

# El Mandato Constitucional



*Este artículo se ha conformado con el capítulo III y el numeral VI, de un documento más amplio titulado: Alcances y Límites de la Regulación Legislativa del Ejercicio de los Derechos Constitucionales en la Ley Fundamental de 1960. Elaborado por Alvaro Magaña, presidente de El Salvador durante el periodo de 1982 a 1984, Dr. en Jurisprudencia y Ciencias Sociales por la Universidad de El Salvador, Master en Economía por la Universidad de Chicago, Illinois.*

Si decidimos volver a insistir sobre estas cuestiones no obstante que lo hicimos hace sólo dos años, es porque pareciera que con ocasión de otro aniversario del Banco Central de Reserva, no se oculta en los anuncios o en cualquier declaración de sus personeros, expertos, técnicos o como se llamen, la psicosis independentista y la obsesión que les provoca la estabilidad monetaria que según ellos es su "compromiso" y "principal objetivo", porque probablemente —cuando continúan con sus desviaciones crónicas— es, porque nunca han leído completo el Art. 3 de la Ley Orgánica del Banco Central, cuyo inciso primero manda textualmente: "El Banco Central tendrá por objeto fundamental, velar por la estabilidad de la moneda —pero agrega categóricamente— y será su finalidad esencial promover y mantener las condiciones monetarias, cambiarias, crediticias y financieras más favorables para la economía nacional". (Subrayados míos). Que es por supuesto la ideal del Art. 111 constitucional, pero parecen no haberse dado cuenta también solamente que el Art. 3 dice, "promover y mantener".

A continuación de lo transcrito antes, dice el Art. 3 como inmediata conclusión: "Al efecto corresponde

al Banco". Y después, siguen doce literales que señalan las atribuciones del Banco, las cuales pueden fácilmente cuestionarse como es el caso del literal j) cuando dice: "Dictar las políticas y las normas correspondientes en materia monetaria, crediticia, cambiaria y financiera". Es decir, precisamente, las mismas áreas sobre las cuales el precepto especificó que el Banco Central de Reserva debía promover y mantener las condiciones más favorables para la estabilidad de la economía, pero que no podemos entender de otro modo, más que conforme a nuestro ordenamiento constitucional que, para reiterarlo, precisamente en forma categórica dispone expresamente que la orientación de la política monetaria, debe hacerla el Estado, igual que ocurre en el caso de la política fiscal y la económica en general.

En consecuencia, esas políticas que se "dicten" de conformidad con el literal j) citado, debemos entender que pueden ser únicamente para cumplir y ejecutar las decisiones y directrices que conforme a la orientación determinada por el Estado, el mismo Estado debe hacer para dar cumplimiento al ordenamiento constitucional que estableció una reserva de ley, cuyo cumplimiento deberá hacerse conforme a la orientación cuya



# sobre la Política Monetaria

determinación estableció el mismo precepto, (Art. 111 inciso 1º. y 2º. de la Constitución de 1983), para el régimen monetario, bancario y crediticio que son componentes básicos de una política monetaria. Por eso los que quieren la independencia, si hicieran el planteamiento correcto, deberían señalar las disposiciones de la Constitución que es necesario reformar o derogar, para alcanzar la ansiada independencia.

Todo el tiempo que perdimos nosotros y los que lean lo anterior, cuando está bastante más que claro en la Constitución, únicamente tiene el propósito de que no continúen perdiendo el tiempo los activistas, pues de una vez por todas, si quieren ser independientes, únicamente, reiteramos, hay que hacer una sola cosa: reformar la Constitución y no sólo el Art. 111. Dijimos eso hace unos dos años cuando escribimos sobre esta cuestión y fue un estudio que nunca se cuestionó y que me vi obligado a escribir cuando aprobaron una reforma constitucional para prohibir el financiamiento del Banco Central de Reserva al Estado, que debía perfeccionarse con la ratificación (que no se hizo) de la última Asamblea Legislativa que concluyó su período de 31 de mayo anterior. Nuestro trabajo se sustentaba en normas constitucionales como el Art. 111 y el propio significado de la autonomía de los organismos auxiliares del Estado que no puede confundirse con la independencia: a menos que no conozcamos la diferencia entre función administrativa y poder gubernativo.<sup>2</sup>

Para retomar nuestra exposición sobre lo esencial de nuestro trabajo, debemos recordar a quienes consideran que es suficiente finalidad por sí sola la estabilidad monetaria, que la política monetaria cuya orienta-

ción y dirección corresponde al Estado, es bastante más que estabilidad monetaria que es solamente uno de los objetivos de aquella y además, conforme a lo que manda el Art. 111, la política monetaria deberá tener como fin, y es bien importante, promover y mantener las condiciones más favorables para el desarrollo ordenado de la economía nacional con el propósito de que el orden económico responda "esencialmente a principios de justicia social, que tiendan a asegurar a todos los habitantes del país una existencia digna del ser humano", y así, de este modo, dar cumplimiento a lo dispuesto en el Art. 101 constitucional. La pregunta obligada que debemos hacernos es simplemente: ¿Se logra el desarrollo ordenado que responda a los principios, objetivos y fines señalados en la Constitución (Art. 1: bienestar económico y Art. 101: justicia social), sólo por medio de la estabilidad monetaria? La experiencia de lo ocurrido en la última década ayuda a contestar fácilmente la interrogante.

Alan S. Blinder a quien citamos en la nota anterior, se refiere a la cuestión general que planteamos en el párrafo anterior cuando pregunta: "¿Cuáles instrumentos de política monetaria debe emplear el Banco Central? y agrega: ¿debe implementar una política discrecional en general, más que descansar (o confiar) en una regla simple?". En este orden de ideas, en relación a los objetivos e instrumentos de la política monetaria señala:

"Quienes formulan la política monetaria tienen determinados objetivos—tales como, una inflación baja, la estabilidad del producto y quizás el equilibrio externo—y determinados instrumentos que son empleados





bien decía Blinder "los banqueros centrales crean su propia función de bienestar social de acuerdo a sus propios juicios de valor y su propia interpretación de lo que quieren los políticos". (Op. Cit. p. 6).

Para quienes olvidando o ignorando la Constitución creen en el "compromiso" único con la estabilidad monetaria, les recordamos que el compromiso es con los objetivos y fines constitucionales de la política monetaria en su conjunto, tal como la caracterizamos en un párrafo anterior y cuyos alcances aparecen claramente determinados en los conceptos siguientes: "la acción de las autoridades económicas dirigida a controlar las variaciones en la cantidad o en el coste del dinero, con el fin de alcanzar ciertos objetivos de carácter macroeconómico: control de la inflación, reducción del desempleo, consecución de una tasa de crecimiento de la renta o la mejora en el saldo de la balanza de pagos".<sup>3</sup>

Queremos insistir sobre los alcances y responsabilidades de la política monetaria, y para eso citamos diferentes tratadistas. Así, refiriéndose a la cuestión, Ma. A. Orriolls Sallés y J. Roca Sagrada dicen: "Esta se concibe como una parte de la política económica que establece las normas que regulan la cantidad de dinero o la liquidez de la economía con la finalidad de conseguir algún objetivo determinado (control de la inflación, mejoras en la balanza de pagos); también se refiere al uso de controles monetarios por parte del Gobierno para regular la economía".

Entonces debemos concluir que en cualquiera y en todas las caracterizaciones de la política monetaria, es bastante más que sólo estabilidad monetaria. lo cual significa que hay objetivos y propósitos importantes, los cuales, necesaria y obviamente están comprendidos en las orientaciones obligatorias que constitucionalmente corresponden y debe hacer el Estado. En nuestro país, simplemente se ignoran, porque a alguien se le ocurrió o lo obligaron influencias australes o del binomio BM-FMI, a lo del "compromiso", pero debemos reconocer que los asesores foráneos no tienen porqué saber que en El Salvador hay un Art. 111, y es Constitucional.

Dijimos haber escogido como ejemplo, el problema de la política monetaria para hacer manejable nues-

para cumplir sus responsabilidades, tales como las reservas bancarias o las tasas de interés a corto plazo". Y a continuación concreta: "A menos que tenga un solo objetivo, la banca central es forzada a lograr un equilibrio entre los distintos objetivos alternativos que compiten entre ellos, esto es, que debe confrontar distintas posibilidades de intercambiarlos".<sup>3</sup> (Traducción mía).

Lo esencial en el señalamiento del Profesor de Princeton que citamos, es que pareciera cuando pensamos en nuestra banca central que está casada con un modelo económico y apegado a él, ignorando algo tan complejo como es la economía de un país, y lo que es peor, no parecen prestar atención a la información de las estadísticas económicas. Así, la teoría económica nos enseña que si las tasas de interés a corto plazo aumentan, el Producto Interno Bruto (PIB) bajará. Ahí está una de las causas que explica que nuestras elevadas tasas de interés han producido nuestro alto desempleo, el pobre comportamiento del PIB, etc.<sup>4</sup>

Ahora bien, lo que categóricamente planteamos es que el Gobierno debe dar instrucciones explícitas, o sea dirigir al Banco Central para que éste pueda saber cuáles son los objetivos, y así escoger los instrumentos adecuados. Cuando esto no se hace por el Gobierno como

tro estudio y además, en vista de que en esa área a menudo se observan en los últimos tiempos, experiencias curiosamente audaces, respecto a delegaciones para dictar normas sobre campos cuya regulación corresponde constitucionalmente a otros órganos, como es el caso del literal j) del Art. 3 de la ley del Banco Central de Reserva o la prohibición de dar financiamiento por el Banco Central de Reserva al Estado, casos ambos, de una fácilmente cuestionable constitucionalidad. El otro problema al que debemos dar nuestra atención ahora es la dolarización, porque a los otros nos hemos referido como dijimos, en éste y en trabajos anteriores. Es necesario para estudiar el problema desde el punto de vista jurídico que es lo que nos interesa, hacer antes una breve exposición sobre el significado de adoptar esa medida y sus posibles alcances y efectos, que nos permitan calificar el grado de efectividad y la incidencia que una dolarización podría tener dentro del marco de la política económica de un país.

Si decidimos incluir algunos comentarios sobre ese problema en nuestro trabajo, es porque relativamente hace poco tiempo, en febrero del año pasado si no recordamos mal, parecía inminente la adopción de la medida, por las múltiples declaraciones de funcionarios salvadoreños y especialistas extranjeros que nos "ilustraron" con sus opiniones. Por otra parte, dos experiencias relativamente recientes en América Latina, primero en Argentina y después en Ecuador nos permiten observar los resultados de la opción adoptada en esos países.<sup>6</sup>

De todas formas, no podemos ignorar que como

en muchas otras, o en casi todas las cuestiones económicas, que se trata de un problema en que las opiniones están divididas como pudo observarse en ocasión de la última reunión anual del BID en París y en las opiniones contradictorias de profesores universitarios y otros, muy parecido a lo que ocurre a quienes defienden y los que antagonizan la globalización o el neoliberalismo.

Hemos querido traer como primera referencia sobre esta cuestión de la dolarización un artículo de Jeffrey Sachs y Felipe Larrain publicado en la revista Foreign Policy de Otoño de 1999, titulado "Porqué la dolarización es más una camisa de fuerza que salvación" ("Why dollarization is more straitjacket than salvation" p.p. 80-92), que comienza planteando: "En la reciente ola de crisis financieras algunas observadores han argumentando prontamente, que los países en desarrollo deberían abandonar sus propias monedas y en lugar adoptar el dólar de los Estados Unidos (o quizás el euro o el yen dependiendo de su ubicación geográfica)". Y después, los autores, puntualizan en forma categórica lo siguiente: "Esta conclusión es injustificada y aun temeraria. La dolarización es una solución extrema a la inestabilidad del mercado, aplicable únicamente en los casos más extremos". Lo anterior puede decirse en forma resumida, que crea o genera más problemas de los que resuelve.<sup>7</sup>

Trataremos de precisar las consecuencias y efectos de la dolarización, pero como cuestión previa, veamos antes de esta relación breve del problema y únicamente a título informativo, es que debemos referirnos a cuales



son las diferentes posibilidades alternativas de sistema cambiarios. De este modo concretamos el amplio margen de las distintas posibles alternativas, señalando que van desde un sistema libre, en el cual el mercado determina libremente, sin ninguna interferencia el tipo de cambio al que las monedas extranjeras se cambian por la nacional, hasta el otro extremo de que es la llamada dolarización donde un Estado adopta la moneda de otro país.

Entre esos dos extremos, los tipos de sistemas que se han observado son, cerca del último citado, la llamada caja de convertibilidad (Currency Board) donde el cambio es fijo en relación a determinada moneda, que es probablemente en la actualidad el caso de Argentina, cuya relación del peso argentino es de 1 a 1 con el dólar. La primera consecuencia importante es que entonces, sólo se puede crear dinero (pesos) si tienen respaldo en moneda extranjera (dólares). Es innecesario señalar que lo anterior significa una limitación importante al empleo del dinero como instrumento de política monetaria, por ejemplo, las consecuencias de la tasa crecimiento del dinero, cuando se considera a éste como un objetivo o finalidad.

Otra modalidad, es un cambio fijo pero ajustable

por la autoridad si se considera conveniente y, para llegar al final, hasta la flotación libre que como dijimos es el otro extremo opuesto a la dolarización. Además, tenemos también el sistema de la banda cambiaria en el que el tipo de cambio se mueve dentro de los límites mínimo y máximo establecidos. Otros sistema además, sería el de una banda de deslizamiento en el cual la autoridad no debe mantener fija la paridad cambiaria que es ajustada periódicamente y de igual modo, hay experiencias de otros sistemas parecidos al último, como son, el régimen de flotación con intervención de la autoridad y las ajustables de acuerdo a variables económicas que es otro de los sistemas conocidos que también son llamados o conocidos como reptantes ("crawling"). Finalmente, en relación a lo anterior debemos señalar que el aumento en el precio de la moneda extranjera en términos de la moneda nacional, es conocida como depreciación y lo opuesto, se denomina apreciación de la moneda.

Ahora bien, la cuestión importante a la que debemos referirnos respecto a la dolarización es lo que se acepta que puedan ser sus efectos favorables y de igual modo las consecuencias inconvenientes. Que haya aspectos positivos y negativos de una medida económica es tan normal como que un medicamento tenga efectos secundarios inconvenientes y contradictorios con otros medicamentos. Ese es precisamente el problema de hacer un compromiso de la estabilidad monetaria, que es la lección repetida por todos los que han pasado por el Banco Central de Reserva la última década y que consiste esencialmente en convertir en obligación o regla ("rule") del Banco Central basada en los resultados, a diferencia (como piensa Friedman) que la norma o regla que debe observar un Banco Central debe basarse en Instrumentos. Esto, porque la cuestión operacional como bien dice Blinder (Op. Cit. p. 38), es que sería mejor sustituir las facultades discrecionales de un banco central, por una regla simple, basada en instrumentos que el banco puede realmente controlar y no, en resultados que no puede controlar.

Igual ocurre con la dolarización y aquí no vamos a hablar de soberanía o de otros conceptos que de todos modos, ahora se volvieron desfasados con la globalización y en todo caso, como hizo Argentina, se puede hacer casi dolarización con el sistema de caja de convertibilidad.

La dolarización, aún en la modalidad de Caja de Convertibilidad (Currency Board) de Argentina, es un sistema fijo de cambio de moneda, que si bien es cierto que obliga a una saludable disciplina, que por su falta



de flexibilidad le confiere credibilidad. Por otra parte, en un sistema de flotación libre, la flexibilidad se concreta en una mayor maniobrabilidad, pues permite acomodarse a los cambios negativos en el sector externo por medio de la depreciación (o apreciación) de la moneda, que actúa como un amortiguador (*shock absorber*), en cambio en un sistema de cambio fijo como es el caso de la dolarización, los cambios externos son absorbidos totalmente por la economía real y no por la economía monetaria, en cuyo caso el ajuste es previsible que sea por la vía de la disminución de los salarios, con sus obvias consecuencias desde el punto de vista social porque además lleva al aumento del desempleo.

El otro aspecto importante y que conste, insisto, no estoy pensando en reacciones patrióticas, es que la dolarización tiene como necesaria consecuencia, que no permite tener una política monetaria independiente. Y esto es así porque la política monetaria para el dólar la decide el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos que, correcta y apropiadamente, con toda razón, lo hace en la forma más conveniente para su país o sea para la economía de los Estados Unidos. En consecuencia, nuestra política monetaria estaría con la dolarización amarrada a la de ese país y, entonces, si esa política es apropiada para nosotros no hay problema, pero no dudamos que ellos la deciden de acuerdo a sus propias condiciones y problemas, que es evidente, no se parecen mucho a los nuestros.

Finalmente, debemos señalar que en el caso de una depreciación de la moneda nacional, el Banco Central debe satisfacer la demanda de dólares que se desean cambiar por pesos o colones y probablemente pronto se agotan las reservas, que fue lo que le ocurrió a México en 1994 a Thailandia y Corea del Sur en 1997, a Rusia y Brasil en 1998-1999, pues en todos esos casos el cambio fijo no resistió o se llegó a preocupantes situaciones de pánico financiero. También se menciona el costo del señoríaje que puede ser importante para algunos países.

Para terminar, llama la atención y es curioso que nuestro Banco Central de Reserva pareciera luchar entusiasmadamente por la dolarización, y uno de los pocos buenos motivos para una dolarización es el caso de una banca central irresponsable y que no pueda mantener estable la moneda.

Por otra parte las consecuencias inconvenientes señaladas, cobran importancia cuando consideramos que



aun alcanzando logros significativos respecto a la estabilidad monetaria, los objetivos generales de la política económica, que señala puntualmente el texto constitucional al establecer valores, principios y derechos, se olvidan o ignoran totalmente, para poder alcanzar la verdad revelada que manda el neoliberalismo y entonces como obligada consecuencia, no tiene ninguna importancia el aumento del desempleo y el fracaso en el logro de otros objetivos que son, sin lugar a dudas, prioritarios porque afectan significativamente el bienestar económico general y la justicia social a que se refiere la Constitución, como es el caso de los recientes aumentos del costo de los servicios públicos privatizados (agua, energía eléctrica, comunicaciones), el ausente o mínimo crecimiento de los ingresos reales, las altas tasas de interés prevalcientes, el mal manejo de las finanzas públicas, etc. etc. Eso, es lo ocurrido en la década del gran retroceso con la que despedimos el milenio y que no ha querido decirse, ni en voz baja, y ni siquiera a escondidas.<sup>8</sup>

No tenemos dudas o al menos pareciera razonable suponer que quienes "manejan" el Banco Central tienen un limitado o precario conocimiento de los valores, principios y derechos constitucionales que son los determinantes obligados de las políticas económicas estatales, cuando cada cierto tiempo hacen propuestas, que a lo mejor pudieran ser hasta buenas, pero el único problema es que tenemos la "mala suerte" de que son inconstitucionales. La obra nuestra citada, la escribimos porque además de lo que dijimos antes, a nivel de una ley (obviamente inconstitucional), establecieron la pro-

hibición al Banco Central de Reserva, de dar financiamiento al Estado y cuando pretendieron darle rango constitucional al reformar el Art. 111 teníamos obligación de escribir ese libro. Después, siguen con la peregrina idea del compromiso con la estabilidad, que no tengo idea por qué la repiten tanto cuando se ha cumplido estrictamente casi una década y no parece haber servido para lograr objetivos deseables como lo percibe la generalidad, cuando juntamente con otras medidas del neoliberalismo, es la que sufre lo que señalamos, y, deseamos reiterarlo porque parecen querer ignorar los altos niveles de desempleo, las altas tasas de interés, el alto costo de los servicios privatizados, la mínima inversión extranjera, nuestro elevado déficit en el balance comercial, que si no fuera por las remesas quien sabe que hubiera ocurrido, etc. etc.

De este modo, las medidas necesarias para mantener baja la inflación vía el manejo de la cantidad de dinero ha llevado las tasas de interés a niveles que inciden significativamente en la inversión y el crédito de producción, con los efectos consiguientes en el lento crecimiento del Producto y al aumento de la desocupación. Sin llegar a la solución de Friedman que consideraba que nada es más importante que la cantidad de dinero y por eso, pensaba que su regulación no podía dejarse a la Reserva Federal, si creemos que deberían ponderarse y tratar de neutralizarse los efectos inconvenientes de su manejo, determinado por un solo objetivo, ignorando finalidades muy importantes para el bienestar general.<sup>9</sup>

Hace un año, lo último que se les había ocurrido o les habían ordenado los que ya sabemos quienes son, era la dolarización, que por suerte parece que ya les pasó, pero como las ocurrencias pareciera que son recurrentes, debíamos decir algo sobre eso, como lo hicimos con la prohibición del financiamiento al Estado y también, aún cuando ya dijimos algo sobre la estabilidad monetaria, volveremos sobre la cuestión, a pesar de que debería ser innecesario pues están a la vista los grandes "beneficios" que nos ha traído, que es imposible ocultar porque los que sufren son la gran mayoría de salvadoreños, que dieron el primer aviso de lo que sienten en las pasadas elecciones, mientras que los responsables todavía no se deciden a quien echarle la culpa, lo que parece no muy difícil de averiguar y por lo menos el pueblo ya parece haber identificado a los responsables. Y es que no es fácil olvidar esos "beneficios", pues no distraen a la gente ni siquiera los problemas de una isla con nombre de mamífero

del orden de los lagomorfos. A continuación tratamos de caracterizar la reserva de ley, cuestión fundamental de nuestro estudio y por supuesto de un Estado de Derecho.

Pero antes debemos señalar una cuestión importante, pues cuando concluíamos esta sección leímos un interesante artículo de Thomas J. Sargent sobre política monetaria y fiscal que debería ser la lectura obligada de los "expertos" en política monetaria. El Profesor de Stanford recordando el discurso presidencial de la American Economic Association del Profesor Milton Friedman en diciembre de 1967, cuestiona seriamente la efectividad de la banca central (aún administrativamente independiente) para influir en el desempleo, las tasas de interés reales, la inflación y las tasas de cambio. Por lo que es evidente que no podemos esperar que sólo la política monetaria puede resolver los problemas económicos.<sup>10</sup>

Esto es así, porque las medidas de política monetaria con el propósito de mantener niveles bajos de inflación por ejemplo, que también están condicionados en buena medida por la política fiscal en lo relativo al equilibrio presupuestario, cuando el financiamiento del déficit fiscal incide en la cantidad de dinero que es determinante de los niveles de inflación.

Tan es cierto lo anterior que el literal k) del Art. 3 de la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva, establece que "corresponde al Banco: k) Coordinar sus políti-



cas con la política económica del Gobierno". Disposición que no debería de hacer falta, porque el Gobierno es el único que debe determinar la orientación de la política monetaria conforme al Art. 111 inciso segundo constitucional, y la política monetaria es parte de la política económica que corresponde formular al Gobierno, igual que la política fiscal.

### Constitución, Política Monetaria y BCR

La insistencia respecto a la condición de "expertos" o "técnicos", de quienes deben dirigir los Bancos Centrales tiene el propósito de pretender justificar la necesidad urgente de una denominada despolitización de las entidades a fin de que se convierta el Banco Central de Reserva en un órgano independiente, al que se le encomienda la estabilidad monetaria como objetivo primario y exclusivo. Independiente de los abundantes argumentos en los cuales sustentamos en nuestro libro citado, planteamientos contrarios a esos avances para que no se trate de confundir autonomía con independencia y, más importante aún, lo que es función administrativa y lo que es poder gubernativo; básicamente, fundamentamos nuestros puntos de vista como una necesaria consecuencia de nuestro ordenamiento constitucional y en otras palabras, esto significa que tienen sustento en principios establecidos en nuestra Ley Superior.

Los "expertos" nuestros, parecen no tener argumentos jurídicos para su causa y así acostumbran traer a cuentas expresiones pintorescas, como la necesidad de "ponerse en sintonía con las tendencias de los países con economías estables" según decía una noticia a la cual también nos referimos antes. Pero en los casos de los ejemplos que mencionan sus experiencias y situaciones muy distintas de las nuestras, como es el sistema de la Reserva Federal estadounidense o del Bundesbank alemán y lo que es más importante y, es lo que parece más difícil de entender es, que la autonomía o independencia del Banco Central de Reserva, o mejor dicho, los alcances y límites de sus funciones y actividades están determinados por la Constitución del país de que se trate y entonces simplemente, no puede funcionar la sintonía de que hablan en El Salvador.

Comenzaremos por señalar que resulta curioso o quizás hasta paradójico que una materia tan técnica



como es la política monetaria y, hasta les dicen técnicos. a los que dicen que saben de eso, y los ídem del Central nos han hecho el favor de que haya llegado a los medios de comunicación donde nos ilustramos con las soluciones "estrictamente técnicas". No obstante lo anterior, nuestras reflexiones nos llevan a pensar que las decisiones de política económica, que incluyen por otra parte bastante más de lo estrictamente fiscal y monetario, al comprender otras áreas, si bien es cierto que incorporan aspectos técnicos **no son cuestiones técnicas**, son opciones políticas que una sociedad democrática debe poder adoptar, modificar y corregir por medio de los órganos legislativos y los gobiernos representativos. No podemos aceptar que no pueden hacerse esas decisiones y que sea preferible tener normas fijas (estabilidad monetaria, dolarización), controladas por poderes "independientes", y si pienso así, es porque no sé por ejemplo si porque no es independiente se explica la decisión de que el Banco Central de Reserva no le de financiamiento al Estado y de igual modo es el caso de otras políticas o más bien prácticas, que ha seguido el Banco Central de Reserva en la última década y, que sería largo y desagradable enumerar y bastante difícil de explicar. Así por ejemplo, cuando es un compromiso la estabilidad monetaria, la interrogante obligada es: ¿Actúan así porque no son independientes? La respuesta tal vez no sea importante, pero llama la atención, cuando se actúa así con tanta firmeza y convicción por tanto tiempo, y toda la década pasada, y ello no obstante los resultados negativos que han llevado a un descontento que es bastante generalizado. Creo que estoy confundido, y como acostumbramos decir, no atino, y mi tremenda duda es: ¿Si fueran independientes, que harían?

Esto, para no mencionar otras experiencias o recetas del neoliberalismo de los últimos diez años y así, por ejemplo: ¿Será solo técnica una finalidad, como la flexibilidad laboral?

A nosotros nos parece lamentable que pareciera no tenerse idea de que la política monetaria, como vimos, en las caracterizaciones del concepto que presentamos en la sección III, consiste en una serie de medidas, unas veces alternativas o bien complementarias y otras, más bien contradictorias o excluyentes, y de todas ellas se hace un programa, un "blend" (palabra que se aplica no sólo a un producto que viene de Escocia) un programa monetario completado o complementado con un programa de política fiscal y referido, es decir sin ignorar otras áreas como la política laboral por ejemplo, y otros aspectos que no pueden o no deberían ignorarse.<sup>11</sup>

Sólo de este modo se puede tratar de lograr objetivos de bienestar general: crecimiento económico sostenido, ingresos reales más altos, estabilidad de los precios, mayor ocupación, etc. en fin, lo que podría hacer realidad lo establecido por el Art. 101 de la Constitución, respecto a lo que debe ser el orden económico promovido por el Estado. Esto obviamente, no se ha logrado porque el compromiso de la estabilidad monetaria observado religiosamente los últimos diez años es sólo una pequeña parte del problema, y cuando se la considere un objetivo, los instrumentos para lograrla pueden tener efectos inconvenientes, por lo cual quizás no debemos darle tanta importancia después de los resultados observados, si el Banco Central de Reserva es independiente o no, pues la explicación de lo que hemos señalado es indudablemente, que no se ha formulado y menos desarrollado la política económica en la forma integral que la Constitución dispone. Por otra parte, tal vez deberíamos replantear la cuestión indagando sobre una interrogante fundamental: ¿De quién deberían ser independientes los bancos centrales? Y la respuesta sería probablemente que la independencia no debería ser respecto al Estado, como ha sido señalado acertadamente en otras partes.

Las referencias a las cuestiones económicas y la política monetaria eran necesarias en el contexto general de nuestra exposición pero nuestro enfoque en este trabajo es fundamentalmente jurídico o, para ser más precisos constitucional, y en ese campo hay argumentos suficientes para cuestionar fundamentalmente lo que han dado en llamar tesis maximalista de la independencia del Banco Central de Reserva respecto al Gobierno. Si estuviéramos de acuerdo con la independencia, que quisieran algunos, deberíamos aceptar y reconocer que el

Banco Central de Reserva tendría la facultad para formular y ejecutar una política monetaria, cambiaría y crediticia al margen de la autoridad del Estado, que constitucionalmente es, quien tiene encomendada la formulación, dirección y ejecución de la política económica, como aparece claramente consignado en disposiciones como los Arts. 1, 2, 101, 111 y bastante más.

Debemos confesar que no entendemos cómo puede ser posible si el Estado no tiene por medio de sus Órganos respectivos, la efectiva dirección de la política monetaria que es parte de la política económica y cuando, además de las razones técnicas señaladas, hay preceptos constitucionales que determinan la responsabilidad política del gobierno ante la Asamblea Legislativa, responsabilidad que sigue igual conforme a los Arts. 31 y 168 constitucionales, y por otra parte, en el supuesto indicado de la independencia, no le correspondería ni orientar, ni dirigir la política monetaria por la cual tiene responsabilidad constitucionalmente.

Por todo lo anterior es que no podemos aceptar la tal independencia, y, para ser más específicos, esto, porque no la podemos aceptar ni siquiera en la ejecución de la política monetaria como se ha querido entender, y, por supuesto menos en cuanto a la orientación al formularla el Banco Central de Reserva, cuando constitucionalmente por el Art. 111 corresponde exclusivamente al Estado. Queremos concluir sobre esto de la independencia del BCR que generosamente llamaremos curiosidad, recordando palabras del conocido administrativista español Profesor Tomás Ramón Fernández, (coautor con García de Enterría del excelente Curso de Derecho Administrativo) que tiene una posición clara sobre la independencia, cuando afirma categóricamente la necesidad de desterrar expresiones como independencia o independiente para explicar el status de los Bancos Centrales. Esas expresiones, afirma el Profesor Fernández, comportan un abuso del lenguaje y, en su afán de ganar en expresividad, contribuyen a aumentar la confusión de un tema ya de por sí complejo.

Es más propio que debamos emplear el término autonomía, que para el Profesor Fernández alud, "a un poder funcional y limitado que se reconoce por otro superior a él para el mejor servicio de las funciones y fines propias de la institución de la que tal poder se predica, funciones y fines que, de este modo, constituyen al mismo tiempo el fundamento y el límite del poder en cuestión". Solo nos queda consignar en relación a esta cuestión, que probablemente coincidimos con lo que afirmaba Napoleón sobre la necesidad de que el



banco central francés fuera "suficientemente dependiente del Gobierno, pero no mucho".<sup>12</sup>

En los párrafos anteriores hemos sustentado nuestra posición contraria a la mal entendida concepción de la independencia de la banca central. Alan Blinder se refiere al problema en su tercera conferencia Lionel Robbins que citamos, señalando aspectos fundamentales de la cuestión que es necesario consignar para cerrar esta parte 2 de la sección VI. Comienza Blinder estableciendo que la perspectiva apropiada para estudiar la banca central es considerarla como una entidad económica y también, en alguna medida como una institución política. Continúa el Profesor citado, señalando que recientemente se observa una tendencia a una mayor independencia de la banca central.

A continuación hace el importante señalamiento de que el término independiente, es en buena medida, vago y es algunas veces mal empleado. De ahí, que considera conveniente comenzar puntualizando que él entiende que un banco central es independiente, cuando tiene libertad para decidir como alcanzar sus objetivos y además, cuando es muy difícil para el gobierno modificar esas decisiones.

Después, hace un señalamiento fundamental cuando dice: "Cuando yo digo que un banco central independiente tiene una amplitud considerable para decidir como lograr sus objetivos, esto no significa que el banco pueda determinar esos objetivos. Por el contrario, en una democracia es totalmente apropiado que sean las autoridades políticas las que escojan esos objetivos y entonces instruir al banco central para lograr esos objetivos" (Op. Cit. p. 54. Traducción y subrayados míos).

Y a continuación puntualiza: "Para ser independiente el banco debe tener bastante discrecionalidad respecto a como emplear sus instrumentos para alcanzar los objetivos que le han sido señalados. Pero no ne-

cesita tener autoridad para establecer los objetivos, precisamente, y sostendría que dar al banco esa autoridad sería una forma inapropiadamente amplia de darle poder. Los representantes electos por el pueblo son los que deben hacer esas decisiones y el banco central debe cumplir esa voluntad popular. En la terminología sugerida por Fischer, el banco debe tener independencia instrumental pero no independencia respecto a los objetivos". Blinder cita después como ejemplos de su planteamiento los casos del Bundesbank y de la Reserva Federal en que los objetivos de la política monetaria son determinados por la ley que es precisamente también nuestro caso, como hemos venido insistiendo en nuestro desarrollo anterior.<sup>13</sup>

En el caso particular de El Salvador es nuestro ordenamiento constitucional el que determina la situación y dependencia del Banco Central. El Art. 111 constitucional encomienda privativamente a la ley la normación del sistema monetario, bancario y crediticio y establece además que el Estado deberá orientar la política monetaria. En estas condiciones, debemos entender la independencia bastante más limitada que como la considera Blinder según señalamos, que es limitada. No es necesario extendernos más, cuando también nos referimos en nuestro libro a los alcances propios de la autonomía y la independencia y de la función administrativa y el poder gubernamental.<sup>14</sup>

Queremos terminar esta parte 2 de la última sección recordando que antes de las reformas, el Banco de España (BE) estaba en una situación muy parecida a nuestro Banco Central actualmente, situación que ha sido resumida así:

"El Gobierno dirige, en primer lugar la política monetaria; esa dirección se concreta, en segundo lugar, fundamentalmente en directrices aunque también en normas; esas directrices definen, en tercer lugar, los objetivos generales de aquella política y estas normas ordenan, en desarrollo de la legislación correspondiente la ejecución de la política; el Ministerio de Hacienda comparte en cuarto lugar la dirección y aprueba las normas generales sobre la actuación del BE, el BE desarrolla en quinto lugar, las directrices y ejecuta las normas generales actuando siempre en el marco normativo de la ordenación establecida por el Gobierno y por el Ministro y, en esta condición, el BE es la autoridad monetaria que ejecuta la política monetaria del Gobierno; esa ejecución se verifica, en sexto lugar, a través de distintos instrumentos en cuya elección el BE actúa con discrecionalidad, esa discrecionalidad está circunscrita, en séptimo y último lugar, por un lado, por las directrices y normas generales aprobadas por el Gobierno y por

el Ministro y, por otro, por el fin de salvaguardar el valor de la moneda.<sup>15</sup>

El párrafo anterior que transcribimos, es una buena caracterización de lo que debe ser el Banco Central conforme a nuestro ordenamiento constitucional. (La referencia al Ministerio de Hacienda en la cita, en nuestro caso debemos entenderla referida al Ministerio de Economía).

<sup>15</sup> Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal...; leímos hace casi seis décadas estas palabras de nuestro Código Civil y por eso pensamos que sin cuando el "legislador" de la Ley Orgánica citada, (típico espécimen del super cupido o obediente neoliberal criollo con mareo austral), calificó con alguna exageración la asignación al BCR que "tendrá por objeto fundamental" y debemos tener claro que en verdad, lo que tendrá que hacer o sea este objeto fundamental, es únicamente, "velar" (y/o velos), por la estabilidad de la moneda según el Art. 3 de la Ley Orgánica citada. Es interesante recordar que la palabra "velar" tiene tres acepciones en el último de 1992, Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia, la primera con nueve variantes, la segunda con cinco y la tercera acepción con cuatro variantes: de esas 18 posibilidades, la variante figurada, No. 4 de la primera acepción, pareciera ser la de nuestro Art. 3 cuando dice: "Cuidar solícitamente a una cosa", porque no puede ser "cubrir con velo" o "estar sin dormir" y tampoco "Cubrir, ocultar a medias una cosa, arrenuclarla disimularla", ni ninguna de las restantes 14 variantes. En otras palabras, el BCR lo único que tiene que ser es solícito o sea diligente y cuidadoso. Por otra parte, es obvio que "los expertos" a quienes les gusta hacer declaraciones o que redactan los anuncios, no siguieron leyendo el artículo citado como señalamos, es decir, no lo leyeron todo, pues a continuación el precepto establecido como "finalidad esencial" del BCR, "promover y mantener las condiciones...". Eero, y reiteramos lo dicho en el texto, no puede ser otro modo, más que como ordena el Art. 111 constitucional, que deberá ser en la forma establecida por el Estado.

<sup>16</sup> Véase nuestro estudio *Los límites constitucionales de la autonomía del Banco Central*, San Salvador, 15 de septiembre de 1998 y mejor aún, *Banco Central en la teoría y en la práctica (Central Banking in Theory and Practice)*, The MIT Press, Cambridge, Man. U.S.A. 1998 (especialmente la tercera conferencia p.53 y sts.), que es la participación de Alan S. Blinder en las prestigiosas Conferencias Lionel Robbins de 1998, que patrocinó la London School of Economics, contribución que ha sido considerada como, "Una corta exposición de la banca central y la política monetaria... que debería ser lectura obligatoria de todos aquellos, sean especialistas o no especialistas interesados en estas materias" (*Finance and Development*). Blinder es profesor en la Universidad de Princeton y Exvicepresidente de la Asamblea de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.

<sup>17</sup> Op. Cit. p. 3. Después de la cita que transcribimos, Blinder dice: "A menos que su educación en economía sea muy débil (o muy reciente!) las dos afirmaciones anteriores nos traen a la mente a Timbergen y Theil" El autor se refiere al modelo macroeconómico. Véase Jan Timbergen, *On the theory of Economic Policy* (sobre la teoría de la Política Económica) 2ª. Edición Vol. I de *Contributions to Economic Analysis* (Contribuciones al Análisis Económico) North Holland: Amsterdam, 1952 y Henry Theil, *Economic Forecasts and Policy* (Pronósticos y Política Económica) Vol. XV de *Contributions to Economic Analysis* publicado en 1961 también por North Holland.

<sup>18</sup> Rafael Rodríguez Loucel en un artículo reciente hacía el siguiente señalamiento: "No hay que perder de vista que empíricamente se ha comprobado que los fines múltiples de crecimiento, pleno empleo, mejor distribución del ingreso pueden estar en conflicto con el objetivo de la estabilidad monetaria..." *El Diario de Hoy* 7 de agosto de 2000 p. 16.

<sup>19</sup> *Manual del Derecho Financiero español* (4ª. Ed. Ariel: Barcelona 1991), cuyos autores son J. A. Parejo Garrin, L. Rodríguez Saz y A. Cuerdo García, quienes afirman que la política monetaria es la articulación de dos niveles. En el primer nivel, "las autoridades tratan de alcanzar determinados objetivos finan-

les referentes a nivel de empleo, precios, producción, balanza de pagos, etc. a través de la regulación de alguna variable monetaria que actúa como objetivo intermedio de la política monetaria; esa variable puede ser: bien la cantidad de dinero (M1, M2, M3, M4), bien los tipos de interés a largo plazo, etc.". En el segundo nivel, "las autoridades tratan de regular la variable elegida como objetivo intermedio, a través del control de una variable operativa; esta puede ser: bien la base monetaria, bien la liquidez bancaria, bien los usos de interés del mercado monetario, etc. El control de la variable operativa se realiza por medio de varios instrumentos de política monetaria tales como el coeficiente de caja, créditos y redescuento, operaciones de mercado abierto, etc.". A su vez: D. E. Lindsey y H. C. Wallich la definen como sigue: "El término política monetaria se refiere a las acciones emprendidas por los bancos centrales para influir en las condiciones financieras y monetarias para la consecución de los más amplios objetivos de crecimiento sostenido de los ingresos reales, alto empleo y estabilidad de precios...", en J. Eatwell, M. Milgate y P. Newman, *The New Palgrave A. Dictionary of Economics*, Vol. 3, London and Basingstoke, 198, p. 508.

<sup>20</sup> Es interesante el señalamiento que se hace en un reciente artículo del Profesor George Von Furstenberg ("A case against U.S. dollarization" en *Challenge* Julio-Agosto 2000 p. 108 y sts.), en el cual se afirma, "Sector gubernamentales y de empresarios en países desde Argentina hasta El Salvador y México han manifestado abiertamente su interés en establecer la dolarización".

<sup>21</sup> El Profesor Sachs es Director del Centro para el Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard y enseña Comercio Internacional en la misma Universidad; Felipe Larraín es Profesor de Estudios Latinoamericanos de la Escuela de Gobierno John F. Kennedy. Al inicio del artículo del Profesor de la Universidad de Indiana, Von Furstenberg que citamos antes, concreta lo siguiente: "Mientras una dolarización total puede ser un paso útil para un período inmediato siguiente, yo plantearé que es claramente una segunda alternativa (no la mejor), en el corto plazo y es insostenible en el largo plazo aún en este hemisferio"; (Traducción mía de las 2 citas).

<sup>22</sup> En el caso del empleo del instrumento monetario únicamente y además limitado a considerar como objetivo sólo la estabilidad monetaria, las consecuencias al incidir negativamente sobre objetivos verdaderamente importantes para el bienestar general son preocupantes. Esto es señalado en el último "Informe sobre Comercio y Desarrollo 2000" de la Unctad, cuando puntualiza que como el ajuste de esos desequilibrios se realiza únicamente sobre la base de la política monetaria "no está garantizado que la corrección puede tener lugar sin sacudidas"; (Véase El Diario de Hoy de 19 septiembre de 2000, p. 34).

<sup>23</sup> Véase Robert Heilbroner y Lester Thurow *Economics Explained* (Explicación de la Economía), Touchstone, N. York 1998 pp. 137-139.

<sup>24</sup> Véase Thomas J. Sargent, "A primer on monetary and fiscal policy" en *Journal of Banking & Finance*, 23 de octubre de 1999 pp. 1463-1482. El discurso del Profesor Friedman es del 29 de diciembre de 1967, y fue publicado en *The American Economic Review* Vol. LVIII No. 1 de marzo de 1968 pp. 1-17

<sup>25</sup> Antes mencionamos a nuestro admirado Maestro de Chicago, el Profesor Milton Friedman que en su discurso presidencial de la ochentava reunión de la *American Economic Association* en diciembre de 1967, señalaba cuestiones importantes de política monetaria, y aún cuando ahora es un clásico, reiteramos que todavía podemos aprender algo, al volverlo a leer. ("The role of monetary policy" en *The American Economic Review*, Vol. LVIII, 1 pp. 1-17).

<sup>26</sup> T. R. Fernández, "La autonomía de los Bancos Centrales" en *Papeles de Economía Española* No. 43, 1990, p. 5. La referencia a Napoleón es de A. de Laubadere, *Droit Public Economique*, Dalloz, Paris, 1974.

<sup>27</sup> Op. Cit. p. 54 (subrayado el original). La referencia se refiere al trabajo de Stanley Fischer, incluido en F. Capie et al. *The Future of Central Banking*, Cambridge University Press 1994.

<sup>28</sup> Véase mi estudio citado *Los límites constitucionales de la autonomía del Banco Central* (particularmente las secciones 1 y 2 de la Segunda Parte p. 68 y sts.) Dos interesantes trabajos sobre la cuestión de autores italianos son: "Quale autonomia per la banca centrale" y "Sul mito dell'autonomia della banca centrale" incluidos en *Il ruolo della Banca Centrale nella politica economica*. A cura di Mario Arcelli, Il Mulino: Bologna 1992 p. 83 ytes. pp. 91 y sts., respectivamente.

<sup>29</sup> Andrés Bencator Rodríguez, *Las Administraciones Independientes*, Ed. Tecnos: Madrid, 1994 p. 144.