

La Banca Central independiente y la búsqueda del equilibrio

MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ*

Desde fines del Siglo XX la autonomía de los Bancos Centrales se ha extendido prácticamente en todos los continentes¹, como un principio económico constitutivo de las democracias modernas. La mejor demostración es su consagración en textos constitucionales o internacionales, como el artículo 108 del Tratado de la Comunidad Europea que dice: "Ni el Banco Central Europeo, ni los bancos centrales nacionales, ni ninguno de los miembros de sus órganos rectores podrán solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones y organismos comunitarios, ni de los Gobiernos de los Estados miembros, ni de ningún otro órgano..."

¹ Doctor en Derecho, Universidad de París I, Panthéon-Sorbonne, LLM Universidad de Houston, Abogado PUCP. Gerente Legal del Banco Central de Reserva del Perú. Las opiniones expresadas en el presente artículo son de exclusiva responsabilidad del autor.

¿Qué es la autonomía constitucional de la banca central? Dos consideraciones nos pueden dar una primera aproximación. De un lado, el objeto que ocupa al Banco Central, que es la moneda, constituye el instrumento central para la organización económica de la vida colectiva. Todas las deudas, créditos, títulos, activos, pasivos del conjunto de una sociedad están expresados en moneda. De otro lado, la emisión de moneda se encuentra separada de la actividad fiscal del Estado, pues el presupuesto público no se financia con el Banco Central. Bajo este modelo, los poderes públicos que crean impuestos y gastan los recursos fiscales, están impedidos de disponer de la capacidad monetaria del Estado, que está reservada a regular la cantidad de moneda en la economía. La teoría monetaria y la experiencia histórica muestran que la emisión para fines fiscales termina indefectiblemente en inflación. Entonces, si bien la acción del Banco Central supone un genuino ejercicio del poder² (emisión, imposición del encaje, intervención en los mercados monetarios y cambiarios, etc.), éste se realiza de manera independiente de los órganos políticos. ¿Cuáles son los límites del poder de los Bancos Centrales independientes y



sus deberes frente a la sociedad? Para responder hagamos una brevíssima revisión histórica de la interrelación entre el fenómeno del Estado y el de la moneda, antes de abocarnos a los principales elementos del modelo del Banco Central autónomo.

MONEDA Y ESTADO

Las funciones clásicas de la moneda nos ilustran claramente que ésta es el vehículo de todos los derechos patrimoniales. Como medio de cambio, la moneda extingue obligaciones (curso legal y aceptación forzosa) y como unidad de cuenta permite medir obligaciones, créditos o exigir reparaciones

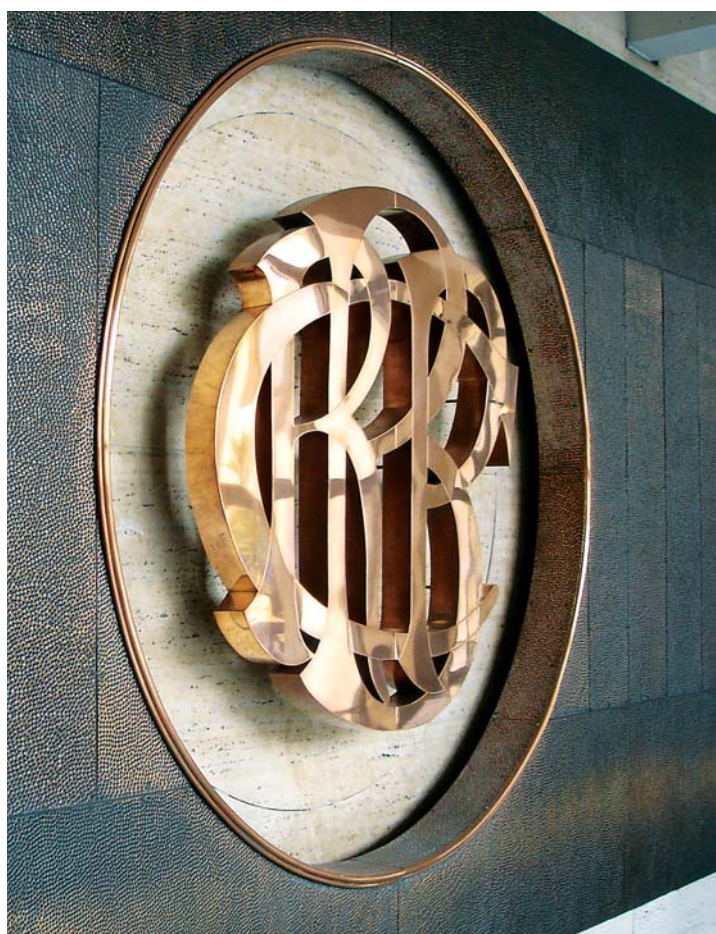
civiles (todo patrimonio se expresa monetariamente). En tanto reserva de valor la moneda es susceptible de apropiación, como hoy lo muestran la diversidad de activos financieros. La moneda también es macroeconómica pues la masa monetaria tiene una correspondencia con todos los bienes y servicios que se transan en la economía y hoy su multiplicación es generada principalmente por el conjunto del sistema financiero. Estas características hacen de la moneda un medio de cohesión social (M.Aglieta) y el contrato económico entre sociedad y Estado.

Uno de los más importantes teóricos del derecho, Hans Kelsen, afirma que el Estado en su versión primitiva aparece cuando las economías empiezan a utilizar el instrumento monetario. La moneda, como superación del trueque, es aquel tercer bien al que los individuos dotarán de confianza y seguridad para realizar sus transacciones. En teoría, el poder público intervendrá para garantizar la eficacia de este nuevo tercer bien, que permitirá volver tangible lo intangible y viceversa. Si al inicio los individuos atesoraban su patrimonio en ganado o territorio, éste podrá convertirse – como lo sugiere Friedman- en simples piezas ría,

“ si bien la acción del Banco Central supone un genuino ejercicio del poder, este se realiza de manera independiente de los órganos políticos.”

metálicas, papeles o registros electrónicos almacenados en computadoras.

Durante el período metálico, la intervención del poder público en la moneda fue largamente inferior que en la actualidad. En Roma, por ejemplo, la moneda del Imperio que servía para el pago de impuestos (“Dadle al César”) convivía pacíficamente con una pluralidad de monedas de las provincias romanas, como refieren los Evangelios. La Edad Media, consecuente con el sistema Feudal, supone una completa descentralización monetaria, pues los grandes, medianos y pequeños seño-



res feudales acuñan moneda a lo largo y ancho de Europa, garantizando la pureza del medio de cambio en puertos, ferias y mercados. El nacimiento del Estado Moderno a partir del siglo XVI traerá un fenómeno inverso: la centralización monetaria que más bien dará inicio a las primeras desvalorizaciones monetarias generadas por la acción del poder político nacional¹. Y es precisamente en este período en que empieza a formularse la teoría cuantitativa del dinero (Bodin), exigiéndose –desde la teología Cristiana– el deber de los monarcas de preservar el valor de la moneda.

El siglo XIX será el del patrón oro como sistema monetario universal. Si bien los estados definirán el contenido metálico de su moneda, el sistema monetario en su conjunto estará "anclado" en el patrón metálico, asegurado por la convertibilidad de los depósitos. En realidad, hasta principios del siglo XX los gobernantes no imaginaban la posibilidad de que el Estado podía regular la cantidad de moneda, ni pretender influir sobre la demanda agregada. Pero en el siglo XIX también traerá el rápido desarrollo de los bancos comerciales y los

primeros bancos de emisión (predecesores de los Bancos Centrales). Estos últimos irán acumulando progresivamente el privilegio de la emisión de billetes y excepciones a la regla de la convertibilidad, para convertirse en prestamistas de última instancia. Goodhart nos recuerda que justamente en el ejercicio de esta última función, surge el arte de la política monetaria.

El arribo definitivo de la política monetaria en el siglo XX será también el de la era de la inflación y la hiperinflación. El Estado provocará hiperinflaciones, esta vez con devastadoras consecuencias políticas y económicas⁴. En la década del setenta confluirán las inflaciones de mundo industrializado, los preludios de la crisis de la deuda y el fin de las paridades fijas del FMI. Es en este escenario que la teoría monetaria llega a un relativo consenso sobre los efectos de la emisión en la economía real, permitiendo separar definitivamente la actividad fiscal de la monetaria. Las circunstancias políticas y económicas ya están entonces preparadas para nuevos modelos institucionales que garanticen la regulación monetaria y la ausencia de inflación.

CONSOLIDACIÓN DEL MODELO DE BANCO CENTRAL INDEPENDIENTE

El Banco Central independiente evoca diferentes concepciones de la independencia o neutralidad de la moneda. Podemos observarla en el sistema del patrón oro, en la utopía de una moneda universal durante la Edad Media, en la frase de Napoleón "que el Banco de Francia permanezca en las manos del gobierno pero no demasiado" o incluso en el sistema de paridades fijas, en la medida que imponía una limitación exterior a las políticas nacionales. Pero la ola de reformas de Bancos Centrales que se inicia a partir de los años ochenta, desde América Latina hasta el Japón, tiene como referentes a la Reserva Federal Americana y al Bundesbank. Más tarde el Banco Central Europeo cobrará un liderazgo al ser parte de un sistema que hará de los Bancos Centrales independientes del gobierno y al mismo tiempo de sus propios países, convirtiéndose en una organización supranacional.

El modelo de Banco Central independiente supone en primer lugar que las normas constitucionales consagren su finalidad única o principal (Unión Europea y algunos países de América Latina), que es la preservación de la estabilidad monetaria. Ésta reafirma la independencia y la distingue de otros objetivos del poder público (actividad fiscal, redistribu-

¹ La mayoría de países de América Latina, Estados Unidos, la Unión Europea, un número creciente de países africanos, Japón, Nueva Zelanda entre otros.

² Además el Banco Central es usualmente de propiedad del Estado.

³ La historia también la cuenta de severas desvalorizaciones monetarias en Grecia y Roma antiguas.

⁴ El propio Keynes califica a la inflación como el medio más sutil para pervertir una sociedad.

⁵ Existen otros modelos en que se consigna la pluralidad de objetivos, como en Estados Unidos de América (y que está siendo objeto de un debate para limitarlos), o casos en que el objetivo monetario es precisado por el gobierno (Inglaterra) o en acuerdo con éste (Nueva Zelanda).



ción, promoción económica)⁵. La independencia o autonomía es funcional, en el sentido de que sus decisiones no están sujetas a confirmación ni modificación del legislativo o Ejecutivo. También es política por cuanto la Constitución garantiza la estabilidad de los miembros de su Directorio, que generalmente son nombrados por plazos que difieren del ciclo político (Unión Europea, Francia, Alemania, Estados Unidos, Chile, México) y pueden ser removidos solo por el Parlamento en casos excepcionales⁶. En lo financiero, la independencia del Banco Central supone que éste cuente con autonomía para definir su presupuesto, sin la intervención del Congreso. Otro elemento crucial para la autonomía del Banco Central es la prohibición de financiamiento al Tesoro, lo que marca, como principio general, la separación entre la actividad fiscal y monetaria.

Como bien lo establece la teoría clásica de la división de poderes, los órganos públicos antes que mantener una separación absoluta ejecutan sus acciones en constantes relaciones de interdepen-

OBJETIVO. El modelo de Banca Central Independiente supone que la Constitución consagre como única finalidad la estabilidad monetaria.

dencia. Ello resulta aplicable a la acción del Banco Central, ya que la política monetaria puede verse afectada por el resto de políticas macroeconómicas. La política fiscal puede tener un efecto sobre la expansión o la contracción de la liquidez, de la misma forma que la administración de la deuda pública. Y si bien los dirigentes del Banco Central no tienen un origen electoral, éstos ejercen una cuota de poder sobre la que necesariamente deben dar cuenta a la sociedad, con el propósito de reafirmar su legitimidad y reputación⁷. Por ello, la mayoría de Bancos Centrales tienen la obligación de informar al Parlamento y a la opinión pública sobre la política monetaria y la evolución de la economía. Los actos jurídicos del Banco Central son además susceptibles de revisión judicial, sin perjuicio del rol supervisor de organismos como la Contraloría o la Superintendencia de Banca.

El Perú tiene una tradición constitucional de independencia del Banco Central. La Constitución de 1933 hacía referencia a la obligación del Estado de mantener por los medios que estén a su alcance la estabilidad de la moneda, y la Constitución de 1979, verdaderamente precursora, consagra la autonomía del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y muchas de las funciones que se encuentran recogidas, ya de una manera sistemática, en la Constitución de 1993. Esta última recoge prácticamente todos los principios que hemos hecho referencia, con el ingrediente de que la Ley Orgánica es una norma de desarrollo constitucional en la medida que la propia Constitución se remite a ésta. (Artículo 84).

La autonomía del Banco Central tiene aun muchos retos para alcanzar su consolidación y ser una expresión de equilibrio entre Estado y sociedad. En el Perú, por ejemplo, se han presentado proyectos de ley para interrumpir el período de los miembros del Directorio, generando incompatibilidades inexistentes al momento de su nombramiento o propuestas que incluyen la gestión de personal del BCRP en un sistema estatal único dirigido por el Gobierno. Todo ello evidencia que aún falta comprender la importancia de asegurar al país un sistema monetario sólido, independiente y creíble. Aspectos como las nuevas formas de moneda fiduciaria y la mejora continua de la transparencia en la información también son desafíos permanentes. Born resume el imperativo ético de la función monetaria, señalando que “la relación entre el dinero y la moral antes que un problema de dinero, es sobre todo, un problema ético para quienes definen su valor y para todos aquellos que lo utilizan”.

⁶ En el Perú esto es solo posible en casos de falta grave, definida ésta como la aprobación de políticas en contra de las prohibiciones monetarias (ejemplo: financiamiento al gobierno).

⁷ El Bundesbank ha sido la institución más respetada por la opinión pública alemana durante la segunda mitad del siglo XX, como garante de la estabilidad de los contratos.