



Red de Centros de Investigación  
de la Oficina del Economista Jefe  
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)  
Documento de Trabajo R-342

## **Autonomía de tres instituciones públicas en el Perú:**

**La autonomía del Banco Central de Reserva,  
de la Comisión de Fiscalización de Dumping y  
subsidios de Indecopi en Perú y de la  
Superintendencia de Banca y Seguros**

Por

Julio Velarde  
Martha Rodríguez

Documento de Trabajo R-342  
Red de Centros de Investigación

**Octubre 1998**

© 1998

Inter-American Development Bank  
1300 New York Avenue, N.W.  
Washington, D.C. 20577

The views and interpretations in this document are those of the authors and should not be attributed to the Inter-American Development Bank, or to any individual acting on its behalf.

To obtain access to OCE Research Network publications, visit our Web Site at:  
<http://www.iadb.org/oce/41.htm>

## **Indice**

Parte I.	La autonomía del Banco Central de Reserva de Perú	1
Parte II.	Autonomía de la Comisión de Fiscalización de Dumping y subsidios de Indecopi en Perú	27
Parte III.	La autonomía de la Superintendencia de Banca y Seguros en Perú	41

## 1. Introducción

En los últimos años, tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo, se ha venido asignando una mayor autonomía o independencia a los bancos centrales.<sup>1</sup> Sin embargo, no es fácil definir con precisión lo que significa la autonomía. En la literatura económica no existe una definición uniforme de independencia o autonomía de un banco central<sup>2</sup>. Por ejemplo, Cukierman define la autonomía como la capacidad de un banco central de cumplir con su objetivo central, que es la estabilidad de precios.<sup>3</sup>

De otro lado, Fischer, distingue entre la independencia de un banco central en la definición de sus objetivos, y en la definición de los instrumentos para alcanzarlos.<sup>4</sup> Tietmeyer distingue a su vez entre independencia institucional, funcional y personal.<sup>5</sup>

Otro aspecto relacionado con la autonomía es el grado de responsabilidad frente a la sociedad asignado a los bancos centrales (accountability). Esta responsabilidad puede establecerse en diversas formas. Desde mecanismos bastante rígidos, como contratos entre el Banco Central y el gobierno para cumplir metas cuantificables, y que contemplen sanciones por su incumplimiento, hasta una responsabilidad sutil frente a la sociedad sin un contrato explícito de por medio.<sup>6</sup> En este último caso, aún un banco no independiente, por el deseo de mantener su reputación frente a la sociedad, aspiraría al cumplimiento de sus metas. Una situación intermedia consiste en una obligación legal de informar al gobierno ó a la opinión pública sobre la consecución de los objetivos del Banco.

Existen tanto argumentos teóricos como empíricos que justifican la autonomía de los bancos centrales<sup>7</sup>. El argumento teórico básico se refiere a lo que se ha denominado la "inconsistencia dinámica"<sup>8</sup>. A nivel empírico, la trayectoria de ciertos bancos autónomos como el Bundesbank, y los diversos estudios empíricos sobre las relaciones entre la autonomía y la estabilidad de precios, sustentan también la importancia de la independencia de los bancos centrales.<sup>9</sup>

Otros eventos que han ocurrido en los últimos años, han fortalecido la tendencia hacia bancos centrales más autónomos. Este es el caso por ejemplo del tratado de Maastricht, mediante el cual se requiere una mayor autonomía de los bancos centrales como precondition para ingresar a la Unión Monetaria Europea. O en América Latina, donde las experiencias recientes de altas inflaciones y de recesiones han llevado al establecimiento de bancos centrales más independientes para evitar estas crisis en el futuro.

El presente estudio tiene como objetivo analizar el ejercicio de la autonomía del Banco Central del Perú. En la sección 2 se presenta el marco legal en el cual ha venido operando el Banco Central. En la tercera sección se discute el contexto en el cual se ha desarrollado la política monetaria reciente, mientras que en la cuarta sección se presentan las condiciones bajo las cuales se concedió autonomía al Banco.

En la sección quinta se discuten algunos indicadores de autonomía legal y autonomía efectiva. En la sexta, se analizan dos casos que ilustran experiencias en las que el Banco Central tomó decisiones difíciles. Finalmente en la séptima sección se presentan las principales conclusiones.

---

<sup>1</sup> Cukierman (1995)

<sup>2</sup> Algunos autores consideran el término "independencia" impreciso, y prefieren utilizar el término "autonomía". Ver por ejemplo, Goodhart (1993).

<sup>3</sup> Cukierman (1992), (1995)

<sup>4</sup> Fischer (1994).

<sup>5</sup> Tietmeyer (1995).

<sup>6</sup> Bank of England (1996),

<sup>7</sup> Cukierman (1995)

<sup>8</sup> Barro y Gordon (1983).

<sup>9</sup> Alesina y Summers (1993), Grilli et. al.(1991), Cukierman et.al. (1992) y (1993), De Gregorio (1994).

## **2. El Marco Legal del Banco Central de Reserva del Perú**

El marco legal en el que se desenvuelve el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), está dado por la Constitución y la ley Orgánica del Banco<sup>10</sup>.

Desde que se aplicó el programa económico en agosto de 1990, el BCRP ha operado bajo dos marcos legales: En los primeros años, se rigió por la Constitución de 1979 y la Ley Orgánica de 1968. A partir de 1993 se rigió por la Constitución de 1993 y la Ley Orgánica de diciembre de 1992. Un resumen de lo establecido en ambos marcos legales se muestra en los cuadros No.1 y No.2.

### **Autonomía**

La autonomía legal del BCRP que se estableció en la Constitución de 1979, se ratificó en la de 1993. En la constitución de 1979 se señalaba que el BCRP es autónomo "dentro de la ley", mientras que en la de 1993 se especifica que es autónomo "dentro del marco de su ley orgánica". De esta manera en 1993 se refuerza la autonomía del banco, pues de acuerdo a la constitución de 1979 una ley ordinaria podía afectar dicha autonomía.

### **Finalidad**

Mientras que en la Constitución de 1979 se establecía como una de varias funciones del BCRP, la preservación de la estabilidad monetaria, en la de 1993 aparece como finalidad exclusiva del Banco, la de preservar dicha estabilidad monetaria.

### **Nombramiento y remoción**

En ambas constituciones se estipula que el Banco es gobernado por un directorio de siete miembros. El Poder Ejecutivo designa a cuatro de ellos incluyendo al presidente, y el Congreso ratifica a este último y nombra a los tres restantes.

De acuerdo a la Constitución de 1993, la designación de los miembros del directorio es por un período de cinco años y coincide con el mandato presidencial y parlamentario. Puede ser renovable. De otro lado, en la Constitución de 1993 se señala que la labor del presidente del directorio es a dedicación exclusiva.

La ley orgánica de 1992 establece adicionalmente que a excepción del presidente, los funcionarios del BCRP no pueden ser nombrados como directores. Los directores a su vez no pueden ser contratados por el Banco hasta tres años después de haber cesado en sus funciones.

Dicha ley exige que los directores posean amplia competencia y experiencia en economía y finanzas, aunque no se establece como determinar esta competencia.

En la Constitución de 1979 se introdujo la posibilidad de remoción de un director por falta grave, sin especificarse la definición de ésta.

---

<sup>10</sup> Las leyes orgánicas requieren para su aprobación o modificación el voto de más de la mitad del número legal de congresistas, mientras que las leyes ordinarias son aprobadas por sólo la mayoría de los congresistas presentes.

**Cuadro N° 1**

**Variables de Diseño**

**Ley Orgánica de 1968 - Constitución de 1979**

<b>Variable</b>	<b>Desarrollo</b>	<b>Ley 68</b>	<b>Const.79</b>
1. Autonomía	El BCR es autónomo dentro de la Ley		X
2. Objetivos	Preservar estabilidad monetaria.	X	X
	Promover condiciones crediticias y cambiarias que generen alto crecimiento en la producción, el ingreso real y el empleo.	X	
	Procurar el fortalecimiento y solidez del sistema bancario y financiero.	X	
3. Nonbramiento del Directori	7 miembros: 4 nombrados por el Ejecutivo, entre ellos el Presidente. 3 nombrados por el Congreso	X	X
4. Remoción de Directores	Pueden ser removidos por falta grave no definida		X
5. Principales Prohibiciones	Puede prestar al gobierno un máximo un dozavo de los ingresos del Presupuesto Funcional del Gobierno Central. Impedido de conceder financiamiento indirecto a entidades públicas ó privadas.	X  X	
6. Período en el cargo	Cinco años.	X	X
7. Reelección de autoridades	No existe prohibición legal.		X
8. Autonomía presupuestal	Sujeta a la ley de presupuesto público	X	

## Cuadro N° 2

### Variables de Diseño

#### Ley Orgánica de 1992 - Constitución de 1993

<b>Variable</b>	<b>Desarrollo</b>	<b>Ley 92</b>	<b>Const. 93</b>
1. Autonomía	El BCR es autónomo dentro de la Ley Orgánica y sus Estatutos.	X	X
2. Objetivos	Preservar estabilidad monetaria.	X	X
3. Nonbramiento del Directori	7 miembros: 4 nombrados por el Ejecutivo, entre ellos el Presidente. 3 nombrados por el Congreso	X	X
4. Remoción de Autoridades	Pueden ser removidos por falta grave: violar las prohibiciones de la Ley Orgánica.	X	
5. Principales Prohibiciones	Financiar directamente al gobierno. Adquirir títulos públicos en el mercado secundario por más del 5% del saldo de la base monetaria al cierre del año precedente. Proporcionar crédito indirecto. Dar créditos sectoriales o discriminatorios. Establecer regímenes de tipo de cambio múltiples.	X X X X	X
6. Período en el cargo	Cinco años, concuerda con el cambio del ejecutivo.	X	X
7. Reelección de autoridades	No existe prohibición legal.	X	X
8. Autonomía presupuestal	Cuenta con plena autonomía presupuestal	X	

Esta posibilidad se repite en la Constitución de 1993. Sin embargo, se complementa con lo estipulado en la Ley Orgánica de 1992, al definir lo que constituye la falta grave. Así ésta se define como "la aprobación de políticas o disposiciones que vayan contra la Ley Orgánica". En este sentido, la falta grave se refiere a contravenir las prohibiciones que establece la Ley Orgánica para el manejo de la política monetaria y cambiaria del Banco Central. Esta Ley establece adicionalmente que para la remoción de un director por falta grave o delito se debe contar con una mayoría de dos tercios del número legal de legisladores.

### **Prohibiciones**

En la Ley Orgánica de 1968, el manejo monetario y cambiario se dejaba completamente en manos del Banco Central, si bien en algunos períodos el manejo cambiario se tuvo que adecuar a lo que establecían otras leyes.

Se establecía además que el Banco fijaba las tasas máximas de interés activas y pasivas. Asimismo, el Banco podía constituir fondos especiales de promoción de actividades económicas específicas, y tenía la facultad de fijar coeficientes de cartera a las instituciones financieras. Se permitía también operaciones de financiamiento al gobierno siempre y cuando dicho financiamiento no excediera a un dozavo de los ingresos presupuestados del gobierno central.

Por el contrario, tanto en la Constitución de 1993 como en la Ley Orgánica de 1992, se prohíbe que el Banco conceda financiamiento al Sector Público, más allá de la adquisición de títulos en el mercado secundario. La Ley Orgánica establece además un límite anual para la adquisición de estos títulos, equivalente al 5% de la base monetaria.

El BCRP está prohibido también de prestar a instituciones financieras estatales de fomento, asignar recursos para promover alguna actividad particular, imponer coeficientes de cartera de colocaciones, ó establecer regímenes de tipo de cambio múltiples.

### **Autonomía presupuestal**

Hasta 1992 la ley establecía que el régimen presupuestal del BCRP se sujetara no sólo a lo dispuesto por su Ley Orgánica sino también a lo que dispusiera la Ley del Presupuesto de la República.

En la ley orgánica de 1992, se establece claramente la autonomía presupuestal del Banco, siendo éste el único responsable de la formulación, aprobación ejecución y control del presupuesto institucional. Además tiene completa libertad en el nombramiento y fijación de remuneraciones de su personal. El Banco financia su presupuesto con sus propios recursos.

### **Rendición de cuentas**

De acuerdo a la ley orgánica de 1992, las decisiones del directorio del Banco requieren el voto aprobatorio de un mínimo de cuatro de los siete miembros. No se establece obligación alguna para permitir el acceso público a las actas de las sesiones del directorio.

De otro lado, en la legislación actual, no se contemplan mecanismos explícitos sobre la responsabilidad que tiene el Banco Central frente a la sociedad en el cumplimiento de sus objetivos (accountability).

La Constitución de 1993, establece que "el Banco informa al país periódica y exactamente sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su directorio". Estos requerimientos de información no han sido precisados por la legislación, en cuanto a plazos y contenido. Sin embargo, el Banco Central publica semanalmente la evolución de los principales indicadores macroeconómicos, en particular los referidos a los aspectos monetarios y cambiarios.

Además en la Ley Orgánica de 1992 se estipula que "sin perjuicio de la responsabilidad que le compete en el cumplimiento de la finalidad que la ley le asigna al Banco, el Directorio debe presentar un informe al Ministro de Economía y Finanzas sobre todos aquellos aspectos de la política económica que afecten dicho cumplimiento". Sin embargo, tampoco se ha establecido una periodicidad para dicho informe, y este mecanismo ha sido rara vez utilizado.

Adicionalmente, sin estar establecido en la ley, el Banco Central proporciona al Ministerio de Economía y a la Comisión de Presupuesto los supuestos macroeconómicos para la elaboración del presupuesto público de cada año.

Estos requerimientos de información no imponen ninguna responsabilidad al BCRP en cuanto al anuncio de metas de inflación ó metas intermedias, ni sobre el cumplimiento de las mismas. El Banco Central tiene la libertad, si así lo desea y por su propia cuenta, de anunciar una meta de inflación.

Como se puede apreciar el nuevo marco legal ha otorgado una mayor autonomía formal al BCRP. La constitución le ha fijado una sola finalidad, la estabilidad de precios, por lo que no tiene independencia en la definición de sus objetivos. En cambio, tiene independencia en las políticas, sujeta a ciertas restricciones referidas básicamente al financiamiento al sector público.

Esta mayor independencia en la fijación de política para conseguir la estabilidad de precios, no ha sido acompañada de mecanismos explícitos de responsabilidad ó rendición de cuentas. Es decir, aún cuando bajo el nuevo marco legal es muy difícil que se pueda producir un nuevo escenario hiperinflacionario, sí es posible que se puedan generar episodios de alta inflación derivados de una emisión excesiva mediante compra de divisas o de papeles privados.

Al no tener que anunciar sus metas ni explicar la toma de sus decisiones, lo hace legalmente relativamente poco responsable frente a la sociedad en el cumplimiento de sus objetivos ó de errores en la política monetaria.

### **3. El Contexto de la Política Monetaria**

Hasta agosto de 1990 la política monetaria del Banco Central fue básicamente pasiva, respondiendo a las necesidades de financiamiento del sector público o a la evolución fijada para el tipo de cambio.

A pesar de la autonomía legal del Banco, el completo control que tenía el partido gobernante, tanto del propio Ejecutivo como del Congreso, entre 1985 y 1990, determinó la elección de directores vinculados a dicho partido. Estos, lejos de defender la autonomía del Banco, siguieron las instrucciones del gobierno central.

El cambio de la orientación de la política monetaria a partir de agosto de 1990, respondió a las preferencias del nuevo gobierno que reflejaron las demandas de la sociedad surgidas como reacción a la crisis económica resultado de la hiperinflación. Adicionalmente, el nuevo del directorio del Banco asumió un rol más técnico y más independiente frente a las presiones políticas.

Desde que se puso en marcha el programa económico de agosto de 1990, la política monetaria ha tenido como objetivo fundamental la estabilidad de precios. Para este fin el Banco Central fija metas monetarias intermedias, las cuales no son anunciadas. El sistema cambiario es de una flotación administrada, siendo la responsabilidad de la política cambiaria exclusivamente del Banco Central.

Durante los últimos años, la principal fuente de creación de dinero ha sido la compra de divisas por parte del Banco Central. Entre 1992 y 1997, la compra de dólares explica alrededor del 98% del crecimiento de la base monetaria. Esto ha respondido a la intención de generar mayor credibilidad, y en cierta medida a evitar una alta sobrevaluación de la moneda nacional, en el marco de un significativo influjo de capitales.

Para regular la cantidad de dinero en el corto plazo, se utilizan como instrumentos, los redescuentos a un plazo máximo de 30 días, y operaciones de mercado abierto realizadas con papeles de esterilización del BCRP hasta por un plazo de 12 semanas.

Por otro lado, a partir de agosto de 1990, las cuentas fiscales se han mantenido equilibradas, habiéndose obtenido en todos los años superávit primarios. Esta disciplina fiscal, que ha venido siendo respaldada por el gobierno y la opinión pública, ha facilitado la política antiinflacionaria del Banco Central.

El BCRP coordina su política monetaria con el Tesoro, en reuniones mensuales en el Comité de Caja. En éste se evalúan los ingresos y gastos fiscales programados, así como las necesidades de divisas por parte del Tesoro. Esta información es tomada en cuenta por el Banco para la ejecución de su política monetaria.

En relación a la supervisión bancaria, a diferencia de otros países, el BCRP no tiene a ésta entre sus funciones. La supervisión está a cargo de otra institución autónoma, la Superintendencia de Banca y Seguros.

Sin embargo, dado que una crisis financiera podría afectar el sistema de pagos del país, el Superintendente está obligado por ley a acudir al Banco Central cada tres meses a exponer sobre la situación de solvencia de los bancos.

Desde 1991, la legislación bancaria ha considerado criterios de ponderación de los activos por riesgo más estrictos que las normas de Basilea. La situación de solvencia de los bancos en la actualidad es relativamente sólida, habiendo las instituciones financieras más débiles cerrado sus puertas entre 1990 y 1992.

#### **4. La Concesión de Autonomía Legal al BCRP**

Como se explicó anteriormente, en los últimos años, la autonomía legal del BCRP ha estado sujeta a cambios. En 1979, durante la etapa de transición del gobierno militar a un nuevo gobierno electo, la Asamblea Constituyente introdujo en la nueva Constitución por primera vez la autonomía del Banco Central. Asimismo, se eliminó la discrecionalidad que tenía el Poder Ejecutivo en el nombramiento del presidente y los miembros del directorio del BCRP.

Estos cambios fueron posibles debido a diversos factores. Los partidos que participaban en la Asamblea Constituyente no formaban parte del gobierno en ejercicio, ni tenían certeza sobre el partido que sería ganador de las elecciones en 1980. De esta manera, la mayor autonomía conferida al BCRP respondió en buena medida a una suerte de control mutuo entre los partidos participantes de la Asamblea, y particularmente de éstos sobre el partido que terminó siendo ganador en las elecciones generales, el cual se había abstenido de participar en la Asamblea Constituyente.

De otro lado, la tasa de inflación que hasta 1972 había sido en casi todos los años de un dígito, comenzó a acelerarse, llegando a 74% en 1978, año en que se empezaba a elaborar una nueva Constitución. Este proceso inflacionario creó el ambiente propicio para una relativamente amplia aceptación de las tesis sobre la autonomía del Banco Central, la que a su vez defendía el partido que se encargó de redactar los aspectos concernientes al BCRP en la nueva Constitución. Este partido demócrata cristiano de derecha recogía muchos de los planteamientos de la democracia cristiana alemana.

Posteriormente, la hiperinflación que ocurrió en la segunda mitad de los años ochenta, a pesar de la autonomía legal con la que contaba el Banco Central, evidenció que el arreglo institucional bajo el cual operaba el Banco no era el adecuado, pues el BCRP no pudo ejercer efectivamente su autonomía entre 1985 y 1990. Es por ello que se modificó el marco legal tanto en la Constitución de 1993, como en la Ley Orgánica de 1992, otorgándosele a la institución una mayor autonomía legal. La severamente deteriorada reputación del Banco a raíz de la hiperinflación, justificaba en gran medida una legislación lo suficientemente rígida como para restablecer la credibilidad del BCRP, de tal manera que ésta dependa menos de las personas que estuvieran en el directorio y más de mecanismos institucionales.

En la Constitución de 1993 se estableció la estabilidad de precios como único objetivo, mientras que en la Ley Orgánica se establecieron condiciones más precisas para la remoción de directores del Banco Central, para reforzar su aislamiento del poder político. Por otra parte, en la Ley se definieron restricciones al accionar del Banco Central, particularmente en lo que concierne al financiamiento del sector público.

La mayor autonomía legal del BCRP recibió el respaldo tanto del presidente de la República, y del ministro de Economía, como de la mayor parte de los partidos representados en el Congreso. El amplio respaldo respondió al convencimiento generalizado al que se había llegado después de la hiperinflación, de que el financiamiento de los déficit fiscales por parte del Banco Central lleva inevitablemente a crisis inflacionarias.

Este proceso de cambio hacia una mayor autonomía se vio reforzado a su vez por las condicionalidades establecidas en los préstamos para reformas estructurales del Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial.

#### **5. Autonomía Legal y Autonomía Efectiva**

Para analizar el grado de autonomía legal del BCRP, y en qué medida ésta ha sido ejercida, se ha creído conveniente estimar algunos indicadores de autonomía legal y autonomía efectiva.

Estas estimaciones comprenden el período 1985 a 1997. En este período se estiman los indicadores de autonomía legal para los dos marcos legales mencionados en la sección 2. Sin embargo, como el ejercicio de la autonomía no ha correspondido a los marcos legales, se han estimado los indicadores de autonomía efectiva para tres períodos: el de la hiperinflación, el de los dos primeros años de estabilización y el del período más reciente.

## 5.1 Indicadores de autonomía legal

Existen diversos estudios comparativos que estiman indicadores sobre el grado de autonomía legal de los bancos centrales.<sup>11</sup>

Con el objeto de estimar la autonomía legal del Banco Central del Perú, y poder determinar su ubicación relativa frente a los bancos de otros países, se aplicaron los indicadores de autonomía legal propuestos por Cukierman<sup>12</sup>, dada la amplitud de la muestra de países utilizada en su estudio.

Como los indicadores de Cukierman no corresponden en todos los casos a lo estipulado en las normas legales peruanas, se optó por asignar valores intermedios en los casos en que fuera necesario.

En el caso del marco legal vigente, correspondiente a lo establecido en la Constitución de 1993 y la Ley Orgánica del 1992, los valores asignados a cada uno de los indicadores de autonomía legal del BCRP, se muestran en el Cuadro No.3.

El resultado estimado de autonomía legal del BCRP sobre un máximo de 1.0, fue 0.79, valor que lo ubicaría en el primer puesto de la muestra de 72 países analizada por Cukierman. Superaría incluso al Bundesbank de Alemania que aparece con 0.69 y al Banco Central de Suiza que aparece con 0.64.

Cabe señalar que en el ranking de Cukierman, los países latinoamericanos son clasificados de acuerdo a sus leyes vigentes en 1989. Si se incluyeran las leyes actuales, se incrementaría significativamente la autonomía legal de los bancos centrales de la región.

Las leyes de los bancos centrales latinoamericanos que conceden una significativa autonomía son de reciente data. Así por ejemplo, la de Chile es de 1989, la de Argentina y Colombia de 1991, la de Venezuela y Perú de 1992, la de México de 1993, la de Bolivia de 1995. Cabe destacar que según la metodología de Cukierman, Colombia, bajo su nueva legislación, aparecería en el cuarto lugar.<sup>13</sup>

Tal como se mencionara anteriormente, la autonomía legal que trata de estimar Cukierman, se refiere a la capacidad de un banco central de lograr la estabilidad de precios. En el caso de la autonomía legal, toma un conjunto de indicadores que permiten apreciar hasta que punto el arreglo institucional bajo el cual opera un banco central, es conducente al logro de la estabilidad de los precios.

En el esquema de Cukierman, un banco central será más autónomo, cuanto menos independiente sea en fijar sus objetivos. De esta manera, tendrá más autonomía si se le fija un único objetivo (estabilidad de precios) por ley. Será también más autónomo cuanto más libertad tenga en el diseño y ejecución de sus políticas, con excepción de los límites impuestos para el financiamiento al gobierno. Asimismo, una mayor autonomía personal de sus directores se traducirá en una mayor autonomía de la institución.

---

<sup>11</sup> Bade y Parkin (1980), (1985), Alesina (1988), (1989), Grilli et.al.(1991), Eijffinger y Schaling (1992), (1993), Cukierman et.al. (1992).

<sup>12</sup> Cukierman et.al. (1992)

<sup>13</sup> Junguito (1994)

**Cuadro No.3**  
**Indicadores de Autonomía Legal del BCRP\***  
(Período 1993-1997)

	Valor asignado
1. Presidente del Directorio	
a) Período de permanencia	
. Hasta 5 años	0.50
b) Quien nombra al Presidente del Banco	
. Ejecutivo, legislativo	0.67
c) Causas de remoción	
. Razones ajenas a política monetaria excepto las restricciones a los préstamos al gobierno	0.75
d) Puede el presidente desempeñar otro puesto	
. En el gobierno, prohibido por ley	1.00
2. Formulación de política económica	
a) Quien formula política monetaria	
. Únicamente el Banco Central	1.00
b) Quien tiene la última palabra en solución de conflictos	
. Sólo el Banco Central	1.00
c) Rol del Banco Central en el Presupuesto de la República	
. limitado	0.20
3. Objetivos del Banco Central	
. Estabilidad de precios es el objetivo legal único o principal, y en caso de conflicto el Banco tiene la decisión final	1.00
4. Limitaciones a préstamos	
a) Préstamos directos	
. Prohibidos	1.00
b) Préstamos titulizados	
. Sujetos a límites relativamente estrictos	0.67
c) Quien decide condiciones del préstamo	
. Banco central	1.00
d) Prestatarios potenciales del Banco Central	
. Sector público y sector privado	0.00
e) Definición del límite de préstamos al gobierno	
. Como porcentaje del capital o pasivos del banco	0.67
f) Plazo de los préstamos	
. No se menciona plazo	0.00
g) Tasas de interés de los préstamos	
. Tasas de mercado	1.00
h) Prohibición de prestar en mercado primario	
. Banco prohibido de adquirir valores del gobierno en mercado primario	1.00

\* Tomando la metodología de Cukierman.

De otro lado, si bien explícitamente no se señala el grado de responsabilidad (accountability) del banco, los indicadores escogidos, y su valor relativo, implícitamente reflejan en cierta medida que una mayor autonomía legal implica un menor grado de responsabilidad.

También se ha estimado el indicador de autonomía legal del BCRP correspondiente al marco institucional que regía entre 1985 y 1992, obteniéndose un índice de 0.44. Si bien este valor coincide con el estimado de Cukierman para el Perú, hubo algunas discrepancias en los valores asignados a los componentes del índice. (Ver Cuadro No.4)

Este resultado muestra para el BCRP un menor grado de autonomía legal en relación a la situación actual. Sin embargo, en la clasificación de Cukierman el país se ubicaba en el puesto 17 entre los 72 países de la muestra, lo que reflejaba un grado de autonomía relativamente alto.

Ciertamente, tal como lo reconoce Cukierman, estos estimados tienen limitaciones, pues al ser un estudio comparativo entre países se han tomado aspectos parciales de la legislación que puedan ser aplicados a toda la muestra. A pesar de las limitaciones de los estimados, no se puede dejar de reconocer la alta autonomía que la actual legislación ha otorgado al BCRP. Asimismo, una autonomía legal, da el potencial pero no la garantía para cumplir con el objetivo de estabilidad de precios.

## **5.2 Indicadores de Autonomía Efectiva**

Teniendo en cuenta que la autonomía legal no siempre se ejerce en la realidad, Cukierman propone un conjunto de criterios para estimar dos indicadores de autonomía efectiva. El primero se refiere a la rotación de los directivos del Banco, mientras que el segundo engloba siete aspectos relativos al comportamiento efectivo del Banco.

### **a) Rotación**

Se considera que una menor rotación del presidente del Banco indicaría la posibilidad de ejercer mejor la autonomía legal, ya que sería una señal aparente de un mayor aislamiento de las presiones políticas.

En el Perú, desde 1959 a la fecha ha habido trece presidentes del Banco Central. Lo que da un promedio de tres años por presidente. El período más largo de mantenimiento en la presidencia ha sido 6 años, desde abril de 1969 hasta agosto de 1975.

Aplicando los índices de Cukierman para el período 1959 a 1996, Perú aparecería por debajo de todos los países desarrollados y en el puesto 57 de la muestra de 71 países.

Desde 1980, cuando se estableció la autonomía constitucional del BCR, hasta 1997, ha habido 5 presidentes, lo que da 3.6 años de permanencia promedio por presidente, a pesar que el mandato constitucional era de 5 años.

Durante la vigencia del marco legal de 1980-1992, el período promedio de permanencia de los presidentes de directorio ha sido de 2.4 años. Bajo el nuevo marco legal, desde 1993 a la fecha, ha habido un solo presidente que se mantiene en su cargo hasta la actualidad. Sin embargo, ambos períodos no son estrictamente comparables, puesto que el período más reciente es de mucho menor duración que el primero.

**Cuadro No.4**  
**Indicadores de Autonomía Legal del BCRP\***  
(Período 1985-1992)

	Valor asignado
1. Presidente del Directorio	
a) Período de permanencia	
. Hasta 5 años	0.50
b) Quien nombra al Presidente del Banco	
. Ejecutivo, legislativo	0.67
c) Causas de remoción	
. Por decisión del Legislativo	0.50
d) Puede el presidente desempeñar otro puesto	
. En casos determinados por el Ejecutivo, sujeto a ciertas prohibiciones	0.75
2. Formulación de política económica	
a) Quien formula política monetaria	
. Únicamente el Banco Central	1.00
b) Quien tiene la última palabra en solución de conflictos	
. Gobierno en aspectos no claramente definidos	0.80
c) Rol del Banco Central en el Presupuesto de la República	
. Ninguno	0.00
3. Objetivos del Banco Central	
. Estabilidad de precios es un objetivo con potenciales conflictos con otros objetivos	0.40
4. Limitaciones a préstamos	
a) Préstamos directos	
. Con limitaciones	0.67
b) Préstamos titulizados	
. Permitidos	0.33
c) Quien decide condiciones del préstamo	
. Banco central y ejecutivo	0.33
d) Prestatarios potenciales del Banco Central	
. Sector público y sector privado	0.00
e) Definición del límite de préstamos al gobierno	
. Como porcentaje del gasto del gobierno	0.00
f) Plazo de los préstamos	
. No se menciona plazo	0.00
g) Tasas de interés de los préstamos	
. No establecida	0.25
h) Prohibición de prestar en mercado primario	
. No prohibido de adquirir valores del gobierno en mercado primario	0.00

- Tomando la metodología de Cukierman.

## **b) Otro indicador de comportamiento efectivo**

Se basa en respuestas a siete preguntas sobre el comportamiento efectivo del Banco Central. Este indicador ha sido estimado para tres periodos. El primero corresponde al de 1993-1997 en el cual se consolida la estabilización y coincide con el nuevo marco legal vigente. Los otros dos coinciden con el marco legal anterior a 1993, pero representan dos etapas totalmente diferentes: la de la hiperinflación (1985-1990) y la de la aplicación del programa de estabilización (1990-1992). Los estimados de estos indicadores se muestran en los cuadros No.5, 6 y 7.

Para el periodo 1993-1997 se obtuvo un puntaje de 0.87, valor relativamente elevado, teniendo en cuenta que el Bundesbank tiene un valor de 1.00. En el ranking de 24 países, presentado por Cukierman el Perú aparecería en el segundo lugar.

Este resultado tiene también limitaciones, ya que al aplicarse a países distintos, se producen ciertas rigideces. Más aún los indicadores son menos precisos que en el caso de la autonomía legal, porque incluyen aspectos sobre la evaluación de la política monetaria, en los cuales no existe total consenso.

Con relación a la primera pregunta, el hecho de que los periodos de permanencia de los miembros del directorio del Banco coincidan con el del presidente de la República y los parlamentarios, abre las puertas a cierto grado de injerencia política a través de la designación del directorio. Al ser este caso el del Perú, este hecho le restaría autonomía.

De acuerdo a la legislación anterior a la Constitución de 1993 no existía esta coincidencia, pues al ser los directores nombrados por un periodo de cinco años, quienes entraban en una fecha diferente, podían permanecer después del cambio de gobierno. Sin embargo, generalmente se buscaban formas de presión para que los directores renunciaran y fueran efectivamente sustituidos, por lo que la coincidencia se daba de facto.

En relación a la segunda pregunta, durante el periodo considerado, efectivamente el Banco Central no ha prestado al gobierno, y ha cumplido el mandato legal. Sin embargo, hay que tener en cuenta que este hecho se ha producido en una situación en que las cuentas fiscales están saneadas y donde existe el convencimiento tanto a nivel del presidente de la República como del Ministerio de Economía, de los efectos negativos del financiamiento del Banco Central al gobierno.

Con respecto a la tercera pregunta, hasta el momento no ha habido conflictos graves, habiéndose resuelto discrepancias menores en favor del Banco Central. No se puede asegurar lo que podría suceder en el caso de presentarse un conflicto verdaderamente grave.

La cuarta pregunta se refiere al grado de autonomía presupuestal del Banco Central. A partir de 1993 el BCRP tiene independencia en la formulación y ejecución de su presupuesto. Anteriormente el Banco estuvo sujeto a ciertos límites establecidos en la Ley de presupuesto público.

En relación a la pregunta cinco, el BCRP ha venido fijando metas de crecimiento de la base monetaria, las que va ajustando de acuerdo a las condiciones económicas. Estas metas no son anunciadas, por lo que no existe la presión externa para el cumplimiento de las mismas. Asimismo, si bien se privilegia la meta monetaria, el Banco Central se preocupa también por evitar fluctuaciones significativas en el tipo de cambio.

Cabe señalar que desde 1997 el Banco Central pareciera que se ha ido aproximando a un esquema de meta de inflación (inflation targeting). Si bien el Banco cuenta con completa libertad para fijar su tasa de inflación meta, no existe el compromiso explícito de alcanzarla ni hay sanciones establecidas en caso de incumplimiento de dicha meta.

**Cuadro No.5**  
**Indicadores de Comportamiento Efectivo\***  
(Período 1993-1997)

	Valor asignado
1.- Coincidencia del mandato del Presidente del Banco con el gobierno . mucho	0.00
2.- Limitaciones a préstamos en la práctica . Muy fuerte	1.00
3.- Resolución de conflictos . Algunos claramente resueltos en favor del Banco	1.00
4.- Independencia presupuestaria	
Determinación del presupuesto del Banco . Mayormente el Banco	1.00
Determinación de salarios y distribución de las utilidades . mayormente por el Banco o fijada por ley	1.00
5.- Metas intermedias	
Meta monetaria . existen, sujeción intermedia	0.66
Metas formales o informales de tasa de interés . no	1.00
6.- Prioridad real que se otorga a la estabilidad de precios . primera	1.00
7.- Funciona como un banco de desarrollo dando créditos subsidiados .no	1.00

---

\* Tomando la metodología de Cukierman

**Cuadro No.6**  
**Indicadores de Comportamiento Efectivo\***  
(Período 1990-1992)

	Valor asignado
1.- Coincidencia del mandato del Presidente del Banco con el gobierno . mucho	0.00
2.- Limitaciones a préstamos en la práctica . Entre fuerte y moderadamente fuerte	0.83
3.- Resolución de conflictos . Algunos claramente resueltos en favor del Banco	1.00
4.- Independencia presupuestaria	
Determinación del presupuesto del Banco . Mayormente el Banco	1.00
Determinación de salarios y distribución de las utilidades . salarios por el Banco con cierta influencia del ejecutivo, utilidades por ley	0.75
5.- Metas intermedias	
Meta monetaria	
. existen, sujeción intermedia	0.66
Metas formales o informales de tasa de interés	
. no	1.00
6.- Prioridad real que se otorga a la estabilidad de precios . primera	1.00
7.- Funciona como un banco de desarrollo dando créditos subsidiados .no	1.00

---

\* Tomando la metodología de Cukierman

**Cuadro No.7**  
**Indicadores de Comportamiento Efectivo\***  
(Período 1985-1990)

	Valor asignado
1.- Coincidencia del mandato del Presidente del Banco con el gobierno . mucho	0.00
2.- Limitaciones a préstamos en la práctica . Leve o no existente	0.00
3.- Resolución de conflictos . Algunos resueltos en favor del Banco	0.50
4.- Independencia presupuestaria	
Determinación del presupuesto del Banco . Mayormente por el Banco	1.00
Determinación de salarios y distribución de las utilidades . Los salarios por el Banco y Ejecutivo, y las utilidades por ley	0.50
5.- Metas intermedias	
Meta monetaria . No existe	0.00
Metas formales o informales de tasa de interés . si	0.00
6.- Prioridad real que se otorga a la estabilidad de precios . casi ninguna	0.00
7.- Funciona como un banco de desarrollo dando créditos subsidiados . si	0.00

---

\* Tomando la metodología de Cukierman

En este sentido, durante los últimos años, el Banco Central ha dado a conocer sus proyecciones de inflación que aparecen en las cartas de intención con el FMI, las cuales han sido mayormente cumplidas. Así, en 1995 el BCRP proyectó una inflación entre 9% y 11%, resultando ésta en 10.2%. En 1996 su previsión fue entre 9.5% y 11.5%, siendo efectivamente de 11.8%.<sup>14</sup> En 1997 anunció entre 8% y 10% de inflación, pero resultó 6.5%.

El mercado no parece haber cuestionado la credibilidad del Banco en los últimos años. Ello debido a la continua tendencia decreciente de la inflación y de las tasas de interés. Por otro lado, el nivel creciente de reservas internacionales refuerzan la credibilidad del BCRP frente a eventuales ataques especulativos.

Adicionalmente, aunque Cukierman relaciona la mayor autonomía efectiva con el estricto cumplimiento de metas, hay que tener en cuenta que las metas monetarias inflexibles probablemente no son adecuadas para el caso peruano, si se considera que la estabilización aún no está totalmente consolidada, lo cual hace más difícil prever la evolución precisa de la demanda de dinero.

El valor relativamente alto de autonomía efectiva obtenida para el Perú, debe tomarse con cautela. Como se mencionó anteriormente, la nueva Ley del Banco Central, se ha dado en el marco de un cambio radical en la política económica, y como parte de una serie de reformas estructurales, que tienen amplia aceptación en el país.

Estos cambios de política económica han sido en gran medida motivados por la crisis económica reflejada en la hiperinflación. De esta manera, el rechazo a las políticas monetarias expansivas anteriores se ha reflejado no sólo en el cambio en la legislación del BCRP, sino también en el propio comportamiento de las autoridades. Al ser este contexto muy reciente, queda la interrogante de si la autonomía legal y real de las que ha venido gozando en los últimos cinco años el Banco Central serán permanentes en el tiempo.

En este sentido, no es comparable un índice de 0.87 para una historia de cinco años, como la del Perú, con un coeficiente de 1.00 para unos cincuenta años, que sería el caso del Bundesbank.

En relación a la autonomía efectiva durante el período de hiperinflación (1985-1990), ésta se estimó en 0.125, que sería menor incluso al valor más bajo en el ranking de Cukierman. Mientras que durante la etapa de aplicación del programa de estabilización (1990-1992) se obtuvo un estimado de 0.828. (Ver Cuadro No.8)

**Cuadro No. 8**  
**Indicadores de Autonomía Legal y Efectiva\***

<b>Período</b>	<b>Autonomía Legal</b>	<b>Autonomía Efectiva</b>
1985 - Jul 1990	0.44	0.125
Ago 1990 - 1992	0.44	0.828
1993 - 1997	0.79	0.87

\* En base a la metodología de Cukierman

Este último resultado indica una alta autonomía efectiva, pero ligeramente menor al coeficiente obtenido para el período 1993-1997. Las diferencias estriban en dos aspectos.

<sup>14</sup> Ver Nota de Estudio No. 4 BCRP (1997).

El primero está referido a las limitaciones de préstamos del Banco Central en la práctica. En los seis primeros meses del proceso de estabilización, el Banco Central tuvo que afrontar necesidades de financiamiento a la banca de fomento, cuya liquidación duró cierto tiempo, tal como se explica en la sección sexta. Teniendo en cuenta que ésta constituía una etapa de transición, se asignó un valor promedio entre una restricción de financiamiento fuerte y moderada.

El segundo aspecto que marca la mencionada diferencia se refiere a la autonomía para fijar los sueldos de los funcionarios del Banco. En el período 1990-1992, si bien el Banco fijaba los sueldos, requería la aprobación de un organismo del ministerio de economía. Se optó nuevamente por un valor intermedio entre 0.5 y 1.0, teniendo en cuenta que no hubo mayores cuestionamientos a las propuestas salariales del Banco.

En cuanto a la comparación entre los períodos 1985-1990 y 1990-1992, se observa una significativa diferencia en la autonomía efectiva, bajo un mismo marco legal, lo cual muestra la insuficiencia de la autonomía legal para asegurar la estabilidad monetaria. En efecto, la hiperinflación y la estabilización se dieron en un contexto de un grado de autonomía legal relativamente elevado (0.44).

En el caso de la hiperinflación el gobierno aplicó una política populista, que no concedía importancia alguna a la autonomía del Banco Central, ni a la disciplina fiscal y monetaria. De esta manera el gobierno aseguró una mayoría dentro del directorio del BCRP que acataba las directivas del Ejecutivo. Es por ello que a los indicadores fundamentales de autonomía se les asignó el valor de cero. Sólo tienen indicadores positivos la independencia presupuestal y la solución de algunos conflictos.

En el caso de la etapa de estabilización, después de la crisis hiperinflacionaria, se creó un ambiente propicio para aplicar un firme programa antinflacionario, que implicó la aplicación de medidas incluso más estrictas que los límites establecidos en el marco legal.

Sin embargo, el hecho que se produjera una hiperinflación con la autonomía legal existente, llevó a que el marco legal se modificara imponiendo restricciones severas a las decisiones del BCRP, particularmente en lo referente al financiamiento del sector público, tal como se explicara anteriormente.

Del análisis de los indicadores de la autonomía legal y efectiva del BCRP se pueden extraer algunas lecciones.

Con respecto a la efectividad de la autonomía legal, ésta ha estado condicionada por diversos factores. En el período 1985-1990 la sociedad en general y el gobierno en particular no le concedían la importancia debida al ejercicio de la autonomía del Banco para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios. Por otro lado, el gobierno consideraba que el Banco Central debería estar subordinado a la política económica trazada por el Ejecutivo. Esto llevó a que la designación de los miembros del directorio del BCRP recayera en personas que respondieran fundamentalmente a los intereses del gobierno, y no a los objetivos del Banco.

En el período 1990-1992, las actitudes del gobierno y de la sociedad cambiaron después de la hiperinflación, lo que coadyuvó a que el BCRP ejerciera su autonomía incluso más allá de lo que estipulaba el marco legal. Adicionalmente la mayor parte de las autoridades del BCRP no fueron designadas por razones políticas, y por lo tanto ejercieron su autonomía.

Por otra parte, la autonomía concedida al Banco Central se dio en el marco de una ley orgánica que contenía una serie de resquicios que le permitieron al Banco financiar sin límites al gobierno en el período 1985-1990. Esto en gran medida determinó el cambio de legislación, estableciéndose límites más precisos al accionar del Banco Central. Particularmente se introdujeron prohibiciones expresas de financiamiento directo al gobierno y a la actividad

privada, y se restringió la posibilidad de compra de papeles en el mercado secundario a un máximo de 5% de la base monetaria.

Los riesgos que aún subsisten a pesar de la elevada autonomía legal están referidos básicamente a la debilidad de las instituciones en el país. Esto es particularmente importante, si se tiene en cuenta que los miembros del directorio del BCRP son nombrados para un período similar al del presidente y de los miembros del Congreso. A esto se suma la ausencia de mecanismos explícitos de rendición de cuentas del banco.

## **6. Estudios de Caso**

Históricamente las presiones sobre las decisiones del Banco Central se han dado principalmente con respecto a la expansión del crédito y la política cambiaria.

Ciertamente la presión más importante ha venido de las demandas del propio gobierno central para el financiamiento al sector público. Estas presiones han sido ejercidas básicamente por el Ejecutivo y el Congreso.

Otra fuente importante de presiones para la expansión del crédito primario ha provenido de la demanda de la banca de fomento o de fondos especiales para la promoción de una actividad en particular. Las presiones se han originado por las demandas de los gremios empresariales apoyados generalmente por el gobierno e incluso por los partidos de oposición al responder a promesas esgrimidas en sus plataformas políticas. Este es el caso por ejemplo del apoyo a la pequeña empresa, a la agricultura, ó a las exportaciones.

Con respecto a la política cambiaria, en general, los grupos de presión han incluido principalmente a los exportadores y productores nacionales afectados por una sobrevaluación de la moneda nacional. Sin embargo, los importadores, la población en general y debido a ello en muchos casos los políticos en el poder, han favorecido más bien un tipo de cambio real relativamente bajo.

En esta sección se analizan dos casos en que el Banco Central tomó decisiones difíciles en un entorno en el que existían presiones para afectar su autonomía. El primer caso se refiere al financiamiento del BCRP al Banco Agrario durante los ocho primeros meses de aplicado el programa de estabilización a partir de agosto de 1990. El segundo caso corresponde a las presiones que enfrentó el BCRP para aumentar el tipo de cambio, durante los dos primeros años de aplicado el programa.

### **6.1. Financiamiento a la Banca de Fomento**

Hasta julio de 1990, el Banco Central canalizaba líneas de crédito a la Banca de Fomento. Esta función le estaba permitida por el marco legal existente. En la segunda mitad de los años ochenta, el otorgamiento de estas líneas de crédito se convirtió en una importante fuente de expansión de la base monetaria. En este periodo, el Banco Agrario absorbió 95% de los recursos del BCRP asignados a la banca de fomento.

Adicionalmente, al estar las tasas de interés hasta julio de 1990 controladas en niveles muy por debajo de la inflación, los fondos recuperados por la banca de fomento, que además tenían un alto grado de morosidad, eran licuados por la inflación.<sup>15</sup> En consecuencia, la banca de fomento demandaba cada año sumas crecientes al Banco Central para financiar el mismo monto real de operaciones.

En el período 1985-1990 las tasas reales de interés fueron altamente negativas. Incluso el Banco Agrario estableció

---

<sup>15</sup> Velarde y Rodríguez (1992).

una tasa de interés nominal de cero para ciertos prestatarios, en momentos en que la tasa de inflación superaba el 1,000 por ciento anual. De esta manera se llegó al caso en que el valor real recuperado equivalía a menos del 10% del crédito otorgado.<sup>16</sup>

Al aplicarse el programa de estabilización en agosto de 1990, se produjo una inflación correctiva (397%) en dicho mes. En consecuencia, se agravó la licuación de los fondos prestables, por lo que las presiones del Banco Agrario sobre el Banco Central se intensificaron.

Estas presiones se dieron en un contexto en que las principales autoridades aún tenían cierta predisposición a otorgar un apoyo a la agricultura. Cabe señalar que el presidente de la República y el Ministro de Economía eran ingenieros agrónomos. De otro lado, el ministro de Agricultura y el presidente del Banco Agrario eran condiscípulos en la Universidad Agraria, tanto del ministro de economía como del presidente de la República, y como tal se constituían en fuentes importantes de presión.

Asimismo, los distintos gremios de productores agrícolas ciertamente ejercían presión, pues no sólo se habían habituado a este financiamiento, sino que en el corto plazo dependían de él, pues la banca privada prácticamente había dejado de operar en este segmento, entre otras razones, gracias a la abundancia y bajo costo de los recursos del Banco Agrario.

Al representar los receptores de crédito agrícola, un alto porcentaje de la población, y constituir parte importante de la clientela electoral de muchos congresistas, éstos y en consecuencia los partidos políticos también se sumaban en cierta medida a la presión.

En general existía una actitud favorable al apoyo a la agricultura, pues en la propia constitución se definía al sector como prioritario. Esta actitud se veía reforzada por la extendida pobreza de las zonas rurales, lo que hacía aparecer como insensibles a los pocos que se atrevían a criticar públicamente al crédito agrario. Más aún existía la visión extendida que los recursos del BCRP asignados a una actividad productiva no eran inflacionarios.

En consecuencia, los opositores efectivos al financiamiento agrario se circunscribían a ciertas autoridades del Banco Central, quienes eran concientes de que este financiamiento afectaría las metas antiinflacionarias.

En agosto de 1990, el Banco Agrario presentó al Banco Central una solicitud de crédito por un monto cercano a los US \$1,000 millones, equivalente al doble de la base monetaria de esa fecha, fundamentada por la necesidad de financiamiento de la próxima campaña agrícola. La propuesta fue desestimada por las autoridades del Banco.

Sin embargo, dada la delicada situación, el Banco Central adoptó una posición firme pero no de confrontación. Solicitó una mayor sustentación de las solicitudes, siendo claro a la vez acerca del poco margen de acción del BCRP, dentro del programa de estabilización. De esta manera, las demandas fueron reduciéndose.

En realidad el Banco Central solicitó mayores sustentaciones del pedido, con el fin de ir diluyendo la presión conforme avanzara el período de siembra. Mientras tanto, el Banco Agrario trataba de influenciar la opinión pública en favor de sus exigencias, convocando a foros sobre el financiamiento agrario, al que asistían representantes de los gremios, congresistas y altos funcionarios del Ejecutivo. Las autoridades del Banco Central evitaban la asistencia a estos foros.

En esta forma se pudo atenuar las presiones pero no eliminarlas totalmente. Entre noviembre y diciembre de 1990 el BCR decidió otorgar una línea de crédito de US\$ 60 millones al Banco Agrario. Dada la licuación real de la masa monetaria ocurrida a raíz de la inflación correctiva al inicio del programa, se consideró que este monto no afectaría

---

<sup>16</sup> Morris et.al. (1990).

significativamente el plan de estabilización.

Asimismo, las presiones se atenuaron mediante dos medidas adicionales: el incremento a 15% de los coeficientes de cartera de la banca comercial para financiamiento agrario, y la promesa del Ministerio de Economía de conseguir un crédito externo para el sector. La primera medida ciertamente era ineficiente desde el punto de vista de asignación de recursos, pero permitió ayudar a disminuir las presiones de financiamiento al Banco Agrario.

Posteriormente, en el primer trimestre de 1991 se otorgó una línea de crédito adicional por US\$ 30 millones al Banco Agrario, después de la cual fue cerrado completamente el crédito del BCRP a la banca de fomento, lo cual precipitó su liquidación un año más tarde.

De acuerdo a la Ley Orgánica del Banco Central de diciembre de 1992, el financiamiento del BCRP a la banca de fomento está prohibido, lo que sumado a la liquidación de la banca de fomento, ha hecho desaparecer esta fuente de presión. Adicionalmente se ha prohibido el establecimiento de coeficientes de cartera de los bancos.

El resultado de este caso fue relativamente favorable. Si bien no se cedió totalmente a las presiones, el Banco Central adoptó algunas medidas "de transacción". La estrategia consistió en demorar la resolución de las peticiones y finalmente terminar otorgando sólo una pequeña fracción de lo que se solicitaba. Esta estrategia permitió mantener el programa de estabilización.

La decisión se tomó sin tener un marco legal favorable e incluso sin unanimidad dentro de las autoridades decisorias del Banco Central. Además resultaba políticamente inviable cortar de un golpe el financiamiento al Banco Agrario, pues significaba su inmediata desaparición, lo que hubiera significado el despido de sus más de 6,000 trabajadores y una oposición al programa de estabilización por parte de los centenares de miles de beneficiarios del Banco Agrario.

El otorgar al Banco Agrario un nivel de recursos significativamente menor de lo habitual, y a tasas de interés real positivas, hizo más evidente el sobredimensionamiento y la verdadera situación de falencia de esta institución, lo cual precipitó su posterior liquidación, y el cese de las presiones para este tipo de financiamiento. Asimismo, las autoridades llegaron al convencimiento de la importancia de la disciplina monetaria.

Cabe resaltar que esta presión ha sido la más fuerte observada en cuanto al financiamiento del Banco Central, durante el programa económico vigente que se inició en agosto de 1990.

## **6.2 Presiones por elevar el tipo de cambio**

Luego de la aplicación del programa de estabilización de agosto de 1990, se produjo una apreciación de la moneda nacional. La fuerte contracción inicial de saldos monetarios y el paulatino restablecimiento de la confianza en la economía, propiciaron la repatriación de capitales que habían huído durante el gobierno anterior. El ingreso masivo de divisas y la menor demanda de dólares como mecanismo de protección frente a la hiperinflación favorecieron una apreciación cambiaria.

Esta apreciación se dio en el marco de una relativamente rápida apertura comercial, mediante la cual se disminuyó drásticamente la protección a la producción nacional y se eliminaron los subsidios a las exportaciones.

En consecuencia, los exportadores y los productores nacionales que compiten con el exterior, al ver reducidos significativamente sus altos márgenes de la época proteccionista, comenzaron paulatinamente a ejercer presión sobre el Banco Central para elevar el tipo de cambio.

Las presiones se intensificaron luego que en diciembre de 1990 se realizara un aumento adicional de 60% en los precios de los combustibles, lo cual llevó a que la inflación que se había reducido a 5.9% en noviembre se elevara a 23.7% diciembre y 17.8% en enero de 1991, lo que reforzó la sobrevaluación de la moneda nacional.

El índice del tipo de cambio real frente al dólar pasó de 106.7 en diciembre de 1990 a 80.8 en marzo de 1991. Esta mayor apreciación coincidió con el cambio del ministro de economía en febrero de 1991, que significó la puesta en marcha de medidas que liberaron totalmente el mercado cambiario. Además se redujeron los aranceles a sólo dos tasas, de 15% y 25%, se abrió la cuenta de capitales, y se estableció que el tipo de cambio sería determinado por el mercado.

El cambio de ministro, la reiteración del gobierno de su intención de promover las exportaciones y las nuevas medidas económicas generaron expectativas de una depreciación. Efectivamente, el tipo de cambio nominal subió de 0.56 soles por dólar a fin de marzo, a 0.83 a fin de mayo de 1991. Es decir una devaluación de más de 40% en dos meses.

Esta tendencia alcista del tipo de cambio incidió en un repunte de la inflación, la que alcanzó el 9.3% mensual en junio y 9.1% en julio, forzando al Banco Central a adoptar una política antiinflacionaria más firme. De esta manera, el BCRP fijó metas de crecimiento de la emisión, permitiendo que el tipo de cambio se apreciara en términos nominales, lo cual acrecentó las presiones para una política cambiaria más activa.

El índice del tipo de cambio real bilateral que había subido de 80.8 en marzo de 1991 a 100.9 en mayo de 1991, cayó hasta 75.9 en setiembre de 1991. Esto unido a la profundización de la liberalización comercial del mes de marzo, y el deterioro de los términos de intercambio, intensificó las presiones para una intervención más activa del BCRP en el mercado cambiario.

Por su parte, el Banco Central admitía que existía una apreciación cambiaria de corto plazo generada en gran medida por la afluencia de capitales externos, aunque precisaba que dicha apreciación no llegaba al nivel derivado de los estimados tradicionales, pues los índices de inflación interna estaban sesgados por la hiperinflación. Adicionalmente, los cambios estructurales dificultaban la estimación del tipo de cambio real de equilibrio.

Más aún, el Banco Central advertía sobre el peligro de la expansión monetaria que se generaría por mayores compras en el mercado cambiario.

En este contexto, el BCRP optó por aumentar la tasa de encaje para los depósitos en moneda extranjera e inició la introducción de papeles en moneda nacional. La primera medida buscaba reducir la expansión secundaria de dólares, mientras que la segunda permitiría en el futuro cuando se redujeran las tasas de interés, utilizar mecanismos de esterilización para facilitar una intervención más activa del Banco en el mercado cambiario.

Las presiones de los sectores empresariales en cierta medida habían tenido un mayor eco en el ministerio de economía, pues luego que el BCRP implementara las medidas antes mencionadas, el ministro señaló públicamente que el Banco Central no debió esperar tanto tiempo para aprobar las medidas.

Posteriormente en los meses siguientes continuaron las presiones de los exportadores. Incluso representantes del sector minero llegaron a amenazar con el cierre de empresas del sector. Estas presiones por momentos fueron amortiguadas por eventos exógenos positivos que alentaban la confianza en el programa económico. Este fue el caso por ejemplo, del inicio de la renegociación del Club de París, y el desembolso del primer crédito del BID por US\$ 425 millones, después que el gobierno anterior dejara de servir la deuda externa.

En años posteriores las presiones se fueron diluyendo gradualmente. Las autoridades, mediante explicaciones

públicas fueron progresivamente reforzando la posición de que en principio el tipo de cambio se determina por el mercado, y que es muy limitada la influencia del Banco Central sobre el tipo de cambio real.

En resumen, las presiones sobre el Banco Central para conseguir un mayor tipo de cambio surgieron de los sectores afectados, es decir de los exportadores y los productores nacionales que compiten con las importaciones. Estas presiones no fueron uniformes en el tiempo, sino que fueron reforzadas o atenuadas tanto por la aplicación de otras medidas, como por factores exógenos.

La apertura comercial, la eliminación de los subsidios a las exportaciones, y las altas tasas de interés incidieron negativamente sobre los márgenes de los productores de bienes transables, reforzando las demandas por una depreciación real.

De otro lado, eventos como cambios de ministros, anuncios sobre créditos de los organismos multilaterales, implementación de reformas estructurales no sólo amortiguaron en ciertos periodos las demandas, sino que desviaron en alguna medida la atención de la opinión pública sobre el tipo de cambio.

La evolución de la economía también influyó en la intensidad de las presiones. Durante los años en que la economía creció a tasas relativamente altas se aminoraron las demandas, mientras que en periodos de estancamiento resurgieron las presiones.

El Banco Central ha ido reforzando gradualmente su resistencia a las presiones. A inicios del programa económico, cuando la reputación del BCRP era bastante precaria, el Banco optó por tomar medidas que atenuaran la apreciación cambiaria, sin renunciar de manera alguna a la estabilidad de precios. Sin embargo, esta decisión no respondió únicamente a las presiones sino al propio convencimiento de que existía cierta apreciación, y que de no atenuarla, las presiones aumentarían y podrían forzar a una devaluación abrupta.

Posteriormente, la persistencia y firmeza del BCRP en el cumplimiento de sus objetivos, han ido reforzando su reputación. Simultáneamente ha habido un proceso de aprendizaje por parte de los agentes económicos, quienes en gran medida han comprendido el mensaje del BCRP de que éste no fija el tipo de cambio como en épocas anteriores, sino que en principio es el mercado que lo determina. Otro mensaje que ha ido calando entre los agentes económicos es que una afluencia masiva de capitales del exterior, no puede ser contrarrestada totalmente por el Banco Central mediante su intervención esterilizada.

En consecuencia, en la actualidad, las demandas se han trasladado a otros instrumentos de política, como el drawback, reducción de impuestos, mejora de infraestructura portuaria e incluso modificaciones arancelarias.

## **7. Conclusiones**

- Desde que constitucionalmente se estableció la autonomía del Banco Central en el Perú, ha habido periodos en que ésta no ha sido ejercida, y otros en que ha sido plenamente ejercida.

En el periodo 1985-1990, a pesar de la autonomía legal, se produjo una hiperinflación, debido a que el Banco Central acató en gran medida las demandas del ejecutivo. Por el contrario, entre 1990 y 1992, bajo el mismo marco legal el BCRP pudo ejercer su autonomía y aplicar un firme programa antinflacionario.

- El éxito en este periodo fue propiciado por la necesidad y la firme decisión del gobierno de estabilizar la economía, lo cual fue en gran medida apoyado por la sociedad. En este sentido el contexto en el que tuvo que ejercer su autonomía el BCRP fue favorable. Dentro de este contexto, un elemento fundamental fue la convicción

gubernamental de lograr y mantener una disciplina fiscal. A esto se sumó el que la mayor parte de las autoridades del BCRP fueran técnicas y políticamente independientes.

Sin embargo este manejo autónomo no estuvo exento de presiones. Dos ejemplos de ellas lo constituyen las demandas de crédito del Banco Agrario al BCRP, y las presiones para eliminar la sobrevaluación.

En ambas experiencias el BCRP pudo contrarrestar en gran medida las presiones, cumpliendo su objetivo central de mantener la estabilidad de los precios. En el caso del crédito al Banco Agrario, hizo concesiones menores para evitar la confrontación en aras de preservar el programa de estabilización. En el caso de las presiones para una devaluación, persistió en privilegiar el objetivo de estabilidad de precios. Sin embargo, tomó algunas medidas para evitar una sobrevaluación mayor, aunque esta decisión estuvo en concordancia con su política.

- La hiperinflación y la consecuente pérdida de reputación del Banco Central favorecieron cambios significativos en el marco legal del BCRP, que reforzaron la autonomía legal, lo que a su vez fortaleció la autonomía efectiva que venía ejerciendo entre 1990 y 1992.

- La nueva legislación le concede al BCRP una amplia autonomía, que incluso en el ranking de Cukierman supera a la del Bundesbank. Esta autonomía se refleja en la fijación de una sola finalidad del Banco, y en el establecimiento de prohibiciones a algunas de sus acciones que pudieran poner en peligro el cumplimiento de este objetivo. La nueva legislación intenta descansar más en el diseño institucional que en la calidad de las personas que integren el directorio.

- Después de cinco años en que rige esta legislación, la inflación se ha reducido sustancialmente, lo que ha contribuido a ir reforzando la reputación del BCRP, lo que a su vez le ha facilitado el ejercicio de su autonomía.

Sin embargo, la inflación actualmente es alrededor del 7% anual, cifra aún relativamente alta bajo los estándares internacionales. Este resultado sugeriría que aún cuando el BCRP tiene como finalidad única la estabilidad de los precios, se preocupa también en cierta medida del nivel de actividad económica y de la apreciación cambiaria.

La prohibición legal de financiar al gobierno, refuerza la credibilidad del Banco Central, pues históricamente ha sido la emisión monetaria para financiar al gobierno la causa de la inflación. Sin embargo, el BCRP mantiene un margen de flexibilidad suficiente para potencialmente generar altas inflaciones, pues no tiene límite alguno para la emisión vía financiamiento al sector privado.

- Adicionalmente, a pesar de esta legislación no se podrían descartar algunos problemas en el futuro, debido a la debilidad de las instituciones en el Perú.

Este es el caso por ejemplo de la coincidencia del período de los directores del Banco Central, con el del presidente de la República y los parlamentarios. Teniendo en cuenta que tradicionalmente el partido ganador controla también el Congreso, no existiría el contrapeso necesario para el nombramiento de directores. Este problema se agrava si se tiene en cuenta que a diferencia de otras legislaciones no se establecen requisitos precisos sobre la calificación profesional de los miembros del directorio.

- Además la legislación no contempla mecanismos explícitos mediante los cuales el BCRP esté obligado a rendir cuentas (accountability) sobre el cumplimiento de sus objetivos y la política desarrollada. Esta falta de responsabilidad asignada al BCRP, puede afectar la credibilidad, al no haber sanciones en cuanto al cumplimiento de su objetivo.

## Bibliografía

- Aglietta, Michel, "Orden monetario y bancos centrales", en *Cuadernos de Economía*, vol. 15, N° 24, Bogotá, 1996, pp. 55-87.
- Arellano M., José Pablo, "Comentarios al proyecto de ley del banco central", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 91-96.
- Banco Central de Reserva del Perú, "Leyes Orgánicas y Estatutos". Diversos años
- Banco Central de Reserva del Perú "Memorias". Varios años.
- Brandiarán, Edgardo, "Una teoría sobre el monopolio estatal del dinero", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 11-24.
- Briault, Clive, Andrew Haldame and Mervyn King, "Central banking independence and accountability: theory and evidence", en *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 36, N° 1, febrero 1996.
- Cepeda U., Fernando, "Dimensión de la política del Banco de la República y gobernabilidad", en *Debates de Coyuntura Económica*, N° 36, Fedesarrollo, setiembre 1995, pp. 18-29.
- Cukierman, Alex, "Central bank independence, political influence and macroeconomic performance: a survey of recent developments", en *Cuadernos de Economía*, vol. 30, N° 91, diciembre 1993, pp. 271-291.
- Cukierman, Alex, *Central bank strategy, credibility, and independence: theory and evidence*, The MIT Press, Cambridge, 1992.
- Cukierman, Alex, *The economics of central banking*, preparado para el XI Congreso Mundial de la Asociación Internacional de Economía, Tunisia, diciembre 1995.
- Cukierman, Alex, Steven B. Webb y Bilen Neyapti, "Measuring the independence of central banks and its effect on policy outcomes", en *The World Bank Economic Review*, vol. 6, N° 3, 1992, pp. 353-398.
- De Haan, Jakob and Gert Jan "T Hag, "Variation in central bank independence across countries: Some provisional empirical evidence", en *Public Choice*, N° 85, 1995, pp. 335-351.
- Eyzaguirre, Nicolás y Rodrigo Vergara, "Reflexiones en torno a la experiencia de autonomía del Banco Central de Chile", en *Cuadernos de Economía*, vol. 30, N° 91, diciembre 1993, pp. 327-347.
- Fischer, Stanley, *Modern Central Banking* preparado para el tricentenario del Bank of England, Central Banking Symposium, 9 junio 1994.
- Fontaine, Juan Andrés, "Banco Central: autonomía para cautelar la estabilidad", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 65-74.
- García Belaunde, Domingo, "Las Constituciones del Perú", Lima, 1993.
- Goodhart C. "Game theory for central bankers: A report to the governor of the Bank of England", en *Journal of Economic Literature*, No. 32.
- Junguito Bonet, Roberto, "La independencia de la banca central en América Latina", en *Cuadernos de Economía*, vol. 15, N° 24, Bogotá, 1996, pp. 127-141.
- Kotschwar, Barbara R., *The Banco de Mexico - Independent Entity or Political Tool?*, SAIS, abril 25, 1995.

Levy, David A., "Does an independent central bank violate democracy?", en *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 18, N° 2, invierno 1995-96, pp. 189-210.

Marshall S., Jorge, "¿Independencia o autonomía del banco central?", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 39-64.

Mas, Ignacio, "Central bank independence: a critical view from a developing country perspective", en *World Development*, vol. 23, N° 10, octubre 1995, pp. 1639-1652.

Massad, Carlos, "La función técnica y la función del banco central: anatomía prenatal", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 75-90.

Maxfield, Sylvia, "Financial incentives and central bank authority en industrializing nations", en *World Politics*, vol. 46, N° 4, julio 1994, pp. 556-588.

Mourmouras, Iannis A. and Dou-Meng Su, "On stabilization plans and central bank independence", en *Applied Economics*, N° 27, 1995, pp. 967-971.

Neumann, Manfred J.M., "Precommitment by Central Bank Independence", en *Open Economies Review*, N° 2, 1991, pp. 95-112.

Perry R., Guillermo, "La autonomía del Banco de la República", en *Debates de Coyuntura Económica*, N° 36, Fedesarrollo, setiembre 1995, pp. 12-17.

Rollenat, Robert, "Autonomía de la banca central en Europa y América Latina: análisis de diferencias y aplicaciones", en *Cuadernos de Economía*, vol. 15, N° 24, Bogotá, 1996, pp. 107-125.

Rosende R., Francisco, "Elementos para el diseño de un marco de análisis de la autonomía del Banco Central", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 25-38.

Rosende R., Francisco, "La autonomía del Banco Central de Chile: una evaluación preliminar", en *Cuadernos de Economía*, vol. 30, N° 91, diciembre 1993, pp. 293-326.

Solomon, Steven, *The Confidence Game. How unelected central bankers are governing the changed global economy*, Simon & Schuster, New York, 1995.

Soto C. "El esquema de objetivo inflación explícito". *Notas de Estudios*, BCRP, No.4 1997

VelardeJ., y Rodríguez M. "De la Desinflación a la Hiperestanflación. Perú 1985-1990", CIUP, Lima.

Tapia, Daniel, "Experiencia del banco central autónomo", en *Cuadernos de Economía*, vol. 30, N° 91, diciembre 1993, pp. 349-355.

Tietmeyer, Hans, *The role of an independent central bank in Europe*, mimeo, 1995.

Zahler, Roberto, "La inserción institucional del banco central de Chile", en *Cuadernos de Economía*, vol. 26, N° 77, abril 1989, pp. 97-114.

**PART II.**  
**AUTONOMIA DE LA COMISION**  
**DE FISCALIZACION DE DUMPING Y**  
**SUBSIDIOS DE INDECOPI EN PERU**

## **1. Introducción**

En este estudio se analiza el ejercicio de la autonomía de la Comisión de Fiscalización de Dumping y Subsidios, una institución de reciente creación en el Perú.

En la segunda sección se presenta el marco legal bajo el cual opera, incidiendo en el grado de autonomía que se le concede. En la tercera sección se discuten los factores que han influido en su creación. En la cuarta se describen los procedimientos que la Comisión sigue para la toma de decisiones. En la quinta sección se hace un breve recuento de los casos presentados y resueltos desde su creación. En la sexta sección se plantean los factores que han incidido en el ejercicio de su autonomía, mientras que en la séptima sección se analizan dos experiencias de decisión sobre dumping y subsidios respectivamente, que permiten ilustrar el tipo de presiones y la forma en que fueron enfrentadas por la Comisión. Finalmente en la octava sección se presentan las principales conclusiones.

## **2. Marco Institucional**

La Comisión de Fiscalización de Dumping y Subsidios se creó el 12 de junio de 1991, mediante decreto supremo. Dicha comisión estaba conformada por cinco miembros nombrados por el Ejecutivo, con la aprobación previa del Ministerio de Economía y Finanzas. Contaba además con una secretaría técnica.

Posteriormente, el 18 de noviembre de 1992, mediante el Decreto Ley 25868, se creó el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual (Indecopi), que absorbió a la Comisión. El Indecopi cuenta además con otras cuatro comisiones.

La finalidad asignada a la Comisión es la de velar por el cumplimiento de las normas para evitar y corregir las distorsiones generadas por el dumping y subsidios.

Al integrarse la Comisión Antidumping a Indecopi, quedó establecido que la Comisión "tiene autonomía técnica y funcional". Asimismo, se redujo de cinco a cuatro (incluyendo al presidente) el número de sus miembros titulares, nombrándose además dos miembros suplentes. Posteriormente, en abril de 1996, los dos miembros suplentes pasaron a ser titulares, con lo cual, desde entonces, la Comisión incluyendo a su presidente consta de seis miembros.

Todos los miembros son designados por tiempo indeterminado por el Directorio de Indecopi, el que a su vez debe tomar en cuenta las ternas propuestas por el Consejo Consultivo de Indecopi.

De otro lado, aunque la Ley no establece explícitamente las causales de remoción, se puede inferir que los miembros de la Comisión pueden ser removidos por el Directorio de Indecopi, con la opinión favorable del Consejo Consultivo. Esta inferencia se sustenta en el hecho que, de acuerdo a la Ley de Indecopi, los miembros del Tribunal de Indecopi, última instancia administrativa, pueden ser removidos aún sin expresión de causa por el Directorio, por ostentar cargos de confianza.

Los miembros de la Comisión no reciben remuneración fija, al no ser su trabajo de dedicación a tiempo completo. Reciben una dieta por cada sesión de la Comisión, las cuales se realizan cada una ó dos semanas. Las únicas restricciones para el empleo de los miembros, se refieren a la prohibición de ejercer cargos de autoridad política mientras estén en la Comisión y hasta seis meses después de dejar la Comisión.

Adicionalmente, no pueden ejercer la defensa o la asesoría de causas que se presenten ante el Indecopi, mientras ejerzan sus cargos. Tampoco pueden participar después de su salida en casos en los cuales hubieran intervenido durante su labor en Indecopi. Los miembros de la Comisión deben ser profesionales titulados con reconocida experiencia en la especialidad. Eligen a su presidente de su seno por un año, pudiendo éste ser

reelegido por cuatro veces consecutivas más, es decir puede ejercer su cargo por cinco años, al término de los cuales se elige como presidente a otro miembro de la Comisión. En consecuencia el período de ejercicio del presidente de la Comisión, no tiene que coincidir con el período del gobierno.

La Comisión resuelve en primera instancia administrativa los procesos de su competencia, mediante resoluciones que requieren mayoría simple de votos, teniendo el presidente el voto dirimente. Estas resoluciones, conteniendo los principales fundamentos de la decisión, deben ser publicadas dos veces consecutivas en el diario oficial. Adicionalmente los expedientes de los casos que incluyen los informes técnicos sustentatorios son de acceso público.

La secretaría técnica de la Comisión tiene como funciones iniciar procesos de oficio ante la Comisión, y realizar las investigaciones requeridas para que la Comisión pueda emitir las resoluciones correspondientes. Los empleados de la secretaría técnica, según la ley de creación de Indecopi están sujetos al régimen laboral de la actividad privada y no al de la administración pública.

A su vez, los miembros del Directorio de Indecopi son tres, de los cuales dos representan al Ministerio de Industria y uno al Ministro de Economía y Finanzas. El presidente del directorio es designado por el Ministro de Industria por un período de cinco años, y sólo puede ser removido por incurrir en negligencia, incompetencia ó inmoralidad.

El Consejo Consultivo de Indecopi está presidido por el Presidente de Indecopi y lo integran cuatro representantes de diversos ministerios, dos representantes de la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas, uno de la Asamblea Nacional de Rectores, uno de las Asociaciones de Consumidores y otro de las asociaciones autorales y de inventores.

Asimismo, se ha creado el Tribunal de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual de Indecopi, integrado por cinco vocales, designados por tiempo indefinido por resolución suprema refrendada por el ministro de industria, tomando en consideración los candidatos propuestos por el Consejo Consultivo de Indecopi. Pueden ser removidos por decisión del Directorio de Indecopi. Este Tribunal es el que resuelve en segunda y última instancia administrativa, los casos presentados ante las diferentes comisiones.<sup>17</sup>

Cabe señalar que, aunque no está estipulado en la legislación, tanto las comisiones como el directorio y el Tribunal de Indecopi están compuestos casi en proporciones iguales por economistas y abogados, lo cual ha propiciado que las consideraciones económicas se tomen en cuenta al resolver los casos.

En relación a la autonomía presupuestal, los recursos con los que cuenta la Comisión son los asignados por Indecopi, de acuerdo al presupuesto propuesto por la Comisión. Indecopi, a su vez, cuenta con fondos propios y fondos del presupuesto público. Los fondos propios provienen de los derechos de tramitación ante las comisiones y oficinas, los derechos de registro de propiedad intelectual, las multas y recursos provenientes de cooperación internacional, y las donaciones. Los fondos propios han constituido en promedio el 70% del presupuesto total del Indecopi, siendo el resto financiado por el Tesoro Público.

En resumen, la Comisión Antidumping goza por Ley de autonomía técnica y funcional. El grado de autonomía legal se sustenta en la designación por tiempo indefinido de sus miembros, quienes son los que eligen a su presidente, quien a su vez tiene un voto dirimente en las decisiones. De otro lado, su dedicación al cargo es a tiempo parcial, por lo que las dietas no constituyen su fuente principal de ingreso.

Asimismo, hay limitaciones para ser removidos pues se requiere la opinión favorable tanto del Consejo Consultivo como del Directorio de Indecopi.

---

<sup>17</sup> Indecopi (1995).

Sin embargo, como el Directorio de Indecopi depende en gran medida del Ejecutivo, y en el Consejo Consultivo la mitad de sus miembros son representantes del gobierno, existe el riesgo potencial de injerencia política sobre sus decisiones.

Si bien esta dependencia de la Comisión frente a Indecopi le resta autonomía, también podría verse como un mecanismo de control frente a decisiones claramente cuestionables de la Comisión, en cuanto al cumplimiento de la ley, las que podrían llevar a la remoción de sus miembros.

El grado de responsabilidad (accountability) de la Comisión se ve además reflejado en el hecho que sus decisiones son públicas y en la potestad de apelación ante el Tribunal de Indecopi y posteriormente al Poder Judicial, que tienen los afectados por la Comisión. Estos incluso tienen la posibilidad adicional de acudir a la Organización Mundial de Comercio.

### **3. Creación de la Comisión Antidumping**

La Comisión nació como parte de un conjunto de instituciones reguladoras del mercado, en el marco del nuevo programa económico puesto en marcha el 8 de agosto de 1990.

Antes de esta fecha, y particularmente durante la segunda mitad de los ochenta, había imperado una política comercial fuertemente proteccionista, en el marco de una política económica de corte populista.

En ese contexto, evidentemente no surgía la necesidad de una entidad que impidiera las prácticas de dumping o subsidios. Cualquier arancel compensatorio hubiera resultado en la mayoría de los casos significativamente inferior a la protección que se derivaba de la política comercial imperante.

A raíz del nuevo programa económico de agosto de 1990, se realizó la apertura comercial como parte de un programa de estabilización de ajuste drástico y un conjunto de reformas estructurales. De esta manera, en pocos meses se redujeron significativamente el nivel y la dispersión de los aranceles, estableciéndose sólo dos tasas arancelarias: 15% y 25%, ubicándose el 95% de las partidas en la tasa del 15%. Asimismo, se eliminaron todas las barreras paraarancelarias. Es en este contexto de apertura comercial que recién se inicia la discusión sobre la existencia de las prácticas de dumping.<sup>18</sup>

La competencia externa que se generó a raíz de la rápida liberalización comercial motivó reacciones de protesta de los sectores industriales afectados, los que en ciertos casos apelaron a la presunta existencia de dumping como un medio de obtener un arancel compensatorio para defenderse de la competencia de las importaciones. Las protestas empresariales tuvieron eco en ciertos grupos parlamentarios y en el propio ministerio de industria. De esta manera, el ministro de economía, a pesar de su orientación marcadamente en favor del libre mercado, aceptó la creación de dicha Comisión, fundamentalmente como una forma de atenuar las presiones que podrían poner en riesgo la reforma comercial.<sup>19</sup>

La autonomía otorgada a la Comisión en 1992 buscaba contar con una instancia que proyectara imparcialidad en la solución de los conflictos, aislándola de las presiones proteccionistas. De esta manera, la autonomía en esta institución contribuiría a reforzar la credibilidad en las políticas de liberalización comercial. Esto debido a que cualquier modificación en la protección sólo provendría de los derechos compensatorios que se aplicarían en los casos en que se comprobara la existencia de prácticas de comercio desleales que causan perjuicio a la producción nacional.

---

<sup>18</sup> Rossini (1991).

<sup>19</sup> Boloña (1993).

Asimismo, contribuía a aislar al ministro de economía de las presiones y los lobbies que podrían entorpecer la toma de decisiones en materia de política comercial. Esto era particularmente importante en un contexto de cambios radicales, que implicaba la transición de una economía buscadora de rentas a una economía competitiva.

#### **4. Procedimientos**

Los procesos que se siguen ante la Comisión Antidumping, pueden ser iniciados de oficio por su secretaría técnica, ó por los que se consideren afectados. Estos pueden presentar su denuncia ya sea individualmente o por medio de los representantes de sus asociaciones o entidades gremiales.

Una vez presentada la denuncia ante la Comisión, ésta cuenta con un plazo de un mes, que puede ser ampliado a uno adicional, para admitir la investigación de lo solicitado. Declarada procedente la solicitud de investigación, la Comisión dispone de un plazo máximo de nueve meses para realizar dicha investigación.

Para imponer los derechos compensatorios no sólo se deberá acreditar la existencia de dumping o subsidios sino el perjuicio a la producción doméstica. Se solicita además, aunque no es determinante para la aplicación de derechos antidumping o compensatorios, el recabar en la medida de lo posible las opiniones de los compradores y usuarios del producto materia de la investigación. Este procedimiento es similar al contemplado por la legislación internacional.

En este sentido, las decisiones de la Comisión cuentan con cierto grado de discrecionalidad, particularmente en lo que concierne a la prueba del perjuicio a la producción doméstica.

La resolución de la Comisión, puede ser impugnada ante la misma mediante un recurso de reconsideración, o un recurso impugnativo de apelación, debiendo pronunciarse sobre este recurso, el Tribunal de Defensa de la Competencia y Propiedad Intelectual. La parte que se considera afectada puede además recurrir al Poder Judicial sólo después de agotados estos procedimientos administrativos. Adicionalmente, los exportadores extranjeros afectados tienen la posibilidad de interponer una acción ante la Organización Mundial de Comercio, institución de la que el Perú es signatario.

#### **5. Expedientes tramitados y resueltos por la Comisión**

La Comisión Antidumping, al tener un período de funcionamiento de sólo cuatro años, ha resuelto aún un número reducido de casos, por lo que del análisis de éstos no se puede aún establecer una clara tendencia en el trabajo de dicha Comisión.

Entre marzo de 1993 y diciembre de 1996 se tramitaron 23 casos de dumping y 4 casos de subsidios. Sólo en cuatro ocasiones se han aplicado derechos antidumping o compensatorios. En el caso de caramelos argentinos, éstos quedaron sin efecto cuando Argentina eliminó los subsidios de sus exportaciones hacia el Perú. De esta manera quedaron como definitivos sólo los derechos antidumping correspondientes a las importaciones de almidón de maíz de México, y a las de textiles y medidores eléctricos de China.

En el período 1993-1996 en nueve casos hubo apelación ante el Tribunal de Indecopi, habiendo éste confirmado todas las resoluciones de la Comisión. Ninguno de estos casos fue apelado ante el Poder Judicial, ó llevado a la Organización Mundial de Comercio. El no haber acudido al Poder Judicial sugiere que los asesores legales de las empresas creían que en casos de naturaleza técnica, como el de la aplicación de derechos compensatorios, se limitarían a confirmar las decisiones de las dos instancias de Indecopi.

El número de casos de presunto dumping es significativamente mayor que el de subsidios. Una explicación de

esto sería que, al ser sancionados por las leyes internacionales, los subsidios explícitos son cada vez menos frecuentes. Asimismo, mientras que los casos de subsidios deben ser documentados, los de dumping requieren sólo de indicios para su presentación.

Asimismo, se aprecia que el número de casos de dumping y subsidios declarados infundados se ha venido reduciendo. Así mientras que en 1993, el 89% de los casos tramitados fueron declarados infundados, en 1996 sólo 14% estuvieron en esta categoría. Esto respondería en parte al proceso de aprendizaje de las empresas y sus gremios, los que paulatinamente han contado con mayor información y asesoría que les ha permitido sustentar mejor sus casos.

En cuanto a la distribución de los casos por país exportador, se observa que a Chile le corresponden 8 casos de denuncia y a China 5, todos por dumping. En el caso de Chile, en ninguno de estos casos se aplicó derechos antidumping.

Como ha venido ocurriendo en otros países, en el Perú, las denuncias contra importaciones chinas han venido surgiendo en años recientes. Entre 1995 y 1996, se han presentado cinco casos, habiéndose aplicado derechos compensatorios en tres de ellos, si bien en uno de ellos con carácter provisional.

En resumen, en los primeros cuatro años de funcionamiento de la Comisión, sólo se han aplicado derechos compensatorios en el 14.8% de los casos, de los cuales China ha representado el 75% de ellos. Este relativamente bajo porcentaje de aplicación de derechos compensatorios podría considerarse como cierta evidencia del ejercicio de la autonomía de la Comisión frente a presiones de grupos empresariales nacionales. Asimismo, el bajo índice de aceptación de las denuncias en cierta medida ha implicado una fuerza disuasiva contra la proliferación de demandas por derechos compensatorios.

## **6. Ejercicio de Autonomía Legal**

Existen diversos factores que pueden afectar el ejercicio de autonomía legal de la Comisión. Estos factores explicarían a manera de hipótesis, el grado de presiones que pueden surgir y la influencia que éstas pueden ejercer sobre las decisiones autónomas.

### **Relaciones entre el sector privado y el gobierno**

Históricamente en el Perú las relaciones entre el sector privado y el gobierno han sido marcadas por una continua búsqueda de rentas. Este comportamiento se generó, al igual que en otros países, en gran medida por la política intervencionista y discrecional del gobierno que otorgaba tratamientos preferenciales a unos sectores en detrimento de otros, los que a su vez buscaban tratamientos similares. De esta manera, numerosas empresas del sector privado destinaban una significativa proporción de sus recursos a tratar de conseguir favores del gobierno. Un ejemplo de éstos lo constituía los pedidos de la aplicación de instrumentos arancelarios y paraarancelarios para protegerse de la competencia externa.

A partir de julio de 1990 este comportamiento empresarial se ha venido reduciendo significativamente, fundamentalmente por el cambio radical ocurrido en la política económica. Los tratamientos diferenciados han sido reducidos a un mínimo, al adoptarse un programa económico en el cual se privilegia el funcionamiento del libre mercado, y el tratamiento uniforme a las empresas de los distintos sectores.

En consecuencia, se podría decir que en la actualidad las presiones por tratamientos diferenciales han disminuido, pero no se han extinguido. Esto es así, porque diversos sectores al estar involucrados en un proceso de reestructuración debido a la competencia externa sienten que existe alguna justificación para sus reclamos, particularmente en un contexto de sobrevaluación de la moneda nacional.

En este contexto, la penalización del dumping y de los subsidios, permite en cierto sentido que algunas

empresas vean en este mecanismo un medio para obtener cierta protección.

Mientras que la Comisión actúe con autonomía las presiones injustificadas irían disminuyendo. Sin embargo, el ejercicio de la autonomía se verá también reforzado por la persistencia del gobierno en mantener una política comercial liberal.

### **Grado de concentración industrial**

Mientras un sector industrial ó comercial sea más atomizado, una empresa del sector en particular, tendría menos poder de negociación y por lo tanto sería menos proclive a ejercer presiones sobre la Comisión. Si el sector fuera más bien concentrado, se podría organizar más fácilmente y tendría un mayor poder de negociación. Sin embargo, sectores con gremios poderosos pueden tener una mayor capacidad de lobby aún cuando fueran relativamente atomizados.

Es precisamente el hecho que los consumidores sean grupos heterogéneos atomizados y los productores grupos relativamente más concentrados y organizados, lo que favorece la aparición de presiones proteccionistas sobre la Comisión. Sin embargo, en ciertos casos estas presiones pueden ser neutralizadas cuando se trata de insumos utilizados por otros sectores industriales igualmente concentrados.

### **Frecuencia de las relaciones con los sectores afectados**

En este caso, se espera que a menor frecuencia y permanencia de las relaciones entre la Comisión y los sectores afectados, la Comisión tendería a ser más independiente en sus decisiones. En relación a la Comisión Antidumping, estas relaciones son de duración finita, pues una vez terminado el caso, la relación de la Comisión con la empresa ó sector también acaba.

Sin embargo, en la medida que las demandas sean presentadas a través de los gremios, tales como la Sociedad de Industrias, las relaciones pueden devenir permanentes y ser fuentes de contacto y presión continua. Estos vínculos son aún débiles teniendo en cuenta el corto tiempo de funcionamiento de la Comisión.

Otro aspecto de la relación del Comisión con las empresas afectadas se deriva del hecho que una parte de los miembros de la Comisión son abogados dedicados a la asesoría empresarial. En consecuencia, podrían ser más proclives a atender las solicitudes de las empresas particularmente cuando son presentadas a través de gremios poderosos.

### **Visibilidad de las decisiones de la Comisión**

De acuerdo a la legislación, las resoluciones de la Comisión Antidumping son publicadas en el diario oficial. Los expedientes de cada caso con la información sustentatoria están permanentemente a disposición del público interesado.

Adicionalmente, como se mencionó anteriormente, las decisiones pueden ser apeladas al Tribunal de Indecopi y eventualmente al Poder Judicial. En ambos casos toda la información de los casos se encuentra abierta al público.

En este sentido, aunque la Comisión no tiene que dar cuenta de sus decisiones ante nadie, las tiene que dar a conocer. Además al existir una segunda instancia y eventualmente una tercera, éstas funcionan como un control adicional.

### **Discrecionalidad de las normas**

El proceso de la toma de decisiones de la Comisión involucra aplicar la legislación antidumping. Esta legislación tiene un elemento de discrecionalidad, pues el establecimiento de la existencia de dumping y la prueba del daño a la industria nacional se basan en indicadores que no son necesariamente concluyentes. En este sentido, a mayor grado de discrecionalidad en la toma de decisiones, las posibilidades de ser éstas afectadas por las presiones aumentan.

### **Características de los miembros de la Comisión**

Al igual que en otros organismos autónomos, la calidad profesional de los miembros de la Comisión es un factor que influye en el ejercicio de la autonomía legal. Hasta el momento, los miembros han sido profesionales de prestigio, por lo que el riesgo de que sus decisiones sean afectadas por las presiones externas se reduce.

De otro lado, al desempeñar una labor a tiempo parcial, ésta no se constituye en la fuente principal de ingresos de los miembros de la Comisión. En este sentido estarían en mejor situación para enfrentar las presiones.

## **7. Estudio de Casos**

A continuación se presentan dos casos presentados ante la Comisión Antidumping que ilustran la forma en que la Comisión enfrentó las presiones por derechos compensatorios. El primer caso, referido a la importación de productos lácteos, fue presentado por un gremio que había conseguido ya un tratamiento preferencial que iba en contra de la política económica general del gobierno. El segundo caso, referido a la importación de textiles chinos, ilustra las presiones del poder ejecutivo para la aplicación de derechos compensatorios.

### **a) Solicitud de derechos compensatorios por la importación de insumos lácteos**

Esta solicitud fue presentada en enero de 1992 por la Asociación de Fongales (Fondos de Ganado Lechero), productores de leche fresca. Los insumos lácteos importados, materia de la disputa, comprendían la leche descremada en polvo, grasa anhidra en polvo y leche entera en polvo, procedentes de Canadá, la Comunidad Europea, Estados Unidos y Nueva Zelandia.

Este caso fue el primero analizado por la Comisión Antidumping de Indecopi, la cual encontró indicios de subsidios, por lo que el 16 de julio de 1993 acordó abrir investigación.

Los argumentos presentados por la Asociación de Fongales se basaban en la presunta existencia de distintos mecanismos de subsidios otorgados por los cuatro exportadores. Los demandantes se referían a cada una de las supuestas subvenciones en forma general sin cuantificarlas.

La secretaría técnica de la Comisión reunió la información relevante para determinar en efecto, si había subsidio y si existía daño a los productores nacionales, pues se requieren ambas condiciones para otorgarse los derechos compensatorios. Además la Comisión recabó información de los industriales usuarios de los insumos lácteos importados, ya que éstos se oponían a la aplicación de derechos compensatorios.

La secretaría técnica concluyó que Nueva Zelandia no aplicaba subsidios a la producción de los insumos lácteos, mientras que Canadá, la Comunidad Europea y Estados Unidos aplicaban subsidios en el rango de US\$ 167 a US\$ 267 por tonelada métrica, cifra significativamente menor que los US\$ 760 demandados por los Fongales.

Adicionalmente la secretaría usó como argumento la existencia en el Perú de impuestos específicos (sobretasas arancelarias) a la importación de dichos insumos, que se habían establecido anteriormente para compensar los precios artificialmente bajos de los productores de países industrializados. Estas sobretasas eran superiores al subsidio estimado de los tres países en mención.

Con respecto a las pruebas de daño, la Comisión argumentó que los países que tenían subsidios no sólo representaban una fracción poco significativa en el total de importaciones, sino que incluso dicha participación venía disminuyendo. El principal abastecedor extranjero de los insumos lácteos era precisamente Nueva Zelandia, país en el que se demostró la inexistencia de subsidios a su producción.

Otro argumento que utilizó la Comisión fue el crecimiento de 4.5% de la producción nacional de leche fresca

en 1993, a pesar de las importaciones, lo cual era un indicio de que no existía perjuicio a los productores lácteos.

Apoyándose en estas consideraciones, en abril de 1994, la Comisión declaró infundada la demanda de los Fongales, los que el 11 de mayo del mismo año apelaron al Tribunal de Indecopi, argumentando que la resolución era imprecisa, arbitraria y subjetiva. En febrero de 1995 el Tribunal de Indecopi, confirmó la decisión de la Comisión.

En este caso la Comisión pudo autónomamente tomar su decisión, a pesar de que los demandantes constituían un grupo con influencia en el gobierno. Una evidencia de esta influencia fue la prohibición de la utilización de los insumos lácteos importados para la producción de leche evaporada, que consiguieron del gobierno en 1991, la que posteriormente fue sustituida por las sobretasas arancelarias. Este mecanismo de protección fue obtenido por los Fongales en momentos en que las autoridades se encontraban implementando la nueva política económica que había puesto especial énfasis en eliminar los tratamientos diferenciados entre sectores.

Por su parte, las empresas usuarias de los insumos lácteos aún cuando se encuentran entre las empresas industriales más grandes del país, no pudieron evitar la imposición de las restricciones señaladas.

En esa oportunidad el gobierno se inclinó por aceptar la solicitud de los Fongales, ejercida a través del Ministerio de Agricultura, tanto por la percepción que había de la existencia de subsidios en la producción lechera en la Comunidad Europea, como probablemente por factores de economía política. Los Fongales representaban a un grupo más amplio y más extendido geográficamente que los industriales lácteos.

En el caso de la demanda por dumping, los Fongales, al haber conseguido anteriormente el establecimiento de sobretasas arancelarias, se sintieron fortalecidos para efectuar una nueva demanda. Además del recurso presentado ante Indecopi, trataron de obtener respaldo mediante sendos comunicados, foros, y declaraciones públicas, mostrando los perjuicios que sufría la ganadería nacional, frente a la competencia desleal de las importaciones. La presión se ejercía también sobre el Ministerio de Agricultura que en general favorecía una política de protección del sector. Este tipo de presiones, que se habían venido presentando en diversas oportunidades, eran enfrentadas por el Ministerio de Economía, aunque no siempre con éxito.

Por otra parte, los importadores de insumos lácteos de Nueva Zelandia, el principal exportador de Nueva Zelandia y el Consulado de este país en el Perú, fueron sumamente activos en proveer la información y publicaciones provenientes de terceros países a la Comisión, las que contenían evidencias de la ausencia de subsidios. Si bien estos grupos no desarrollaron campañas directas contra la demanda de los Fongales, llevaron a cabo mensajes sutiles en medios de comunicación resaltando la buena calidad de la leche neozelandesa.

En este caso la actuación autónoma de la Comisión se puede explicar en buena medida por las características de sus miembros. Estaba formada por dos abogados y dos economistas de relativo prestigio en sus profesiones y con una clara orientación antiproteccionista, lo que de partida les significaba un sesgo en contra del establecimiento de derechos compensatorios. Esto sumado a la información sustentatoria que pudieron obtener de organismos internacionales, les permitió emitir un fallo por unanimidad declarando infundada la demanda de aplicación de derechos compensatorios.

La demanda bajo el punto de vista técnico se consideró injustificada, pues no existían subsidios en el principal país proveedor. La demanda y presiones de los Fongales fueron en cierta medida incentivados por los beneficios (sobretasas) que habían ya obtenido, y que probablemente fueron percibidos como una señal de ausencia de firmeza suficiente para mantener la reforma comercial tal como fuera inicialmente concebida.

De otro lado, al existir ya sobretasas arancelarias a la importación de dichos insumos, la Comisión usó en cierta medida este argumento político para respaldar su decisión técnica.

Dada la discrecionalidad con la que puede trabajar la Comisión, podría haber encontrado algún argumento para aplicar derechos compensatorios. Sin embargo, prevaleció su decisión técnica y antiproteccionista. En este caso, además de la calificación de los miembros de la Comisión, también reforzó la independencia de decisión el no representar su cargo en la Comisión su fuente principal de ingresos.

Cabe señalar que no hubo presión directa sobre la Comisión por parte de las autoridades públicas. El relativo largo período que duró el caso, permitió asimismo, diluir las presiones de los Fongales en el tiempo.

## **b) Demanda por derechos antidumping de tejidos**

El 9 de agosto de 1994, el Comité Textil de la Sociedad Nacional de Industrias, que agrupa al 80% de los productores de los tejidos materia de la demanda, presentó una solicitud ante la Comisión para la aplicación de derechos antidumping a la importación de diversos tejidos procedentes de China, Hong Kong, Estados Unidos y Panamá.

La Comisión declaró admisible la demanda e inició la investigación en octubre de 1994, sólo para los productos provenientes de China, pues en la demanda no se encontraron indicios suficientes para investigar las importaciones de los otros países.

En marzo de 1995 se realizó una reunión conjunta de trabajo entre Aduanas, las empresas supervisoras de importación, el ministerio de economía, el Comité Textil de la Sociedad Nacional de Industrias, y la propia Comisión. En esta reunión se decidió que Aduanas y las empresas supervisoras tomaran las medidas adecuadas para evitar que productos textiles de una partida arancelaria ingresen por otra que no les correspondía. Además se decidió que el Ministerio de Economía dictara las normas necesarias para establecer la obligación de presentar un certificado de origen en las partidas de importación observadas. Esta última medida estaba orientada a evitar la triangulación de productos chinos con terceros países.

Teniendo en cuenta que China es una economía centralmente planificada, el Comité Textil presentó como evidencias las diferencias entre los precios de importación de los textiles chinos en Perú, y los precios promedio de importación de productos similares tanto en Estados Unidos como en el Grupo Andino. Cabe señalar que la legislación peruana establece que en economías centralmente planificadas se toma como precio de referencia el de venta en terceros países.

También presentó los estudios que sirvieron de sustento para la aplicación de derechos compensatorios a las importaciones textiles chinas en cinco países de la región.

En mayo de 1995 la Comisión decidió aplicar derechos antidumping provisionales de 10% a una de las quince partidas materia de la demanda, argumentando que las empresas exportadoras chinas no habían presentado el descargo correspondiente y que de la información presentada se desprendería una diferencia del orden del 10% entre el valor normal del producto<sup>20</sup> y el precio de exportación de China.

Posteriormente en julio de 1995 la Comisión decidió aplicar derechos antidumping definitivos entre 10% y 51% a cinco partidas arancelarias de textiles provenientes de China.

La Comisión aceptó utilizar como precios de referencia los valores promedio de venta de las importaciones de partidas similares en los países del Grupo Andino, de acuerdo a los cuales se mostró la existencia de márgenes dumping para ocho de las quince partidas de la demanda.

---

<sup>20</sup> La ley define como "valor normal" a aquél realmente pagado o por pagar, por un producto igual o similar al importado al país para su consumo o utilización en el mercado interno del país de origen o de exportación en operaciones comerciales normales.

En tres de ellas no se aplicaron derechos antidumping pues no se probó el daño a las empresas productoras de estas partidas. En las otras cinco sí se acreditó el daño, tomando como base el descenso tanto de la producción nacional, como del índice real de precios internos, en los años 1993 y 1994, lo cual coincidía con el aumento de la participación de las importaciones procedentes de China en la oferta nacional.

En este caso, la demanda fue una de las mejor presentadas. El Comité Textil fue muy activo recabando la información relevante y recibiendo la colaboración de comités textiles de países vecinos que habían tenido experiencias similares. Incluso buscó apoyo internacional a través del Comité Textil Andino que agrupa a los productores de los cinco países de la Subregión.

Cabe señalar que el Comité Textil es uno de los más antiguos y fuertes de la Sociedad Nacional de Industrias, habiendo sido uno de los que mostró una mayor resistencia frente a la apertura comercial. Es más, dentro de las pocas partidas que mantenían un arancel de 25% (el máximo de la estructura arancelaria) se encontraban los productos textiles.

Coincidentemente en el año 1995 ingresó como presidente de la Sociedad Nacional de Industrias, un empresario que inició una dinámica defensa de su gremio, criticando duramente la política económica del gobierno y en particular la política comercial. Con este propósito asumió la defensa de una estructura arancelaria escalonada frente a la posición del ministerio de economía que buscaba un arancel flat.

La batalla en favor del arancel escalonado se reforzó durante ese mismo año, en parte debido al inicio de una desaceleración del crecimiento de la economía y a la persistente apreciación cambiaria. Además de los cambios arancelarios, las presiones proteccionistas abogaban también por precios mínimos de aforo, particularmente para los productos textiles. Es en este contexto de presiones contra la liberalización comercial que se presenta la demanda contra dumping de los textiles de China.

Frente a estas presiones, el ministerio de economía, percibió un riesgo de reversión de la reforma comercial, por lo que favoreció medidas que atenuaran las presiones de cambios arancelarios sacrificando lo menos posible la apertura. Es en este sentido que en marzo de 1995, tal como se mencionara anteriormente, se realizó la reunión con otros organismos, incluyendo a la Comisión en la que se recomendó la obligación de los certificados de origen para evitar la triangulación de productos chinos.

Esta medida, que implicaba ya la intención de poner limitaciones a las importaciones procedentes de China, fue tomada por el ejecutivo, antes de que la Comisión hubiera adoptado decisión alguna sobre la demanda antidumping. Las normas de origen se justificaban sólo si los productos chinos tuvieran un tratamiento arancelario diferente al de productos similares importados de otros países, el cual provendría de los derechos compensatorios.

Esta fuerte preocupación del Ministerio de Economía y su convencimiento de que la aplicación de derechos compensatorios a ciertas partidas de importación podía atenuar las presiones proteccionistas, fueron transmitidos a la Comisión Antidumping. Esta reacción del ejecutivo concuerda con experiencias similares en otros países, en los cuales se optó por conceder beneficios parciales para preservar en la medida de lo posible la estructura arancelaria.<sup>21</sup>

La posición del Ministerio presumiblemente tuvo acogida entre los miembros de la Comisión, quienes coincidían en la importancia de la preservación de la reforma comercial. En este sentido, el Ejecutivo aportó un argumento adicional completamente ajeno al propio caso, y pudo de esa manera haber influido sobre la decisión final de la Comisión.

---

<sup>21</sup> Ver Finger (1992).

De otro lado, los grupos afectados por los derechos antidumping correspondían a productores de prendas de vestir, quienes por constituir un grupo bastante atomizado, no ejercieron oposición significativa a la aplicación de dichos derechos.

Este alto grado de desinterés y atomización de los confeccionistas nacionales se pudo confirmar posteriormente en marzo de 1996, cuando la Comisión decidió iniciar por primera vez de oficio una investigación de dumping para el caso de confecciones, estableciendo derechos provisionales. Al no proveer las empresas supuestamente afectadas la información requerida, la Comisión levantó los derechos provisionales.

En resumen, en este caso la Comisión atendió parcialmente la demanda de los industriales al aplicar derechos compensatorios a sólo 5 de las 15 partidas. En estos 5 casos se acreditó la existencia de dumping y hubo indicios suficientes de perjuicio a la producción nacional. En consecuencia la decisión de la Comisión estaba suficientemente justificada, sin embargo, hay que recordar que en la prueba del daño existen elementos de discrecionalidad que eventualmente podrían haber modificado la decisión.

El hecho que la Comisión sólo aplicara los derechos a un tercio de las partidas solicitadas, cumplía con dos objetivos: atenuar las presiones proteccionistas y evitar dar una cierta señal de debilidad frente a las demandas.

En este caso, la convocatoria a la reunión multisectorial sobre las normas de origen a la que no tenían que asistir los miembros de la Comisión, la imposición de normas de origen a los textiles chinos antes de la decisión de la Comisión, y el mensaje del Ministerio de Economía sobre la conveniencia de los derechos compensatorios, son muestras de las presiones del Ejecutivo. Si bien estas presiones podían estar justificadas en aras de preservar la reforma comercial, no se puede negar que iban en contra de la autonomía de la Comisión, influyendo en su decisión.

## **8. Conclusiones**

- La Comisión Antidumping tiene legalmente autonomía técnica y funcional, sin embargo, esta autonomía se ve limitada por tener el Ejecutivo, a través de Indecopi, injerencia en el nombramiento y remoción de los miembros de la Comisión.

- La responsabilidad de la Comisión se desprende del hecho que existen instancias superiores que pueden revisar sus decisiones. Este es el caso del Tribunal de Indecopi y el Poder Judicial a nivel nacional, y de la Organización Mundial de Comercio a nivel internacional. Además, la Comisión está obligada a publicar sus resoluciones y permitir el acceso del público a los expedientes completos de cada caso.

- Esta Comisión se creó en el marco de una política de liberalización comercial, respondiendo en parte a las demandas de los grupos afectados por la apertura. De esta manera, la existencia de esta Comisión permite atenuar las presiones sobre una reversión de la reforma comercial. Además, el establecimiento de mecanismos explícitos para atender solicitudes de aranceles compensatorios, contribuye a reforzar la credibilidad en el proceso de apertura.

- La Comisión en general ha ejercido hasta ahora su autonomía legal. Entre los factores que han permitido este ejercicio se encuentra el hecho que la Comisión cuente con miembros de relativo prestigio en sus profesiones, lo que no sólo favorece decisiones más técnicas, sino que por temor al desprestigio los integrantes de la Comisión pueden resistir mejor las presiones. La independencia de los miembros se ha visto reforzada porque al desempeñar sus cargos a tiempo parcial éstos no constituyen su principal fuente de ingresos.

Asimismo, el aún corto período de funcionamiento de la Comisión y las relaciones finitas de ésta con los grupos demandantes, ha impedido que hasta el momento se desarrollen intentos de captura del organismo por parte de gremios empresariales.

- En las dos experiencias de dumping y subsidios analizadas, se ilustran dos situaciones: una de presiones de grupos empresariales y la otra de presiones provenientes del poder ejecutivo.

En el primer caso, de importación de insumos lácteos, los demandantes representaban un gremio que había ejercido anteriormente con éxito presiones sobre el gobierno, que le permitieron obtener medidas proteccionistas en momentos en que el gobierno defendía la apertura comercial. La Comisión pudo enfrentar las presiones, decidiendo en contra de la demanda.

En el otro caso estudiado se puede apreciar la interferencia del Ejecutivo, el que buscaba un fallo a favor de los derechos compensatorios en aras de preservar la mayor parte de la reforma arancelaria. El fallo de la Comisión se aproximó al criterio del Ejecutivo, sin embargo, no se puede concluir que éste determinó la decisión final.

- A pesar del relativo éxito de la Comisión, hay que tener en cuenta que el número de casos resueltos es aún limitado como para asegurar el ejercicio de su autonomía en el futuro, considerando además la actual debilidad de las instituciones en el Perú.

- En la medida que la Comisión mantenga un manejo autónomo y técnico, se irá reforzando su reputación lo que contribuirá a consolidar su autonomía en el futuro.

## **Bibliografía**

Boloña C. (1993) **Cambio de Rumbo**. Lima, Perú

El Peruano (1996) **Normas Legales, Decreto Legislativo 807. "Facultades Normas y Organización de Indecopi"**. Lima, Perú.

Finger J.M. (1992) "Dumping and Antidumping: The Rethoric and the Reality of Protection in Industrial Countries". **The World Bank Research Observer**.

Indecopi (1995) **Organización y Funciones**. Lima, Perú

Rossini (1991) "Liberalización Comercial y Estabilización Económica". En **Foro Económico**. Lima, Perú

**PARTE III. LA AUTONOMIA DE  
LA SUPERINTENDENCIA DE BANCA  
Y SEGUROS EN EL PERU**

## **1. Introducción**

En este estudio se analizará la forma en que la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS) ha ejercido su autonomía en los últimos siete años. En la segunda sección se presenta el marco legal bajo el cual opera la SBS. En la tercera se describe el contexto del sistema financiero en el cual la Superintendencia actúa, mientras que en la cuarta se discuten los factores institucionales y de entorno que afectan los incentivos para la actuación del Superintendente. En la quinta se ilustra la actuación de la Superintendencia en el caso de cierre de tres bancos. En la sexta sección se presentan las principales conclusiones.

## **2. El marco legal de la autonomía Superintendencia de Banca y Seguros**

La Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS) fue creada en marzo de 1931, por recomendación de la misión Kemmerer. El marco legal en el que opera la Superintendencia comprende la Constitución, la Ley Orgánica y la Ley de Bancos.

Entre 1990 y 1997 la legislación ha sufrido diversos cambios. Así, en este período han regido las constituciones de 1979 y 1993 y las leyes orgánicas de la Superintendencia de 1981, 1992 y 1996. Asimismo han regido las leyes de bancos de 1931, 1991, 1993 y 1996.

### **Autonomía**

Tanto en la Constitución de 1979 como en la de 1993 se estableció la autonomía funcional de la Superintendencia. En ambas se establece que la Superintendencia ejerce en representación del Estado el control de las empresas bancarias, financieras, de seguros y las demás que operan con fondos del público. Sin embargo, la Constitución señala que la ley establece la organización y autonomía funcional de la SBS.

### **Nombramiento y remoción del Superintendente**

En la Constitución de 1979 se estipulaba que el Superintendente fuera designado por el presidente de la República y ratificado por el Congreso, por un período de cinco años. En la Constitución de 1993 se agregó que el período de nombramiento del Superintendente no puede exceder al del período constitucional del gobierno que lo designa (5 años).

La Ley Orgánica de la SBS de 1996 establece que el Superintendente puede ser reelegido indefinidamente y que no puede ejercer otro oficio remunerado. Esta ley orgánica establece como requisitos técnicos el que le Superintendente debe contar con estudios especializados y experiencia no menor de 5 años en materias económicas financieras y bancarias.

Establece asimismo, que el Congreso tiene la potestad de remover al Superintendente sólo cuando éste, en el ejercicio de sus funciones, incurra en falta grave debidamente comprobada o fundamentada. La falta grave se define como: No adoptar las medidas necesarias para sancionar a la banca informal; ó no aplicar las sanciones que establece la ley para las instituciones financieras.

### **Finalidad**

Según su Ley Orgánica, la finalidad de la SBS es defender los intereses del público, cautelando la solidez económica y financiera de las empresas bajo su control.

### **Autonomía presupuestal**

La autonomía presupuestal de la Superintendencia recién se estableció en la Ley Orgánica de 1996. Esta estipula que el Superintendente fija las contribuciones de las empresas supervisadas, para financiar el presupuesto de la Superintendencia. El Superintendente además aprueba, ejecuta, administra y controla la ejecución de dicho presupuesto, y es quien nombra o remueve al personal de la SBS. Este personal está sujeto al régimen laboral de la actividad privada.

Hasta antes de 1996, la Superintendencia estaba sujeta a la ley de presupuesto de la República en cuanto a la determinación de sus gastos, y hasta 1992 requería también la autorización del Ejecutivo para la fijación del monto de las contribuciones de las empresas supervisadas.

### **Responsabilidad**

Si bien la Superintendencia es la última instancia administrativa, las empresas afectadas por sus decisiones pueden interponer una demanda ante la Corte Suprema. Sin embargo, hasta el momento el poder judicial, en general, ha respaldado las acciones de la Superintendencia por considerar que había actuado entre las facultades que le concedía la ley.

Por otro lado, el Superintendente está obligado a informar cada tres meses al directorio del Banco Central sobre la situación de solvencia del sistema financiero.

En resumen, la autonomía legal que se ha otorgado a la SBS, ha respondido al reconocimiento de que la supervisión de bancos es una tarea técnica, compleja y reservada que debe aislarse de las presiones políticas. Asimismo, en la nueva ley de bancos, discutida en la sección cuarta, se ha reforzado significativamente el marco de regulación preventiva.

De otro lado, de acuerdo a la Ley Orgánica, el Superintendente concentra todo el poder, al no existir un órgano colegiado que permita una mayor reflexión y discusión sobre las decisiones. Asimismo, se ha considerado un período de permanencia del Superintendente de cinco años que pueden ser renovados, en la búsqueda de una política de supervisión de los bancos más estable. No obstante, este período coincide con el período de ejercicio del Presidente de la República y los congresistas, lo cual implica cierto riesgo de injerencia política en la designación del Superintendente.

### **3. El contexto en que opera la SBS**

La Superintendencia supervisa a las empresas financieras y de seguros. Dentro de las empresas financieras supervisadas se encuentran las que efectúan operaciones múltiples, las que realizan funciones especializadas como leasing ó factoring, y los bancos de inversión. Los bancos comerciales múltiples constituyen el conjunto más importante de instituciones.

En diciembre de 1990 había 23 bancos comerciales múltiples, de los cuales 8 eran públicos, además había 4 bancos de fomento y un banco hipotecario. Mientras que en diciembre de 1996 existían 22 bancos comerciales múltiples, todos pertenecientes al sector privado. Los bancos comerciales públicos fueron privatizados o liquidados, y la banca de fomento y el banco hipotecario fueron liquidados.

El sistema bancario peruano es altamente concentrado. En diciembre de 1990 los tres bancos más grandes concentraban el 43.2% de los depósitos. En diciembre de 1996, los mismos tres bancos concentraban 65% de los depósitos. Esto a pesar del ingreso de 8 nuevos bancos y del aumento de la participación extranjera en el accionariado de los bancos, ocurridos durante estos últimos seis años.

En el Perú los bancos están obligados a inscribir sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima, y por lo tanto cualquier percepción de un riesgo mayor asumido por un banco se traduce en la caída del precio de su acción. Sin embargo, las acciones de algunos bancos son poco líquidas, al estar su propiedad concentrada, por lo que este mecanismo de alerta del mercado no se puede aplicar en todos los casos.

Por otra parte, los bancos están obligados a informar públicamente sobre su situación, mediante la publicación trimestral de sus estados financieros en dos diarios de circulación nacional. Adicionalmente, las empresas bancarias deben contar semestralmente con la clasificación de por lo menos dos clasificadoras de riesgo, la cual es pública. La Superintendencia a su vez clasifica a los bancos de acuerdo a la calidad de su cartera, su solidez

patrimonial, su rentabilidad y otros factores, estando facultada a publicar esta clasificación. Sin embargo, la Superintendencia ha optado por no hacer pública esta clasificación.

La Superintendencia además debe difundir por lo menos trimestralmente la información sobre los principales indicadores de los bancos, incluyendo los de la calidad de su cartera.

En cuanto a la evolución de la labor de supervisión bancaria, la Superintendencia, que fue creada mediante la ley de bancos de 1931, enfrentó desde su inicio el problema de la liquidación de bancos derivado de la depresión de 1930. Posteriormente fue formando un equipo de funcionarios quienes aunque con limitaciones cumplieron con cierta eficacia su rol de supervisión hasta comienzos de los ochenta.

Durante el período posterior a la crisis de los treinta, hasta 1990, la SBS tuvo que afrontar la liquidación de cuatro bancos comerciales ubicados en Lima y dos bancos regionales. En todos estos casos el Banco Central cubrió a los depositantes habiendo actuado la Superintendencia con excesiva prudencia pues las señales de dificultades de estos bancos fueron visibles bastante tiempo antes de su liquidación. En ninguno de los casos se desencadenó una corrida bancaria, debido probablemente a la garantía implícita de los depósitos por parte del Banco Central.

Durante la década de los ochenta se produjo un deterioro en la calidad de supervisión, en gran medida como consecuencia de la crisis fiscal, la cual impuso limitaciones para la retención y contratación de personal calificado. Por otra parte, la alta inflación que comenzó a fines de los setenta, y particularmente, la hiperinflación de la segunda mitad de la década del ochenta, ocultaron en gran medida la real situación de los bancos, pues las malas colocaciones eran licuadas por la hiperinflación.

A partir de 1990, la estabilización de la economía hizo evidente la real situación de deterioro financiero de diversas instituciones financieras, las cuales terminaron cerrando sus puertas entre 1990 y 1992. Cabe resaltar que, a diferencia de los episodios anteriores, en estos casos el Banco Central no cubrió los depósitos de las instituciones afectadas. Estas pudieron hacer uso solamente del Fondo de Seguro de Depósitos que se creó en 1991, y que cubre desde esa fecha los depósitos sólo de personas naturales hasta un monto máximo de aproximadamente US\$ 5,000.

La nueva Ley de Bancos y una modernización de la Superintendencia emprendida en parte con recursos de un préstamo sectorial financiero del Banco Interamericano de Desarrollo, han permitido una mejora paulatina de la supervisión de las instituciones financieras.

#### **4. Incentivos para la actuación de la SBS**

El objetivo central del sistema de supervisión es mantener la solidez del sistema financiero, evitando el desencadenamiento de crisis bancarias, para lo cual deberá realizar las acciones necesarias en forma oportuna.

Esto implica no sólo una acción preventiva dirigida a evitar la insolvencia de los bancos, sino también decidir el cierre de una institución en el caso que fuera necesario.

La supervisión preventiva también está orientada a reducir los problemas del riesgo moral y de la selección adversa, que se presentan en las decisiones de las entidades financieras, cuando existen mecanismos de seguro de los depósitos implícitos ó explícitos. La existencia de éstos promueve en cierta medida la adopción de decisiones más riesgosas de las que se dieran en ausencia de cualquier sistema de seguros.

De otro lado, las acciones del ente supervisor relacionadas con la liquidación de un banco buscan minimizar las pérdidas originadas por el estado de insolvencia de éste. A diferencia de la labor preventiva, el cierre de un banco puede generar un efecto contagio en el resto del sector financiero el cual puede desencadenar una crisis

bancaria.

Existen factores tanto institucionales como del entorno que determinan la existencia ó no de incentivos para que la Superintendencia actúe oportunamente. Este aspecto es particularmente importante en las situaciones en las que se tiene que decidir la liquidación de un banco.

#### **a) Factores institucionales**

En relación a los factores institucionales, en la actual Ley de Bancos peruana de 1996, se establece una serie de disposiciones que permiten disminuir el riesgo de insolvencia de las instituciones financieras, facilitando así la labor preventiva del Superintendente.

Entre ellas se encuentran el requerimiento de un capital mínimo para las instituciones financieras, límites estrictos a la concentración de créditos, y normas de apalancamiento algo más estrictas que las de Basilea al no poder los activos ponderados por riesgo representar más de 11 veces el patrimonio efectivo.

Se establece la clasificación de las colocaciones en cinco categorías de acuerdo al riesgo, teniendo que hacer provisiones obligatorias de 25, 50 y 100% las tres últimas. Además se establece una provisión genérica para todo tipo de colocaciones del 1%. También se estipula, entre otros, que los activos adjudicados que permanezcan más de un año en poder de los bancos deban ser provisionados al 100%.

Adicionalmente, la ley de bancos contempla mecanismos de mercado que incentiven una menor asunción de riesgos por parte de las empresas bancarias. Este es el caso de la obligatoriedad de la inscripción de sus acciones en bolsa, de someterse semestralmente a dos calificadoras de riesgo, y de publicar trimestralmente sus estados financieros.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y otros inversionistas institucionales están obligados a tomar como referencia la clasificación de cada instrumento de los bancos para realizar sus inversiones. Además la propia Superintendencia publica los estados financieros, y la calificación de cartera de los bancos.

En los casos que las instituciones financieras incumplan las normas de la Ley de bancos, el Superintendente está obligado a aplicar sanciones que van desde multas pecuniarias cuyo monto está establecido en la propia ley y no puede ser modificado discrecionalmente, hasta la remoción de funcionarios y directores.

Sin embargo, como estas acciones no garantizan que no se presente una situación de insolvencia en un banco, se han establecido un mecanismo de régimen de vigilancia y otro de intervención.

El régimen de vigilancia se establece obligatoriamente cuando un banco experimenta señales de problemas de liquidez. Estas señales son bastante estrictas y están especificadas en la ley. Así por ejemplo, incurrir en tres periodos sucesivos de incumplimiento de encaje ó tener redescuentos durante más de 90 días en un año son causales para que un banco sea sometido al régimen de vigilancia.

Adicionalmente se puede establecer el régimen de vigilancia por incurrir en déficit de capital, por exceder los límites a la concentración de créditos, o por exceder otros límites con una frecuencia que a juicio del superintendente señale un manejo inadecuado del banco.

La intervención se produce cuando una empresa bancaria incurre en insuficiencia de patrimonio efectivo o en actitudes de desacato o presunción de fraude. La intervención también se justifica cuando se incumple con los compromisos asumidos durante el régimen de vigilancia. La intervención por insuficiencia de patrimonio efectivo no puede exceder de un día, transcurrido el cual se inicia la liquidación de la empresa bancaria.

Una vez decidida la liquidación, ésta puede ser revocada si se realizan los suficientes aportes de capital y se reemplazan a los miembros del directorio y funcionarios cuestionados.

Como puede apreciarse, la nueva Ley de Bancos en el Perú ha limitado significativamente la discrecionalidad de la Superintendencia, reforzando significativamente el marco de la regulación preventiva. Sin embargo, la SBS mantiene flexibilidad suficiente para determinar la calificación de la cartera y en consecuencia las necesidades de provisiones que deben realizar los bancos, así como la autorización para la creación de nuevos instrumentos financieros, emisión de obligaciones ante el mercado de capitales, apertura y cierre de locales, y amonestaciones a los bancos y funcionarios.

## **b) Factores de entorno**

Entre los factores del entorno que pueden influenciar el comportamiento del superintendente, se encuentran la relativa incertidumbre que caracteriza a la información financiera requerida para determinar la insolvencia de un banco, el grado de concentración del sector financiero, el carácter público ó privado de la institución, la visibilidad de decisiones del organismo, la existencia y número de agencias evaluadoras de riesgo, los antecedentes de la regulación del sector, entre otros.

## **c) Hipótesis**

Teniendo en cuenta las características del marco institucional y las variables de entorno, se pueden derivar hipótesis sobre cómo éstas influyen en los incentivos para que la Superintendencia actúe oportunamente.

### **Reglas vs. discreción**

Si el marco legal deja una amplia discreción al Superintendente, es posible que éste realice una labor preventiva más laxa y tienda a postergar la decisión de una liquidación en el caso que ésta se requiera. Esto se debería al temor que tendría el Superintendente de que la caída de un banco sea percibida como una muestra de su fracaso profesional.

Es por ello que se recomiendan reglas lo más precisas posibles, particularmente para los casos de liquidación<sup>22</sup>. En el caso peruano la legislación que antes era bastante discrecional, ha ido siendo cada vez más taxativa en cuanto a las causales de intervención y liquidación, tal como se mencionara anteriormente.

### **Público vs. privado**

El que una institución financiera sea pública ó privada hace una diferencia en los incentivos que tiene el Superintendente para actuar. Así por ejemplo, en una institución pública se tendería a postergar el cierre, si es que el superintendente tuviera discrecionalidad para hacerlo.

En este caso la autonomía afectiva del Superintendente se vería disminuida, por ser el banco parte del gobierno, de tal manera que la decisión dependería en cierta medida más del Ejecutivo que de la Superintendencia. Esta decisión tendería a ser más política, pues una caída de un banco estatal podría percibirse como un signo de fracaso de la administración gubernamental.

Asimismo, la Superintendencia estaría dispuesta a esperar un tiempo más largo para intervenir un banco estatal, no sólo debido a la posible demora de las decisiones gubernamentales sobre aporte de capital u otras, sino porque, al ser un banco público, el Superintendente estaría exento de la crítica de favorecer a intereses particulares.

De otro lado, frente a un banco estatal en falencia financiera, es posible que el gobierno pueda asignar un flujo de recursos para mantenerlo. Más aún, la población podría aprobar la medida si el banco es parte de la banca de desarrollo, cuya función es en general percibida como positiva. Esta actitud de la población frente a la banca de fomento estuvo por ejemplo fuertemente arraigada durante la época en que se aplicaron políticas populistas en

---

<sup>22</sup> Ver por ejemplo, Glaesner y Mas (1995)

el Perú.

A pesar de estas consideraciones hay destacar que los bancos más débiles y que fueron liquidados entre 1990 y 1992, fueron los públicos, tal como se discutirá en la siguiente sección.

### **Entorno económico**

En situaciones de crisis económicas, es posible que se tienda a postergar el cierre de una institución financiera, ya que éste sería percibido por el público como un agravamiento de la crisis y podría generar un efecto contagio. Por el contrario, en una economía estable y bajo un proceso de crecimiento sostenido, un cierre de un banco tendría más posibilidades de percibirse como un caso individual, por lo que habría más incentivos para el Superintendente a actuar.

Un caso particular lo podrían constituir los períodos de aplicación de programas de estabilización para superar las crisis económicas, tal como ocurrió en el Perú a partir de julio de 1990. En este período se decidió por la liquidación de algunos bancos, porque se estimó que no se generaría un efecto contagio, y porque los recursos que hubieran requerido estos bancos habrían hecho peligrar los esfuerzos de estabilización macroeconómica.

Adicionalmente, si los procesos de estabilización se emprenden al inicio de un nuevo gobierno, éste podría responsabilizar al gobierno anterior sobre los problemas de los bancos, por lo que tendría menos renuencia a actuar.

De otro lado, en economías que se encuentran bajo un proceso intenso de reformas estructurales, se podría generar incertidumbre sobre la evolución futura de la economía y de la calidad de la cartera de colocaciones, por lo que habría menos incentivos y posibilidades para una acción adecuada y oportuna del Superintendente.

### **Organización industrial**

Cuanto menor sea el número de las empresas bancarias reguladas, y cuanto mayor sea su concentración, se esperaría que éstas se puedan organizar más fácilmente e intenten ejercer una mayor influencia sobre el Superintendente. En el caso del Perú, como se mencionó anteriormente, el sector bancario está altamente concentrado, si bien no se puede demostrar la hipótesis de una mayor influencia del sector sobre la Superintendencia.

### **Transparencia de información**

Los mecanismos que permitan una mayor difusión y transparencia en la información financiera de los bancos no sólo imponen una autoregulación de éstos, sino que contribuyen a una acción más firme de la Superintendencia.

Este es el caso por ejemplo de las clasificadoras privadas de riesgo que otorgan un mayor respaldo técnico e independiente a las decisiones del Superintendente, pudiendo evitar las presiones que pudieran ejercer los bancos.

En el caso peruano, actualmente existen cuatro clasificadoras de riesgo y es obligatorio por la ley de bancos la clasificación de un banco por dos instituciones clasificadoras. Cabe señalar que en el período de liquidación de los bancos no existía ni la obligatoriedad de clasificación, ni instituciones evaluadoras de riesgo.

### **Visibilidad y responsabilidad de decisiones**

Si bien en muchos casos de entidades autónomas, la visibilidad de sus decisiones implica un mecanismo de control sobre ellas, en el caso de la supervisión bancaria no siempre es necesariamente así. Por ejemplo, la intervención de un banco con problemas financieros puede requerir una acción ciudadosa y no tan visible, para evitar una corrida de depósitos.

En este sentido, en el caso peruano, la legislación establece que la decisión del Superintendente de someter a un

banco a un régimen de vigilancia se mantiene en estricta reserva comunicándose sólo al Banco Central.

En el caso de la Superintendencia, si bien los mecanismos de dar cuenta (accountability) son necesarios, al mismo tiempo se debe proteger al Superintendente de acciones judiciales referidas a las decisiones que podrá tomar en el debido ejercicio de su labor supervisora. De lo contrario, el Superintendente vacilaría en actuar oportunamente en el caso de instituciones con problemas.

En el caso peruano, existen diversos mecanismos de responsabilidad (accountability) del Superintendente. Por ejemplo, es considerada falta grave, lo que conlleva a su remoción, el no cumplir con lo dispuesto en la ley de bancos en lo referente a las labores de supervisión, sanciones e intervención de los bancos. Asimismo, está obligado a informar cada tres meses al Banco Central sobre la situación del sistema financiero.

De otro lado, al establecer claramente la ley de bancos las facultades del superintendente de sancionar intervenir y liquidar bancos, le concede un elevado grado de protección frente a demandas judiciales que le podrían interponer particulares.

### **Antecedentes de regulación**

Cuando mayor sea el tiempo durante el cual se ha realizado la supervisión en el país, y ésta haya sido eficiente y autónoma, las entidades supervisadas tenderían a mantener las reglas de prudencia como una labor rutinaria.

En el caso peruano, a pesar de que la labor de regulación tiene más de setenta años, la crisis fiscal de los ochentas significó un deterioro de la calidad técnica de la superintendencia, a lo cual se sumó la influencia política en las decisiones del superintendente. Esto significó que la labor supervisora se viera debilitada.

Por otro lado, se esperaría que luego de ocurrida una crisis bancaria, la Superintendencia tienda a reforzar su labor de supervisión con el fin de evitar una crisis futura. Esto ha sucedido en cierta medida en el Perú a raíz de la caída de un grupo de bancos entre 1990 y 1992.

### **Protección a los depósitos**

La existencia de un mecanismo de protección de los depósitos implícito ó explícito, posiblemente motivaría al Superintendente a actuar en los casos de cierre de bancos, teniendo en cuenta que el número de ahorristas afectados sería relativamente reducido. Sin embargo, dicha protección podría dificultar su labor preventiva debido a los conocidos problemas de riesgo moral y selección adversa en la actuación de los bancos.

En el caso peruano, hasta 1990 existía un seguro implícito por parte del Banco Central. A partir de 1991 se estableció el Fondo de Seguro de Depósitos con una cobertura de los depósitos de las personas naturales hasta un tope máximo del orden de US\$ 5,000.

## **5. Estudio de caso: La actuación de la Superintendencia en el cierre de bancos durante 1990-1992**

En esta sección, a través de la experiencia del cierre de tres bancos, se discutirán los incentivos para la intervención oportuna de la Superintendencia, teniendo en cuenta lo planteado en la sección anterior.

Después de aplicado el programa de estabilización de agosto de 1990, comenzaron a evidenciarse los problemas financieros de diversas entidades del sector. La hiperinflación había permitido a las empresas financieras operar con altos márgenes, que ocultaron por un tiempo la real situación de falencia de ciertas instituciones.

Luego de ponerse en marcha las medidas de estabilización económica, la banca de fomento (cuatro instituciones), el sistema mutual de vivienda (16 instituciones), un banco comercial privado, dos bancos comerciales estatales, y la Caja de Ahorros de Lima evidenciaron signos de insolvencia, que llevaron a estas

instituciones a presionar al Banco Central por apoyo crediticio.

Durante el primer mes de iniciado el programa económico, el Banco Central decidió otorgar este apoyo, en forma limitada, con el objeto de evitar tanto un potencial efecto contagio como la introducción de señales negativas en momentos de la aplicación de un programa de estabilización de choque. Esta decisión respondió además a la incertidumbre que existía con respecto a los efectos del programa de ajuste sobre los bancos (se produjo una licuación de la deuda y se elevaron significativamente las tasas reales de interés).

En este escenario de aplicación de un programa de ajuste drástico, durante el primer mes de aplicadas las medidas económicas, el Banco Central y la Superintendencia decidieron posponer la liquidación de las entidades financieras, porque no se tenía certeza de que los costos del cierre fueran menores que los beneficios.

Posteriormente, el Banco Central decidió suspenderles el apoyo, debido a que la expansión de la base monetaria resultante hubiera puesto en riesgo la estabilización macroeconómica. Por otra parte, los informes técnicos del Banco Central indicaban que las instituciones eran insolventes, y de acuerdo a ellos se estimaba que el cierre de las mismas no tendría repercusiones significativas sobre el resto del sistema bancario, al preverse que el público diferenciaría entre las instituciones solventes y las que no lo eran.

Los bancos comerciales que terminaron siendo liquidados fueron el Banco Popular, el Banco CCC y la Caja de Ahorros.

### **El caso del Banco Popular**

El Banco Popular, de propiedad del Estado, era en diciembre de 1990, el sexto banco comercial en cuanto a depósitos. Este banco había venido mostrando problemas de iliquidez desde antes de 1990, los cuales eran superados mediante créditos del Banco Central. En setiembre de 1990 la mala cartera neta con respecto a las colocaciones netas alcanzaba el 39%, comparado al 18.7% como promedio de la banca comercial.

Con la implementación del nuevo programa económico, el apoyo del Banco Central se detuvo, y el gobierno decidió su privatización. Sin embargo antes de ser vendida la institución al sector privado, el gobierno intentó mejorar sus indicadores económicos y financieros. Incluso se destacó a funcionarios del Banco Central para ocupar los cargos directivos, a fin de realizar el programa de saneamiento de la institución.

Posteriormente, se nombró un Comité Especial de Privatización del Banco Popular el cual no tuvo éxito en reflotarlo. La delicada situación del banco requería un nivel de financiamiento que iba creciendo a medida que pasaba el tiempo, el cual ni el Banco Central, ni el propio gobierno estaban dispuestos a otorgarle.

La primera fecha de la subasta de privatización fue postergada, mientras que la segunda subasta se declaró desierta. Es entonces cuando la Superintendencia toma la decisión de liquidar el Banco Popular. La intervención de la SBS se produjo recién el 27 de noviembre de 1992, con una nueva Ley de Bancos, continuando hasta la fecha el proceso de liquidación.

Esta experiencia muestra el caso de un banco público en el que se fue posponiendo una decisión sobre su cierre esperándose una eventual capitalización por parte del gobierno, que tenía interés en privatizarlo, ó alternativamente, el ingreso de un inversionista privado que lo reflotara una vez producida la privatización. Al fracasar la privatización es que recién se opta por su liquidación.

### **El caso del Banco CCC**

El Banco CCC era un banco privado de propiedad de un grupo de cooperativas. En 1991 ocupaba el octavo lugar en cuanto a depósitos en moneda nacional y el cuarto lugar en depósitos en moneda extranjera. Contaba con 1,100 empleados y 140 oficinas.

Este banco que fue autorizado a funcionar en 1988, enfrentaba serios problemas de solvencia desde 1990, los

que se agravaron durante 1991. En noviembre de este año, su cartera vencida y en cobranza judicial representaba el 33.1% de sus colocaciones, porcentaje, sólo inferior al del Banco Popular (41.3%) y al de la Caja de Ahorros de Lima (49.4%).

En 1990 mostró pérdidas por US\$ 800,000. Estas pérdidas se fueron incrementando a lo largo de 1991. En el primer trimestre de este año las pérdidas mensuales promedio ascendieron a S/. 278,000, elevándose a S/. 818,000 en el segundo, y a S/. 992,000 en el tercero. Estas pérdidas del tercer trimestre representaban el 50% de sus gastos operativos y el 38% de sus ingresos financieros.

Este banco continuó captando depósitos a tasas de interés elevadas, utilizando estos recursos captados para cubrir sus gastos operativos. La situación de creciente iliquidez se agravó en setiembre de 1991, mes en que comenzó a incurrir en déficit de encaje, a ello se sumaron los retiros de depósitos institucionales a partir del mes de octubre.

El incumplimiento de los requerimientos de encaje se repitió por seis períodos consecutivos, lo que de acuerdo a la Ley de Bancos de julio de 1991, lo llevaba a entrar a un régimen de vigilancia a cargo de la Superintendencia de Banca y Seguros, hecho que se produjo el 26 de diciembre de 1991.

Posteriormente, el Banco CCC presentó en enero de 1992 un plan de recuperación que contemplaba aportes de capital por US\$ 15 millones de dólares, de los cuales sólo se concretaron US\$ 4 millones. Asimismo, solicitó un apoyo al Banco Central por S/.15 millones, que fue denegado. Cabe destacar que la SBS el 25 enero de 1992, emitió un oficio al Banco Central opinando que el plan de recuperación del CCC era aceptable, y solicitando su apoyo "teniendo en cuenta su orientación social hacia la pequeña y mediana empresa".

El 6 de enero el banco fue separado de la Cámara de Compensación. El BCR no sólo consideró que el plan de recuperación era inaceptable, sino que este banco requería cerca de US\$ 35 millones de dólares para normalizar su situación.

Al considerar que la obtención de estos recursos era inviable, luego de una reunión entre el Banco Central, el ministro de Economía y el Superintendente de Banca se decidió declarar en disolución el Banco CCC. Cabe señalar que la Superintendencia continuó opinando que esta institución era rescatable mediante la incorporación de nuevos socios.

El caso de este banco muestra dos problemas. El primero se refiere a la influencia política ejercida sobre el superintendente. Sin embargo, ésta no provenía del gobierno de turno sino del gobierno anterior que lo había nombrado y que había aplicado una política populista. Más aún, los directivos del banco, estaban ligados al partido político del gobierno anterior. El Superintendente no armonizó con el nuevo entorno económico y sus decisiones respondieron más bien a la política económica anterior.

El segundo se refiere a que siendo éste el primer banco cooperativo, tipo de organización no prevista inicialmente en la Ley de Bancos, en 1988 el gobierno aprista modificó esta Ley para que se cree el banco. Manteniéndose esta figura de banco cooperativo en la nueva Ley de Bancos de 1991, es recién en la Ley de 1992 que se obliga a todos los bancos a constituirse como sociedades anónimas. Las cooperativas en general tienen mayores dificultades para levantar capital para remontar sus pérdidas, siéndoles además más complicado la incorporación de nuevos socios. Esta limitación se vio claramente en la discusión sobre el aumento de capital del Banco CCC.

### **Caja de Ahorros**

Por su parte, la Caja de Ahorros de Lima, venía también atravesando serios problemas financieros, antes del ingreso del nuevo gobierno. En el primer trimestre de 1990, las pérdidas representaban el 24% de su patrimonio, las que se elevaron a 49% el siguiente mes. Esta grave situación continuó durante 1991.

En setiembre de 1991 la pérdida contable alcanzaba S/. 6.1 millones, mientras que su mala cartera representaba 60% de las colocaciones totales. Los problemas de liquidez llevaron a la institución a incurrir en sucesivos

déficit de encaje. Como consecuencia, a fines de enero de 1992 la Caja de Ahorros fue intervenida por la SBS.

El 11 de febrero de ese año, el Banco Central retiró a la Caja de la Cámara de Compensación. La SBS comunicó al Banco Central la necesidad de brindar apoyo a esta centenaria institución, argumentando que "esta institución incluso no había cerrado durante la ocupación chilena en 1881". La SBS insistía en que si existiera la voluntad política, la institución podría salvarse. Lo único que requería, según el Superintendente, era un mínimo de tiempo y el apoyo del Banco Central. Al no contar con este apoyo, el 18 de marzo de 1992, la SBS declaró insolvente a la Caja de Ahorros.

En el caso de la Caja, esta institución había existido en el país por más de un siglo, lo cual en cierta medida influyó en la postergación de su liquidación.

Los casos de estas tres instituciones muestran que sus problemas financieros fueron identificados en forma tardía. Hasta antes de aplicado el programa de estabilización de agosto de 1990, la solución de dichos problemas fue pospuesta gracias al apoyo del Banco Central y a la actitud pasiva del Superintendente.

Después de aplicado el programa económico, el nuevo directorio del Banco Central fijó la estabilidad de precios como objetivo central de la política monetaria, por lo que restringió la creación de dinero a las compras de moneda extranjera. En consecuencia, decidió no otorgar apoyo a las tres instituciones, por considerar que se encontraban en situaciones de insolvencia.

Sin embargo, existía siempre el temor del efecto contagio y de una presión política para que el Banco Central cubriera todos los depósitos. Hasta ese momento había existido una garantía implícita de todos los depósitos, pues el Banco Central los había cubierto en anteriores casos de liquidación de bancos.

Esta actitud el Banco Central contrastó con la pasividad del Superintendente, quien permaneció en su cargo hasta junio de 1992, pocas semanas antes de que cumpliera su mandato. El Superintendente era miembro del partido que había gobernado en la segunda mitad de los ochenta, período en el que rigió una política de marcado corte populista que desembocó en una hiperinflación.

En el marco de esa política, no se contemplaba la liquidación de bancos estatales ni bancos privados, particularmente si estaban orientados a los créditos para sectores como los de la pequeña empresa. Esta actitud del Superintendente se vio motivada en parte por un intento de disminuir el desprestigio en el que había caído la política económica anterior, frente a la nueva política. Más aún, para ocultar las ineficiencias de la propia Superintendencia bajo su dirección.

La SBS no actuó oportunamente porque no se adaptó al nuevo entorno económico. Paradójicamente, en este caso, el haber mantenido al Superintendente en su cargo, significaba un respeto a la independencia de la institución pero perpetuaba una supervisión bancaria deficiente.

Cabe recordar que hasta comienzos de los ochentas la labor de la Superintendencia había sido relativamente eficiente. A inicios de esta década se genera una crisis fiscal, la cual se agravó en la segunda mitad de la década intensificándose además la injerencia política en la institución. Como consecuencia, se inició un deterioro de los cuadros técnicos de la SBS, y de la calidad de supervisión. Es probable, que si se hubiera mantenido el nivel técnico de la entidad supervisora se hubieran evitado algunos de los problemas que llevaron al cierre de las instituciones.

Cabe señalar que la pasividad del Superintendente se dio inicialmente bajo el marco de la Ley de Bancos de 1931 que rigió hasta junio de 1991, cuando se dio una nueva ley, bajo la cual se efectuaron las liquidaciones de los bancos.

De acuerdo a la ley de 1931, la Superintendencia tenía las facultades para exigir toda la información pertinente a

las instituciones supervisadas, de exigirles las provisiones que considere necesarias, de prohibirles la distribución de utilidades, de intervenirlas y liquidarlas en los casos que se amerite, y en general contaba con la autoridad legal para efectivamente ejercer una supervisión prudencial. En consecuencia, aunque estas facultades no eran taxativas, la falta de intervención oportuna no se podía justificar por ausencia de instrumentos legales.

Con la ley de bancos de 1991, se disminuyó la discrecionalidad del Superintendente, y se facilitó la liquidación de los bancos. Por otra parte, al crearse un Fondo de Seguro de Depósitos que cubre a las personas naturales con depósitos hasta por un monto aproximado de US\$ 5,000, se permitía que la mayor parte de los depositantes estuvieran protegidos, atenuándose de esta forma las reacciones en contra del cierre de los bancos. Es con esta ley que se realizan las liquidaciones del banco CCC y la Caja de Ahorros.

Sin embargo, la Ley de 1991 concedía aún un margen de discrecionalidad importante. Así, el artículo 296 de dicha ley tiene una redacción ambigua señalando que quedará sujeto a un régimen de vigilancia, por decisión del superintendente todo banco ó financiera que incurra en incumplimiento de los requerimientos de encaje, de exceso en el límite global para las operaciones de crédito, de refinanciar sus obligaciones con el banco central, del capital mínimo exigible, y otros. Sin embargo, a pesar de esto, la ley de 1991, obligaba al Superintendente a intervenir una vez que los bancos perdieran más del 50% de su capital.

Posteriormente, con la Ley de 1992, se redujo el grado de discrecionalidad al establecer en su artículo 358 "...todo banco o financiera tan pronto como incurra en algunos de los supuestos que se indica a continuación **debe** ser sometido por el Superintendente a un régimen de vigilancia...". Los supuestos contemplados son básicamente similares a los la Ley de 1991. Es con la Ley de 1992 que se cierra el Banco Popular.

La Ley vigente de 1996, sobre este tema mantiene básicamente lo establecido en la de 1992.

Como se puede apreciar, la nueva legislación ha disminuido la discrecionalidad de la entidad supervisora. De esta manera, no sólo el Superintendente está obligado a actuar en determinadas circunstancias establecidas, sino que se han generado incentivos para la propia autoregulación de los bancos, los que saben que si incumplen ciertos parámetros de operación, serán intervenidos por la SBS.

Esta actitud de autoregulación se ha visto reforzada por el establecimiento de la Ley de Bancos de 1996 de la obligación de cada banco de ser calificado por dos clasificadoras de riesgo privadas.

## **6. Conclusiones**

- A partir de 1979, el Perú es uno de los pocos países en los que se reconoce constitucionalmente la autonomía funcional de la Superintendencia.
- Desde 1991 la legislación que norma la actuación de la Superintendencia de Banca en el Perú ha sufrido diversos cambios, dentro del marco de un programa económico que privilegia el libre mercado. La nueva legislación en general ha disminuido la discrecionalidad del Superintendente y ha introducido normas estrictas de prudencia bancaria, acorde con los estándares internacionales.
- Sin embargo, la Superintendencia no siempre ha actuado en forma oportuna, pues los incentivos para hacerlo no han estado presentes. Este es el caso en cierta medida del episodio del cierre de bancos entre 1990 y 1992.
- El deterioro de las instituciones financieras que venía desde hace varios años, había sido ocultado por la hiperinflación que se produjo entre 1988 y 1990. Una vez iniciada la estabilización a partir de agosto de 1990, la real situación financiera de los bancos se hizo evidente, frente a lo cual el Superintendente mostró una actitud de indecisión.

- La actitud del Superintendente reflejó en gran medida la política económica del gobierno anterior que fue el que lo nombró en el cargo. Esta política de corte populista, que rigió entre 1985 y 1990 no contemplaba el cierre de bancos ni de empresas grandes en general, pues los problemas financieros en última instancia podían ser siempre resueltos con recursos del Banco Central. Asimismo, dada la historia de anteriores cierres de bancos, existía un seguro implícito para la totalidad de los depósitos, lo cual propició que los depositantes no evaluaran adecuadamente la solvencia de los bancos.

- El cierre de los tres bancos analizados fue precipitado por la suspensión del apoyo del Banco Central, dentro del marco del nuevo programa de estabilización. El Superintendente no armonizó con la nueva política económica, tratando de demorar la liquidación de los bancos insolventes.

En el caso del Banco Popular, entidad estatal, hubo un intento de privatización que fracasó y que contribuyó a la demora de su liquidación.

- El cierre de los bancos no produjo un efecto contagio. En cierta medida los agentes económicos asociaron la liquidación de los bancos con el fracaso de la política económica del gobierno anterior.

- La legislación vigente, de diciembre de 1996, ha reducido considerablemente la discrecionalidad del Superintendente, obligándolo a actuar en determinado sentido en situaciones explícitamente contempladas en la ley. Asimismo, se han introducido normas de prudencia bancaria, incluso más estrictas que las de Basilea en ciertos aspectos. Esto de por sí favorece la autoregulación de los bancos y en consecuencia la labor supervisora.

A esto se agrega la mayor transparencia de la información. Inclusive se ha establecido la obligatoriedad de clasificación de cada banco por lo menos por dos clasificadoras privadas.

- El cambio en la legislación de la Superintendencia ha sido en cierta medida influenciado por el grado de apertura financiera del país. Al existir una libertad total de movimiento de capitales con el exterior, sería muy riesgoso mantener un sistema bancario débil. Este argumento se refuerza después de las recientes crisis en México y Asia.

## **Bibliografía**

Basle Committee (1997). "Core Principles for Effective Banking Supervision".

Demirgüç-Kunt, Asli. (1989). "Deposit-Institution Failures: A Review of Empirical Literature", en **Economic Review** 25(4):2-19

Federal Reserve Bank of Kansas City (1987) **Restructuring the Financial System.**

Glaessner, Thomas, y Mas Ignacio (1995). "Incentives and the Resolution of Bank Distress", en **The World Bank Research Observer**, vol. 10, no. 1, pp. 53-73

Kane, Edward. (1988). "Changing Incentives Facing Financial Services Regulators", en **Economic Review** 24(4): 9-30

Mas, Ignacio, y Samuel H. Talley. (1992). "The Role of Deposit Insurance." In Dimitri Vittas, ed., **Financial Regulation: Changing the Rules of the Game.** Washington, D.C.: World Bank.

Superintendencia de Banca y Seguros, Leyes Orgánicas. Varios años.

Superintendencia de Banca y Seguros, Leyes de Bancos. Varios años.

Superintendencia de Banca y Seguros, Memorias. Varios años.