

**LA BANCA CENTRAL
EN AMÉRICA LATINA**

Aspectos económicos y jurídicos

ERNESTO AGUIRRE
ROBERTO JUNGUITO
GEOFFREY MILLER
(Coordinadores)



BANCO DE LA REPÚBLICA



CONTENIDO

PARTICIPANTES xi

INTRODUCCIÓN xvii

LOS BANCOS CENTRALES EN AMÉRICA LATINA DENTRO DE SU NUEVA
ESTRUCTURA JURÍDICA xxxiii

Guillermo Perry Rubio

ASPECTOS JURÍDICOS DE LAS REFORMAS

Capítulo 1.

EL PROCESO DE REFORMA DE LOS BANCOS CENTRALES EN AMÉRICA
LATINA 1

Ernesto Aguirre

TENDENCIAS BÁSICAS, ESTADO ACTUAL DEL PROCESO Y PERSPECTIVAS 1

Introducción 1

Leyes de reforma 2

Principales contenidos de las reformas 4

Consideraciones sobre el régimen jurídico de los bancos centrales 27

BIBLIOGRAFÍA 30

LEGISLACIÓN 31

COMENTARIO DE CANTWELL F. MUCKENFUSS, III 33

Regulación bancaria y modernización financiera en los Estados
Unidos 33

COMENTARIO DE VÍCTOR VIAL DEL RÍO 73

La ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile 73

COMENTARIO DE GERARDO HERNÁNDEZ CORREA 85

El Banco de la República como banco central independiente
(El caso colombiano) 85

AUTONOMÍA INSTITUCIONAL DE LOS BANCOS CENTRALES

Capítulo 2.

A. LA ECONOMÍA DE LA BANCA CENTRAL 101

Alex Cukierman

INTRODUCCIÓN 101

EL CASO A FAVOR DE LA INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL	104
El caso teórico	104
El caso empírico	105
¿Qué tan efectiva es la independencia legal?	106
ÍNDICES DE INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL: SU UTILIDAD Y LIMITACIONES	106
Índices legales de IBC	107
Independencia basada en cuestionarios	109
Rotación de gobernadores del Banco Central	109
Vulnerabilidad política del gobernador del Banco Central	110
INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL Y COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA	112
IBC y la distribución de la inflación	112
Funciones de reacción monetaria e IBC	114
Crecimiento e IBC	114
Inversión, crecimiento de la productividad e IBC	116
Tasas de interés e IBC	116
DETERMINANTES DE LA INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL	117
Hipótesis sobre los determinantes de IBC	117
Evidencia empírica	119
LAS RESPONSABILIDADES Y LOS CONTRATOS ÓPTIMOS PARA LOS BANQUEROS CENTRALES	120
Contratos óptimos para banqueros centrales	122
Banqueros centrales conservadores frente a la inflación deseada	124
Reflexiones a manera de conclusión	125
OBJETIVOS NOMINALES	125
¿Qué constituye una buena meta?	127
Aspectos positivos de las metas alternativas	128
Metas de inflación versus metas monetarias	129
¿Quién debe anunciar las metas?	131
ESTABILIDAD DE PRECIOS, ESTABILIDAD FINANCIERA Y SUPERVISIÓN DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS	131
¿Existe relación de compensación (<i>tradeoff</i>) entre estabilidad de precios y estabilidad financiera?	131
¿Debe el Banco Central supervisar el sistema financiero?	132
NUEVOS BANCOS CENTRALES EN LAS ANTIGUAS ECONOMÍAS SOCIALISTAS	133
La instancia fiscal, IBC e inflación	135
Nuevos bancos centrales como supervisores del sistema financiero	136

Banco Central de Rusia e inflación rusa	137
EL BANCO CENTRAL EUROPEO Y LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LA UNIÓN MONETARIA	139
Negociación de la forma de la unión monetaria	140
Cómo debe estructurarse la UME. Temas abiertos a debate	141
INCERTIDUMBRE INSTRUMENTAL E INCERTIDUMBRE SOBRE LA ESTRUCTURA DE LA ECONOMÍA	143
BIBLIOGRAFÍA	144

**B. 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** 149

Carlos Alberto Boloña Behr

INTRODUCCIÓN	149
REVISIÓN RETROSPECTIVA DEL MARCO DE DISCUSIÓN DEL PROBLEMA	150
CARACTERÍSTICAS DEL RÉGIMEN BIINSTITUCIONAL DE LA AUTORIDAD MONETARIA EN EL CASO PERUANO	156
DISCUSIÓN ECONÓMICA DE LA LEGISLACIÓN FINANCIERA PERUANA	157
A modo de una introducción al marco legal vigente	157
ELEMENTOS CENTRALES DE LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES BANCARIAS, FINANCIERAS Y DE SEGUROS: APROXIMANDO EL CONTEXTO EN REFORMA	158
ELEMENTOS BÁSICOS DE LA LEY ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA	165
A MODO DE UNA MINUCIOSA REVISIÓN	165
Reestructurando la secuencia	170
ELEMENTOS CENTRALES DE LA LEY ORGÁNICA DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCA Y SEGUROS	177
DESTACANDO UNA OMISIÓN METODOLÓGICA	180
RÉGIMEN DE AUTONOMÍA DE LAS AUTORIDADES MONETARIAS: A MODO DE UNA REVISIÓN RETROSPECTIVA DE LOS RÉGIMENES LEGALES VIGENTES	180
ANÁLISIS PRELIMINAR DEL AVANCE DE LA REFORMA FINANCIERA PERUANA Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DOMÉSTICO	181
Introducción al contexto macroeconómico reciente: la contraposición de intereses fiscales y monetarios y performance macroeconómica	181
Corolario	186
NOTAS PRELIMINARES SOBRE EL IMPACTO DE LA NUEVA LEGISLACIÓN SOBRE BANCA CENTRAL: PERÍODO 1991-1995	186

Impacto sobre el sistema y la marcha de la reforma	186
BASES PARA UN ESQUEMA COMPARATIVO	188
BIBLIOGRAFÍA	188
COMENTARIO DE DANIEL E. VAZ	189
El Banco Central y el Estado: una perspectiva desde el Uruguay	189
COMENTARIO DE JAVIER FERNÁNDEZ RIVA	196
Aspectos institucionales del Banco Central y su relación con el gobierno	196
COMENTARIO DE SERGIO GHIGLIAZZA	201
Algunas condiciones para la estabilidad a largo plazo	201
COMENTARIO DE AUGUSTO DE LA TORRE	206

INCIDENCIAS DE LAS NUEVAS TENDENCIAS

Capítulo 3.

A. ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE REGULACIÓN BANCARIA 211

C.A.E. Goodhart

ESTRUCTURA	211
PROPÓSITO DE LA REGULACIÓN	213
PROTECCIÓN AL INVERSIONISTA	217
ESTABILIDAD SISTÉMICA	220
¿Qué es especial con respecto a los bancos?	220
¿Qué tan serios son los retiros masivos de los bancos?	224
¿Bancos estrechos?	227
Disponibilidad de información y supervisión: ¿qué es posible y practicable?	228
¿Qué controles seguiremos necesitando?	230
Escalera de respuestas graduadas	232
Aspectos financieros de los rescates	234
Resumen de propuestas	235
Algunas preocupaciones estructurales	235
¿Debe el Banco Central actuar también como el supervisor?	236
CONCLUSIONES Y RESUMEN	237
BIBLIOGRAFÍA	238

B. BANCOS CENTRALES Y EL SISTEMA FINANCIERO EN LATINOAMÉRICA 240

Ruth de Krivoy

¿DEBEN LOS BANCOS CENTRALES LATINOAMERICANOS PARTICIPAR EN LA SUPERVISIÓN BANCARIA?	244
--	-----

OTROS TEMAS DE DEBATE SOBRE SUPERVISIÓN BANCARIA EN AMÉRICA LATINA	247
¿HAY UN PAPEL PARA LOS BANCOS CENTRALES LATINOAMERICANOS EN LA REGULACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES?	250
CONCLUSIONES	251
COMENTARIO DE CÉSAR GONZÁLEZ	252
Bancos centrales en América Latina: el caso colombiano	252
COMENTARIO DE OCTAVIO ORTEGA ORDÓÑEZ	257
Consideraciones en relación con el marco regulatorio para el sistema financiero mexicano	257
COMENTARIO DE RAIMUNDO POVEDA	264
Relación de los bancos centrales con el sistema financiero. La experiencia española	264
COMENTARIO DE GEOFFREY P. MILLER	272
¿Banca de fondos mutuos para América Latina?	272

INCIDENCIAS DEL NUEVO TIPO DE RÉGIMEN

Capítulo 4.

INDEPENDENCIA DE LOS BANCOS CENTRALES Y POLÍTICAS CAMBIARIAS EN AMÉRICA LATINA	281
<i>Roberto Junguito B. y Hernando Vargas H.</i>	
INTRODUCCIÓN	281
CONFLICTOS ENTRE ESTABILIZACIÓN DE PRECIOS Y POLÍTICAS DE TASA DE CAMBIO	281
EXPERIENCIA LATINOAMERICANA CON BANCOS CENTRALES INDEPENDIENTES	283
IMPLICACIONES DE LOS MODELOS LATINOAMERICANOS	285
INDEPENDENCIA DE LOS BANCOS CENTRALES Y POLÍTICA CAMBIARIA	293
Lecciones de la experiencia latinoamericana	293
Juegos monetarios	294
APÉNDICE	299
Juegos monetarios	299
BIBLIOGRAFÍA	301
COMENTARIO DE CARLO COTTARELLI	302
El papel del los bancos centrales latinoamericanos en la política cambiaria	302
COMENTARIO DE LEONARDO VILLAR GÓMEZ	306
Política cambiaria y autonomía del Banco Central	306
COMENTARIO DE MARÍA CELINA B. ARRAES	311

Bancos centrales latinoamericanos y su papel en la política cambiaria y en el manejo de flujos de capital, en el marco de las “nuevas” estructuras institucionales y legales: el caso brasileño	311
COMENTARIO DE GERARDO DELLA PAOLERA	323
Independencia de los bancos centrales y políticas cambiarias en América Latina	323
BIBLIOGRAFÍA	330
COMENTARIO DE ARIEL BUIRA	332
Papel de los bancos centrales en materia de política cambiaria y manejo de flujos de capital dentro de su nueva estructura institucional y legal	332

LOS BANCOS CENTRALES DE AMÉRICA LATINA DENTRO DE SU NUEVA ESTRUCTURA JURÍDICA 341

Miguel Urrutia Montoya