miroslav (2003). Central bankers and central bank Independence. *Scottish Journal of Political Economy* 50(1): 61-68.
- 13 Bini, Lorenzo (2007). Central bank Independence: From theory to practice. Discurso en la Conferencia Good Governance and Effective Partnership, Budapest, Hungarian National Assembly.
- 14 Cukierman, Alex (2006). Independencia del banco central e instituciones responsables de la política monetaria: Pasado, presente y futuro. *Economía Chilena* 9(1): 5-23.
- 15 Orrego, Fabrizio (2007). Autonomía del Banco Central de Reserva del Perú: Una perspectiva histórica, *Revista Moneda* 135: 16-22.





No es casualidad que los períodos de altas inflaciones en la historia del BCRP han estado acompañados de marcos jurídicos y prácticas que expusieron al Directorio a presiones externas, no necesariamente relacionadas con la preservación de la estabilidad de precios. Desafortunadamente, los periodos de bajo crecimiento económico en los últimos 60 años han estado típicamente acompañados de una inflación no solamente elevada, sino también altamente volátil (ver siguiente cuadro).

INFLACIÓN Y CRECIMIENTO DEL PBI REAL (En porcentaje)			
Periodo	Inflación promedio	Volatilidad de la inflación 1/	Crecimiento PBI promedio
1951-1960	7,8	2,4	5,5
1961-1970	9,3	4,8	5,3
1971-1980	30,2	23,0	3,7
1981-1990	332,1	2 428,4	-1,0
1991-2000	38,1	124,9	3,9
2001-2010	2,4	1,5	5,6
2011-2015	3,3	0,3	4,7

1/ Desviación estándar de la inflación en el periodo.
Fuente: BCRP.

En la actualidad, el BCRP se desenvuelve bajo su Ley Orgánica de 1992 y la Constitución Política de 1993, donde se señala que el Banco es una persona jurídica con autonomía dentro de su Ley, cuya única finalidad es la estabilidad monetaria.

En particular, el artículo 86° de la Ley Orgánica señala que el Banco cuenta con autonomía presupuestal, siendo responsable de la programación, formulación, aprobación, ejecución, ampliación, modificación y control del presupuesto institucional. El Directorio fija la remuneración del presidente del Banco, de su gerente general, y a propuesta de éste, de sus funcionarios principales y trabajadores en general. Asimismo, el gerente general contrata al personal necesario para el cumplimiento de las funciones del Banco, de acuerdo a los Estatutos y con sujeción a las políticas establecidas por el Directorio y a las vacantes existentes.¹⁶

En este sentido, la elevada independencia efectiva del BCRP constituye un elemento adicional que sustenta el éxito reciente del BCRP en el manejo de la inflación (2,7 por ciento promedio anual en los últimos quince años).

16 Asimismo, el artículo 92° dispone que el 75 por ciento de las utilidades netas del Banco se destinen a una reserva que podrá servir para su capitalización. De otro lado, el artículo 93° señala que en caso de que el Banco tenga pérdidas, se aplica a su cobertura la reserva arriba mencionada, y de ser ésta insuficiente, el Tesoro Público, dentro de los treinta días de aprobado el Balance, emite y entrega al Banco títulos de deuda negociable, que devengan intereses, por el monto no cubierto.