



Revista de
Derecho
Privado

**SOBRE LA CONVERGENCIA DE LOS TIEMPOS PARA
LA ACTUALIZACIÓN DE LA TEORÍA DE LA BANCA
CENTRAL UNIVERSAL: PRINCIPIOS RECTORES
DE LA UNIFICACIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA**

CRISTIAN AUGUSTO SUÁREZ SÁNCHEZ

Artículo de reflexión

DOI: <http://dx.doi.org/10.15425/redepriv.56.2016.05>

Universidad de los Andes

Facultad de Derecho

Rev. derecho priv. No. 56

julio - diciembre de 2016. e-ISSN 1909-7794

Sobre la convergencia de los tiempos para la actualización de la teoría de la banca central universal: principios rectores de la unificación económica y monetaria

Resumen

Este manuscrito abordó la cuestión de la unificación monetaria desde la perspectiva de los negocios internacionales, en una breve reflexión histórica sobre la creación de una moneda única. Enfatizó en la necesidad de implementar medidas económicas y monetarias convenientes para el funcionamiento de los negocios en América Latina. Por esta razón discutió en el análisis de anteriores experimentos de unificación monetaria llevados a cabo principalmente a lo largo del siglo XIX, en Estados Unidos y Europa, para establecer la manera como tales ideas contribuyeron a desarrollar sus economías y sistemas de negocios, y cómo sentaron las bases para el establecimiento de los sistemas monetarios actuales más influyentes del mundo.

Palabras clave: unificación monetaria, moneda única, banca central universal, unificación de los pueblos.

About the convergence of the times for the actualization of the universal central banking theory: directing principles of the economic and monetary unification

Abstract

This manuscript boarded the monetary unification question from the point of view of the international business. It proposed diverse approaches in historical and economic terms about the creation of a single currency. It emphasized the need to implement appropriate economic and monetary measures in the field of business in Latin America. By this reason it pondered on a brief observation of earlier experiments of monetary unification carried out by United States and Europe, mainly along the nineteenth century, to establish the way by which such ideas contributed to develop their economies and business systems, and how settled the bases for the establishment of new monetary and economic systems.

Keywords: Monetary unification, single currency, universal central banking, unification of the nations.

Sobre la convergencia de los tiempos para la actualización de la teoría de la banca central universal: principios rectores de la unificación económica y monetaria*

CRISTIAN AUGUSTO SUÁREZ SÁNCHEZ¹

SUMARIO

Introducción – I. EXPERIMENTOS DE UNIFICACIÓN MONETARIA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: DE LOS PRIMEROS INTENTOS DE BANCA CENTRAL AL SISTEMA DE RESERVA FEDERAL – A. *El Primer Banco de los Estados Unidos (1791)* – B. *El Segundo Banco de los Estados Unidos (1816)* – C. *El Sistema de Banca Nacional (1863)* – D. *Influencia de la teoría de la banca central de Inglaterra en el desarrollo del sistema monetario de los Estados Unidos* – E. *El Sistema de Reserva Federal (1914)* – 1. Naturaleza y evolución – II. TENDENCIA DE LOS PUEBLOS EUROPEOS A LA UNIFICACIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA – A. *La Unión Monetaria Latina (1865)* – B. *La unificación monetaria de Alemania (1871)* – C. *La Unión Monetaria Escandinava (1873)* – D. *El Banco Central Austro-Húngaro (1878)* – E. *La Unión Monetaria Alemana (1990)* – F. *La Unión Económica y Monetaria europea (UEM)* – 1. Principios de la política económica europea – III. PERSPECTIVAS DE UNIFICACIÓN MONETARIA EN AMÉRICA LATINA – IV. CONCLUSIONES – Referencias.

* Cómo citar este artículo: Suárez Sánchez, C. A. (Diciembre, 2016). Sobre la convergencia de los tiempos para la actualización de la teoría de la banca central universal: principios rectores de la unificación económica y monetaria. *Revista de Derecho Privado*, (56). Universidad de los Andes (Colombia). <http://dx.doi.org/10.15425/redepriv.56.2016.05>

1. Asesor para asuntos de derecho internacional privado y del mercado de capitales. Abogado egresado de la Universidad Sergio Arboleda (Bogotá – Colombia). Especialista en Derecho de los Negocios Internacionales de la Universidad de los Andes (Bogotá – Colombia). Correo: ca.suarezs@uniandes.edu.co”

El autor agradece al Prof. Dr. Gerald Spindler, por su cooperación en la estancia de investigación en el Georg-August-Universität Göttingen - Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Rechtsvergleichung und Steuerrecht, Juristisches Seminar (Göttingen – Alemania), que en el frío noviembre de 2013 dio origen al presente escrito.

Agradece especialmente a la Sra. Tania von Schwanebach, su apoyo, su guía y su sabio consejo.

Introducción

Podemos considerar el perfeccionamiento de un sistema mundial de negocios basado en la integración de los mercados internacionales, como un eslabón indefectible en la marcha de la sociedad contemporánea hacia estadios más avanzados de evolución. Podemos demostrar, en lo que a la actividad política y económica de esta sociedad respecta, hasta dónde se prolonga la estela de una búsqueda exhaustiva de puntos de conexión, o principios de unificación tanto en el terreno del derecho privado como en el espectro de la integración económica o en el ámbito de la cooperación internacional, entre otros campos específicos de acción de los individuos y los pueblos. Obsérvese, en particular, cómo en virtud de esa búsqueda han sido hallados y reconocidos diversos puntos de conexión existentes entre culturas y tradiciones jurídicas tan disímiles, y cómo todo esto ha propiciado el establecimiento de instituciones y la creación de instrumentos apropiados para regular algunos aspectos fundamentales de la vida de los individuos y de los pueblos, tales como sus negocios internacionales. Parecería apropiado entonces extender la cuestión de la unificación un poco más allá del contexto jurídico o diplomático, llevarla más allá del ámbito político y abordar la frontera de la unificación económica, monetaria y financiera de los Estados, debido a su trascendental relevancia sobre el funcionamiento del sistema actual de negocios.

Consideremos pues, como lo pretendiera von Savigny, la progresiva dinámica de aquel pro-

ceso evolutivo como una serie de desenvolvimientos naturales que han venido surgiendo en la medida en que los pueblos progresan. Hagamos uso de alguna fórmula lógica tradicional para explicar esta dinámica. En tanto que obedece a principios rectores que han conducido la actividad humana y social en campos tan específicos como los mencionados, sería posible prever hasta qué punto esta evolución posee un criterio potencial que nos permite inferir un escenario de unificación total de los principales aspectos de la vida de los pueblos. En este sentido es posible reconocer, por ejemplo en el terreno económico, la validez de los principios expuestos por Vallejo (2015), de *eficiencia* y *equidad*, para formarnos una idea precisa de lo que se podría buscar conjuntamente en materia económica. Del mismo modo, también es posible reconocer la validez de aquellos principios aplicables a la política monetaria, expuestos por Rodríguez (2015), tales como *control de la inflación*, *estabilidad de precios*, *crecimiento económico*. Principios que, considerados en conjunto, podrían constituir un punto de partida apropiado que nos permitiría construir una visión de algunas condiciones requeridas para el sostenimiento de una sociedad mundial unificada, que opere con eficiencia en todos sus aspectos fundamentales. Principios que en todo caso pueden ser revestidos de cierta connotación natural, instintiva si se quiere. Haría falta comprender hasta qué punto el desarrollo de los pueblos obedece a tal desenvolvimiento, y cómo esto podría llegar a establecer sólidos pilares para sostener un modelo de sociedad más organizado, más convergente, que permita expandir

aún más el alcance de dicho sistema mundial de negocios en beneficio de todos los pueblos, para poder conducirlos hacia estadios más avanzados de perfección, como base del desarrollo de modelos más eficaces y sofisticados de equilibrio macroeconómico.

Cuando se ha pretendido innovar en el espectro monetario y económico de los pueblos de América se ha cernido en la atmósfera cierta mentalidad espartana, en particular cuando se cuestiona la determinación de los sectores académicos y políticos para la construcción de nuevas teorías de banca central, en lo que se refiere a la función creadora de herramientas apropiadas para la dirección de la política monetaria en un contexto continental. La discusión simplemente no se ha decantado en un propósito concreto por parte de los gobiernos americanos. No se han preguntado, por ejemplo, cuál acción conjunta debería ser coordinada por los bancos centrales suramericanos, centroamericanos y norteamericanos, frente a los riesgos provocados por las crisis económicas y financieras internacionales, que han causado fluctuaciones tan intempestivas en la interacción entre diversas economías y sistemas monetarios. Naturalmente, se puede especular sobre la factibilidad de un proceso semejante, aunque alrededor de esta idea puedan congre-

garse también opiniones de muchos gobernantes, eruditos, autoridades monetarias, propietarios de bancos privados, grupos de interés, grupos de presión, grupos de consumidores e instituciones de orden soberano. Cuando se les pregunta si están de acuerdo en considerar el desarrollo de sus pueblos en el marco de un sistema económico y monetario unificado, puede verse que comienza a surgir cierto nivel de consenso al interior de algunos círculos de influencia. En este contexto, el desafío para los sectores académicos, políticos, económicos, monetarios, jurídicos, consiste en la reafirmación de los principios de unificación de los pueblos, descubiertos o desarrollados hasta ahora, lo que demanda un desarrollo mucho más avanzado de mecanismos de integración de las instituciones nacionales y de los mercados internacionales, así como la creación de herramientas jurídicas de carácter consensual entre Estados, que permitan fundamentar sobre principios como el de autonomía de la voluntad privada o el de autodeterminación de los pueblos, el establecimiento de un sistema económico y monetario suprarregional, estructurado sobre un mercado único y una moneda única.²

En este orden, se puede especular un poco, acaso intuitivamente. Bastaría llevar a cabo un proceso simple de constitución legal simul-

2. Cohen (1998) relata que uno de los más ambiciosos intentos de alianza monetaria, concebido hasta ahora, fue la propuesta de moneda universal formulada en la Conferencia Monetaria de París de 1867, con el propósito de poner en circulación monedas de oro equivalentes emitidas por los tres mayores poderes financieros de aquella época: Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos. Una moneda estándar basada en una pieza de 25 francos, que demandaba la reducción correspondiente del contenido de oro del *sovereign* inglés y del *half-eagle* americano, equivalente a cinco dólares. El contenido de oro de las monedas francesas de aquella época era tal que una pieza de 25 francos habría contenido 112.008 granos de oro, muy cerca del *sovereign* (113.001 granos de oro) y del *half-eagle* (116.1 granos de oro).

tánea de sociedades de bancos, compañías de financiación, sociedades inversoras, entre otras, que pudieran operar como agentes de una reserva central, en diversos sistemas monetarios y culturas jurídicas tanto en mercados financieros nacionales como extranjeros, bajo las mismas libertades y condiciones, previo establecimiento de un mecanismo de carácter suprarregional ratificado por los Estados correspondientes, que ordene a sus bancos centrales habilitar una especie de reserva general y un medio circulante común, respaldado por un porcentaje proporcional de las divisas obtenidas por cada país signatario en la ejecución de sus operaciones de intercambio comercial. Simple para comenzar, pero útil para establecer mecanismos de cooperación y comunicación dirigidos a la estabilización de las fluctuaciones provocadas por los ciclos y contraciclos económicos, que en el presente poseen la capacidad de trascender a varias economías, en la búsqueda de una estabilización conjunta de los impactos causados por externalidades y choques macroeconómicos, mediante el desarrollo de una política monetaria y económica conjunta. Dicha política no solo estaría dirigida a una mayor estabilización de los precios o a un mayor control de la inflación de cada país, sino también al crecimiento económico conjunto de los países y al potenciamiento de sus mercados, así como al crecimiento competitivo de sus producciones nacionales y de sus inversiones en el extranjero, como medios de estímulo y apalancamiento de nuevas inversiones públicas y privadas tanto locales como extranjeras, como fuentes de financiación de proyectos de infraestructura internos y externos, y

como garantía de rendimientos y beneficios a favor de inversionistas nacionales que deseen incursionar en los mercados extranjeros y de inversionistas extranjeros que deseen incursionar en los mercados nacionales. Una política monetaria y económica fundada sobre los cimientos de la unificación jurídica y concebida sobre la base de la implementación de normas nacionales de derecho bancario internacional y normas de inversiones internacionales, o mediante la ratificación de tratados internacionales especializados en unificación del derecho bancario y del derecho de las inversiones, que tengan por objeto la integración de los bancos centrales en un nivel supranacional y suprarregional. Por lo que se requiere el establecimiento de una estructura institucional que integre entidades monetarias y financieras en el nivel regional, en este propósito común, para lo cual puede resultar útil explorar brevemente los resultados de las mencionadas fórmulas tradicionales, tanto como sus trazados experimentales, en lo que se refiere a la evolución histórica de la banca central en otras regiones del mundo. De igual modo, es necesario sumar esfuerzos para el fortalecimiento de las instituciones existentes, de manera que interactúen interdisciplinariamente y que se retroalimenten en la exploración de nuevas estrategias de dirección de la política monetaria y económica de los Estados.

A esto le sería oponible tan solo la capacidad de algunos dirigentes a la hora de tomar decisiones fundamentales para llevar a sus pueblos a formar parte de un mecanismo semejante. Aunque cierto margen de maniobra de

tal mecanismo podría abarcar también un carácter nacional de tal modo que, con reservas autónomas conformadas por los aportes de los países signatarios, sumados a los rendimientos de las operaciones económicas y financieras que se llegaren a adelantar en virtud de su unificación, podría operar proporcionalmente a su capacidad dentro de un marco jurídico internacional regulado por cada sistema interno de derecho público, con lo cual se llenaría ese “temible” vacío o *zona oscura* que subyacería por sustracción de materia entre las jurisdicciones nacionales y la jurisdicción internacional, frente a principios de derecho privado como la autonomía de la voluntad, y principios de derecho público internacional como la libre autodeterminación de los pueblos. Así, el establecer redes de intercambio y conexiones contractuales en un mercado común y en un mercado monetario y de capitales general, dejaría como trabajo para los gobiernos y los legisladores, para su tranquilidad, tan solo el propiciar la proximidad, transparencia y cooperación entre sus bancos centrales, entidades financieras, empresas privadas y estatales, sociedades mercantiles públicas y privadas, entidades oficiales, industrias, entidades sin ánimo de lucro y todas las demás organizaciones privadas y públicas y personas naturales o jurídicas vinculadas en este proceso de modernización del sistema de negocios internacionales, mediante el ejercicio de actividades que promueven la unificación de los pueblos.

Bajo tales circunstancias, podremos comprender el pensamiento y el rumbo emprendido por otros pueblos altamente desarrollados y

mucho más complejos que prosperan en otras regiones del mundo. Cuando los pueblos de América comprendan la necesidad de avanzar en una dirección como la emprendida por los pueblos europeos en materia de unificación, alcanzarán mayores niveles de industrialización y producción, mayor ingreso per cápita y un mayor producto interno bruto. Una lógica semejante los llevaría a descubrir, sobre todo a pueblos tan homogéneos como los de América Latina, que un proceso de unificación económica y monetaria probablemente resultaría ser mucho menos complejo que los llevados a cabo en otros hemisferios, en una búsqueda que debe comenzar desde el principio, lo que estimula la innovación y la creatividad en su desarrollo. Lamentablemente, algunos gobernantes latinoamericanos en lugar de llevar a sus gentes a explorar el máximo de su potencial, han preferido sumergirse y ahogarse en pequeñas y banales diferencias, lo que es reprochable. No obstante, puede contrastarse la notoria experiencia y gran fuerza de voluntad de algunos pueblos vanguardistas en el largo proceso de unificación. En consecuencia, los pueblos latinoamericanos deberían dirigir sus gobiernos a la creación de condiciones apropiadas para el establecimiento de sistemas de negocios competitivos y sostenibles en el largo plazo. Sin embargo, una voluntad de esta naturaleza se ha desenvuelto dentro de un margen de maniobra considerablemente estrecho, debido a la propia complejidad de su estructura, en el proceso de evolución hacia un sistema político, jurídico, económico y monetario unificado. En este terreno, el alcance de los Estados latinoamericanos, de sus bancos centrales, de

sus empresas privadas y, en fin, de sus gentes, aparece limitado en sus facultades legítimas, no obstante aquel *statu quo* alcanzado por sus legislaciones y sus economías. Así, un buen avance para los pueblos latinoamericanos resultaría ser, en suma, el establecimiento de un mercado único y de un banco central supranacional de cobertura regional, con la consecuente instauración de una moneda única.

Es posible admitir en todo caso que el espectro latinoamericano no resulta ser lo suficientemente amplio como para afrontar las circunstancias globales que condicionan el desarrollo de una institución semejante. Por esta razón es necesario otorgar prevalencia a los principios fundamentales de unificación, crearlos si es preciso, los cuales resultan ser aspectos de estudio apropiados para entender hasta qué punto es factible alcanzar tal nivel de equilibrio. En suma, algunos eventos memorables de la historia de la banca universal ofrecen datos interesantes al lector para establecer una noción de moneda única, al menos en lo que se refiere a su naturaleza y alcance. Experimentos llevados a cabo por pueblos pioneros en el terreno monetario y económico ponen de manifiesto su tendencia o predisposición natural a la búsqueda permanente de optimización de sus operaciones, a la expansión de sus mercados y a la *internacionalización* o *supranacionalización* de sus políticas internas o políticas conjuntas más eficaces, para mantener en equilibrio la multiplicidad de aspectos culturales y sistemas económicos, componentes fundamentales que operan en el ámbito de su influencia. Que no se olvide cómo a pesar de sus

diferencias culturales, sociales, económicas, incluso más allá de su diversidad política y jurídica, tales antecedentes y procesos históricos previos proyectan sobre nuestros pueblos algunas perspectivas útiles para la comprensión de un sistema monetario estructurado sobre una moneda única, y plantean proyecciones adecuadas para la creación de un mercado único más extenso que los existentes actualmente. Como se comprenderá, el presente texto solo puede recoger brevemente algunos casos, que resultarán ser apropiados para la comprensión del lector, y para demostrar en parte, sin perder el rigor de la presente disertación, hasta qué punto la evolución de los bancos centrales y de las economías nacionales son simples desenvolvimientos naturales que se presentan a medida que evolucionan los pueblos.

I. EXPERIMENTOS DE UNIFICACIÓN MONETARIA EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA: DE LOS PRIMEROS INTENTOS DE BANCA CENTRAL AL SISTEMA DE RESERVA FEDERAL

Johnson (2010) refiere que los Estados Unidos de América, en sus inicios, parecían más interesados en volverse un exitoso experimento democrático antes que un poder económico, razón por la cual y debido al conflicto emergente entre los valores del estilo de vida rural y el estilo de vida urbano las instituciones necesarias para una sociedad mercante, como grandes ciudades, un medio común de cambio y un mecanismo para regularlo, fueron acogidas con indiferencia e incluso con hostili-

dad. En el terreno monetario surgió la primera gran controversia política subsecuente a la ratificación de la Constitución de 1789, durante los primeros años de gobierno del presidente George Washington, quien afrontó miríadas de cuestionamientos en consideración a los poderes monetarios y fiscales del nuevo gobierno federal.

Según este autor, el secretario del tesoro, Alexander Hamilton, defendía la creación de un banco central, un Banco de los Estados Unidos, para administrar el dinero del gobierno y para regular el crédito de la nación. El secretario de Estado, Thomas Jefferson, por el contrario, argumentaba que desde la Constitución no se había facultado específicamente al Congreso para crear un banco central, por tanto el Congreso no podía hacerlo constitucionalmente. Hamilton pensaba que el Congreso podría crear un banco como tal, bajo la cláusula constitucional que otorgaba todos los poderes necesarios y apropiados para el ejercicio de sus responsabilidades específicamente enumeradas, argumento que permitió la creación de un banco central.

A. El Primer Banco de los Estados Unidos (1791)

Así fue creado el Primer Banco de los Estados Unidos, en 1791. Según el relato de Johnson (2010), tenía una provisión de capital de \$10 millones de dólares, de los cuales \$2 millones fueron suscritos por el gobierno federal, y los \$8 millones restantes por inversionistas priva-

dos. Cinco de veinticinco directores del banco fueron nombrados por el gobierno de los Estados Unidos, mientras que los otros veinte fueron escogidos por los inversionistas privados. Este no solo fue el más grande banco de su tiempo, sino además la más grande corporación de los Estados Unidos. Era el gran banco de la nación, domiciliado en Filadelfia, con sucursales en otras grandes ciudades; llevó a cabo las funciones básicas de la banca, como la aceptación de depósitos, la emisión de billetes de banco, la realización de préstamos y la adquisición de valores. Su poder fue útil al comercio americano y al gobierno federal, pero alarmó a muchos ciudadanos del pueblo americano.

Con una vigencia de veinte años, expiró en 1811, según Johnson (2010). Muchos de los oponentes jeffersonianos al proyecto de ley inicial de 1791, como el presidente de la época, el republicano James Madison, habían cambiado su mentalidad, y ahora subordinaban sus objeciones constitucionales del comienzo, y favorecían el restablecimiento del banco en aras de la conveniencia económica. No obstante, aunque la votación en el Congreso fue extremadamente cerrada, el proyecto de ley para restablecerlo cayó en ambas Cámaras.

El caos sobrevino rápidamente, ocasionado por la Guerra de 1812, y por la carencia de un mecanismo de regulación central de la banca y el crédito. Los bancos estatales privados proliferaron, y emitieron una desconcertante variedad de billetes de banco que algunas veces tenían poco valor. Además, el gobierno fe-

deral carecía de un depósito seguro para sus propios fondos, de un mecanismo sólido para transferirlos de un lugar a otro, y de recursos apropiados para comerciar sus propios valores (Johnson, 2010).

B. El Segundo Banco de los Estados Unidos (1816)

Explica Johnson (2010), que en el año final de la presidencia de Madison, 1816, un proyecto de ley para establecer un Segundo Banco de los Estados Unidos fue introducido en el Congreso. El presidente de la Cámara, Henry Clay, quien se había opuesto cinco años atrás al restablecimiento del primer banco, con los argumentos de que el Congreso no tenía derecho a establecer tal institución, ahora estaba persuadido de que sí tenía este poder. Otros congresistas pensaban lo mismo, de modo que el proyecto de ley que establecía el Segundo Banco de los Estados Unidos pasó estrechamente en ambas Cámaras y recibió la firma presidencial. El Segundo Banco de los Estados Unidos fue como el primero, explica este autor, excepto que era mucho más grande; su capital no era de \$10 millones sino de \$35 millones. Como el primero, una quinta parte de la reserva era propiedad del gobierno federal, y una quinta parte de los directores eran designados por el presidente; además, como el primero, tendría una vigencia de veinte años.

Tan poderoso era el Segundo Banco de los Estados Unidos, que, según Johnson (2010), muchos ciudadanos, políticos y hombres de negocios llegaron a verlo como una amenaza contra ellos y contra la democracia americana. Andrew Jackson, quien asumió la presidencia de los EE. UU. en 1829, cuando los estatutos todavía tenían siete años de vigencia, se opuso al banco y su restablecimiento. Muchos y diversos grupos en la nación temían al poder del banco y apoyaron la oposición de Jackson. Fue esencialmente el vasto poder económico del banco lo que lo hizo políticamente vulnerable.

Bancos estatales, terratenientes, hombres de negocios emergentes y muchos políticos lo vieron como un gigantesco monstruo parado en su camino. A pesar de la profunda oposición al banco, Henry Clay, oponente de Jackson en las elecciones presidenciales de 1832, fue capaz de impulsar un proyecto de ley a través del Congreso para restablecerlo. El veto de Jackson denunció al banco como inconstitucional y describió los peligros de una concentración de poder en manos de pocos hombres como un acto irresponsable en contra del pueblo. No obstante, menciona Johnson (2010), la Corte Suprema, en el caso *McCulloch vs. Maryland* (1819), había afirmado específicamente su constitucionalidad.³ Por tanto, su ataque al poder del banco tocó un nervio popular. Clay y sus partidarios difundieron ampliamente el mensaje veto de

3. James William McCulloch demandó al Estado de Maryland, alegando que un impuesto establecido sobre el Banco de los Estados Unidos era una interferencia inconstitucional por parte del Estado con las actividades del Gobierno Federal. La sentencia del 7 de marzo de 1819 decidió a favor de McCulloch, al encontrar que el Congreso tenía poder constitucional para estable-

Jackson, pero juzgaron mal la respuesta popular, y la notable victoria del presidente en las elecciones fue el comienzo del fin del Segundo Banco de los Estados Unidos. Cuando su vigencia expiró en 1836, cesó su rol como banco central de ese país.

Durante el siguiente cuarto de siglo la banca estadounidense fue dirigida por una miríada de bancos estatales con regulación no federal, explica Johnson (2010). Aunque en algunas áreas del país como Nueva York, Nueva Inglaterra y Luisiana el sistema de banca funcionó con restricción, en otras no era estable y las dificultades en las finanzas estadounidenses estorbaban la estabilidad de la economía. Bajo este sistema de bancos estatales exclusivamente, a menudo hubo violentas fluctuaciones en la cantidad de billetes de banco emitidos y la cantidad de demanda de depósitos sostenida por los bancos. Los billetes de banco, emitidos por los bancos individuales, variaban en calidad de los relativamente buenos a los malos. Finalmente, este sistema bancario fue impedido por capital bancario inadecuado, préstamos riesgosos, e insuficientes reservas contra los billetes de banco y la demanda de depósitos.

C. El Sistema de Banca Nacional (1863)

Continúa el relato de Johnson (2010). Durante la guerra civil, el Congreso aprobó la Ley de la Banca Nacional, en 1863, con importantes enmiendas a lo largo de 1864 y 1865. Esta legislación trajo grandes medidas de claridad y seguridad a la banca y a las finanzas estadounidenses, estableció la creación de bancos nacionales, y, para gravar efectivamente la emisión de billetes de bancos estatales sin existencias, la ley en realidad previó que solo los bancos nacionales podían emitir billetes.

La Ley de la Banca Nacional también estableció severos requisitos de capital para los bancos nacionales, y ordenó que los billetes de banco circulantes fuesen respaldados por valores en cartera del gobierno de los Estados Unidos. Otras provisiones estaban relacionadas con límites puntuales, como investigaciones por la recién creada oficina del Contralor de la Moneda, y reservas contra los billetes y depósitos. Para sorpresa de quienes habían apoyado la Ley de la Banca Nacional, los bancos estatales fueron capaces de sobrevivir sin el incentivo de emitir billetes, principalmente porque el uso de cheques se incrementó rápidamente. Como

cer un banco nacional y que los estados no podían interferir legalmente con la ley federal. El artículo I de la Constitución de los Estados Unidos otorgó al Congreso el poder de hacer leyes. La Sección 1 estableció que todos los poderes legislativos otorgados deberían ser investidos en un Congreso de los Estados Unidos, que debería consistir en un Senado y una Cámara de Representantes. Además, la Sección 8 del artículo I enumera específicamente las áreas en las que el Congreso puede ejercitar su poder legislativo. Esto incluye el poder de declarar la guerra, reclutar y sostener ejércitos, proveer una armada, regular el comercio, tomar préstamos y hacer el dinero, recaudar los impuestos, pagar las deudas, regular la inmigración y la naturalización, aprobar las leyes de bancarrota, y proveer para la defensa común y el bienestar general de los Estados Unidos. La Cláusula 18 de la Sección 8, también declaró que el Congreso podría hacer todas las leyes necesarias y apropiadas para ejecutar sus poderes (Brannen, Hanes & Shaw, 2000).

resultado, la demanda de depósito (cuentas de cheque) se convirtió en su más importante recurso de fondos. No obstante, la Ley de la Banca Nacional, a finales de la década de 1860, probó ser inadecuada. Si bien dispuso la institucionalización nacional de bancos y billetes, no previó lo esencial de la banca central. La banca mantuvo esencialmente una función local sin un mecanismo efectivo para regular los flujos de dinero y crédito ni para asegurar la seguridad del sistema de finanzas de la nación. En opinión de Johnson (2010), los acuerdos institucionales sobre un nivel nacional que se desarrollaría en el próximo medio siglo maduraron en el vacío de la actividad federal; tales acuerdos fueron privados y estuvieron completamente más allá del control o regulación de la política nacional.

Asimismo, Johnson (2010) analiza los problemas de la banca nacional en ausencia de una estructura de banca central. La imagen financiera de Estados Unidos estaba cada vez más caracterizada por una moneda inelástica y reservas inmóviles; la moneda del banco nacional, asegurada por bonos del gobierno, se expandía o contraía en respuesta a las realidades del mercado de bonos, en lugar de como respuesta a los requerimientos de los negocios estadounidenses. La cantidad de dinero en circulación, por consiguiente, dependía del valor de los bonos con el cual los bancos nacionales resistían, en lugar de depender de las necesidades de la economía. Tal inelasticidad en la moneda tendía a agravar las cosas en vez de aliviarlas, causando que la economía girara violentamente y hasta cierto punto inciertamente, entre alzas y depreciaciones.

Bajo el Sistema de Banca Nacional, tal como explica Johnson (2010), las reservas de banco eran propagadas por todo el país, pero tendían a quedar inmóviles donde eran puestas. Había tres tipos de bancos nacionales: los bancos del país, los bancos de reserva de la ciudad y los bancos de reserva central de la ciudad. Los bancos del país (todos los bancos nacionales localizados en lugares distintos a las 50 ciudades en las cuales estaba la reserva y la reserva central de la ciudad) tenían que mantener parte de sus reservas en la forma de dinero en efectivo en bóveda, y el resto en la forma de un depósito en un banco nacional de reserva o en una reserva central de la ciudad. Los bancos de reserva de la ciudad (todos los bancos nacionales localizados en 47 ciudades específicas) tenían que mantener parte de sus reservas en la forma de dinero en efectivo en bóveda, y el resto en la forma de un depósito en un banco nacional o en un banco de reserva central de la ciudad. Los bancos de reserva central de la ciudad (todos los bancos nacionales solo dentro de tres ciudades: Nueva York, Chicago y San Luis), tenían que mantener todas sus reservas en la forma de dinero en efectivo en bóveda. Esto significaba que 50 diferentes ciudades en la nación servían como depositarias de reservas. Incluso, si bien el total de reservas en el sistema de banca nacional era muy grande, el valor económico de estas estaba ampliamente mitigado porque estaban esparcidas. Así, Johnson (2010) evoca a manera de ejemplo el ejército estadounidense, como si fuera dispersado por todo el país, con cada soldado asignado a proteger su propia área específica de varias millas cuadradas;

tal como un ejército, claramente sería infinitamente menos poderoso que otro cuyas fuerzas estuvieran todas reunidas en pocos sitios estratégicos. Las reservas de dinero no podrían ser transportadas fácilmente a áreas del país donde las necesitaban.

Igualmente, para Johnson (2010), el hecho de que los bancos de la reserva de la ciudad mantuvieran reservas para los bancos del país, y que sus propias reservas fueran guardadas por la reserva central de las ciudades, significaba que los bancos de la reserva central de la ciudad, particularmente aquellos en Nueva York, fueran inusualmente sensibles a las demandas de moneda por parte de los bancos del país. Cuando los bancos del país necesitaban moneda, especialmente durante la temporada de venta de las cosechas, la conseguían mediante la reducción de sus cantidades de reservas en los bancos de reserva de la ciudad. Estos bancos, ahora con menos dinero en efectivo en bóveda, eran obligados a reducir sus propias cantidades de reservas en los bancos de reserva central de la ciudad. Esto era como un látigo, donde una pequeña fuerza de uno terminaba produciendo una tremenda fuerza sobre el otro; las demandas de dinero por parte de los bancos del país a menudo ponían extraordinaria presión sobre los bancos de reserva central de la ciudad.

Concluye Johnson (2010), que así como la economía industrial de Estados Unidos se volvió más grande y más compleja en los últimos años del siglo XIX y primeros del siglo XX, estas debilidades en el Sistema de Banca Nacional —mo-

neda inelástica y reservas inmóviles— lo hacían más crítico. Está claro —dice— que el Sistema de Banca Nacional no proveía el mecanismo de regulación del dinero y la banca que los dos Bancos de los Estados Unidos habían proveído en la historia temprana de la nación. Como la economía estadounidense se volvió más grande, más urbana y más compleja, la moneda inelástica y las reservas inmóviles contribuyeron al patrón cíclico de alzas y caídas. Según Johnson, estos extensos giros se fueron volviendo cada vez más intolerables, los pánicos financieros ocurrían con cierta frecuencia, y a menudo disparaban una depresión económica. En 1893, una depresión masiva quebró la economía estadounidense como nunca antes. Y aunque la prosperidad retornó antes del fin de la década, la depresión de 1893 dejó un legado de incertidumbre económica.

D. Influencia de la teoría de la banca central de Inglaterra en el desarrollo del sistema monetario de los Estados Unidos

Para comprender la naturaleza del Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos resulta útil revisar, en resumidos términos, el pensamiento económico que dio impulso a su creación. Al respecto, Meltzer (2003) encontró que los primeros desarrollos de la teoría moderna de la banca central se dieron entre los siglos XVIII y XIX, bajo el estándar oro, debido a la posición dominante de Inglaterra en el comercio, en las finanzas y en la teoría económica. Según este autor, gran parte del desarrollo fue llevado a cabo en el Banco de Inglaterra, o en respues-

ta a sus acciones, y refiere que los diseñadores del Sistema de la Reserva Federal aceptaron una teoría de banca central y un marco de política de operaciones que reflejaban las prácticas imperantes de los bancos centrales europeos, particularmente el Banco de Inglaterra. Destaca asimismo, cómo en la década de 1920 importaron muchos de sus objetivos y de su cocimiento previo a la I Guerra Mundial, y cómo la mezcla entre estos elementos importados y las prácticas o principios de la experiencia de los Estados Unidos crearon el marco general que gobernó la política de operaciones de la Reserva Federal en sus inicios y durante muchos años después.

Afirma Meltzer (2003), que en la historia de la banca central no se encuentra un registro de progreso estable ni desarrollo ordenado desde los antecedentes más tempranos al conocimiento actual, que la discusión alcanzó su punto culminante muy cerca de su comienzo en las primeras décadas del siglo XIX, y que a partir de entonces el nivel de discusión quedó a la deriva, algunos puntos sutiles se perdieron y el foco de la discusión cambió. Asegura que a comienzos del siglo XIX, Henry Thornton, basado en su propio trabajo y en algunas piezas de análisis tomadas de Smith, Locke y Hume, desarrolló algunos principios guía de la conducta de la política monetaria desde un análisis de la relación del dinero, la actividad económica, los precios y la balanza de pagos bajo tasas de cambio fijas y flexibles, marco que se perdió entre el énfasis de David Ricardo sobre estadísticas comparativas a largo plazo, y lo concerniente a los hombres de negocios frente a

las fluctuaciones a corto plazo en las variables del mercado. Tras dos experimentos realizados en el siglo XIX, que consideraron como principios esenciales los de la teoría monetaria ricardiana, los empresarios y los banqueros se volvieron escépticos acerca de la aplicabilidad de dicha teoría económica a sus problemas, razón por la cual el trabajo de Thornton fue ignorado o perdido tempranamente (Meltzer, 2003).

Refiere, asimismo, que la discusión de los hombres de negocios sobre los principios bajo los cuales debería ser dirigida la política monetaria alcanzó un alto nivel y, según él mismo critica, la estricta adherencia a estos principios habría evitado algunos de los peores errores de la política monetaria en los últimos años, no obstante no haber intentado combinar la teoría de la banca central ni de la política monetaria con la que ahora es llamada la *teoría macroeconómica*, como Thornton lo había hecho. Hasta que Wicksell, Fisher, Marshall, Hawtrey, y más tarde Keynes y Friedman, reabrieron la discusión, muy poco fue hecho para extender el análisis de Thornton, o para desarrollar un marco de trabajo alternativo que conectara la política monetaria con la producción, el empleo, los precios y la balanza de pagos (Meltzer, 2003).

Meltzer remite al lector a escritores como Baggehot, Clapham, Hawtrey, Keynes, Rist, Sayers, Schumpeter, Thornton, Viner y Wood, quienes discutieron las tres mayores contribuciones a la teoría monetaria y de la banca central, las que según su concepto fueron ignoradas a un alto costo durante gran parte del siglo XX. La primera es el análisis de Henry Thornton so-

bre el control del dinero y el crédito bajo una tasa de cambio tanto fluctuante como fija. La segunda es la discusión de Walter Bagehot sobre la responsabilidad del banco central como prestamista de última instancia. La tercera es la distinción de Irving Fisher entre las tasas de interés nominal y real. Según lamenta Meltzer, el trabajo de Thornton no fue bien conocido. El trabajo de Bagehot fue bien conocido en los bancos centrales, y Fisher estuvo activo hasta mediados del siglo XX.

Así pues, es necesario reafirmar el sentido de las principales cuestiones que se suscitaron durante dicho periodo, que en todo caso son bastante conocidas por los economistas contemporáneos. Meltzer se pregunta si en realidad puede el sistema monetario ser controlado, y en tal caso cuáles variables deberían ser controladas y cómo, o cuáles son las consecuencias de operar sistemas alternativos de control, o si tiene el banco central una oportunidad de ejercer la discreción, o si la reserva real de dinero debe ser constante de tal modo que la política del banco central por último solo determine su división entre oro (mercado de divisas) o especie y papel, o si debería el banco central proteger su propia reserva, o si su principal responsabilidad sería proteger al sistema financiero en tiempos de crisis, o cómo podría ser logrado uno o ambos de estos fines. Las respuestas a estas y otras preguntas dadas por los banqueros centrales y economistas, para Meltzer (2003) revelan la forma en que la teoría de la banca central se desarrolló en el siglo XIX y el estado del arte al comienzo del siglo XX, cuando la Reserva Federal fue fundada.

E. El Sistema de Reserva Federal (1914)

1. Naturaleza y evolución

Según Howden (2014), el surgimiento de la Reserva Federal tiene la misma raíz que todos los otros bancos centrales en el mundo: la casualidad. Expone este autor que existen teorías alternativas para explicar por qué estos bancos centrales emergen, como la de Smith, o la de Selgin y White, que vinculan su surgimiento con la respuesta a la demanda del gobierno de emitir moneda para pagar sus deudas; o como la de Goodhart, que lo considera producto de una fuerza de cartelización por parte de la industria de la banca privada; o como la de Gorton, quien lo concibe como efecto de la nacionalización del sistema privado de cámaras de compensación. Para Howden, estas teorías son importantes en la medida en que llaman a cuestionar el origen del banco central.

Según este autor, cuando la Reserva Federal fue consolidada dentro de la ley, teóricos como Timberlake la vieron como un desarrollo evolutivo de las asociaciones de cámaras de compensación. De hecho, la Ley de la Reserva Federal, para Howden, hace solo un cambio a la estructura operacional del sistema monetario estadounidense de la época, consistente en la centralización de la emisión de billetes en las manos de un monopolio impuesto por el gobierno: la Reserva Federal. Este monopolio de la emisión de billetes representó una mayor centralización de poder en las manos de la Reserva Federal, aunque todos los otros roles fuesen subsumidos por las cámaras de com-

pensación privadas. En suma, las investigaciones de Howden sobre el surgimiento de la Reserva Federal concluyen que, específicamente, se cometió un error al permitir a los bancos financiar sus actividades de préstamo con reservas fraccionales, error que puso en marcha una serie cada vez mayor de intervenciones en el sector bancario para rectificar desequilibrios pasados, y que finalmente culminó con la creación de la Reserva Federal en 1914, y en este orden propone un camino evolutivo del origen de la Reserva Federal como una serie progresiva de pasos secuenciales.

Describe este autor la época transcurrida entre 1837 y 1864, en que la industria bancaria estadounidense era dominada por bancos libres capaces de emitir su propia moneda, como se vio en acápite anteriores del presente escrito. Tales bancos —afirma— estaban legalmente autorizados para operar con reservas fraccionales, lo que implicó una dislocación entre sus depósitos y sus actividades de préstamo.

Destaca asimismo, que en 1857 un auge inducido del crédito, o ciclo económico austriaco,⁴ culminó en un pánico bancario. Este auge de crédito inducido vio bancos conceder préstamos para financiar la expansión hacia el oeste de los Estados Unidos, principalmente a través de la especulación de tierras y la construcción de vías férreas. Cuando estos proyectos resultaron ser menos rentables de lo esperado, los inversionistas iniciaron una oleada de ventas que comprometió los balances bancarios y los expuso a tales especulaciones, lo que empujó a los bancos a una agotadora carrera; aun así, como depositarios, los inversionistas dudaban de la habilidad de bancos sobre extendidos para redimir sus depósitos por especie.

Destaca Howden (2014), que bajo la amenaza de insolvencia generalizada los bancos se unieron a través del sistema privado de cámaras de compensación y comenzaron el uso de los certificados de cámara de compensación para alentar a los miembros ilíquidos. Estos certifi-

4. Con Avella & Fergusson (2003), en Hayek —de la escuela austriaca— los factores monetarios son esenciales en la explicación del ciclo económico. Según estos autores, la elasticidad del dinero en manos de la economía es considerada por Hayek condición necesaria y suficiente del ciclo; se destaca la importancia de la tasa monetaria de interés como precio relativo intertemporal. Afirmar del mismo modo, que como esta tasa de cambio es crucial para la coordinación de las decisiones acerca del ahorro y la inversión, su alteración mediante cambios en el crédito bancario modificaría las decisiones anteriormente adoptadas por los empresarios. Así, según los autores, la expansión crediticia se traduciría en un nuevo poder de compra en manos de los empresarios, sin un aumento correspondiente en el ahorro voluntario por parte de los consumidores. Resaltan que contando con la disponibilidad de crédito bancario, la inversión continuaría aumentando, haciendo cada vez más evidente el conflicto entre los planes originales de los consumidores y los empresarios. Del mismo modo, los autores expresan que Hayek describe el momento inevitable en el cual los empresarios se percatarían de haber cometido errores, al comprobar que sus esperanzas de continuar expandiendo la producción de bienes de inversión con crédito abundante y tasas de interés bajas terminarían desvaneciéndose. A partir de cierto momento los precios de los factores productivos contratados se elevarían, y por ende los costos de los bienes de capital producidos. Bajo estas nuevas condiciones, explican, la mayor competencia de las empresas por recursos líquidos terminaría presionando a los bancos para subir la tasa monetaria de interés, o al banco central para elevar la de descuento ante la avalancha de pagarés de las empresas. La elevación de la tasa monetaria de interés destruiría los incentivos para la adquisición de bienes de capital y una reducción de la demanda de tales bienes. Para los autores, según Hayek, este es el epicentro de la verdadera explicación de la crisis: el surgimiento de un fenómeno de escasez de capital que hace imposible la utilización del equipo de producción existente (Avella & Fergusson, 2003, pp. 8-9).

cados serían garantizados conjuntamente por todos los bancos del sistema y economizarían, en el evento de escasez de especie, las transacciones de compensación. Según el autor, utilizados por primera vez durante el pánico de 1857, estos certificados no fueron bien recibidos de manera uniforme por la industria bancaria. Aquellos bancos que siguieron políticas crediticias más prudentes y tenían menos necesidad de liquidez objetaron que sus fondos fueran utilizados para apoyar a sus competidores menos prudentes. Y afirma que la inclusión en el sistema de cámara de compensación dependía de la participación, y por lo tanto todos los bancos fueron obligados a participar para no quedarse fuera de la industria.

Para Howden, la centralización de las reservas en la cámara de compensación continuó sin disminuir a través de subsecuentes pánicos bancarios, y dotó efectivamente a los sistemas privados de cámara de compensación con tantos poderes como los bancos centrales establecidos en Europa. Aunque el uso de certificados de la cámara de compensación mantuvo a flote a los bancos sin liquidez por un periodo, a finales del siglo XX grandes drenajes de reserva requirieron medidas adicionales. Según el autor en cita, la primera medida alternativa fue la extensión de los certificados al público en general. Las reservas eran incluso economizadas de tal manera que ya no era necesario extender la misma medida para las transacciones interbancarias de compensación o las solicitudes de reembolso por parte del público en general. Asimismo, destaca que la emisión de certificados al público en general fue declarada ilegal.

Razón por la cual, como Howden explica, esta opción se llevó a cabo moderadamente, con una medida adicional necesaria, la suspensión de los reembolsos, por lo que el público no podía convertir en especie sus depósitos, de modo que surgieron objeciones obvias a las suspensiones por parte de los depositantes, al igual que lo hicieron con el uso de los certificados de la cámara de compensación como sustitutos de moneda. Así, Howden encuentra que el proyecto de Ley de la Reserva Federal de 1913 fue un intento de hacer legales esas prácticas que el sistema de cámara de compensación ya estaba llevando a cabo. Para tal efecto, según este autor, los redactores del proyecto de ley no lo vieron como un cambio en la organización del sector bancario, sino más bien como la sanción por ley de aquellas prácticas previamente cuestionables (específicamente, la emisión de los certificados de la cámara de compensación al público y la eliminación de las suspensiones de reembolso).

En suma, señala Howden, pocas industrias clamaron por la nacionalización, aunque no hubo un contragolpe significativo durante la creación de la Reserva Federal. Esto porque los banqueros lo vieron como una manera para coordinar sus actividades de emisión de crédito y asegurar más beneficios confiables que sin tal agencia de coordinación. Según este autor, también la acogieron con beneplácito como un confiable prestamista de última instancia. Por otra parte, Howden destaca que los depositantes vieron en la Reserva Federal el final de las molestas suspensiones de reembolso. El gobierno la vio como una manera de mantener

la legitimidad de la ley poniendo fin a las prácticas bancarias ilegales pero sin poner en peligro la solvencia del sector bancario. Concluye Howden que el Congreso promulgó la Ley de la Reserva Federal el 23 de diciembre de 1913, es decir, 56 años después de que el pánico de 1857 pusiera en marcha los acontecimientos que culminarían en su existencia.

II. TENDENCIA DE LOS PUEBLOS EUROPEOS A LA UNIFICACIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Los experimentos monetarios emprendidos por los pueblos de Europa resultan ser precedentes fundamentales, todavía más evidentes, para tomar en consideración en el entendimiento de este enfoque general del impulso emprendido por algunos pueblos en el propósito de establecer instituciones comunes en territorios divididos políticamente. Se encuentra que dicha tendencia a establecer tales escenarios de unificación monetaria termina por propiciar protocolos jurídicos internacionales, que han buscado principalmente perfeccionar la práctica de los negocios y favorecer un mejor funcionamiento de las operaciones ejecutadas por los agentes que participan en sus mercados. Instinto fundamentalmente unificador, subyacente en el espíritu europeo, que no necesita ser demostrado. La consolidación de sus relaciones diplomáticas, el permanente crecimiento de sus operaciones económicas y el desarrollo acelerado de sus mercados, tanto como su capacidad para mantener su unidad en periodos de crisis, son manifestaciones

bastante elocuentes de la necesidad de comprender fundamentalmente el esfuerzo de los pueblos europeos por crear un pacto político, económico y monetario semejante.

Kauffmann (2008) y Singleton (2011) observan, como se verá en próximos acápite, que la Unión Económica y Monetaria europea no ha sido la primera, ni la única que ha operado en Europa. La precedente coordinación de un sistema de bancos centrales nacionales europeos, la estructuración del Eurosistema, la ulterior fundación del Banco Central Europeo, y en última instancia, el establecimiento del euro como moneda única, son eventos trascendentales que en todo caso nos invitan a preguntarnos si acaso todo eso ha sido una creación primigenia del pensamiento económico europeo, o acaso el perfeccionamiento de los resultados de anteriores experimentos de establecimiento de instituciones monetarias supranacionales en Europa.

Considerados individualmente, tales experimentos pudieran ser examinados como precedentes o precursores de la actual unión monetaria, pero solo en la medida en que eventualmente pudieron haber instaurado algunos elementos esenciales de la concepción de unificación monetaria. Por lo menos habrán resultado útiles tales experiencias, como mecanismos técnicos referentes para su realización. Analizados en su conjunto, en cambio resultan ser algo así como desenvolvimientos naturales de las circunstancias políticas y económicas experimentadas por los pueblos europeos a lo largo de su historia. Corresponden del

mismo modo, en su respectiva época y sistema económico vigente, a una evidente tendencia o predisposición de algunos Estados europeos a la armonización, integración o coordinación de las operaciones económicas de sus pueblos alrededor de una estructura institucional transfronteriza unificada. Sin lugar a dudas, independientemente de sus resultados, la concepción de un sistema económico y monetario de tal envergadura ha demandado un elevado nivel de eficacia de sus instituciones, gran flexibilidad y capacidad de adaptación, y mayor precisión en la búsqueda del equilibrio entre sus instituciones soberanas nacionales y las condiciones supranacionales que eventualmente las circunscribieron.

La mayoría de estos experimentos operó a partir de la segunda mitad del siglo XIX: en 1865, la Unión Monetaria Latina (Redish, 1994; Cohen, 1998; Banque de France, s. f.); en 1871, la unificación monetaria de Alemania (Holtfrerich, 1989); en 1873, la Unión Monetaria Escandinava (Kærgård & Henriksen, 1995); y en 1878, el Banco Central Austro-Húngaro (Garber & Spencer, 1994; Flandreau, 2003). Uno en particular emergería a finales del siglo XX, en medio de una atmósfera de incertidumbre, paralelamente al proceso de reunificación alemana y a la creación de la actual Unión Económica y Monetaria europea, que actuó también, como se verá más adelante, como una especie de eslabón o *catalizador* entre el euro y las diversas monedas que dejaron de circular en los países fundadores de la nueva Europa: la Unión Monetaria Alemana de 1990 (Deutsche Bundesbank, 1990).

A. La Unión Monetaria Latina (1865)

Emergió en virtud del convenio monetario suscrito entre Francia, Bélgica, Italia y Suiza, el 23 de diciembre de 1865. Estableció la unión de los pesos, denominación, medida y curso de las acuñaciones de oro y plata (Convention Monétaire du 23 décembre 1865, artículo 1), en virtud de lo cual los Estados firmantes se comprometieron a no acuñar ni permitir acuñar monedas de oro y plata con su sello sino en los términos y denominaciones establecidos en las disposiciones de la Convención (artículo 2 y ss.).

Según Redish (1994), esta unión fue un acuerdo de creación de un área monetaria bimetálica que, más que un bastión del bimetalismo, fue creada porque los países miembros se encontraban en un estándar oro *de facto* que sacó la plata de circulación, lo que requirió la introducción de fichas monetiformes (*token coins*). Un manejo eficiente de estas acuñaciones requirió cooperación entre todos estos países; así, la unión indicó el tipo de ficha (*token*) común, la cantidad que sería emitida y las condiciones de convertibilidad. Grecia se adheriría posteriormente, en 1868. Pero el Convenio finalmente fue denunciado por los contratantes, y terminó definitivamente su vigencia el 1 de enero de 1927 (Banque de France, s.f.).

B. La unificación monetaria de Alemania (1871)

Cuestiones fundamentales sobre la banca central en Alemania comenzaron a suscitarse

a partir de la creación de la Unión Aduanera (*Zollverein*),⁵ en 1834. Al comparar esta asociación con otras organizaciones internacionales posteriores, como por ejemplo la Comunidad Económica Europea, Holtfrerich (1989) en ambos casos encontró que la reducción de tasas de cambio y costos por transacciones mediante acuerdos sobre estándares monetarios comunes fue concebida como parte de la creación de un mercado interno sin barreras arancelarias. Los estatutos de la Unión Aduanera demandaron una estandarización de sistemas monetarios de los Estados alemanes, esfuerzos de unificación monetaria que se concentraron primordialmente en la estandarización de los sistemas de acuñación.

De este modo, tras los primeros debates sobre el desarrollo de la Unión Aduanera, el gobierno de Prusia debió reaccionar a la fuerte presión de los círculos empresariales y a la competencia de los Estados foráneos en la emisión de dinero, para lo cual estableció el *Preußische Bank*, en 1847,⁶ como banco emisor bajo supervisión gubernamental, cuya estructura organizacional combinó propiedad privada y gestión gubernamental.

C. La Unión Monetaria Escandinava (1873)

Según Kærgård y Henriksen (1995), en 1872, una comisión gubernamental escandinava de-

signada para estudiar la cuestión monetaria, firmó un acuerdo que fue derrotado posteriormente por razones técnicas en el Parlamento noruego. En 1873, Dinamarca y Suecia aceptaron un acuerdo bilateral idéntico a aquel, sin la participación de Noruega. Pero eventualmente Noruega se unió a Dinamarca y Suecia en 1875. Como expresan los autores, esta unión monetaria fue el resultado de un movimiento espontáneo hacia una circulación común de monedas diferentes, que al ser comparado con la moderna Unión Económica y Monetaria europea, se tiene que esta última comenzó como un acuerdo comercial que paulatinamente llegó a incluir la eliminación de barreras a la circulación de bienes y servicios, capital y trabajadores, esto es, la primera etapa fue “un solo mercado”, después del cual fue formulada la etapa final, “un solo dinero”, mientras que la Unión Monetaria Escandinava tuvo el punto de partida contrario, “un solo dinero”. Comenzó como una unión de monedas que gradualmente se convirtió en unión monetaria, mas nunca fue una unión económica. De esta manera los tres bancos centrales del área escandinava conservaron total soberanía sobre sus políticas monetarias.

D. El Banco Central Austro-Húngaro (1878)

Paralelamente, tras la suscripción del Compromiso de 1867 entre el Imperio Habsburgo de

5. Ver Henderson (1939).

6. Tras la unificación política de Alemania, este banco se convirtió en el Reichsbank, en 1876.

Austria y la monarquía de Hungría, emergería el Imperio austrohúngaro. Flandreau (2003) explica que los compromisos asumidos entre estas dos entidades políticas constituyentes estipularon esencialmente la libre circulación de bienes y capital con plena autonomía fiscal para cada parte. El Banco Austro-Húngaro fue fundado en 1878, a través de la transformación del Banco Nacional Austriaco en un banco de emisión para Austria y Hungría, con centros de operación en Viena y Budapest, y un porcentaje de emisiones del 70 % y 30 % correspondientemente (Garber & Spencer, 1994). En armonía con Flandreau, aunque esta no fue una unión monetaria por nombre, su sistema “dual” desplegó varias de las claves características de la Unión Monetaria Europea actual, entre otras la combinación de un mercado único, subsidiariedad en asuntos fiscales y un sistema monetario federal.

E. La Unión Monetaria Alemana (1990)

Según el informe emitido en julio de 1990 por el Deutsche Bundesbank, con la entrada en vigor del Tratado Internacional sobre la Creación de una Unión Monetaria, Económica y Social entre la República Federal de Alemania y la República Democrática Alemana, el 1 de julio de 1990, se adoptó el marco alemán (Deutsche Mark –D-Mark) como único medio de pago válido y la función de emisión pasó al Deutsche Bundesbank. Así, en la República Democrática Alemana se dispuso la separación entre el banco central de emisión (es decir, el Bundesbank) y los bancos comerciales, y se organizó

la política monetaria y un sistema bancario internacional abierto; las entidades financieras quedaron sujetas a las leyes bancarias de la República Federal de Alemania y, en consecuencia, bajo su supervisión. La República Democrática Alemana aceptó las leyes económicas de la República Federal de Alemania, y adaptó su legislación. Liberalizó sus mercados de bienes, mano de obra y los mercados financieros, igualó sus sistemas de control a los de la República Federal de Alemania, e introdujo un orden social de acuerdo al patrón de Alemania Occidental.

De acuerdo con Baimbridge y Whyman (2003), aspectos cruciales de la reunificación alemana resaltan asimismo la dificultad de unir dos países con cultura y lenguaje semejantes, pero con diferente estructura económica, nivel de competitividad y capacidad industrial. Al producirse la unificación monetaria se estableció una tasa de cambio fija en ambos países, lo que provocó la apreciación de la tasa de cambio de la República Democrática Alemana y, en consecuencia, se afectó la capacidad competitiva de un gran número de sus compañías, lo que generó a su vez su colapso y el subsecuente incremento del desempleo, problemas atenuados tan solo por la continua transferencia de fondos desde las regiones occidentales hacia las orientales, para costear programas sociales y públicos. Aun así, a pesar de tales dificultades, el pueblo alemán alcanzó su reunificación y logró abrirse nuevas perspectivas de futuro que le condujeron políticamente a la libertad dentro de su unidad (Deutsche Bundesbank, 1990), en el marco de un sistema

que aportaría experiencias determinantes para la entrada en operación de la actual Unión Monetaria Europea.

En suma, todos estos experimentos de unificación monetaria de creación europea arrojaron resultados disímiles, que implicaron trascendentales progresos y en ocasiones retrocesos, que a su vez empujaron a los pueblos europeos a buscar para sus creaciones niveles más elevados de perfeccionamiento, y así avanzar en el desarrollo de mecanismos adecuados para mantener su estabilidad. De este modo, probablemente los fundamentos establecidos por los pueblos europeos en el terreno monetario resultarían ser instrumentos indispensables para la exploración de nuevos horizontes y para el planteamiento de cuestiones sobre una unificación monetaria de alcance más amplio, capaz de impulsar el concepto de banca central hacia un estadio de evolución más avanzado —acaso *necesario*— que conlleve a su vez el establecimiento de un área monetaria apropiada para satisfacer eficazmente las exigencias de la sociedad global contemporánea.

F. La Unión Económica y Monetaria europea (UEM)

De particular relevancia resulta ser el estudio del proceso de formación de la actual Unión Económica y Monetaria europea (UEM), por ser el único experimento vigente que puede servir también como modelo para otros procesos de unificación en otras regiones del mundo. Cuan-

do se escudriña en los hechos y circunstancias previos al establecimiento de la UEM, se vislumbran antecedentes inquietantes de su creación, que emergen como evidencias esclarecedoras del intenso impulso de los europeos por desarrollar la banca central en ese continente. Por ejemplo cuando Gustav Stresemann propuso a la Liga de Naciones, en 1929, la instauración de una moneda única con el propósito de reducir la división económica provocada por la creación de varios Estados-nación al finalizar la I Guerra Mundial (Mongelli, 2008; Unión Europea, 2011).

Scheller (2006), por su parte, propone la entrada en vigor de los Tratados de Roma, en 1958, como el punto de partida de la cronología de esta unión monetaria. Si bien la instauración de una moneda única no fue el propósito de estos tratados, porque sus negociadores no lo consideraron necesario debido a que los países de la Comunidad Económica Europea operaban en el sistema monetario internacional de Bretton Woods, adoptado por las economías de mercado de Europa, Norteamérica y Japón durante la segunda postguerra (Comisión Europea, 2007), cuyo régimen de tipos de cambio fijos ofreció relativa estabilidad monetaria hasta mediados de los años 60 (Scheller, 2006; Mongelli, 2008; Siekmann, 2011), los negociadores dieron por sentado que esta estabilidad sería la norma y asumieron que la construcción de Europa podría basarse en el establecimiento de una unión aduanera y un mercado común que permitiese la libre circulación de mercancías, servicios, personas y capitales (Comisión Europea, 2007). Pero las cosas, naturalmente, cambian.

1. Principios de la política económica europea

El artículo G, literal B, numeral 4, del Tratado de la Unión Europea ordenó la adopción de una política económica basada en la estrecha coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros, en el mercado interior y en la definición de objetivos comunes de conformidad con el principio de economía de mercado abierta y de libre competencia (artículo G, literal B, numeral 4, subnumeral 1), y la fijación irrevocable de tipos de cambio con miras al establecimiento de una moneda única, a la definición y aplicación de una política monetaria y de tipos de cambio única, cuyo objetivo primordial sería mantener la estabilidad de precios y el apoyo a la política económica general (artículo G, literal B, numeral 4, subnumeral 2). Así, el Tratado fijó los principios rectores que sustentarían tales acciones comunes: precios estables, finanzas públicas y condiciones monetarias sólidas, y balanza de pagos estable (artículo G, literal B, numeral 4, subnumeral 3). De este modo, la política económica europea quedó conformada por tres elementos principales: la garantía de la coordinación de las políticas económicas, la vigilancia multilateral de esta coordinación y la sujeción a normas de disciplina financiera y presupuestaria (Unión Europea, 2010). Con respecto a la liberación del mercado de capitales, el Tratado dispuso en el artículo G, literal D, numeral 15, la entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 1994, de las disposiciones relativas a la prohibición de restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre estos y ter-

ceros países (artículo G, literal D, numeral 15, artículo 73 B, subnumeral 1), y de restricciones sobre los pagos entre Estados miembros y entre estos y terceros países (artículo G, literal D, numeral 15, artículo 73 B, subnumeral 2).

Tal vez el estudio de los antecedentes de la Unión Económica y Monetaria de Europa propicie la determinación de un criterio aplicable al proceso de unificación en otras regiones del mundo, y permita diseñar y establecer políticas encaminadas a la unificación económica, política y monetaria. Algunos pensarán que se trata de un propósito utópico, no obstante valdría preguntarnos sobre la factibilidad de una unificación de tal envergadura en nuestra región, antes de juzgar o llegar a conclusiones sobre esta cuestión.

III. PERSPECTIVAS DE UNIFICACIÓN MONETARIA EN AMÉRICA LATINA

Una prueba incontrovertible de la tendencia universal de los pueblos hacia su unificación se encuentra en los intentos en el terreno político y comercial de algunos países latinoamericanos a lo largo de su historia, al menos en lo que se refiere a la unificación de principios de contratación en el derecho internacional privado, proceso comparable con la unificación europea, como lo demuestra Suárez Sánchez (2012). En suma, algunos pueblos latinoamericanos han sido pioneros en la búsqueda de principios de unificación, por cuanto iniciaron su búsqueda desde el siglo XIX, cuando decidieron enfocar sus esfuerzos en la exploración de las tradiciones jurídicas que prevalecieron

o que fueron establecidas tras las guerras de independencia, hasta el punto de crear organizaciones de rango institucional con influencia continental, que aunque en el presente latinoamericano aparentemente aparezcan como instituciones arcaicas, en todo caso constituyen fundamentos para potenciales creaciones que bien podrían contribuir al fortalecimiento de las economías de los países de este hemisferio. Se encuentra en la experiencia de estos pueblos, en el terreno de la unificación del derecho internacional privado, el motivo principal por el cual aumenta el nivel de factibilidad de establecimiento de instrumentos jurídicos con una mayor envergadura, capaces de garantizar con mayor eficacia y armonía el desarrollo de los negocios internacionales, en el espectro mundial. Así, en armonía con Suárez Sánchez (2012), dado que los pueblos latinoamericanos han sido pioneros en esa profunda búsqueda de puntos de convergencia apropiados para establecer bases sobre las cuales poder sostener un ordenamiento jurídico y político conjunto, es perfectamente posible desarrollar axiomas capitales para su propia unificación.

Con los sondeos realizados brevemente sobre otros sistemas monetarios quedó demostrado cómo una eventual integración monetaria en una región en particular, exige políticas conjuntas de los Estados en la búsqueda de convergencia de sus sistemas monetarios nacionales, medidas generales de estabilización o fijación de tipos de cambio, como base para el esta-

blecimiento de una moneda única. En un contexto interregional, Zahler (1997), al estudiar por ejemplo el impacto en América Latina de la Unión Económica y Monetaria europea encontró también que en la región latinoamericana han sido impulsados diversos proyectos de integración, y enfatizó en que aunque algunos de los acuerdos de integración alcanzados en la región establecieron mecanismos de pagos internacionales y créditos recíprocos, no contemplaron esquemas de integración monetaria, en tanto que, según su opinión, aún quedaba en esa época mucho por hacer en esta región en materia de integración comercial, ambiental, de infraestructura en transporte y comunicaciones, movilidad laboral y de capitales, entre otros aspectos, antes de poder plantear la cuestión de la unión monetaria y la creación de una moneda única. No obstante, este autor también planteó la oportunidad de estudiar los desarrollos en torno a la Unión Económica y Monetaria de Europa, para incorporarlos al acervo de conocimientos y experiencias comparadas de modo que sirvieran de aprendizaje para el análisis, diseño y puesta en práctica de diferentes esquemas de integración en América Latina.

Por su parte, Ghymers (2000), al señalar que el grado de integración real en América Latina no parece aún suficiente para justificar una integración, ni para pasar a una moneda única o a un sistema regional de paridades fijas semejante al mecanismo de tipos de cambio (MTC) del Sistema Monetario Europeo (SME),⁷ deman-

7. En 1977, la Comisión Europea presentó una propuesta para la Unión Económica y Monetaria, que puso en marcha el Sistema Monetario Europeo (SME), con la participación de las monedas de todos los Estados miembros, excepto la libra esterlina

da justamente una mejora en la cooperación macroeconómica, especialmente en materia de tipos de cambio, debido a que entre más avanza la integración más impactos externos entre países socios tienen los parámetros macromonetarios. En este sentido, según refiere este autor, América Latina debe abrir su propio camino para dar contenido concreto al hecho de que los tipos de cambio son una cuestión de interés común para efectos de la integración. Así, de acuerdo con su opinión, un paso práctico en esta dirección sería la creación de un “comité monetario” que permitiera unir técnicas frecuentes y confidenciales de los altos responsables de los bancos centrales y de los ministerios de Hacienda, de manera que fuese posible la coordinación entre autoridades soberanas y también entre los instrumentos de política macroeconómica. Señala Ghymers, que un elemento importante en la experiencia europea es el papel desempeñado por el desarrollo progresivo de nexos personales

entre los técnicos nacionales, generando así una cultura común y una confianza recíproca, dos componentes imprescindibles de una coordinación efectiva pero respetuosa de las soberanías nacionales respectivas. Asimismo, Ghymers deduce que en América Latina estos comités deberían crearse en los distintos grupos subregionales (Mercosur, Comunidad Andina, etc.), con la posibilidad de reunirlos también en sesiones ampliadas, por ejemplo bajo los auspicios y en el marco de actividad de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Para este autor, también sería esencial que los bancos centrales nacionales pudieran volverse más independientes de Hacienda y de los políticos, autonomía que permitiría una mejor internalización de los impactos externos de las políticas nacionales; por esta razón, para Ghymers se trata de una etapa imprescindible para que la coordinación se vuelva efectiva, tal como lo demuestra el precedente del SME.

(Comisión Europea, 2007). El SME, según Vlaar & Palm (1993) fue establecido con el mecanismo de tipos de cambio (MTC), elemento principal en el cual cada moneda tenía un tipo central expresado en términos de la Unidad Monetaria Europea (ECU, por sus siglas en inglés). Estos tipos determinaron un cuadro de tipos centrales bilaterales alrededor del cual fueron establecidos los márgenes de fluctuación; para mantener el tipo de cambio dentro de estos márgenes, los países participantes estaban obligados a intervenir en el mercado de divisas cuando un tipo de cambio bilateral alcanzara la frontera de esta banda (Vlaar y Palm, 1993). En efecto, la Resolución del Consejo Europeo del 5 de diciembre de 1978, sobre el establecimiento del Sistema Monetario Europeo (European Communities, 1978), acordó que dicho sistema se establecería el 1 de enero de 1979 (numeral 1.2 inciso II), que el ECU estaría en el centro del SME (numeral 2.1), y sería usado: (a) como el denominador (numeral 2.1) para el mecanismo de tipo de cambio, (b) como la base para un indicador de divergencia, (c) como el denominador para operaciones en la intervención y en el mecanismo de crédito, y (d) como medio de pago entre las autoridades monetarias de la Comunidad Europea (numeral 2.2). En cuanto al tipo de cambio, cada moneda tendría un tipo central ECU, que sería utilizado para establecer un cuadro de tipos de cambio bilaterales (numeral 3.1, inciso I). Alrededor de estos tipos de cambio se establecerían márgenes de fluctuación del $\pm 2.25\%$, pero los países con monedas flotantes podían optar por márgenes más amplios hasta del $\pm 6\%$ al comienzo del SME, que serían reducidos gradualmente tan pronto como lo permitiesen las condiciones económicas, según lo determinado por el numeral 3.1, inciso II (European Communities, 1978). En un período de diez años, el SME hizo mucho por reducir la variabilidad del tipo de cambio: la flexibilidad del sistema, junto con la voluntad política para hacer posible la convergencia económica, logró una estabilidad monetaria sostenible (Verbeke, 2014). Frente a las implicaciones internacionales del Sistema Monetario Europeo, la Resolución previó la necesidad de cooperación con las políticas de tipos de cambio de terceros países, y para tal efecto estableció mecanismos de participación que se basarían en acuerdos entre los Bancos Centrales (numeral 5.2, inciso II). Por otra parte, el numeral 5.3 estableció la compatibilidad entre el SME y las disposiciones del acuerdo del Fondo Monetario Internacional (European Communities, 1978).

No obstante, cuando Ghymers anota los aspectos críticos de la posibilidad de establecer una moneda única en América Latina, afirma que estos países y sus grupos regionales no reúnen las condiciones necesarias para impulsar la creación de un sistema de paridades fijas, ni para desarrollar un proyecto de moneda única, porque en su opinión no solo basta implementar un dispositivo formal de coordinación, es necesario fortalecer un proceso de diálogo macroeconómico regional para formar opiniones comunes sobre una política óptima para la región. Para alcanzar este propósito, la difusión de comunicaciones oficiales por un comité monetario regional (o subregional), como el propuesto por Ghymers, sería el camino concreto para desarrollar los nexos entre los comportamientos de los mercados financieros y de divisas y las diversas políticas nacionales, que permitiría establecer “sanciones entre mercados”, “presiones entre pares” e “intercambios de buenas prácticas” entre los países, lo cual sería una contribución a la credibilidad de las políticas internas y demostraría a los mercados el grado efectivo de cooperación regional.

En su propuesta para la constitución de un *Sistema Monetario Latinoamericano*, Khoudour-Castéras (1999) plantea la imposibilidad a corto y mediano plazo de adoptar una moneda única en el continente latinoamericano. En consideración al tiempo transcurrido desde los primeros intentos de coordinación monetaria entre los miembros de la Comunidad Económica Europea (CEE) en 1972, hasta la creación del euro en 1999, encontró preciso plantear la opción de un Sistema Monetario Latinoameri-

cano, como etapa básica y necesaria hacia la *Unión Monetaria Latinoamericana*. Así, cuando este autor propuso las posibles características del Sistema Monetario Latinoamericano planteó en primer término un criterio sobre los países miembros, aduciendo que en un primer tiempo dicho sistema monetario podría abarcar a los países que conformaban el Mercosur y la Comunidad Andina más Chile, esquema correspondiente desde una perspectiva monetaria a la propuesta de crear un *Área de Libre Comercio de Suramérica*, que tendría la ventaja de agrupar a diez países que a pesar de presentar cierto grado de asimetría no están lejos en sus niveles de desarrollo, en comparación con los nueve países que conformaron en 1979 el Sistema Monetario Europeo, que tampoco se caracterizaban por tener niveles económicos similares.

En este sentido, Khoudour-Castéras plantea que el Sistema Monetario Latinoamericano, a semejanza del Sistema de Bretton Woods o del SME, debería apuntar a la estabilidad de las tasas de cambio de sus miembros, dejando, no obstante, la posibilidad de realizar ajustes cuando fuese necesario. Señala este autor como una característica propia de dicho sistema, un mecanismo de estabilidad “gradual” de las tasas de cambio, que no es lo mismo que un sistema con tasas fijas, por cuanto la fijeza cambiaría total no deja ningún margen de maniobra a las autoridades monetarias, mientras que la estabilidad permite dejar fluctuar las tasas de cambio dentro de una banda cambiaría más o menos estrecha, lo suficientemente estrecha para asegurar la credibilidad del sis-

tema, sin serlo demasiado para no ir en contra de su viabilidad.

Khoudour-Castéras propone que la construcción monetaria no se resuma a una simple convergencia macroeconómica, que no considera suficiente, razón por la cual la adopción de un Sistema Monetario Latinoamericano requiere reformas estructurales orientadas a compensar la pérdida parcial del instrumento cambiario. En este orden, reclama una *mayor integración comercial y financiera*, criticando que la integración en América Latina no corresponde a una estrategia de ampliación de los mercados, con el complemento indispensable de la integración financiera, la creación de un mercado financiero unificado que representa una oportunidad en la medida en que puede favorecer la financiación a nivel regional de los déficits públicos y externos que se presenten, así como la libre movilidad de los capitales que permitiría una mejor asignación de los recursos financieros, lo que engendraría un nivel superior de inversión en la zona y un crecimiento económico mayor. Por otra parte, el autor en cita reclama como segunda reforma estructural la *flexibilización de los mercados laborales* como implicación del cambio de régimen monetario, en tanto que el buen funcionamiento de una unión económica y monetaria implica la adopción de mecanismos que faciliten la movilidad del factor trabajo, por cuanto en presencia de choques asimétricos, un factor esencial de ajuste radica en el desplazamiento de la mano de obra del país afectado hacia las regiones en expansión. Asimismo, destaca que el reconocimiento y homologación de diplomas

otorgados por los países socios constituyen una etapa esencial hacia la movilidad laboral en el continente. Como tercera reforma estructural, Khoudour-Castéras propone el *aprovechamiento de las externalidades positivas*, entendidas como las decisiones de agentes económicos que causan repercusiones sobre la sociedad, en virtud de las cuales fundamenta su análisis en la necesidad de basar la competitividad del país miembro de una visión monetaria ya no en los aspectos cuantitativos (los precios), sino en los cualitativos. Según su concepto, la formación de capital humano permite al país ajustar su economía frente a los choques tecnológicos que se pueden presentar, gracias a la mayor capacitación de su mano de obra. Adicionalmente, propone que la investigación y desarrollo constituyen la única solución para no tener que sufrir los choques tecnológicos sino precederlos, en tanto que la inversión empresarial en investigación y desarrollo representa una inmensa oportunidad de difundir la tecnología dentro de una nación y de favorecer la subida en la escala de las ventajas comparativas. Por último, como cuarta reforma estructural, propone Khoudour-Castéras una *mayor coordinación de las políticas macroeconómicas y sectoriales*, en virtud de la cual, en lo que se refiere a la política monetaria, cabría cierto margen de autonomía para los países miembros, mientras que el Sistema Monetario Latinoamericano no conduciría a corto o mediano plazo a una moneda única; y en lo que se refiere a la política fiscal, afirma que la mayor interdependencia de los miembros de dicho sistema implicaría, a su vez, una mayor coordinación de las políticas presupuestales y tribu-

tarias, que permite considerar la posibilidad de establecer un presupuesto común y por esta vía conducir a una política de redistribución entre los Estados adherentes y facilitar su convergencia económica. De otro lado, en lo que la propuesta de Khoudour-Castéras refiere sobre la coordinación de las políticas sectoriales, se tiene que ya no se trata de una integración por los mercados, sino de la puesta en común de los factores de producción, una estrategia coordinada en los sectores agrícolas, industriales o de los servicios, que podría representar una gran oportunidad para el desarrollo de América Latina, al igual que el fomento de una política de infraestructura y de transportes en el nivel continental, que resulta necesario como estímulo al comercio intrarregional.

En conclusión, se puede dar por sentada una visión general esbozada por diversos estudiosos de los asuntos monetarios, quienes se han preocupado precedentemente por la cuestión de la unificación en diversas regiones del mundo. Lo cual demuestra hasta qué punto la búsqueda de la unificación constituye una tendencia universal, algo así como un instinto global, que comienza con acuerdos internacionales sobre estándares comunes que deben terminar por confluir en alguna noción de mercado único, en la subsidiariedad en asuntos fiscales y en un sistema monetario supranacional. Es necesario comprender hasta qué punto los orígenes y la evolución de la banca central pueden ser considerados como desenvolvimientos naturales de las circunstancias políticas y económicas de los pueblos, de tal modo que pueda entenderse también la necesidad que

se cierne sobre la sociedad contemporánea de incrementar la esfera de influencia de sus instituciones políticas, económicas y monetarias, con el propósito de alcanzar mayor armonía entre los pueblos. Bajo estas circunstancias, los pueblos de América Latina necesitan comprender la necesidad de avanzar en la dirección tomada hacia su integración, con el objetivo específico de alcanzar mayores niveles de industrialización y producción, mayor ingreso per cápita y un mayor producto interno bruto para sus países. Como se vio, en los países de América Latina un proceso de unificación económica y monetaria resultaría ser mucho más sencillo, pero deben dirigir sus esfuerzos a la creación de condiciones apropiadas para el establecimiento de sistemas de negocios competitivos y sostenibles en el largo plazo. Por esta razón, se insiste, es necesario otorgar prevalencia a los principios fundamentales de unificación. Crearlos si es preciso. Poner de manifiesto la tendencia o predisposición natural de los pueblos en la búsqueda permanente de optimización de sus operaciones, la expansión de sus mercados y a la *internacionalización* o *supranacionalización* de sus políticas internas o políticas conjuntas más eficaces, para mantener en equilibrio la multiplicidad de aspectos culturales y económicos, componentes fundamentales de los sistemas que podrían operar en el ámbito de su influencia.

IV. CONCLUSIONES

Grandes desafíos le esperan a la banca central del futuro, como se puede observar en la ac-

tualidad. La misma bifurcación infranqueable se disgrega hacia la aparición de diversos arquetipos o ideas de banca central en el orden internacional y supranacional. Tal vez, en su imaginario, aquellos pueblos se volvieron conscientes de la necesidad de su unificación. Por tal razón intentaron desarrollar prototipos de banca central, aunque con diversos propósitos no solo en la dirección conocida, estableciendo desde el principio la posibilidad de realizar experimentos particulares de creación de zonas económicas y monetarias entre Estados, para poder concebir posteriormente como una totalidad, la diversidad de contextos políticos y económicos en virtud de los cuales se llevaron a cabo. Con todo, es inconmensurable la riqueza aportada por cada pueblo y por cada cultura a la evolución del concepto de moneda única. Así, también es posible advertir en esos experimentos de banca central o unión monetaria que convergieron por ejemplo en Europa, en momentos determinantes de su formación, la instauración de principios fundamentales de unificación. Probablemente su desarrollo contribuyó a configurar vínculos cada vez más estrechos entre estos pueblos, también a crear bases institucionales, prototipos de entidades y organizaciones cuyas operaciones ostentaron en su momento un considerable equilibrio económico, monetario y político. Por tal razón, resulta factible comprenderlos como precursores de una eventual unión económica y monetaria más amplia. Salta a la vista hasta qué punto los resultados obtenidos con todos esos experimentos instauraron fundamentos sólidos y generaron perspectivas de creación de un sistema monetario supranacional todavía

más grande, estructurado sobre una moneda única.

Un breve examen de las actividades de la banca central colombiana también resulta ser necesario y hasta obligatorio. En el trasfondo de pasadas decisiones del Banco de la República en la búsqueda de perspectivas de desarrollo de una nueva política monetaria en Colombia, sobre la base del análisis de Rodríguez Guzmán (2015) se advierte la tendencia de la Junta Directiva hacia un incremento significativo de la tasa de interés de referencia, que podría ser considerada también, y por simple prudencia, desde la perspectiva de aquellos sectores a quienes preocupa la posibilidad de una eventual desaceleración económica más pronunciada a corto y mediano plazo. Lo que plantea el cuestionarnos hasta qué punto el crecimiento económico debería ser también una prioridad para la autoridad monetaria, o, si debería ser incluso más relevante esta prioridad que el desborde en las expectativas de inflación a corto y largo plazo.

En lo que se refiere a los riesgos de relegar el crecimiento económico como prioridad de la política monetaria, probablemente resulte enriquecedor para la generación de un debate más amplio el realizar una breve exploración en el ámbito monetario internacional, para lo cual se puede tomar como referencia la contrapartida de las acciones emprendidas en el hemisferio propio de nuestros socios comerciales, frente a la crisis financiera global.

Podemos cuestionarnos, en consecuencia, a manera de reflexión, sobre los desafíos del

futuro de la banca central universal. Para este propósito se observa en otros ámbitos monetarios, por ejemplo en Inglaterra, con King (2012), que uno de los desafíos futuros de la política monetaria es la cuestión sobre extender una política enfocada no solo en la producción e inflación a mediano plazo, sino también que mitigue los riesgos de estabilidad financiera, para lo cual propone revisar la denominada *política macroprudencial*, con la cual se busca proporcionar un instrumento extra, o set de instrumentos, para hacer frente a los riesgos de estabilidad financiera. En cuanto a la provisión de liquidez a los bancos, King refiere que sigue siendo el núcleo de la función de un banco central, en tanto que las operaciones del mercado han tenido que evolucionar durante la crisis para dar cabida a diferentes tipos de política monetaria, así como a compras de activos financiados por reservas del banco central, y para responder al aumento de las necesidades de liquidez del sector bancario. En este sentido, en armonía con este autor, es necesario establecer un marco regulatorio que proporcione los *incentivos correctos*, con la dificultad en la definición de lo que constituye un activo líquido, que, como se pudo ver en la crisis financiera, puede dejar de serlo en cualquier momento bajo diferentes circunstancias, lo que indica que los únicos activos líquidos verdaderos son las reservas del banco central. Así, la política macroprudencial, según King, conlleva asimismo como desafíos para el futuro, en primer lugar, el hallar los instrumentos que deben ser utilizados para alcanzar objetivos de poder para tomar acciones y para dirigir órganos regulatorios de

conducción prudencial y financiera. Al efecto propone como primer instrumento un *colchón de capital contracíclico*, que forme parte de los requerimientos de capital de un banco, como el incorporado en el programa regulatorio internacional “Basilea III”, que provee una simple herramienta agregada que puede contribuir a mitigar el crecimiento excesivo del crédito durante períodos de crecimiento, mientras incrementa la capacidad del sistema para absorber pérdidas durante periodos de recesión. El segundo instrumento es el *poder para variar los requisitos de capital* de las instituciones financieras contra exposiciones en sectores específicos, escalando el monto de capital que debe ser mantenido contra ciertos tipos de exposiciones, lo que hace posible tomar un enfoque más concreto para hacer frente a los riesgos. El tercer instrumento es una *ratio de apalancamiento*, esto es, una máxima *ratio* del pasivo total a capital, que tiene la ventaja de la simplicidad y la transparencia, y proporciona un respaldo a las *ratios* de capital que se basan en activos ponderados de riesgo. Otro desafío descrito por este autor es determinar cómo la política macroprudencial interactúa con las otras ramas de regulación, en particular el regulador macroprudencial y la política monetaria. Los puntos fundamentales son, en primer lugar, reconocer la necesidad de instrumentos de política macroprudencial, y en segundo lugar, reconocer que tener instrumentos macroprudenciales no excluye a la política monetaria de jugar un papel en la estabilidad financiera. El desafío final de la política macroprudencial propuesto por King es a largo plazo, y consiste en mantener sobre

largos periodos de tiempo la independencia y legitimidad de esa política macroprudencial, necesarias para que haga su trabajo efectivamente. En este orden, la crisis financiera debería representar una oportunidad para hacer cambios al sistema financiero y la forma de regularlo.

Por otra parte, en el ámbito monetario de Japón, de acuerdo con Shirakawa (2012), se encuentra que el primer desafío del futuro de la banca central será, del mismo modo, el marco de la política monetaria, en virtud del cual se puede considerar que un consenso está surgiendo, de tal modo que la mayoría de los bancos centrales de las economías avanzadas están llevando a cabo políticas con el objetivo de mantener la estabilidad de precios a mediano y largo plazo, independientemente de la “etiqueta” de su marco de política monetaria. Además, considera este autor, que también se ha hecho evidente que un enfoque excesivo del desarrollo de la inflación a corto plazo, en última instancia puede dar lugar a mayores oscilaciones en la economía a través del aumento y la corrección inevitable de desequilibrios financieros. En este sentido, también destaca el intento por parte de los bancos centrales de incorporar en su visión de los desequilibrios financieros una perspectiva macroprudencial en la conducción de la política monetaria. La cuestión sería entretejer tal marco deseable en los cimientos políticos de la independencia de los bancos centrales, que según Shirakawa, es la piedra angular de la estabilidad económica y

la prosperidad. Asimismo, considera que el segundo desafío es fortalecer los procesos de toma de decisiones y análisis económicos en los bancos centrales. La adopción de buenas decisiones y la investigación al servicio de un banco central son el fundamento verdadero de su independencia. Es esencial desarrollar una cultura institucional en la cual se utilice equilibradamente la variedad de información vital para la toma de decisiones en la política monetaria, relacionados con la macroeconomía, los mercados financieros y las instituciones financieras.

En suma, resulta apropiado para efectos del presente estudio, el considerar la situación planteada desde una perspectiva abierta, y en este sentido atender las experiencias en otros ámbitos monetarios, independientemente del tamaño o estado de sus economías, para medir los efectos de sus acciones frente a los impactos de crisis potencialmente capaces de poner en peligro la estabilidad global, y sumarlos al acervo de la teoría y experiencia de la banca central universal, como referentes oportunos a la hora de estudiar las políticas que habrán de ser ejecutadas en los países y en las regiones para potenciar el crecimiento económico. De este modo se puede recomendar, finalmente, el estudio del nivel de factibilidad para el desarrollo de nuevas teorías o la actualización de las existentes, en la creación de nuevas instituciones de orden supranacional, que trabajen más interconectadas en la búsqueda de la unidad y el entendimiento entre los pueblos.

Referencias

1. Avella, G. M., & Fergusson, T. L. (2003). *El ciclo económico. Enfoques e ilustraciones. Los ciclos económicos de Estados Unidos y Colombia*. Bogotá: Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Obtenido de banrep: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra284.pdf>
2. Baimbridge, M. & Whyman, P. (2003). European economic integration. En M. Baimbridge & P. Whyman (Eds.), *Economic and Monetary Union in Europe: theory, evidence and practice* (pp. 1-16). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Limited.
3. Banque de France. (s.f.). Convention Monétaire conclue entre la France, la Belgique, l'Italie et la Suisse. (23 décembre, 1865). En Banque de France, *Laws, Decrees and Conventions* (pp. 23-27). Obtenido de banque-france: https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/histoire/textes/conventions-decrets.pdf
4. Brannen, D. E., Hanes, R. C., & Shaw, E. (2000). *Supreme Court Drama: cases that changed America. McCulloch v. Maryland, 1819*. ISBN: 0787648779. Obtenido de Sistema de Bibliotecas de la Universidad de los Andes, Bogotá D.C., Colombia.
5. Cohen, B. J. (1998). *The Geography of Money*. Ithaca, NY: Cornell University Press. ISBN 0-8014-8513-4. Obtenido de books.google: <http://books.google.es/books?id=UP67hpdE9rYC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>
6. Comisión Europea. (2007). *Una Europa, una moneda. El camino al euro*. ISBN 92-79-04476-1. Bélgica: Oficina de Publicaciones. Recuperado de: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6730_es.pdf
7. Comunidades Europeas (1992). Tratado de la Unión Europea. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas* N° C 191, del 29 de julio de 1992. Obtenido de eur-lex: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=OJ:C:1992:191:FULL&from=ES>
8. Deutsche Bundesbank. (Juli 1990). *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*. Frankfurt: Die Währungsunion mit der Deutschen Demokratischen Republik. Obtenido de bundesbank: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichte/1990/1990_07_monatsbericht.pdf?__blob=publicationFile
9. European Communities. (December 1978). Resolution of the European Council of 5° December 1978 on the establishment of the European Monetary System (EMS) and related matters. *Bulletin of the European Communities*, (12). En CVCE – Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, Le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg (2013). *Resolution of the Brussels European Council on the establishment of the EMS (Brussels, 5 December*

- 1978). Obtenido de: http://www.cvce.eu/obj/resolution_of_the_brussels_european_council_on_the_establishment_of_the_ems_brussels_5_december_1978-en-0def52f-cd95-4d18-9eff-4db7d5ea344b.html
10. Flandreau, M. (2003). The bank, the states, and the market: an Austro-Hungarian tale for Euroland, 1867-1914. En F. H. Capie & G. E. Woods (Eds.), *Monetary Unions. Theory, history, public choice* (pp. 111-141). New York, NY: Taylor & Francis e-Library. Obtenido de books.google: <http://books.google.es/books?id=NO6BAGAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>
 11. Garber, P. M., & Spencer, M. G. (1994). The dissolution of the Austro-Hungarian Empire: Lessons for currency reform. *Essays in international finance*, (191). Princeton, N. J.: International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University. ISSN 0071-142X. Obtenido de princeton: http://www.princeton.edu/~ies/IES_Essays/E191.pdf
 12. Ghymers, C. (2000). La coordinación de las políticas macroeconómicas en la zona euro: orígenes, desarrollo y retos actuales, con algunas posibles conclusiones para América Latina. En *La política fiscal en América Latina. Una selección de temas y experiencias de fines y comienzos de siglo*. Memoria del XI Seminario Regional de Política Fiscal, realizado en Brasilia, Brasil, en enero de 1999. Obtenido de cepal: http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/6768/1/S00121035_es.pdf
 13. Henderson, W. O. (1939). *The Zollverein*. New York: Cambridge University Press. *Paperback*. ISBN 978-1-107-68428-7. Obtenido de books.google: <http://books.google.es/books?id=XWSyAAAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>
 14. Holtfrerich, C. L. (1989). The monetary unification process in 19th-century Germany: relevance and lessons for Europe today. En M. de Cecco & A. Giovannini (Eds.), *A european central bank? Perspectives on monetary unification after ten years of EMS*. Cambridge: Cambridge University Press. ISBN 0521371716. Obtenido de books.google: <http://books.google.es/books?id=a1BKH9yPCfcC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>
 15. Howden, D. (2014). A pre-history of the Federal Reserve. En D. Howden & J.T. Salerno (eds.), *The Fed at one hundred: a critical view on the Federal Reserve System*. London: Springer International Publishing Switzerland. ISBN 978-3-319-06214-3. DOI 10.1007/978-3-319-06215-0_2.
 16. Johnson, R. T. (2010). *Historical Beginnings... The Federal Reserve*. Boston: Public and Community Affairs Department, Federal Reserve Bank of Boston. Obtenido de bostonfed: <https://www.bostonfed.org/about/pubs/begin.pdf>
 17. Kærgård, N., & Henriksen, I. (1995). Historical experience with monetary unions: the case of Scandinavia 1875-1914. En M. Baimbridge & P. Whyman (Eds.), *Economic*

- and Monetary Union in Europe: theory, evidence and practice (pp. 47-57). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Limited. Obtenido de books.google: http://books.google.es/books?id=hrudYaSIZ_kC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false
18. Kauffmann, P. (2008). *L'Union monétaire européenne*. Pessac: Presses Universitaires de Bordeaux, Université Michel de Montaigne-Bordeaux 3. ISBN: 978-2-86781-503-4. Obtenido de books.google: <http://books.google.com.co/books?id=83jaFt0lq2MC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>
 19. Khoudour-Castéras, D. (1999). *¿Una moneda única para América Latina? Las lecciones de la construcción monetaria europea para América Latina*. Bogotá D.C.: Universidad Externado de Colombia, Facultad de Finanzas, Gobierno y Relaciones Internacionales. ISBN 958-66-425-X.
 20. King, M. (2012). Challenges for the Future. Speech. Panel discussion. *Federal Reserve Board Conference "Central Banking: Before, During and After the Crisis"*, Washington, USA, 24 March 2012. Bank of England. Obtenido de bankofengland: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2012/speech556.pdf>
 21. Meltzer, A. H. (2003). *A history of the Federal Reserve* (Vol. I). 1913 - 1951. Chicago: The University of Chicago Press. ISBN: 0-226-51999-6. Obtenido de books.google: <https://books.google.com.co/books?id=190xVQDRtHAC&pg=PA19&lpq=Central+Banking+Theory+and+Practice+before+the+Federal+Reserve+Act&source=bl&ots=IZ6F3klugg&sig=9qQb3AK9HhrvulUP4iqlhwD27wM&hl=es&sa=X&ei=9gPtVJ6LDYzlsQs6oHICw&ved=OCBwQ6AEwAA#v=onepage&q&f=false>
 22. Mongelli, F. P. (2008). European Economic and Monetary Integration, and the Optimum Currency Area Theory. *Economic Papers*, (302). Brussels: European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs. Obtenido de ec.europa: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12081_en.pdf
 23. Redish, A. (1994) The Latin Monetary Union and the emergence of the international gold standard. En M. D. Bordo & F. Capié (Eds.), *Monetary Regimes in Transition* (pp. 68-85). New York, N. Y.: Cambridge University Press. Obtenido de books.google: http://books.google.es/books?id=_rqPAIZPbawC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false
 24. Rodríguez Guzmán, D. A. (2015). Cátedra sobre Política Monetaria, Programa de Especialización en Derecho de los Negocios Internacionales, Universidad de los Andes. Bogotá D.C., Colombia.
 25. Scheller, H. K. (2006). *El Banco Central Europeo. Historia, misión y funciones* (Segunda ed. revisada 2006). Frankfurt am Main: Banco Central Europeo. ISBN 92-9181-

- 506-3. Obtenido de ecb: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrole-functions2006es.pdf?37182f45c30412525fa52c38df6cec0b>
26. Shirakawa, M. (2012). *Central Banking: before, during, and after the crisis*. Remarks at a conference sponsored by the Federal Reserve Board and the International Journal of Central Banking. Bank of Japan. Obtenido de boj.org: https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2012/data/ko120326a1.pdf
27. Siekmann, H. (2011). Law and economics of the monetary union. *Working Paper Series*, (45). Obtenido de imfs-frankfurt: http://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/pdf/2011_45_Siekmann.pdf
28. Singleton, J. (2011). *Central Banking in the Twentieth Century*. New York, N. Y.: Cambridge University Press. ISBN 978-0-521-89909-3. Obtenido de books.google: <http://books.google.com.co/books?id=2euHc9IW0qUC&printsec=frontcover&hl=es#v=onepage&q&f=false>
29. Suárez Sánchez, C. A. (enero-junio de 2012). Eficacia de los principios de contratación en el proceso de unificación del derecho internacional privado: comparación entre la unificación jurídica latinoamericana y la integración europea. *Revista e-Mercatoria*, 11(1), Obtenido de emergatoria: <http://www.emercatoria.edu.co/>
30. Unión Europea (2010). Tratado de Maastricht sobre la Unión Europea. Recuperado de: http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/treaties_maastricht_es.htm
31. Unión Europea. (2011). Hacia la moneda única: antecedentes de la UEM. Recuperado de: http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/introducing_euro_practical_aspects/l25007_es.htm
32. Vallejo, H. (2015). Cátedra sobre Conceptos Económicos Básicos, Programa de Especialización en Derecho de los Negocios Internacionales, Universidad de los Andes. Bogotá D.C., Universidad de los Andes.
33. Vlaar, P. J. & Palm, F. C. (July 1993). The Message in Weekly Exchange Rates in the European Monetary System: Mean Reversion, Conditional Heteroscedasticity, and Jumps. *Journal of Business & Economic Statistics*, 11(3), 351-359. Obtenido de: <http://arno.unimaas.nl/show.cgi?fid=3283>
34. Verbeken, D. (2014). Historia de la Unión Económica y Monetaria. Obtenido de: http://www.europarl.europa.eu/aboutparliament/es/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.1.1.html
35. Zahler, R. (1997). La Unión Monetaria Europea y la creación del euro: relevancia e impacto en América Latina. *Integración & Comercio*, (2), Obtenido de 10.iadb: http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/integracion_comercio/e_INTAL_IYC_02_1997_Zahler.pdf