

## LA INDEPENDENCIA DE LA AUTORIDAD MONETARIA DENTRO DEL PROCESO DE DESREGULACIÓN ECONÓMICA EN ESPAÑA

*En este trabajo vamos a analizar el proceso a través del cual se han liberalizado algunas instituciones intermedias en España, en un claro proceso de pérdida de poder por parte del Estado. Y en particular, estudiaremos el proceso de autonomía de la autoridad monetaria dentro de dicha tendencia a la desregulación. Este ensayo arguye que la teorización previa sobre la independencia monetaria puede tener un profundo impacto sobre las decisiones políticas.*

### INTRODUCCIÓN

El cambio de las economías atrasadas de Europa se sustentó a partir de la Segunda guerra mundial en una profunda remodelación de sus instituciones. La emancipación de las instituciones intermedias ha sido siempre un proceso con obstáculos, porque cada una de estas entidades representaban intereses y posiciones de poder perpetuadas por la relación con el Ejecutivo. Una de las trabas para lograr la desvinculación de las instituciones intermedias con respecto a los poderes del Estado ha sido siempre en las economías atrasadas la pérdida de poder del Estado, que se representa como debilidad nacional y pérdida de soberanía y que ha suscitado, por lo tanto, un gran apoyo popular a favor del mantenimiento del control.

En España, este proceso de desnacionalización es bastante reciente. Incluso sorprendente, ya que una economía fuertemente intervenida durante gran parte del siglo XX se ha transformado, en un periodo bastante breve, en una economía con un alto grado de liberalización. Durante el periodo de la dictadura franquista, la desregulación de las instituciones intermedias era impensable. Finalizada ésta, en el marco político e institucional del incipiente régimen parlamentario español, los partidos políticos comenzaron a elaborar políticas que favorecieran intereses colectivos como fórmula para conseguir un mayor número de votos. A pesar de este incentivo, la liberalización tardó unos años en llegar, siendo el principal motor la necesidad de adaptarse al entorno que imponía la incorporación de España a la Unión Europea. Y dentro de este proceso, la liberalización no ha sido homogénea, ya que no todos los mercados han sido desregulados, o no lo han sido con igual rapidez (Costas, 2000).

El cambio institucional más llamativo en el proceso liberalizador es la progresiva independencia de las entidades intermedias con respecto a los órganos ejecutivos del Estado. Entre estas instituciones figuran: *a)* empresas públicas; *b)* órganos reguladores de sectores; *c)* entidades para la defensa de la competencia; *d)* sindicatos y patronales; y *e)* autoridad monetaria. Veamos cómo ha sido el proceso en las distintas instituciones.

***a) Empresas públicas:*** La desregulación de algunos sectores productivos empezó a ser un hecho a través de las operaciones de privatización de empresas públicas, teniendo como objetivo principal la recaudación de ingresos para el Estado. La reducción del

peso del Estado en la economía española ha sido tan espectacular, especialmente desde 1985, que podemos afirmar que en España se ha producido un desmantelamiento casi total del sector público empresarial. (Vergés, 1999:133).

Aunque la desestatalización afectó a algunas empresas que presentaban pérdidas, el grueso de las privatizaciones realizadas desde 1993 ha recaído en las grandes empresas públicas rentables. Estas empresas se caracterizaban por su posición monopolista en sus respectivos sectores, fuertes beneficios, una consolidada posición en el mercado y una importante proyección internacional, de forma que su privatización era bastante deseada por posibles compradores. El caso más reciente de privatización de empresa pública ha sido el de los ferrocarriles. El 31 de diciembre de 2004 entró en vigor de la Ley del Sector Ferroviario, aprobada en noviembre de 2003, por la que se establece la segregación de RENFE y su posterior privatización. El nuevo diseño planteado en Europa y desarrollado en tres nuevas directivas comunitarias que se aprobarán en el Parlamento de Estrasburgo este año, establece un modelo estructurado en tres grandes ejes: un Regulador público, que ejercerá de árbitro del sistema y ordenará las frecuencias de las líneas; un ente público- Administrador de Infraestructuras Ferroviarias (ADIF)- que se hará cargo de las infraestructuras y que cobrará un canon por su uso; y distintos operadores, uno de los cuales el dominante será RENFE-Operadora, y a él se transfieren todos los bienes destinados a la circulación de los trenes en sí (como locomotoras, vagones o coches de viajeros, así como los edificios destinados a conservar y reparar éstos). La principal novedad de la privatización es la consecuencia directa de depender de las leyes del mercado<sup>1</sup>.

Sin embargo, y a pesar de esta importante trayectoria liberalizadora, quedan importantes sectores en manos del Estado, como Correos, aeropuertos o puertos, considerados todos ellos como “servicios de interés general” por parte de la Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea (<http://europa.eu.int/comm/competition/liberalization/overview/>) y, en consecuencia, protegidos por el derecho de monopolio para empresas públicas o privadas en los países miembros.

**b)** En cuanto a la liberalización de los *órganos reguladores de sectores*, podemos apreciar su coincidencia en el tiempo con el proceso de privatización de las empresas públicas. Sucesivas leyes han dado lugar en España a un marco regulador adaptado a las

---

<sup>1</sup> Ya que cuando el resultado económico de la explotación de una línea ferroviaria sea altamente deficitaria el Consejo de Ministros podrá acordar su clausura. Antes de proceder a la clausura de cualquier línea se pondrá en conocimiento de la Comunidad Autónoma o entidad local afectada, que podrán evitar esta medida mediante su financiación. Se reserva el Consejo de Ministros, no obstante, la declaración de interés público de la prestación de determinados servicios de transporte ferroviario sobre las líneas o los tramos que integran la Red Ferroviaria de Interés General cuando su explotación resulte deficitaria o no se produzca en las adecuadas condiciones de frecuencia y calidad y sea necesaria para garantizar la comunicación entre distintas localidades del territorio español. La consecuencia de ello es que la explotación de tales líneas o tramos se llevará a cabo bajo autorización y subvencionándola con fondos públicos. De la misma forma, la Administración velará directamente que se garantice la seguridad en el servicio de transporte ferroviario, siendo imprescindible para la explotación de cualquier servicio que las empresas obtengan previamente un certificado de seguridad.

exigencias de la Unión Europea, liberalizando los entes reguladores de mercados tan importantes como las Telecomunicaciones, la Energía y el Mercado de Valores. Gracias a esta desregulación se han creado diferentes Comisiones que se configuran como organismos públicos con personalidad jurídica y patrimonio propios y, lo que es más importante, con plena capacidad de obrar. En concreto, en 1988 se creó la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el objeto de favorecer el desarrollo de los mercados de valores españoles, aumentando los mecanismos de protección de los inversores. Unos años después, en 1996, nació la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones (CMT) como organismo regulador independiente español para dicho mercado. El hecho de que este organismo disfrute de independencia respecto al Estado fomenta la competencia en los mercados de los servicios audiovisuales, incentivando a las empresas para mejorar la calidad de sus productos y servicios y ajustar sus precios. Otro caso de desregulación es la Comisión Nacional de Energía (CNE), que desde 1998 es el ente regulador de los sistemas energéticos. Como tal, debe velar por la competencia efectiva en los sistemas energéticos y por la objetividad y transparencia de su funcionamiento, convirtiéndose la competencia en un estímulo fundamental para la innovación, el progreso tecnológico y la búsqueda de la eficiencia en la producción. El caso más reciente de liberalización es la del sector eléctrico, ya que tan sólo desde el 1 de enero de 2003 los consumidores españoles tienen la posibilidad de elegir compañía eléctrica.

*c)* El proceso de liberalización en España de las **entidades para la defensa de la competencia** se enmarca en la tendencia de todos los países de Europa para lograr una economía de mercado abierta a través de una competencia efectiva, ya que ésta posibilita la reducción de precios, el incremento en la calidad y el incentivo a la innovación. El primer paso en esta dirección en España se dio en 1964 con la creación del Tribunal de Defensa de la Competencia, que desde entonces disfruta de plena independencia para ejercer sus funciones. Sin embargo, el proceso efectivo de desvinculación del Estado tiene lugar en el mismo periodo de tiempo que en el resto de instituciones intermedias, ya que es en 1989 cuando se aprueba la Ley de Defensa de la Competencia. La defensa de la competencia trasciende las fronteras nacionales, ya que en el Tratado de la Unión Europea encontramos las normas sobre competencia. Actualmente, la Comisión Europea vela por el mantenimiento de una competencia efectiva, vigilando especialmente la defensa de la competencia y carteles, el control de las operaciones de concentración, la liberalización y las ayudas estatales. Quizá uno de los aspectos más significativos es que la Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea sólo justifica los monopolios -ya se deriven de empresas públicas o privadas- siempre que ofrezcan un servicio de interés económico general, pero nunca en otro caso, ya que presumiblemente daría lugar a unos precios más elevados, peor calidad en el servicio y retraso en la innovación e inversión.

*d)* Otro caso de liberalización es el de los **sindicatos**. Aunque la Unión General de Trabajadores (UGT) nació en 1888, y Comisiones Obreras (CCOO) en la segunda mitad del siglo XX, la dictadura franquista controló absolutamente las reivindicaciones de los trabajadores y los empresarios a través de la institución denominada Sindicato vertical. Mediante de este sindicato único la dictadura trataba de controlar tanto a obreros como a empresarios, todos ellos con obligación de afiliarse. El sindicato estaba totalmente

dominado por el partido único, del que recibía sus jefes. Esta organización rompía con el principio elemental de cualquier sindicato, como es la libertad de asociación. Tampoco ejercía las funciones propias de un sindicato, como son las de representación y reivindicación, ni utilizaba la negociación y la presión para lograr sus objetivos. Por el contrario, como el sindicato vertical era un instrumento del Estado, negaba la libertad de asociación y eliminaba la función representativa. Hasta 1958 no se reconoció el derecho de reivindicación de los trabajadores (Sánchez, 2002:2). Con la promulgación de la *ley sindical* en 1971 el régimen franquista favoreció el proceso de institucionalización sindical que, de forma espontánea, estaba experimentando un movimiento democratizador y reivindicativo por lo que, finalizada la dictadura, las estructuras del régimen fueron desmanteladas fácil y rápidamente. De hecho, en 1977 se legalizaron las centrales sindicales.

Por su lado, las *patronales* también vivieron un proceso liberalizador una vez extinguido el régimen franquista, que con su Sindicato vertical no sólo controlaba a los obreros, sino también a los empresarios. Durante la transición política se constituyeron tres organizaciones que encabezaban el movimiento empresarial: la Confederación Empresarial Española (CEE), la Confederación General de Empresarios (CGE) y la Agrupación Empresarial Independiente (AEI). Las tres se disolvieron en 1977, año en que se constituyó la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE). En 1978, la CEOE pidió que la Constitución Española recogiera en su texto el reconocimiento expreso al sistema de libre mercado.

Desde su liberalización, sindicatos y patronales han buscado la defensa de sus respectivos intereses. Uno de los pactos más significativos se produjo en enero de 2003, cuando CEOE, CEPYME<sup>2</sup>, CC.OO. y UGT firmaron el Acuerdo Interconfederal para la Negociación colectiva, basado en la moderación salarial y la apuesta por el empleo estable y seguro.

*e)* Sin embargo, pese a las repercusiones económicas y sociales de todos los casos comentados anteriormente, la independencia de *la autoridad monetaria* es el caso más importante de todos los procesos de emancipación de las instituciones intermedias. No podemos menospreciar el hecho de que la autoridad monetaria sea la que controla la cantidad de dinero en circulación en una economía, influyendo directamente en la inflación y en el tipo de interés, además de determinar otra variable con evidentes repercusiones para el desarrollo económico de un país, como es el tipo de cambio. En los países en que el Banco Central goza de independencia, el grado de ésta puede variar. Por ejemplo, en Estados Unidos, la Reserva Federal es independiente del resto del sector público. Actualmente el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) goza de un grado importante de independencia institucional, aún cuando está sujeto a amplias obligaciones de transparencia y rendición de cuentas.

---

<sup>2</sup> Confederación española de la pequeña y mediana empresa (CEPYME). Se trata de una Organización Profesional para la defensa, representación y fomento de los intereses de la pequeña y mediana empresa y del empresario autónomo.

En España, la transición de una jurisdicción plena de los poderes políticos a la pérdida total de soberanía en materia monetaria tuvo lugar de forma rápida y sin apenas oposición, a pesar de sus profundas implicaciones. La independencia de la autoridad monetaria se enmarca dentro del proceso de adaptación a los requisitos para formar parte de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Así, el Estatuto del SEBC y del BCE establece que ni el Banco Central Europeo, ni los bancos centrales nacionales, ni ningún otro miembro de sus órganos rectores recabarán ni aceptarán instrucciones procedentes de ningún organismo externo cuando desempeñen funciones relacionadas con el Eurosistema como fórmula para garantizar la independencia de la política monetaria. El Estatuto va incluso más lejos, ya que indica que las instituciones y organismos comunitarios, así como los Gobiernos de los Estados miembros, no deberán tratar de influir sobre los miembros de los órganos rectores del BCE o de los Bancos Centrales nacionales en el ejercicio de sus funciones<sup>3</sup>. Este ajuste implica la renuncia de los Ejecutivos del área euro a parcelas relevantes de su soberanía, ya que la política monetaria tiene que ser única, lo que implica que sólo puede existir una autoridad monetaria para la toma de decisiones relativas a la inyección y drenaje de liquidez. Entre las consecuencias más importantes derivadas de la creación de un área monetaria única están la pérdida del tipo de cambio como mecanismo de ajuste ante un posible deterioro de la competitividad y la imposibilidad de modificar los tipos de interés nacionales.

**SECUENCIA DE LOS HECHOS:** El primer precedente de la UEM fue el Informe Werner, a comienzos de los años setenta. La construcción de un mercado común europeo era difícil de compatibilizar con la existencia de tipos de cambio totalmente flexibles en cada uno de los países participantes, lo que llevó a buscar un cierto orden en los movimientos cambiarios intraeuropeos creando en 1972 la llamada Serpiente Monetaria Europea y, posteriormente, en 1979, el Sistema Monetario Europeo (SME). Al mecanismo de cambios del SME se incorporó España en 1989. Con la creación del Comité Delors en 1989 -coincidiendo, prácticamente, con la incorporación de la peseta al mecanismo de cambios del SME-, la implantación de una moneda única en Europa parecía ser la evolución natural del SME. En 1992, el Tratado de la Unión Europea (TUE) atribuyó al Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) las funciones de diseño y ejecución de la política monetaria de los Estados miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Además, a partir del uno de enero de 1999, la autoridad monetaria quedó en manos del Banco Central Europeo (BCE). En esa misma fecha tuvo lugar la implantación del euro como moneda legal europea, que fue sustituyendo a las monedas nacionales. Las competencias del SEBC están fijadas en el

---

<sup>3</sup> Véase Organización del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), Documentos Oficiales del BCE. Independencia del Eurosistema.

artículo 105 del TUE el cual establece<sup>4</sup> que “el principal objetivo del SEBC deberá ser el mantenimiento de la estabilidad de precios”<sup>5</sup>.

En España el proceso es bastante reciente. Realmente tardío, si se compara con otros bancos europeos de emisión como el Banco de Inglaterra o el Reichsbank, aunque también ha habido otros bancos centrales cuya modernización se ha dado con mucho retraso, como el Banco de Francia o el de Portugal.

Para percibir la dimensión de este retraso basta con observar cómo mediado ya el siglo XX, la ley de ordenación bancaria aprobada en 1946 no sólo no supuso ninguna evolución, sino que significó un paso atrás en la autonomía del Banco. Como resultado, el Tesoro ejercía un control directo sobre el Banco de España, haciendo de él un mero proveedor de financiación al sector público a través de monetizaciones automáticas que dieron como resultado una creciente inflación. “Nunca en toda su historia el Banco había estado tan vacío de autonomía y poder como lo estuvo en estos años” (Feiertag y Martín Aceña, 1999:63). El Plan de Estabilización de 1959 propició una política monetaria activa y planteó el Banco de España como un organismo eficiente para realizar la política monetaria. Sin embargo, las carencias en el marco institucional no facilitaron el proceso. En 1962 el Banco fue nacionalizado pero fue la Ley de órganos rectores de 1980 la que hizo que el Banco de España entrara en la modernidad, al definir al Banco como una entidad de derecho público, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, que actuaría con autonomía con respecto a la Administración del Estado para el cumplimiento de sus fines. Este decreto dotó a la entidad altas dosis de autonomía. Y la independencia entre Banco de España y Tesoro llegó en 1994 con la Ley de Autonomía del Banco de España y con la Modificación de la Ley de Autonomía del Banco de España de 1998, que dice en su artículo 1: “El Banco de España es una entidad de Derecho público con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada. En el desarrollo de su actividad y para el cumplimiento de sus fines actuará con autonomía respecto a la Administración General del Estado, desempeñando sus funciones con arreglo a lo previsto en esta ley.”<sup>6</sup> Inmersa en este proceso, la política monetaria en España fue atribuida en un breve periodo de tiempo a un órgano autónomo, independiente y supranacional. A partir de la ley de Autonomía, el

---

4 El Consejo de Gobierno del BCE define la estabilidad de precios como un incremento interanual por debajo del 2% del Índice Armonizado de Precios de Consumo (IPCA) para el área del euro. En ausencia de dicha estabilidad es cuando existe un proceso inflacionista y cuando éste entraña costes económicos.

5 Protocolo nº 18 del Estatuto del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, 1992). Capítulo II, Artículo 2. El Estatuto del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo se denomina Protocolo nº 18 (ex nº 3) en el Tratado de la Unión Europea, con fecha 7/2/1992. De acuerdo con el artículo 311 del Tratado de la Comunidad Europea, este protocolo forma parte del Tratado. El Estatuto fue publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas C191 de fecha 29/7/1992, página 68 en adelante. Fuente: Oficina Internacional del Banco Central Europeo).

6 Ley 12/1998 de Modificación de la Ley 13/1994 de Autonomía del Banco de España. Publicada en el BOE de 29 de abril de 1998.

Banco de España gozó de plena independencia en materia monetaria, con el fin primordial de procurar la estabilidad de precios: la ley establece “como finalidad primordial la estabilidad de los precios, ingrediente esencial aunque ciertamente no único, de la *estabilidad económica*”<sup>7</sup>. De esta forma, y en tan sólo cinco años –ya que en 1999 el BCE asumió todas las funciones monetarias- la autoridad monetaria pasó de ser competencia del Gobierno español, es decir, del Ejecutivo nacional, a ser plena responsabilidad del Banco de España y, posteriormente, del BCE.

La independencia de la autoridad monetaria implica fuertes intereses y un no despreciable ámbito de poder que de esta manera pierde el Ejecutivo. Esta apuesta de los Estados por la autonomía de las autoridades monetarias ha sido resultado de la influencia y aportaciones de los economistas. Ya que “la historia de los bancos centrales en el siglo XX, al menos en España (...) está arraigada en la existencia de diferencias de concepciones contradictorias en la modernidad del banco de emisión” (Feiertag y Martín Aceña, 1999:37) nuestro objetivo es demostrar cómo la teorización previa sobre la independencia monetaria puede tener un profundo impacto sobre las decisiones políticas tomadas. Veamos por lo tanto las argumentaciones teóricas en defensa de una autoridad monetaria independiente del poder Ejecutivo de los Estados.

**ANTECEDENTES TEÓRICOS:** La confianza y la credibilidad de las políticas monetarias está relacionada con la inquietud antiinflacionista de las autoridades monetarias. La experiencia ha demostrado que si el Banco Central de un país no tiene independencia respecto del gobierno, puede ser muy difícil rechazar las continuas presiones para ayudar a la Administración en momentos de dificultades financieras. Por eso está comúnmente aceptado el control de la oferta monetaria como la tarea crucial y decisiva de un Banco Central independiente.

La independencia del Banco emisor es un tema extensamente tratado en la teoría económica, fundamentalmente por autores anglosajones. Si realizamos un breve recorrido por algunos de los principales teóricos que han defendido esta cuestión nos encontramos en primer lugar con Thornton, a comienzos del siglo XIX, hasta llegar a las reflexiones más recientes de Alesina y Summers (1993) y Woods (1993).

**Henry Thornton** (1760-1815) publicó en 1802 su única obra de economía, Crédito papel: una investigación sobre la naturaleza y los efectos del crédito papel de la Gran Bretaña, gracias a la cual Thornton fue considerado el teórico y “padre” monetario de los Bancos centrales modernos. Ya a comienzos del siglo XIX, este autor defendió el monopolio de emisión del Banco central y la necesidad de que éste fuera el único responsable de controlar la creación de dinero para evitar la inflación: “La multiplicación de bancos provinciales que emiten billetes de pequeña denominación pagaderas al portador a la vista, ocasionan una disminución importante y permanente de nuestra moneda metálica corriente, y esto aumenta el peligro por miedo a que no se mantenga el patrón conforme al cual debe regularse el valor de nuestro papel moneda en todo momento. (Thornton, 1802:183). Opinaba que el Banco debía imponer los límites

---

<sup>7</sup> Ley 13/1994 de Autonomía del Banco de España de 1994, Exposición de Motivos. (Publicada en el BOE de 2 de junio de 1994).

que considerara oportunos a la creación de papel moneda, ya que su incremento era la causa del alza de los precios de las mercancías: (si) “se emite un número excesivo de billetes (...) tendrá influencia en el precio. (...) Por otra parte, es casi innecesario demostrar que una reducción de la cantidad de papel moneda produce la caída del precio de los bienes” (Thornton, 1802:189-190).

**J S. Mill (1806-1873)** no reflexiona sobre la conveniencia o no de una autoridad monetaria independiente del poder del Estado. Sin embargo sí trata temas relacionados directamente. En su obra Principios de economía política, escrita en 1848, Mill plantea cuáles deben ser los límites y las consecuencias de la intervención de un gobierno en función de los efectos económicos que se deriven de la misma. Para Mill es necesario procurar la restricción a los límites más estrechos de la intervención de la autoridad pública en los asuntos de la comunidad: “la práctica general debe ser *laissez-faire*; toda desviación de este principio, a menos que se precise por algún gran bien, es un mal seguro” (Mill, J.S. 1978:812). Para este autor, toda intrusión del Estado en la libertad de los individuos es en principio nefasta, salvo en unas contadas excepciones: “Nadie que profese el más pequeño respeto por la libertad o la dignidad humana pondrá en duda que hay o debe haber en la existencia de todo ser humano un espacio que debe ser sagrado para toda intrusión autoritaria; la cuestión está en fijar dónde ha de ponerse el límite de ese espacio, cuán grande debe ser el sector de la vida humana que debe incluir este territorio reservado. Entiendo que debe incluir toda aquella parte que afecta sólo a la vida del individuo, ya sea interior, ya exterior, y que no afecta a los intereses de los demás”. (Mill, J.S. 1978:806)

Desde esa perspectiva, Mill mostró su preocupación por las consecuencias que pudiera ocasionar sobre un país el endeudamiento del Gobierno: “hasta qué punto es justo o conveniente procurarse dinero para los fines de gobierno no estableciendo impuestos de la importancia que se precise, sino tomando una parte del capital del país bajo la forma de un empréstito y cargando los ingresos públicos sólo con los intereses” (Mill, J.S. 1978:747) Mill consideraba que el pago de la deuda se realizaba en la forma más injusta y penosa, mediante el peor de los impuestos, esto es, aquél que recae de manera exclusiva sobre la clase trabajadora. (Mill, J.S. 1978:92)

**W. Bagehot (1826-1877)** Este autor intentó racionalizar la existencia de un sistema de banco central y estableció las obligaciones que debía asumir dicho banco en el sentido actual. (Méndez Ibisate, 1994:4). Con su obra escrita en 1873, A description of the monetary market homewood, Bagehot concedió una posición especial al Banco de Inglaterra dentro del sistema monetario, responsabilizándole de muchas de las obligaciones que hoy son propias de un Banco Central. Sin embargo, pensaba que la regulación monetaria debía ser un sistema competitivo, en el que cada banco comercial mantuviera su propia reserva sin que el Banco Central manejase una reserva centralizada.

**Alfred Marshall (1842-1924)** es el máximo exponente de la concepción del sistema monetario con un Banco central moderno. En 1890 Publicó Principios de Economía, obra en la que planteó las distorsiones que la inestabilidad del valor de la moneda podían provocar a corto y medio plazo sobre el empleo y la producción. Y defendió que



para lograr como objetivo principal la estabilidad de precios era preciso diseñar un Banco central “moderno” (con las funciones que hoy atribuimos a esta institución), con una autoridad monetaria dotada de suficiente independencia para poder actuar discrecionalmente en materia de política monetaria, dotándolo además de un papel activo en la lucha anticíclica.

**Knut Wicksell (1851-1926):** En 1898 Wicksell publicó Interés y Precios. Estudió los efectos de la expansión monetaria sobre la producción y los precios llegando a la conclusión de que el incremento de la oferta monetaria período tras período daba como resultado inevitable un proceso acumulativo de aumento de precios, trastornando las decisiones de productores y consumidores. Afirmaba Wicksell: “La causa real de la elevación de los precios hay que buscarla no en la expansión de la emisión de billetes como tal, sino en la disposición del Banco a facilitar crédito que es lo que constituye, en sí mismo, la causa de la expansión” (Wicksell, K. 2000:135). Según este autor resulta evidente que “el relajamiento de las condiciones de los créditos conduce a una subida de los precios” (Wicksell, K. 2000:148). Lo que buscaba Wicksell es “proporcionarnos una regla monetaria que racionalizase la emisión de dinero” (Aguirre, J. en Wicksell, K. 2000:350)

**Ludwig von Mises (1881-1973).** La característica más llamativa de este autor era su rechazo al poder sobredimensionado del Estado: “El estatismo, como teoría, es la doctrina de la omnipotencia del estado, y, como política, el intento de regular todos los asuntos mundanos mediante mandatos y prohibiciones autoritarios” (Mises, 1997:217). La obra de Mises nos acerca a la concepción de un Banco central independiente. Como pensaba que la inflación era algo connatural al poder del Estado, creía que un primer paso para luchar contra la inflación era separar de los gobiernos el control del Banco central: “los partidarios del control público no pueden prescindir de la inflación. La necesitan para financiar su política de gasto inconsiderado y de pródiga subvención y soborno a los votantes. La indeseable pero inevitable consecuencia de la inflación, la subida de los precios, les proporciona un buen pretexto para establecer el control de los precios, y de este modo realizar paso a paso su proyecto de planificación total”. (Mises, 1997:407).

Influido por Wicksell, opinaba que la causa básica del ciclo económico en las sociedades modernas se encontraba en la manipulación del dinero y del crédito por parte del gobierno. Para Mises, el mantenimiento del poder del Estado no justificaba las políticas inflacionarias: “Ningún argumento a favor de la inflación es sostenible (...) el inflacionismo es una doctrina autodestructora que conduce inevitablemente al abismo económico y cuyos pretendidos efectos beneficiosos son, incluso desde el punto de vista de los promotores de la política inflacionista, más indeseables que los males que se pretende curar con la inflación” (Mises, 1997:396)

**J. M. Keynes (1883-1946):** Ya en su primer trabajo, Indian Currency and Finance, al igual que en otros posteriores como su famoso Treatise on money, defendió el sistema de Banco central.

Keynes, inspirado en la obra de Marshall (Mendez Ibisate, 1994), atribuyó una clara función anticíclica a la política monetaria de esta institución. Su peculiaridad está en que no concebía el Banco emisor como un órgano independiente del Estado, sino que para Keynes la regulación de la moneda era el instrumento básico para una autoridad monetaria que utilizara la política monetaria en la lucha anticíclica, siendo el problema principal la estabilidad de precios. Dice Keynes: “mantener un control estricto sobre el crédito (...) implica necesariamente la intensificación del desempleo (...). Lo que necesitamos hoy para restaurar la prosperidad es una política de crédito fácil.” (Keynes, 1987:42)

**F. Hayek (1899-1992):** Hayek, alineado con el liberalismo económico, creía que las sociedades debían tener capacidad de protegerse contra la coacción arbitraria del Estado y su intromisión en los ámbitos de libertad individual. “Una sociedad libre necesita, ciertamente, medios permanentes de restricción de los poderes del gobierno, sin que importe cuál pueda ser el objetivo particular del momento. La Constitución que la nueva nación americana se dio a sí misma significó definitivamente no sólo la regulación del origen del poder, sino el fundamento de la libertad; la protección del individuo contra la coacción arbitraria. (1991:225-226).

Sin embargo, como ocurría con John Stuart Mill, el liberalismo económico de Hayek es compatible con el mantenimiento de un adecuado marco legal, que ha de ser obra del Estado. Decía Mill: “Nadie que profese el más pequeño respeto por la libertad o la dignidad humana pondrá en duda que hay o debe haber en la existencia de todo ser humano un espacio que debe ser sagrado para toda intrusión autoritaria; la cuestión está en fijar dónde ha de ponerse el límite de ese espacio, cuán grande debe ser el sector de la vida humana que debe incluir este territorio reservado. Entiendo que debe incluir toda aquella parte que afecta sólo a la vida del individuo, ya sea interior, ya exterior, y que no afecta a los intereses de los demás” (Mill, J.S. 1978:806). Hayek opinaba que el sistema monetario y financiero era uno de los casos que debía estar regulado por una autoridad sometida a la legalidad, al no considerar adecuado dejarlo en manos de las fuerzas del mercado: “Tal pretensión no sólo resulta políticamente impracticable, sino que, aunque fuera posible, no sería aconsejable” (1991:397). Ahora bien, este control debía gozar de **la máxima independencia** posible con respecto al poder público. Es decir, la financiación pública debía estar separada del control de la emisión monetaria, ya que piensa este autor que todos los gobiernos se sienten tentados a crear cantidades adicionales de dinero para cubrir sus necesidades financieras, desencadenando un proceso inflacionista. Decía Hayek: “El dinero barato es una droga que crea adicción” (1978:106-107). Además se trataba para Hayek de un problema de difícil solución, ya que opinaba que la tendencia a la sobreemisión se debía a un desconocimiento general sobre los problemas que conlleva, de forma que no sólo no se luchaba contra la creación indebida de dinero, sino que estaba bien considerada. Nuevamente vemos la conexión entre Hayek y Mill, ya que éste explicaba que “La única garantía contra la esclavitud política es el freno que puede mantener sobre los gobernantes la difusión entre los gobernados de la inteligencia, la actividad y el espíritu público.” (Mill, J.S. 1978:811)

**Rogoff:** En 1985, el entonces economista jefe del FMI argumentó cuáles eran los principales beneficios derivados de la independencia de la autoridad monetaria,

refiriéndose de forma concreta al Banco Central Europeo (BCE). Sugirió que para mejorar la credibilidad de las políticas monetarias, éstas debían ser asumidas por un Banco Central adverso a la inflación.

**Alesina y Grilli:** Estos autores han estudiado algunos aspectos del BCE, deteniéndose en su independencia política y económica (1991). Definen la *independencia política* del BCE como su capacidad para elegir de forma autónoma sus objetivos de política económica sin coacción o influencia por parte del gobierno. Por su lado, la independencia económica viene dada por su capacidad para utilizar sin restricciones instrumentos de política monetaria encaminados a conseguir sus objetivos de política monetaria.

Consideran que la capacidad del BCE para conseguir sin interferencias políticas sus principales objetivos debe estar plenamente garantizada, siendo el estatuto del BCE el que garantiza un sustancial grado en la independencia política del BCE, tanto de las instituciones nacionales como de las comunitarias (Alesina y Grilli, 1993).

**ANTECEDENTES TEÓRICOS EN ESPAÑA:** Frente a las aportaciones anglosajonas en torno a la necesidad de una autoridad monetaria independiente y autónoma, que se remontan a comienzos del siglo XIX, las contribuciones españolas a la economía política no aparecen hasta el siglo XX. Uno de los autores más conocidos que postulan en esta dirección es el economista Juan Sardá (1910-1995)<sup>8</sup>, que defendió la independencia del Banco de España en materia monetaria y estudió la evolución del cambio de la peseta en los tres primeros decenios del siglo XX. Entre sus principales obras cabe destacar *Los problemas de la banca catalana* (1933), *La intervención monetaria y el comercio de divisas en España* (1936), *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX* (1948) y *La crisis monetaria internacional* (1969). Sin embargo, antes que Sardá, ya mostraba esta misma línea de pensamiento Luis Olariaga, que fue el primer autor español que reflexionó sobre estas cuestiones.

**Luis Olariaga** (1885-1976). Pese a ser un economista bastante desconocido, jugó un destacado papel para intentar mejorar la sociedad. Olariaga intentó fomentar el progreso y desarrollo de su país a través de la modernización de las prácticas bancarias españolas y no sólo como Bentham, a través de sus escritos (Mill, 1978:8), sino también de la formación de nuevas generaciones de economistas y como consejero del gobierno en materia económica. Fue el primero en plantear en España la necesidad de una autoridad monetaria independiente del gobierno, como fórmula para luchar contra la inflación.

---

<sup>8</sup> Sardá, formado en la Facultad de Derecho de la Universidad de Barcelona, amplió su formación en la London School of Economics y en la Universidad de Munich. Sardá fue el principal inspirador del Plan de Estabilización de 1959, y en la actualidad se le considera el fundador del monetarismo español. Ha tenido una gran influencia sobre varias generaciones de economistas. Gran parte de esta influencia se produjo a través de su acción como director del Servicio de Estudios del Banco de España (1956-1965) y desde la dirección de la revista *España Económica*. En el Servicio de Estudios del Banco de España, Sardá intentó modernizar las publicaciones del Banco y sus labores de asesoramiento.

En la mayoría de las naciones de Europa, la implantación del patrón oro había obligado a los Bancos emisores a restringir sus operaciones e incluso a actuar en contra de sus intereses particulares por la obligación de defender la reserva de oro, en un régimen de libre entrada y salida de dicho metal. El patrón oro obligaba a los Bancos centrales y a todos los mecanismos nacionales de crédito a adaptarse a una disciplina que cumplía e imponía al Banco emisor, convirtiéndole en un órgano de funciones públicas y dejando en un lugar muy secundario sus actividades como empresa propiamente lucrativa (Olariaga, 1946:10), lo que provocó en los Bancos emisores una fuerte disminución de sus beneficios.

Esta no era la situación en España, donde la modernización del Banco Central se dio relativamente tarde en el siglo XX, “realmente más tarde que en otros bancos Europeos de emisión, como el Banco de Inglaterra o el Reichsbank” (Feiertag, O. y Martín Aceña, P. 1999: 37). Además de que España nunca adoptó el sistema del patrón oro, hasta la ley de ordenación bancaria de marzo de 1942 el Banco de España realizó toda clase de operaciones atípicas en un Banco emisor lo que le permitió tener unos beneficios por encima del 50% y repartir dividendos superiores al 25%, mientras que los Bancos emisores de la mayoría de los países repartían a sus accionistas dividendos máximos del 10%. Las consecuencias fueron la oscilación del tipo de cambio y de los precios interiores, así como la imposibilidad de establecer mecanismo alguno de estabilidad del valor del dinero y de los negocios. Así pues constatamos cómo el beneficio de la nación no era el único y principal objetivo de su Banco emisor. El hecho de ser un banco privado -con accionistas que perseguían su propio lucro- a la vez que Banco de emisión hicieron posibles situaciones anómalas y perjudiciales para la economía del país.

Olariaga criticó desde sus primeras obras el sometimiento de la autoridad monetaria a los intereses políticos, y defendió la necesidad de dotar de independencia al Banco Central: las autoridades monetarias debían estar protegidas de presiones políticas que podrían forzarlas a adoptar medidas políticamente ventajosas a corto plazo, pero que a la larga podrían ser perjudiciales para la nación. Ésta sería además, según este autor, la única forma de luchar eficazmente contra la inflación, siendo además la estabilidad de los precios internos requisito imprescindible para la estabilidad del cambio exterior de una moneda, con todas las consecuencias que implica sobre producción y empleo.

## **CONCLUSIÓN:**

El proceso de liberalización de las instituciones intermedias en España ha sido bastante reciente y ha estado marcado por el proceso de incorporación a la Unión Europea. Esta desregulación implica una importante pérdida de poder por parte del Estado, que alcanza su punto más llamativo en la cesión de la autoridad monetaria.

La tardía modernización del Banco de España no reside en una única causa. Hay que mencionar, entre otras, el escaso grado de apertura de la economía española, que implica una también escasa competitividad; la escasísima formación técnica de muchas las personas que han tuvieron la responsabilidad de los cargos de dirección; las propias

características del régimen político durante la dictadura y las limitaciones de los textos legales, que dificultaban el proceso.

Pero uno de los motivos más evidentes fue el retraso teórico respecto al debate que desde más de un siglo antes se mantenía en otros países, principalmente en el mundo anglosajón. Tal como explica el profesor Schwartz, "si exceptuamos los doctores y arbitristas de los siglos XVI y XVII, los grandes ilustrados del reinado de Carlos III, los polemistas de la mitad del XIX sobre librecambio y free banking, y contadísimas excepciones en el siglo XX, el pensamiento económico español hace pobre figura comparado con el italiano o el sueco, y no digamos el británico y el francés. Los españoles, en suma, no parece que hayamos hecho grandes contribuciones al avance de la ciencia económica" (Schwartz, 2005).

Entre esas contadas excepciones, y precisamente en el plano teórico que nos ocupa, debemos destacar a Olariaga. Aunque hasta el primer tercio del siglo XX no hubo ningún pensador español que reflexionara sobre la independencia del Instituto emisor, Olariaga fue el primer autor que en España reflexionó y defendió la necesidad de un organismo políticamente independiente responsable del control de la inflación, consiguiendo influir en la política económica y en la realidad española a través de sus aportaciones y su prolífica actividad.

A pesar de todo, esa influencia tardó muchos años en llevarse a la práctica en España. Y el motivo último para acelerar el proceso de independencia de la autoridad monetaria fue la necesidad de cumplir a tiempo los requisitos fijados en el Tratado de Maastricht, proceso que no sólo afectó al ámbito de la política monetaria, sino que impulsó un proceso de desregulación mucho más ambicioso.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- ALESINA, A. y GRILLI, V. (1991), "The European Central Bank: reshaping monetary politics in Europe", Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, nº 3860.
- ALESINA, A. y SUMMERS, L.H. (1993), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 25, núm. 2, mayo.
- BAHEGOT, W. (1962): Lombard Steet: A description of the monetary market homewood, Ed. Richard D. Irwin, Illinois.
- COSTAS COMESAÑA, A (2000): "Economía política de la regulación y la desregulación de los mercados en España", en J. C. Jiménez (Ed.), La Economía española ante el nuevo siglo, Cívitas, Madrid, pp. 39-65.
- Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea: <http://europa.eu.int>
- FEIERTAG, O. y MARTÍN ACEÑA, P. (1999): "The Delayed Modernization of the Central Banks of France and Spain in the Twentieth Century", en HOLTFRERICH, C-L., REIS, J. Y TONIOLO, G. (1999): The emergence of modern Central Banking from 1918 to the present, ed. Ashgate, Aldershot.
- HAYEK, F. A. (1991): Los fundamentos de la libertad, Ed. Unión Editorial, Madrid. Publicada en 1959 por Routledge y Chicago University Press con el título The Constitution of Liberty.
- HOLTFRERICH, C-L., REIS, J. Y TONIOLO, G. (1999): The emergence of modern Central Banking from 1918 to the present, ed. Ashgate, Aldershot, pp: 37-68.
- KEYNES, J.M. (1987): Ensayos sobre intervención y liberalismo, Ed. Orbis, Barcelona. Publicado por The Royal Economic Society . 1972.
- Ley 13/1994, de 1 de junio, de "Autonomía del Banco de España", BOE, 2 de junio de 1997.
- MARSHALL, A. (1957): Principios de Economía, Ed. Aguilar, Madrid.
- MARTÍN ACEÑA, P. (1984): La política monetaria en España (1919-1935), Ed. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- MENDEZ IBISATE, F. (1994) « Alfred Marshall y el Banco Central : Política monetaria ». Documento de trabajo nº 9428. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Complutense, Madrid.
- MILL, J.S. (1978): Principios de Economía política, Ed. Fondo de Cultura Económica, México. Texto original, 1848.
- MISES, L. (1997): La teoría del dinero y del crédito, Ed. Unión Editorial, Madrid. Texto original, 1912.
- O'BRIEN, D.P. (1989). Los economistas clásicos, Ed. Alianza, Madrid.
- OLARIAGA PUJANA, L. (1933): La política monetaria en España, Ed. Biblioteca de Ciencias Jurídicas, Madrid. (Reimpresión del servicio de Estudios Banca Más Sarda, 1977.)
- OLARIAGA PUJANA, L. (1946): La ordenación bancaria en España, Ed. Sucesores de Ribadeneyra, S.A. Madrid. (Reproducido en Olariaga, 1989).
- ROGOFF, K (1985): "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target", Quarterly Journal of Economics, 100, pp:1169-1189.

- ROJO, L.A. y PÉREZ, J. (1977): La política monetaria en España: objetivos e instrumentos, Ed. Banco de España, Madrid.
- SARDÁ, J. (1970): “El Banco de España: 1931 a 1962”, en MORENO, A. (Coord.): El Banco de España: una historia económica, Ed. Banco de España, Madrid, pp: 419-479.
- Statute of 1992, of “the European System of Central Banks and of the European Central Bank”, Attached as Protocol (Nº. 18) (ex Nº. 3) to the EU Treaty.
- THORNTON, H. (2000): Crédito papel: una investigación sobre la naturaleza y los efectos del crédito papel de Gran Bretaña, Ed. Pirámide, Madrid. Texto original, 1802.
- TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA: <http://www.tdcompetencia.org>
- SÁNCHEZ RECIO, G. (2002): “El Sindicato Vertical como instrumento político y económico del régimen franquista”, Pasado y Memoria, Revista de Historia Contemporánea, n.º 1.
- SCHWARTZ, P. (2005) : “Fuentes Quintana, historiador”, diario Expansión, 18 enero.
- VERGÉS, J. (1999): “Balance de las políticas de privatización de las empresas públicas en España (1985-1999)”, Economía Industrial, nº 330, pp: 121-139.
- WICKSELL, K. (2000): La tasa de interés y el nivel de los precios, Ed. Aosta, Madrid. Obra original publicada en 1898 con el título Geldzins und Guterpreise.