

# NOTA EDITORIAL

## SEMINARIO SOBRE BANCOS CENTRALES DE AMERICA LATINA

**L**a última década ha sido un período de transformación institucional en muchas de las economías de América Latina. Algunas de estas reformas se han encaminado a reducir la inestabilidad y vulnerabilidad de países sometidos a altísimas tasas de inflación, crisis externas recurrentes, y debilidad en sus sectores financieros y productivos; otras han tenido el propósito de mejorar la eficiencia y productividad en las respectivas economías.

Las reformas han abarcado múltiples aspectos de la regulación de la actividad estatal, de su operación y organización, así como de las relaciones entre el Estado y el sector privado. Por otra parte, dicha transformación se ha puesto en marcha de modos muy diversos, que van desde reformas constitucionales hasta programas de reestructuración administrativa de los organismos estatales.

Resalta el hecho de que muchos de nuestros países han considerado necesario revisar en profundidad la legislación relativa a su banco central, como parte de este proceso de modernización institucional. Es así, como de los 17 países que conforman lo que podríamos llamar «América Latina Continental», es decir, sin considerar las naciones caribeñas, desde 1989 hasta hoy, 14 países han reformado su respectiva legislación de banca central<sup>1</sup>, en la gran mayoría de los casos para dar o aumentar la independencia de estas entidades, muchas veces incorporando las normas correspondientes en la constitución nacional.

Considerando la extensión y profundidad de esta tendencia hacia el fortalecimiento jurídico de las actividades de los bancos centrales, el Banco de

la República organizó en febrero de 1996 el seminario «Los bancos centrales de América Latina dentro de su nueva estructura jurídica» para analizar las características, motivaciones y primeras consecuencias del fenómeno. Esta Nota presenta, muy brevemente, algunas de las principales conclusiones del citado evento.

Como lo muestra el artículo del profesor Alex Cukierman que se publica en esta misma revista, existe amplia evidencia, en los países más desarrollados, de que el logro sostenido de bajas tasas de inflación está estrechamente relacionado con el grado efectivo de independencia del banco central, es decir, tanto con el régimen legal que rige las relaciones del banco con el Gobierno, como con los arreglos políticos que refuerzan o contrarrestan la dependencia o independencia legal. En los países en desarrollo la evidencia es menos concluyente, pues la experiencia es, muchas veces, muy reciente; sin embargo, la revisión histórica del caso colombiano realizada por Adolfo Meisel, que también se publica a continuación, confirma las tendencias internacionales. Por otra parte, Cukierman encuentra también que hay indicios de correlación de la tasa de crecimiento del producto con el grado de independencia del banco central, para períodos de tiempo suficientemente amplios.

El profesor Cukierman hace énfasis en que es necesario considerar no sólo el aspecto formal de la legislación, sino otros indicadores de la autonomía, como la rotación de las directivas de los bancos frente a las transiciones políticas, el tipo de ente que ejerce supervisión o control sobre el banco, etc. En todo caso, la percepción que tienen los observadores económicos sobre la independencia de la autoridad monetaria de un país y sobre la consistencia de sus objetivos con los instrumentos bajo su control, es uno de los elementos cruciales en la evaluación del «riesgo-país» y una de las condiciones más relevantes para estimar la rentabilidad esperada de la inversión internacional.

Es claro que varias de las reformas a la banca central en Latinoamérica fueron una respuesta a la experiencia traumática de la hiperinflación, pero no se restringen a los países que tuvieron dicho problema. En varios casos las decisiones pertinentes estuvieron relacionadas con la superación de crisis financieras, y en otros, como en el colombiano, con el reconocimiento de la prioridad de objetivos de estabilidad de largo plazo, como fundamento de una tasa de crecimiento alta y sostenida y, en último término, de mejoras en la distribución del ingreso y del logro de un bienestar social duradero.



La estabilidad de largo plazo, a diferencia de una situación coyuntural de baja inflación, requiere que los instrumentos de política controlados por las distintas autoridades actúen de forma armónica, pues en horizontes temporales más amplios desaparece la posibilidad de compensar un desequilibrio sectorial con el uso de otros instrumentos como factores de compensación. Ello tiene dos implicaciones importantes: en primer lugar, la autoridad monetaria debe tener objetivos consistentes con los instrumentos que se le han confiado, y en segundo lugar, es necesario perfeccionar los mecanismos de coordinación.

En cuanto al primer aspecto, tanto la teoría como la experiencia de los distintos países coinciden en que la fijación de un objetivo restringido a la política monetaria, directamente relacionado con la estabilidad de precios, es la mejor alternativa para que el banco central pueda contribuir eficazmente al avance de una economía. Aquellos bancos centrales que tienen, o tuvieron, mandatos vagos y amplios, como los que estuvieron en boga hasta los años 80, relacionados con el desarrollo económico, el fomento de las actividades productivas, la distribución equitativa del crédito, etc., se han encontrado repetidamente frente a contradicciones en el momento de tomar decisiones de política monetaria.

Por su parte, el tema de la coordinación es quizá el más crucial para el logro de la estabilidad de largo plazo. Es claro que la independencia legal del banco central por sí sola no la garantiza, y que esta es una tarea colectiva, que requiere que todos los estamentos de la sociedad reconozcan las ventajas que, se desprenden de un control duradero a la inflación. Este consenso se materializa, en primera instancia, en que la fijación de las metas de inflación para un determinado período debe siempre fijarse en concertación entre el banco central y el Gobierno, concertación que incorpora compromisos explícitos de manejo de la política fiscal consistentes con dichas metas; de lo contrario, es inevitable el desgaste de la política monetaria en intentos compensatorios de eventuales desequilibrios originados en las finanzas públicas, siempre muy costosos y muchas veces infructuosos.

Uno de los planos en donde es más necesario -pero también más difícil- lograr la coordinación, es en la política cambiaria, y en el transcurso del seminario se puso de presente la controversia alrededor de este tema. Es claro que la autonomía del banco central se ve gravemente limitada cuando la autoridad monetaria no tiene también el control de la política cambiaria, y que por lo tanto su capacidad para lograr estabilidad de pre-

cios depende críticamente del control de ambos instrumentos, pues ésta es la única manera de garantizar que no haya conflictos en su aplicación. Sin embargo, por su propia naturaleza, la política cambiaria tiene alcances que hacen imperativa la adopción de directrices comunes con el Gobierno en cuanto a su manejo; el arreglo vigente en Colombia, por su parte, tiene la ventaja de evitar que se llegue a un punto muerto en el diseño de la «mezcla de políticas» al mantener como preponderante el objetivo de aproximación, gradual pero constante, hacia la estabilidad de precios.

Un aspecto adicional en el cual es vital que exista perfecta coordinación, es el de la política monetaria y la supervisión financiera.

No existen argumentos definitivos para asignar directamente al banco central la supervisión bancaria, ni hay tampoco consenso sobre las ventajas de una superintendencia bancaria independiente. En último término, los analistas consideran que el arreglo institucional vigente en cada país suele ser el más favorable en cada caso, pues en general resulta traumático y costoso, bien sea la absorción de las funciones de control por parte del banco central, o la creación de un ente autónomo para ejercerlas cuando ya lo hace el banco.

Lo que es muy claro es que entre las consecuencias más inmediatas y delicadas de cualquier política monetaria se encuentra su impacto en el sector financiero y que, en particular, las políticas restrictivas implican mayores riesgos de fallas en el sector, y por lo tanto deben acompañarse de mejoras en la calidad de la supervisión.

Es importante resaltar la diferencia entre la calidad de la supervisión, y la cantidad y complejidad de la regulación. Aunque de hecho existe contraposición entre ellas, con frecuencia se presentan como sustitutivas entre sí. Del mismo modo las expectativas del público sobre la protección que puede esperar como resultado de la acción supervisora del Estado deben ser claramente delimitadas, pues en realidad no hay forma de que un organismo de control logre acceder a más información que el propio mercado sobre el estado del sector financiero.

En el mundo actual las crisis financieras tienen tal capacidad de generalización y pueden alcanzar magnitudes tan considerables, que su presencia generalmente desestabiliza el conjunto de políticas económicas, no sólo en lo monetario, sino en cuanto a las finanzas públicas, pues también exis-



te consenso en cuanto a que es más propio de el Gobierno que de los bancos centrales atender eventuales crisis de solvencia.

En su calidad de prestamista de última instancia, el banco central está vitalmente interesado en que las labores de regulación y supervisión bancaria permitan prevenir o detectar con prontitud los riesgos sistémicos, para estar en condiciones de reaccionar oportuna y eficientemente cuando estos aparecen. En este campo, es necesario afianzar todos los medios de cooperación posibles entre el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria, pues las crisis financieras recientes en varios países del área y fuera de ella han dejado como lección común que siempre puede señalarse como una causa de su aparición o agravamiento, fallas previas en el cumplimiento de la labor de vigilancia por parte de la entidad responsable.

*Miguel Urrutia Montoya*  
*Gerente General*

Esta Nota se elaboró con la colaboración de Alberto de Brigard y José Tolosa.

---

## NOTAS

- <sup>1</sup> Aguirre Ernesto, El Proceso de Reforma de los Bancos Centrales en América Latina, documento presentado en el Seminario «Los Bancos Centrales de América Latina dentro de su nueva estructura Jurídica» realizado en Santafé de Bogotá el 15 y 16 de febrero de 1996.

## ANEXO NOTA EDITORIAL

### Seminario: “Los Bancos Centrales de América Latina dentro de su Nueva Estructura Jurídica”

Santafé de Bogotá, 15 y 16 de febrero de 1996

#### Relación de documentos presentados

Título	Autor	Entidad
Palabras de Inauguración	Guillermo Perry, Ministro de Hacienda y Crédito Público	Ministerio de Hacienda y Crédito Público Colombia
El Proceso de reforma de los bancos centrales en América Latina - Tendencias básicas, estado actual del proceso y perspectivas.	Ernesto Aguirre, Consejero Jurídico Principal Departamento Legal	Fondo Monetario Internacional, Washington
Bank Regulation and Financial Modernization in the United States	Cantwell F. Muckenfuss, III	Gibson, Dunn & Crutcher Washington, D.C. Office
El Banco de la República como Banco Central Independiente. (El caso Colombiano)	Gerardo Hernández, Secretario Junta Directiva	Banco de la República, Colombia
Central Bank Independence and Foreign Exchange Policies in Latin América	Roberto Junguito, Director - Junta Directiva, y Hernando Vargas, Director Unidad de Programación Macroeconómica	Banco de la República, Colombia
Discussion of Roberto Junguito and Hernando Vargas's Paper Central Bank Independence and Foreign Policies in Latin America	Gerardo Della Paolera, Rector	Universidad Torcuato Di Tella, Buenos Aires
Papel del Banco Central, sus niveles efectivos de autonomía y las relaciones con el Gobierno: El análisis del caso peruano y su contraposición con otros casos de la región.	Carlos Alberto Boloña, Presidente	Instituto de Economía de Libre Mercado Perú
The Economics of Central Banking	Alex Cukierman, Profesor de Economía	Universidad de Tel Aviv
Political Influence on Central Bank: International Evidence	Alex Cukierman, Profesor de Economía y Steven B. Webb. Latin America and the Caribbean Country Department	Universidad de Tel Aviv Banco Mundial
Aspectos institucionales del banco central y su relación con el Gobierno	Javier Fernández Riva, Presidente	Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF, Colombia
Some Regulatory Concerns	Prof. C.A.E. Goodhart	London School of Economics, Inglaterra

<b>Título</b>	<b>Autor</b>	<b>Entidad</b>
Should the Central Bank also act as the Supervisor for Banks?	Prof. C.A.E. Goodhart	London School of Economics, Inglaterra
Central Banks and the Financial System in Latin America	Ruth de Krivoy, Expresidente	Banco Central de Venezuela
Consideraciones en relación con el marco regulatorio para el sistema financiero mexicano.	Octavio Ortega Ordóñez, Coordinador General de Normatividad	Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México
Relación de los bancos centrales con el sistema financiero - La experiencia española	Raimundo Poveda, Director General de Supervisión Bancaria	Banco de España
The Role of Latin American Central Banks in Foreign Exchange Policy	Carlo Cottarelli, Jefe División -Dpto. Europeo I	Fondo Monetario Internacional Washington, D.C.
Frameworks for Monetary Stability	Tomás J.T. Baliño y Carlo Cottarelli	Fondo Monetario Internacional Washington, D.C.
Latin American Central Banks and their Role in Exchange Policy and Capital Flow Management in the Framework of "New" Institutional and Legal Structures: The Brazilian Case	María Celina B. Arraes, Subsecretario de la Junta de Directores	Banco Central del Brasil
The Lender of Last Resort and Contagion Risk in Banking	Dirk Shoenmaker	London School of Economics, Inglaterra
La Ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile - Breve comentario	Víctor Vial, Fiscal	Banco Central de Chile
Política Cambiaria y autonomía del Banco Central	Leonardo Villar, Viceministro Técnico	Ministerio de Hacienda y Crédito Público Colombia
Palabras de clausura	Miguel Urrutia, Gerente General	Banco de la República, Colombia