

MONTEAGUDO, Manuel. *La independencia y autonomía del Banco Central.* Lima: Banco Central de Reserva del Perú, Universidad del Pacífico, Instituto de Estudios Peruanos, 2010. 522 pp.

El libro de Manuel Monteagudo Valdez es un importante aporte para explicar cómo funcionan los bancos centrales, cómo se organizan, cómo toman las decisiones sobre la oferta monetaria, sobre las tasas de interés y el tipo de cambio y, sobre todo, qué factores los hacen independientes, desde una perspectiva interdisciplinaria jurídica y económica. El libro no solo responde a estas preguntas sino que hace un enjundioso análisis que nos invita a entender la naturaleza de la autonomía e independencia del Banco Central.

Este libro es importante porque a partir de la experiencia internacional, sobre todo europea, nos permite reflexionar sobre nuestros bancos centrales, su autonomía e independencia como elementos para el cumplimiento de sus funciones. Es necesario advertir, no obstante, que el libro no trata sobre la independencia del Banco Central de Reserva del Perú.

El libro es un denso y completo estudio sobre las razones teóricas, jurídicas, económicas y filosóficas de porqué es deseable la independencia del Banco Central. Para tratar este tema, el libro propone un método de exposición que mezcla la evolución histórica de la gestión monetaria con el análisis jurídico y económico en cada época.

Siendo el autor jurista, su trabajo tiene una perspectiva teórica, aún poco desarrollada en el Perú, Derecho y Economía (*Law and Economics*), que permite aproximarse a procesos económicos que tienen un sustento legal y jurídico para poderse desarrollar o que, desde una decisión política, ordenan u organizan el funcionamiento económico.

El libro está organizado en tres partes: I. Poder público y moneda, II. Modelo del banco central independiente y III. En busca de la legitimidad del Banco Central Independiente. En la primera parte se trata de la soberanía del Estado sobre la moneda. Se inicia con las definiciones de moneda, los límites nacionales de una moneda y la aparición del Banco Central como resultado del desarrollo bancario, monetario y de la complejización del rol del Estado. Luego se ve el problema institucional de la moneda, que pasa por el control estatal de la cantidad de dinero, la neutralidad de la moneda, la política monetaria y los instrumentos que maneja el banco para cumplir sus objetivos.

La segunda parte trata sobre el modelo del banco central independiente y, a mi modo de ver, es el núcleo del libro, en el cual se efectúa el análisis jurídico en conversación con el análisis económico sobre la independencia del Banco Central, en un esfuerzo interdisciplinario bastante logrado. Trata de mostrar cómo un Estado-nación requiere de una institución que, siguiendo los principios constitucionales que definen el régimen económico, sea capaz de manejar la política monetaria bajo ciertos principios de independencia, los cuales no se podrían definir sin una separación de poderes en el Estado, para que el poder político o los poderes fácticos no tengan, o tengan poca, influencia en las decisiones del Banco Central.

La tercera parte, el análisis es más político y jurídico, pues para que el Banco Central tenga legitimidad y credibilidad debe ser neutral con respecto a los poderes económicos y políticos, y esto se logra sobre la base de un cuerpo legal que define sus funciones, su estructura, organización y sus instrumentos. Todo ello dentro de una perspectiva de independencia de una institución que, para los fines monetarios, tiene el monopolio de la emisión y la gestión del dinero que debe ser regulado por ley. Luego, se trata el tema de las relaciones del banco central con otros órganos públicos, bajo la idea de que debe haber *checks and balances* para evitar los problemas de colusión. Un tema no menos importante es el de la elección de sus directivos, pues finalmente son las personas las que hacen funcionar las instituciones y su elección y nombramiento debe hacerse con criterios que abonen a la autonomía.

En su conjunto, esta tercera parte tiene como propósito proponer la tesis según la cual la independencia del banco es la base de su legitimidad y esta es la que le permite tener una gestión monetaria razonablemente neutra y favorable al bienestar general. Nos parece sumamente interesante el sustento teórico del autor que plantea dos vetas: el «ordoliberalismo» y el cuarto poder.

El «ordoliberalismo» es la convivencia de la libertad y el estado de derecho para organizar la sociedad, como dice el autor: «Se trata de una de las expresiones de la tradición liberal en la que la política, la economía y el derecho se integran en una búsqueda para equilibrar la relación entre el individuo, la sociedad y el Estado» (354). En cambio, el «cuarto poder» plantea la posibilidad de que las instituciones puedan ser neutrales sobre la base de un mecanismo de equilibrio de poderes. La tesis de Montesquieu —que el autor cita con profusión—, la cual refiere que el poder se frena con el poder, es la base de su razonamiento que, puesto al servicio de la independencia del banco central, requiere de su neutralidad y de la vigilancia del poder judicial que controla la legalidad de sus acciones. Sobre estas bases, Monteagudo plantea su tesis sobre la independencia del banco central, construyendo y deconstruyendo los principales argumentos jurídicos, políticos y económicos. Sin embargo, nos parece que no llega a sostener una tesis propia, quizás porque hay mucho por estudiar sobre este tema antes de llegar a proponer nuevos temas.

Finalmente, los últimos capítulos se dedican a explorar la naturaleza del Banco Central Europeo (BCE) dentro de una Comunidad Europea donde aún existen bancos centrales nacionales y, en consecuencia, se plantea el tema de la subsidiariedad y la independencia en los dos niveles de banca central. Tema sumamente importante, ahora que el mundo está en busca de un nuevo orden monetario que pueda asumir los desafíos de la globalización financiera y de los procesos de integración económica. Obviamente, el tema de la independencia del BCE en relación a los países miembros y al resto de la comunidad internacional es muy importante para el funcionamiento fluido y regulado de los mercados monetarios para evitar los problemas críticos que estamos asistiendo en Europa y Estados Unidos, en parte porque los bancos centrales no fueron realmente independientes.

Si la sociedad se rige solamente por las leyes del mercado es probable que se llegue a situaciones de desigualdad y caos insostenibles, por lo que es necesario mecanismos de regulación que nacen del Derecho. Por ello, que Derecho y Economía coexisten desde hace muchos siglos y el Derecho ha permitido la convivencia humana más o menos civilizada. Dentro de esta perspectiva, el Estado proporciona un marco jurídico para el funcionamiento de los mercados y para la institución que suministra el dinero para su funcionamiento. Por ello, la autonomía y la independencia del Banco Central solo puede darse dentro del marco de la ley, no tanto por voluntad sino por necesidad.

Las funciones, organización y gestión de un Banco Central se originan en la Constitución y en el Derecho Público, es decir, en la ley. Sin embargo, su misión es administrar la institución monetaria para que funcione el mercado que tiene sus propias leyes. Se establece así una tensión entre normas económicas —las del mercado— y normas políticas —las jurídicas—, entre Economía y Derecho, tensión que se debe resolver para que la economía y el Estado funcionen de manera coordinada. En consecuencia, el Banco Central funciona entre dos dimensiones, por ello para entender a cabalidad su accionar se requiere un análisis simultáneo de Economía y Derecho (*Law and Economics*).

Esta es una de las principales contribuciones de Monteagudo, demostrar que los bancos centrales funcionan dentro de marcos políticos y jurídicos, que es necesario tomar en cuenta para que cumplan con su misión y sus funciones en el ordenamiento monetario de cualquier país y en su rol en la economía.

Como intuirá el lector, el libro suscita una serie de reflexiones, pues plantea varias preguntas y trata diversos temas relacionados con el rol del banco central. En ese sentido es un libro provocador. Por ello, quiero comentar y reflexionar sobre el tema central del libro: la independencia y autonomía, bajo la premisa de que es preciso distinguir ambos conceptos.

«Autonomía» viene del griego *auto* (uno mismo) y *nomos* (norma), es decir es la capacidad de tomar decisiones o hacer algo sin ayuda de otros. En cambio, «independencia» es no estar sometido a la autoridad del otro. Los bancos centrales en general toman decisiones autónomas en materia monetaria pero están sometidos a la autoridad del Estado, en función del ordenamiento legal que define sus funciones y alcances. Es por ello que su autonomía está restringida dentro del marco de la Constitución y las leyes específicas en cada país, es decir son autónomos en el marco de la ley¹.

La mejor ilustración de esta diferencia es la experiencia argentina de febrero del año pasado, cuando la presidenta Cristina Fernández destituyó al presidente del Banco Central de Reserva Argentino por defender la independencia de la institución ante otro poder y oponerse al uso discrecional de las reservas argentinas con fines fiscales y obviamente políticos.

¹ El Banco Central de Reserva del Perú es autónomo dentro de su Ley Orgánica, que por su naturaleza le asegura una autonomía estable.

No es una cuestión semántica el marcar diferencias entre autonomía e independencia. Es una distinción que ayuda a entender los alcances del poder del Banco Central y la naturaleza de sus relaciones con el resto de instituciones estatales, los poderes fácticos —políticos y económicos— y con la población.

El tema de la autonomía e independencia del BCR tiene tres aristas: 1. cómo manejar el monopolio de la emisión monetaria y sus respectivas repercusiones sobre la economía y finanzas de un país —criterios técnicos, teóricos o políticos—, 2. hasta qué punto la política monetaria es independiente de la política económica global de cada gobierno: políticas neoclásicas o políticas keynesianas, 3. cuál es el objetivo primordial de un Banco Central: velar por la estabilidad de precios y baja inflación o por el nivel de actividad económica.

El dinero permite que los mercados funcionen fijando precios, que las personas ahorren, que paguen sus deudas y que compren, vendan, cobren y paguen en el exterior. Todas estas funciones de la moneda, las tiene que asegurar quien tiene el monopolio de la emisión monetaria, es decir el Banco Central. Este monopolio es un resultado histórico de diversas formas de dinero, que desembocaron en la moneda bajo forma de papel o de plástico que representa valores producidos por la sociedad, que los acepta con credibilidad y que el Banco Central garantiza su circulación y su valor bajo la forma monetaria. Por ello, la independencia de un organismo con carácter monopolístico como el BCR es una condición *sine quanon* para el funcionamiento de la economía de cualquier país, pues garantiza que las relaciones económicas y sociales se den dentro de un marco de neutralidad monetaria, en un doble sentido. Por un lado, la neutralidad política es decir que el BCR no favorezca con su manejo monetario a ningún sector socioeconómico. Y neutralidad en el sentido monetario de que el dinero no distorsione los precios relativos y la asignación de bienes y factores.

La orientación de la política monetaria es, en general, definida por cada gobierno como parte de la política macroeconómica junto con la política fiscal, y de estas con las otras políticas: la comercial, las sectoriales y las sociales. En consecuencia, debe estar coordinada con la orientación general de las políticas, por ejemplo un gobierno conservador cuya meta es bajar la inflación, le dará un gran énfasis a una política fiscal con bajo déficit y una política monetaria restrictiva, en cuyo caso la independencia del BCR casi no se ve amenazada. Sin embargo, si la orientación de la política económica es social demócrata o socialista cuya meta es el pleno empleo de la fuerza laboral, la política fiscal puede ser expansiva y necesitar de un correlato en la política monetaria, ya sea a través del manejo de la tasa de interés o de la oferta monetaria. En estas circunstancias es necesaria una mayor autonomía del BCR para asegurar que las metas reales, como el crecimiento del producto y el empleo, no generen presiones inflacionistas. Es aquí donde uno se da cuenta que para fomentar la independencia del BCR se requiere de un marco legal previamente establecido que le dé autonomía para garantizar la estabilidad de precios, con el uso autónomo de los instrumentos que tiene. Este tema remite a la relativa

independencia del BCR, dentro de un sistema político democrático con alternancia de gobiernos de distinta doctrina económica, pero también a las altas probabilidades de una independencia muy limitada en regímenes políticos dictatoriales.

CONCLUSIONES

El libro es una importantísima contribución a la comprensión de los bancos centrales, se trata de un concienzudo análisis teórico e histórico de esta institución ahora ya centenaria, sobre la cual recae la responsabilidad de ordenar el funcionamiento de los mercados a través de la gestión monetaria, para lo cual necesita de independencia y autonomía.

Creo que el libro hace gala de rigurosidad y detallismo, por ello tiene más de 500 páginas, pero estoy seguro de que el lector interesado no parará en su lectura, porque además está bien escrito. El objetivo de analizar la naturaleza de la independencia del Banco Central se logra plenamente, aunque, como señalo, hubiera sido interesante distinguir independencia de autonomía.

Finalmente, nos hubiera gustado tener una apreciación propia del autor sobre la independencia del banco central, sus bondades y riesgos. Pero de pronto esto no es necesario y está implícito. La impresión que se tiene es que la independencia es una tendencia de la que no hay que tratar de apartarse, pero que no siempre es fácil llegar. El libro que comentamos es muy importante para economistas, profesores de economía y de derecho, abogados, políticos y dirigentes que están obligados a conocer la naturaleza de los bancos centrales y las condiciones de su independencia y autonomía. Por ello, recomiendo calurosamente su difusión y lectura.

Esperemos que libros como este comiencen a implantar esta nueva disciplina —Derecho y Economía— que haga dialogar el análisis económico con el análisis jurídico no solo con fines académicos, sino sobre todo con fines prácticos, para mejorar la acción entre el Estado, las personas, las empresas y el sistema económico y financiero.

Efraín Gonzales de Olarte
Pontificia Universidad Católica del Perú