



BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 158 • año 14 • mayo 2007

EDITORIAL

Independencia en el manejo de las políticas de un Banco Central

En las dos últimas décadas se ha incrementado el número de países con bancos centrales que gozan de independencia en la ejecución de sus políticas monetaria y cambiaria. Ésta ha sido institucionalizada a través de mandatos establecidos en la legislación encomendándose como principal objetivo la estabilidad de precios.

Esta tendencia está asociada a las experiencias de altas inflaciones que mostraron elevados costos como la caída de la actividad productiva, la reducción de la riqueza, el incremento de la pobreza y la reducción de los niveles de bienestar. Existen ejemplos de la década de los ochenta cuando varios países latinoamericanos experimentaron elevados niveles de inflación por desequilibrios macroeconómicos importantes.

Tanto los análisis económicos teóricos como empíricos indican que la estabilidad de precios, entendida como un bajo nivel de inflación, es un requisito fundamental para conseguir mayores niveles de crecimiento en el largo plazo. En un ambiente de estabilidad de precios existe menor incertidumbre, lo que facilita la planificación de largo plazo, promueve decisiones más adecuadas de los agentes económicos y se generan mejoras en el bienestar de todos los ciudadanos. Así lo reconoce también el Plan Nacional de Desarrollo cuando señala la importancia de la estabilidad macroeconómica y de mantener una inflación baja y estable.

Sin embargo, la estabilidad de precios no es un objetivo fácil de lograr para los bancos centrales. Se requieren políticas adecuadas y consistentes, independencia en la ejecución de las mismas y credibilidad en sus acciones.

Por los efectos limitados de las políticas monetaria y cambiaria en otros ámbitos de la economía, la autonomía institucional prioriza el objetivo de estabilidad de precios. También comprende algunos objetivos complementarios como velar por el adecuado funcionamiento del sistema de pagos y la estabilidad del sistema financiero. El análisis económico realza las inconsistencias cuando se buscan muchos objetivos.

En el pasado, la injerencia de los grupos de poder y de los propios gobiernos de turno ha sido uno de los factores por los que las políticas de los bancos centrales se desviaron de sus objetivos primordiales. La autonomía institucional promueve una relación transparente con los poderes del Estado, para que el banco central se oriente en forma técnica e independiente al logro de los objetivos encomendados.

Por la sensibilidad de los precios a las expectativas de los agentes económicos, la credibilidad de las políticas es un aspecto esencial en la tarea de los bancos centrales. La efectividad de las políticas de un banco central se basa en su credibilidad; por tanto, el ente emisor

debe esforzarse para cumplir sus objetivos. De otro modo, cambian las expectativas y las decisiones económicas de los agentes, induciendo al cumplimiento de sus profecías de mayor inflación. Las experiencias históricas de estabilización muestran las dificultades de lograr tasas de inflación reducidas cuando los agentes económicos tienen expectativas de elevada inflación.

Como una forma de garantizar la estabilidad de precios, la autonomía institucional ha sido un mecanismo por el cual se ha buscado establecer instituciones especializadas y responsables con este objetivo primordial. Las experiencias en el ámbito internacional indican que la autonomía efectiva está asociada a menor inflación y, por lo tanto, mayor estabilidad de precios. Para propender al cumplimiento de su principal objetivo, en el marco legal por el cual se concede la autonomía institucional se incorporan artículos relacionados con la responsabilidad y gobernabilidad de los bancos centrales.

Estas características facilitan los procedimientos de nombramiento, renovación y duración de las autoridades. En el marco de la autonomía, atribuciones y prohibiciones expresas precautelan el carácter técnico en la ejecución de las políticas orientadas al objetivo primordial, acotando la posibilidad de otorgar crédito y estableciendo la obligación de informar a la sociedad y al poder ejecutivo. Los bancos centrales con el afán de lograr su objetivo principal son los más interesados en su aplicación, debido a que fortalece su credibilidad e independencia efectiva. La transparencia en sus procedimientos, la auditoría y evaluación de sus acciones y la práctica de informar a la sociedad generan un mayor compromiso con el logro de los objetivos encomendados en el mandato legal.

La evidencia internacional es amplia y muestra que los países donde los bancos centrales tienen independencia en el manejo de sus políticas monetaria y cambiaria tienen menores niveles de inflación. No obstante, esto no implica la ejecución de políticas sin coordinación con el Gobierno; por el contrario, se enfatiza la independencia con coordinación, pues no es posible encontrar estabilidad de precios y preservar el poder adquisitivo de la moneda si se presentan desequilibrios en otros sectores de la economía. En suma, estos objetivos son de beneficio e interés para toda la población y la autonomía institucional es un medio para facilitarlos.

En el caso boliviano, el Plan Nacional de Desarrollo (PND) establece que "la estabilidad macroeconómica depende en gran parte de la mínima fluctuación de precios con inflación baja y regular, en el marco de la independencia del BCB". De esta forma, el PND reconoce la importancia de fortalecer la independencia del ente emisor para propender a la estabilidad macroeconómica y al crecimiento.

INDICADORES ECONÓMICOS

	May. 06	May. 07		May. 06	May. 07
TIPO DE CAMBIO VENTA (Fin de Periodo)(Bs x 1 \$us)	8,06	7,97	INFLACIÓN (acumulada en el año)	1,42%	2,79%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCB (Mill. \$us)	2.401,29	3.840,77	TASAS DE INTERÉS NOMINALES A 180 DÍAS ACTIVAS (M/E)(2)	8,41%	8,37%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS RESTO SISTEMA FINANCIERO (Mill. \$us)	720,21	1.046,16	TASAS DE INTERÉS NOMINALES A 180 DÍAS PASIVAS (M/E)(2)	3,72%	3,33%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, CONSOLIDADAS (Mill. \$us)	3.121,51	4.886,93	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	5,25%	6,00%
EMISIÓN MONETARIA (Saldos en Mill. Bs)	6.033,95	8.986,33	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	7,25%	7,25%
M ³ (Mill. Bs) (1)	33.904,95	44.200,59	TASA LABOR (a 6 meses)	5,32%	5,38%

(1) Corresponde al sistema financiero; (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas; (3) Tasa mesa.

Autonomía del Banco Central

1. ¿Por qué se otorga autonomía a los bancos centrales?

Los bancos centrales alrededor del mundo están encargados de conducir las políticas monetaria y cambiaria; y a una mayoría se les ha delegado la tarea principal de velar por la estabilidad de precios y/o preservar el poder adquisitivo de la moneda, generalmente interpretada como niveles bajos de inflación. Esta responsabilidad ha venido acompañada de un marco legal donde las autoridades monetarias gozan de autonomía en la ejecución de sus políticas.

Un ejemplo al respecto es el Banco Central Europeo cuya función principal es la estabilidad de precios en la zona del euro, y con su autonomía de gestión garantizada por el Tratado Consultivo de la Comunidad Europea. Para el caso de economías emergentes y dolarizadas, Perú es un ejemplo, pues el artículo 84 de su Constitución Política señala: “*El Banco Central es una persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica. La finalidad del Banco es preservar la estabilidad monetaria*”. Otro ejemplo, lo constituye Chile, país que otorgó autonomía a su banco central a partir de 1990. La evidencia histórica muestra que Chile, entre 1925 a 1989, registró una inflación promedio de 47.5%. En los años de autonomía, período comprendido entre 1990 a 2006, la inflación promedio fue de 8.1%.¹

Una interrogante al respecto es por qué los poderes del estado de los países han apostado a la creación de un banco central autónomo dedicado exclusivamente a preservar la estabilidad de precios, restándose a sí mismos la posibilidad de tener un mayor control sobre la política monetaria y cambiaria, y alcanzar otros objetivos como por ejemplo un mayor crecimiento económico.

En inicio, la prioridad asignada a la estabilidad de precios reconoce que la inflación es un impuesto regresivo. En efecto, es un impuesto porque el aumento de precios reduce el poder adquisitivo de los ingresos; y es regresivo porque su mayor peso recae en la población de menores ingresos. Manteniendo la inflación baja por la acción efectiva del banco central responsable se está eliminando un impuesto despótico, caótico y regresivo, generándose ganancias en bienestar, primero por la reducción de este impuesto y segundo, porque se genera un contexto más adecuado para las decisiones económicas. En los países latinoamericanos, la alta inflación por la excesiva creación de dinero ha conducido a la expropiación masiva de las rentas y salarios de la población y a una erosión del capital y de los depósitos del público en el sistema financiero. Además, este fenómeno ha venido acompañado de contracción económica, fuga de capitales y multiplicación de la miseria.

La estabilidad de precios, entendida como una baja tasa de inflación, es una condición necesaria pero no suficiente para garantizar el crecimiento económico y elevar el nivel de bienestar de los ciudadanos. Ésta alienta un adecuado funcionamiento del sistema de pagos, decisiones eficientes de los agentes económicos y minimiza las fluctuaciones inducidas de la actividad económica.

Otro argumento para la relevancia de la estabilidad de precios está relacionado con la multiplicidad de objetivos que podría tener un banco central frente a las alternativas de política para lograr su objetivo principal. Parte de esta dicotomía se encuentra implícita en la amplia discusión de la literatura económica sobre si un banco central debería sujetarse a determinadas reglas u obrar con mayor libertad o discreción. La primera opción consiste en adoptar ciertas reglas de ejecución generalmente independientes del estado de la coyuntura económica; en cambio, la segunda enfatiza políticas de acuerdo a la coyuntura económica.

Accionar sujeto a reglas estrictas tiene sus inconvenientes. El ejemplo clásico es una política de crecimiento constante de la cantidad de dinero, que es insensible a las coyunturas e ilustra la inflexibilidad de esta política, con probables pérdidas en bienestar e incluso el incumplimiento del objetivo principal. Por ejemplo, un crecimiento constante del dinero en una coyuntura de menor crecimiento económico podría generar aumentos innecesarios en los precios. Esta forma de actuar resultaría muy restrictiva y dificultosa, más

aún dada la volatilidad de los agregados monetarios, principalmente en el corto plazo, y los choques que enfrentan las economías. Prueba de ello es que actualmente no existen países que guíen su política monetaria basados en este principio.

En la opción discrecional, una adecuada política monetaria requiere adecuados diagnósticos de la coyuntura económica y de su evolución futura. En esta tarea y la posterior definición de la política a seguirse podrían intervenir varios actores pudiendo generarse una suerte de priorización de objetivos posiblemente inconsistentes. Por ejemplo, la teoría económica y la experiencia de los países muestra que una posición demasiado activa de la política monetaria, con el objeto de lograr mayor crecimiento económico o financiar elevados desequilibrios fiscales, podría resultar en desfases macroeconómicos significativos generándose mayores problemas que beneficios. Una muestra de ello son las experiencias de los países latinoamericanos en la década de los ochenta y principio de los noventa, y la de Bolivia durante la hiperinflación.

Si no se cumplen ciertos requisitos, una política monetaria expansiva en vez de lograr mayor crecimiento podría provocar únicamente mayor inflación, inestabilidad en el mercado cambiario e incluso pérdidas en términos del producto del país. En este sentido, es importante destacar algunos aspectos que limitan un comportamiento demasiado activo de los bancos centrales, como una baja credibilidad o una reducida capacidad de las políticas monetaria y cambiaria para afectar la economía. El requisito más enfatizado, tiene que ver con la credibilidad de la autoridad monetaria para lograr políticas exitosas.

En el largo plazo las políticas monetaria y cambiaria no tienen efectos sobre el crecimiento, el empleo y la competitividad externa. En efecto, estas variables dependen de factores tales como la cantidad y calidad de recursos humanos, físicos y naturales, así como de la tecnología y la capacidad de generar o adaptar nuevo conocimiento. En suma, dependen de factores estructurales cuya modificación requiere de otro tipo de políticas de largo alcance.

En el corto plazo, las políticas monetaria y cambiaria pueden tener efectos temporales en la actividad económica y el empleo. Sin embargo, ocurren a costa de un entorno de inflación creciente. Por lo tanto, las ganancias de actividad económica son sólo temporales y a la larga desembocan en mayor inflación e inestabilidad macroeconómica, afectando los niveles de vida de los agentes económicos, especialmente de la población con ingresos fijos y reducidos, tal como lo demostró en Bolivia la experiencia catastrófica de los años ochenta.

Otro requisito importante, y también relacionado con el de credibilidad, es la capacidad que tienen las políticas de los bancos centrales para el logro de sus objetivos. Por la incertidumbre, problemas referidos a la información con que cuentan los agentes económicos, eventos a los que están sujetos las economías y las expectativas, puede variar la efectividad de las políticas. En el caso particular de economías dolarizadas, debido a un menor control de los agregados monetarios en moneda extranjera, la efectividad de la política monetaria presenta menor certidumbre y la tarea de los bancos centrales incluye desafíos adicionales. Por ejemplo, un incremento no deseado en la cantidad de dinero se transforma posteriormente en una mayor demanda de divisas, que bajo un régimen de tipo de cambio fijo produce una pérdida de reservas internacionales o bajo un tipo de cambio flexible genera una depreciación de la moneda nacional que incrementa el nivel de precios en la medida que muchos productos, sobre todo importados, se cotizan en función a la evolución de la divisa. Debido a estos factores, las políticas monetaria y cambiaria deben velar además por otros objetivos complementarios a la estabilidad de precios como niveles adecuados de reservas internacionales para garantizar los pagos internos y externos en moneda extranjera y coadyuvar a la estabilidad del sistema financiero.

En resumen, las políticas monetaria y cambiaria adecuadas deben incorporar márgenes de acción razonables y reglas flexibles que faciliten el logro de los objetivos encomendados a la autoridad monetaria, evitando pérdidas en términos de actividad económica. Una baja inflación provee un escenario previsible y los precios relativos son más eficientes coadyuvando a tomar decisiones económicas de mayor plazo e induciendo a una mayor actividad económica.

¹ Céspedes, L.F., y Valdés, R. (2006). “Autonomía de Bancos Centrales: La Experiencia Chilena”. Economía Chilena. Volumen 9 - No 1 / abril.

La alternativa adoptada en los países para garantizar el objetivo de baja inflación ha sido construir una institución que tenga credibilidad, efectividad y que goce de una fuerte autonomía respecto a otras ramas del poder ejecutivo. Así, la credibilidad de un banco central se fundamenta en el objetivo que se le encomienda, el grado de autonomía que tiene para lograrlo y los mecanismos que se establecen para el cumplimiento de su objetivo. Una resolución suprema emitida por el Ministerio de Hacienda, un decreto supremo o una ley que coadyuven a consagrar dicha autonomía y el objetivo de inflación son positivos; sin embargo, es claro que un texto constitucional asegura plenamente el ejercicio de la misma. En algunos países, además de estas precondiciones se establecen mecanismos para asegurar el cumplimiento del objetivo, colocando como autoridades a individuos preocupados por el control de la inflación y/o estableciendo condiciones y responsabilidades adicionales.

De esta manera podría considerarse a la autonomía como un requisito que permite lograr credibilidad, evitar objetivos inconsistentes, tener un margen de acción adecuado, disponer de la flexibilidad e independencia en los instrumentos de política monetaria y cambiaria, generándose así las condiciones para el cumplimiento del objetivo encomendado de velar por la estabilidad de precios.

2. ¿Qué se entiende por autonomía y en qué ámbitos de un banco central se aplica?

La autonomía (del griego *autos* = por sí mismo, y *nomos* = ley) puede interpretarse como autoregularse mediante la observación de cierta normatividad. En esencia la autonomía implica una responsabilidad social con el medio en que se desenvuelve.

A través de la autonomía institucional, los poderes del Estado otorgan a los bancos centrales autonomía legal, política, técnica y administrativa para el cumplimiento de sus funciones. *Legal*, desde el momento en que se le concede personería jurídica autónoma. *Política*, por la forma de elección de sus autoridades. *Técnica*, en la formulación y ejecución de sus políticas (principalmente monetaria, cambiaria y administración de las reservas internacionales). *Administrativa*, por la facultad para elaborar y ejecutar su presupuesto, y administrarse con los respectivos sistemas de control y auditoría.

La dotación de autonomía institucional por estos canales implica una autonomía formal que presupone el requisito que un banco central ejecute sus políticas sin la influencia e instrucciones contrarias a su objetivo por otros poderes del Estado. La autonomía real difiere de la formal, razón por la cual el mandato por el que se otorga la autonomía a los bancos centrales en los países posee algunas características especiales. Una de ellas es limitar su accionar a pocos objetivos y a las funciones y operaciones necesarias para el logro de los mismos.

Como se mencionó previamente, se prioriza el objetivo de estabilidad de precios y/o preservar el poder adquisitivo de la moneda otorgándole al banco central la responsabilidad de la política monetaria y cambiaria. Esta característica tiene sus ventajas ya que las políticas monetaria y cambiaria no pueden alcanzar varios objetivos en forma consistente, porque permite al banco central una mayor certidumbre en la ejecución de sus políticas y facilita la evaluación de las acciones de las autoridades monetarias.

Otra característica esencial está relacionada con las condiciones legales de la autonomía tales como el estatuto de los consejeros y/o autoridades, la naturaleza de su participación y la prohibición o limitación de cierto tipo de operaciones.² El procedimiento de nombramiento de autoridades debe garantizar un colegiado con la capacidad técnica, preferentemente preocupados por mantener la inflación baja e independientes de las presiones de los grupos políticos y otros intereses privados. La experiencia internacional enseña que los procesos de nombramiento, renovación y de duración de las autoridades deben ser adecuados y transparentes para minimizar la influencia de las presiones e intereses mencionados. Se enfatiza una duración y renovación de diferente periodicidad de la del poder ejecutivo.

En varios países, la autonomía institucional viene acompañada de limitaciones sobre operaciones que podrían generar un desvío de los objetivos encomendados como prohibiciones o límites máximos a los préstamos que el banco central puede otorgar al gobierno.

En el caso boliviano se cumplen varias de estas características, la Ley 1670 vigente desde 1995, define al Banco Central de Bolivia como una institución del Estado de carácter autárquico estableciendo su ámbito de competencia, misión y mecanismos de coordinación, y cuya máxima autoridad ejecutiva es designada conforme a ley.

3. Autonomía, coordinación y responsabilidad

La autonomía, no significa que los bancos centrales determinen sus objetivos de manera aislada de sus gobiernos y, mucho menos, que quienes llevan a cabo la política monetaria y cambiaria de un banco central no sean pasivos a fiscalización.

Como la inflación baja es un pre-requisito para el buen funcionamiento económico, la programación de objetivos del BCB no puede estar aislada de otros sectores y actores económicos. Los objetivos deben ser coherentes con la programación fiscal, los flujos de bienes, servicios y capitales con el extranjero, y las actividades del sector privado. Por tanto, la coordinación es una necesidad en las labores del banco central; sin embargo, debe efectuarse manteniendo el grado de independencia de sus instrumentos para la ejecución de la política monetaria. En el caso de Bolivia, la planificación económica se ha plasmado en el Plan Nacional de Desarrollo (PND), que refleja la coordinación entre las distintas instancias económicas, además de fijar metas específicas para la inflación en un horizonte de varios años.³

Un aspecto que coadyuva a una buena conducción de los bancos centrales es la fiscalización y la responsabilidad social. Algunas legislaciones establecen claramente la responsabilidad del banco central de informar al congreso y/o al gobierno, así como emitir información y publicaciones dirigidas al público en general. Esta responsabilidad de los bancos centrales se establece en tres aspectos: sobre las decisiones tomadas, la transparencia en la ejecución de sus políticas, y en quién recae la responsabilidad última de las políticas ejecutadas.

Informar a la sociedad no sólo es una responsabilidad, sino que fortalece la autonomía efectiva; primero, incrementando el compromiso del banco central con el cumplimiento de su objetivo, y segundo, incentivando una menor injerencia de los grupos de poder. En definitiva, el mejor modo mensurable del cumplimiento del mandato que realiza un banco central es a través de un objetivo concreto de inflación.

En lo que se refiere a la transparencia, los bancos centrales han optado por explicar y justificar sus políticas y acciones, por medio de publicaciones periódicas de Informes de Política Monetaria y Memorias que son presentadas al Poder Ejecutivo, Poder Legislativo, etc; dando cuenta de las decisiones tomadas en la ejecución de sus responsabilidades.

Por último, en lo que respecta a la responsabilidad final de la política monetaria, cabe señalar que generalmente los bancos centrales realizan informes periódicos a los congresos de sus países.

4. La experiencia en países industrializados y países en desarrollo sustentan la autonomía de los bancos centrales

En la década de los noventa se llevaron a cabo cambios en la legislación de los bancos centrales en varios países del mundo, incluidos los de Latinoamérica. El común denominador de estos cambios fue dar mayor autonomía (en diferentes grados) a los bancos centrales en el diseño y ejecución de sus políticas como medio para reducir la inflación. Los argumentos a favor dados anteriormente así como la premisa de que finalmente la inflación es un fenómeno monetario, permitieron avanzar en esta dirección. Actualmente, se puede afirmar que existe bastante evidencia que apoya el camino recorrido hasta ahora.

Los estudios empíricos han tratado de extraer alguna regularidad estadística acerca de una eventual correlación entre la autonomía del banco central y la inflación. Un grupo destacado de académicos⁴ construyeron un índice de

2 Bianchi, A. (1992). "Principios generales de la independencia del banco central". México: Banco de México.

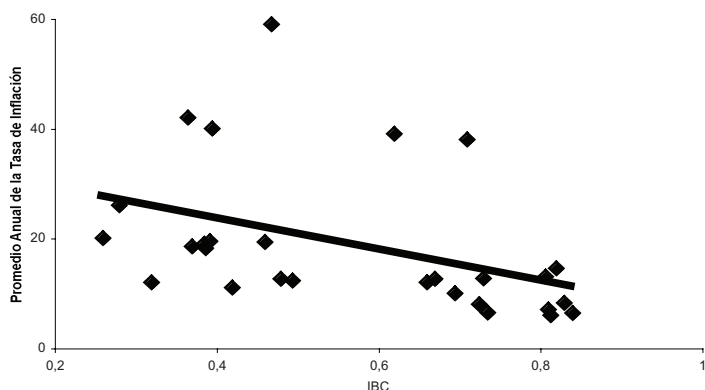
3 La actual Constitución Política del Estado en su parágrafo I del artículo 144 señala: "La programación del desarrollo económico del país se realizará en ejercicio y procura de la soberanía nacional. El Estado formulará periódicamente el plan general de desarrollo económico y social de la República, cuya ejecución será obligatoria. Este planeamiento comprende los sectores estatal, mixto y privado de la economía nacional".

4 Cukierman, A., Webb, S. B., y Neyapti, B. (1992). "Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes". The World Bank Economic Review, 6, pp. 353-398.

independencia legal o formal de los bancos centrales para una muestra de 72 países (21 países desarrollados y 51 en desarrollo), para el período 1950-1989.⁵ Este estudio señala que existiría una asociación estadística significativa y negativa entre los índices de independencia y el desempeño inflacionario; es decir, a mayor autonomía de los bancos centrales menor inflación. Esta asociación estadística influyó en el debate de 1998 en la propuesta de un Banco Central Europeo formalmente independiente. Asimismo, la asociación estadística se menciona a menudo como argumento para separar formalmente la banca central del gobierno en los países en desarrollo que ingresaron en procesos de reformas.

Estudios más recientes también encuentran una relación inversa entre la independencia efectiva y la inflación para países desarrollados. Un análisis reciente encuentra que los países que insertan la independencia legal del banco central en la constitución muestran un comportamiento menos inflacionario que aquellos que no lo hacen.⁶ Por su parte, el Gráfico 1 muestra la relación negativa entre inflación e independencia legal en los años noventa para un grupo importante de países latinoamericanos.⁷ Es decir, a medida que un país tiene mayor autonomía en el cumplimiento de su objetivo la inflación es menor.

Gráfico 1
Independencia Banco Central (IBC) e Inflación en América Latina



Nota: IBC hace referencia al Índice de independencia. Cuando se acerca a 1 significa mayor independencia del banco central.

La alta inflación de las décadas pasadas y los subsiguientes procesos de estabilización han subrayado la importancia de la estabilidad de precios en el largo plazo para el crecimiento económico. Esto ha abierto el debate acerca de la estructura de un banco central independiente que asegure la estabilidad de precios. En el campo académico se ha llegado a la conclusión que los bancos centrales independientes de otras instituciones gubernamentales tienen mayores posibilidades de generar menores tasas promedio de inflación que los bancos centrales menos independientes.

Cabe notar que durante los años noventa la tasa de inflación ha disminuido en los países de Latinoamérica. Una de las explicaciones de esta caída radica en la paulatina independencia que adquirieron los bancos centrales y el mayor interés en el control de la inflación. En efecto, para el período 1999-2001, un estudio empírico encontró una correlación negativa de 0.46 entre la autonomía del banco central y la inflación promedio, avalando esta explicación.⁸ En muchos de los países de la región la autonomía de los bancos centrales aún está en proceso de consolidación. Asimismo, se ha visto que la legislación ha tomado fuerza en contra de la monetización del déficit fiscal, aunque se evidencia todavía una brecha entre la independencia legal y efectiva.

5 El índice considera cuatro aspectos principales: a) los procedimientos que regulan la designación, remoción y extensión del presidente del banco central; b) los mecanismos para resolver conflictos entre el poder ejecutivo y el banco central; c) los objetivos del banco central y d) las características de las restricciones legales impuestas al financiamiento que puede otorgar al sector público.

6 Gutiérrez, E. (2003). "Inflation Performance and Constitutional Central Bank Independence: Evidence from Latin America and the Caribbean". IMF Working Paper 03/53.

7 Basado en Jácome, L. I., y Vázquez, F. (2005). "Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean". IMF Working Paper 05/75.

8 Jácome, L. (2002). "Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America during the 1990s". Revista de Análisis Económico del Banco Central de Bolivia. Volumen 5 - No 1.

Una de las críticas a la autonomía es que la intención de controlar la inflación por los bancos centrales podría resultar en un menor crecimiento económico. Sin embargo, los estudios sobre inflación y crecimiento económico no encuentran que, en economías desarrolladas, el crecimiento este negativamente relacionado con la independencia legal del banco central.⁹

Un estudio específico para América Latina sugiere que no existiría una relación inversa entre independencia y crecimiento (Cuadro 1).¹⁰ En efecto, el crecimiento real del producto por habitante en el período anterior a los procesos de estabilización (1980-1989) fue negativo para el conjunto de países latinoamericanos. Luego de la aplicación de un conjunto de medidas de estabilización (entre las que destaca la mayor independencia legal y efectiva dada a los bancos centrales en los países latinoamericanos) el crecimiento del PIB real per cápita se tornó positivo, pese a que la región soportó durante los años posteriores a estos cambios severas crisis internas y externas.

Cuadro 1
Desempeño de la Economía de América Latina (1980-2003)
En porcentajes¹

	1980 - 1989	1990 - 1995	1996 - 2003
Crecimiento del PIB real per cápita	-0,14	0,89	0,85
Tasa de Inflación (promedio del período)	149,19	227,85	9,93
Exportaciones (tasa de crecimiento en volumen)	8,01	8,24	8,99
Cuenta Corriente / PIB	-2,21	-2,2	-2,44
Balance Fiscal / PIB	-3,79	-0,68	-2,63
Deuda Pública Externa / PIB	46,86	38,44	40,09

Fuente: Departamento del Hemisferio Oeste, Fondo Monetario Internacional

1/ Incluye los países del Caribe

Nota: Cuadro extraído de Carstens y Jácome (2005)

5. Conclusiones

Las experiencias de países industrializados y en desarrollo muestran una tendencia a dar cada vez mayor autonomía a sus bancos centrales, priorizando el objetivo de estabilidad de precios. Esto se explica por el reconocimiento de los efectos negativos de la inflación como impuesto regresivo y como disuasivo al crecimiento económico, así como por la evidencia empírica de menores niveles de inflación en economías donde el banco central posee mayor autonomía. La autonomía de un banco central contribuye a la credibilidad en la conducción de las políticas monetaria y cambiaria, condición fundamental para que estas políticas se ejecuten de manera eficaz y eficiente logrando su objetivo de una tasa de inflación baja y estable.

Cada vez son más los avances en cuanto a autonomía para los bancos centrales. Estos avances van desde compromisos políticos que se plasman en acuerdos que impiden a los bancos centrales realizar préstamos al sector público, salvo en ciertas circunstancias extraordinarias, hasta avances tan significativos como incorporar la autonomía de los bancos centrales dentro de la propia constitución de cada país. Estos avances facilitan que las políticas públicas logren sus objetivos.

Apoyados en aquella evidencia y la experiencia reciente, muy exitosa por cierto en consecución de metas inflacionarias, es recomendable otorgar autonomía al Banco Central de Bolivia en la nueva Constitución Política del Estado, en procura de obtener su objetivo último de inflación baja y estable, que repercutirá positivamente en el bienestar de la población en su conjunto. Esta autonomía no implica ausencia de responsabilidad ni aislamiento frente a las políticas del gobierno, sino más bien la forma más eficiente de alcanzar los objetivos planteados por éste.

9 Al respecto véanse los estudios de Alesina, A., y Summers, L. (1993), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance", Journal of Money, Credit, and Banking, 25, pp. 157-162; Cukierman, A., Kalaitzidakis, P., Summers, L. H., y Webb, S.B. (1993), "Central Bank Independence, Growth, Investment and Real Rates", Carnegie Rochester Conference Series in Public Policy, 39, pp. 95-140; y Grilli, V., Masciandaro, D., y Tabellini, G. (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", Economic Policy, 6, pp. 341-392.

10 Carstens, A., y Jácome, L. I. (2005). "Latin American Central Bank Reform: Progress and Challenges". IMF Working Paper 05/114.