

# **ANEXO III**

## **Citas Bibliográficas**

# ANEXO III - 001

# CONTRATOS BANCARIOS

Su Significación en América Latina

**Sergio Rodríguez Azuero**

Ex-Gerente de la Asociación Bancaria de Colombia  
Ex-Vicepresidente del Banco Colpatria  
Profesor de Derecho Comercial en el  
Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario  
y en la Universidad Externado de Colombia

BIBLIOTECA FELABAN

**RODRIGUEZ AZUERO, SERGIO**

Contratos Bancarios: Su significación en América Latina  
Sergio Rodríguez Azuero. 4ª edición. Bogotá, FELABAN, 1990  
XLVIII, 708 p. (Biblioteca FELABAN)

Notas al Pie del texto:

- 1 Derecho Bancario - América Latina
- 2 Bancos - América Latina. 3 Contratos Bancarios  
I. Tit.  
II. Tit. Ser.

CDD 332.1  
332.17

155643

ISBN 958-9065-05-8

Primera Edición: Junio 1977

Segunda Edición: Enero 1979

Tercera Edición: Marzo 1985

Cuarta Edición: Abril 1990

Derechos Reservados: Sergio Rodríguez Azuero

Impresión

Editorial A B C Ltda.

Impreso en Bogotá, Colombia

Biblioteca FELABAN

que, a diferencia de la ley y de la costumbre, en cuanto ella es reconocida como fuente formal del Derecho, la jurisprudencia no es obligatoria pero constituye una doctrina probable. Ello hace que las expectativas fundadas en esperar una solución en idéntico sentido, por parte de los tribunales, resulten razonablemente fundadas. Cabe anotar, además, que si bien la jurisprudencia debe ser estudiada con esta restricción en países que, como los nuestros, tienen sus legislaciones codificadas, ella adquiere mayor relieve y una función más destacada como fuente, en los países de sistemas jurídicos consuetudinarios en donde, en últimas, la jurisprudencia no es más que una costumbre al más alto nivel, es decir, la repetición uniforme y constante de un determinado criterio por parte de los tribunales.

### 3.4 LA DOCTRINA

La doctrina, que para algunos autores no es más que la manifestación de una costumbre erudita, consiste, en síntesis, en la opinión de los juristas expresada, bien en sus investigaciones y en sus obras, ya en sus alegatos ante los jueces. Es obvio que en menor grado que la jurisprudencia aún, la doctrina constituye más un elemento interpretativo y de referencia que una fuente formal de Derecho. Ni los jueces ni los particulares tienen que ceñirse a ella, si bien es cierto que constituye un criterio de autoridad que en determinados supuestos y ante vacíos legislativos o dudas interpretativas, juega esa última función definitoria que permite calificarla, en ese momento, como fuente de derecho.

Ya vimos en el punto anterior como la costumbre erudita se traduce, para algunos autores, en máximas y principios generales de Derecho.

## 4. OBLIGACIONES

### 4.1 NOCION

Hemos visto, al hablar de los derechos patrimoniales, cómo el derecho personal, a diferencia del real, no se ejercita directamente sobre una cosa sino demandando, por parte del titular del mismo, una determinada conducta a otro sujeto. Es decir, que a la mentada facultad corresponde un deber jurídico por parte del denominado sujeto pasivo. Fluye entonces, naturalmente, el concepto de obligación como correlativo al de derecho personal y siempre dentro de una relación bilateral, al menos. Por consiguiente, la relación obligatoria puede definirse como "la relación jurídica entre dos o más personas por la que una (o varias) tienen que realizar en provecho de otra (u otras) una especial prestación"<sup>29</sup>.

Los elementos personales de la obligación son, en consecuencia, el sujeto activo, de una parte y el sujeto pasivo, de la otra. El objeto de la obligación está constituido por la prestación, a cargo del deudor, consistente en dar, hacer o no hacer alguna cosa. Las obligaciones del banco emisor en el contrato de crédito documentario pueden servirnos para ilustrar el contenido de la prestación en materia de obligaciones. El banco, en efecto, puede obligarse a

<sup>29</sup> DE CASSO Y ROMERO, J.; CERVERA Y JIMENEZ-ALFARO, F. op. cit., p. 2785.

# ANEXO III - 002

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU**

**FACULTAD DE DERECHO**



**DERECHO BANCARIO**

---

**SELECCION DE TEXTOS**

**ENRIQUETA GONZALES DE SAENZ**

**2000**

## de política monetaria.

La superintendencia de la actividad bancaria comprende la organización del control y funcionamiento del sistema bancario y financiero nacional, la reglamentación de la actividad, mediante normas de interpretación e integración, y la concreta aplicación de las leyes y disposiciones reglamentarias.

Pero comprende también, y fundamentalmente, una labor de preservación y cuidado del correcto desenvolvimiento del sistema bancario mediante la aplicación de normas, principios o criterios de prevención en salvaguarda del normal funcionamiento de la actividad financiera.

### **2. Acción preventiva.**

La superintendencia debe, esencialmente, prevenir situaciones que pueden afectar el sistema bancario y financiero y a las distintas entidades que lo componen, que constituyen, como ya lo señalamos, una unidad.

Esa acción *preventiva general* requiere de un buen arsenal de medidas derivadas de la larga experiencia de estas situaciones, que comprenden desde *planes de saneamiento* hasta la *intervención y liquidación* de las entidades. Casi todas las legislaciones han previsto y regulado por leyes generales estas situaciones o bien han delegado en el órgano de superintendencia su reglamentación.

La acción *preventiva particular*, referida a cada entidad, requiere de un buen sistema de fiscalización mediante la exigencia de una correcta información por los bancos a la superintendencia y también de una eficaz inspección a las entidades.

Lograr el equilibrio entre la defensa de la estabilidad y preservar la liquidez y buen funcionamiento de las entidades constituyen la regla de oro en esta materia.

### **3. Objetivos**

Veamos ahora cuáles son los objetivos que persigue toda superintendencia bancaria.

Ellos varían de un país a otro, así como también a través del tiempo; no obstante, en términos generales se los puede resumir en los siguientes:

a) *Identificar al "banquero"*, es decir al propietario o propietarios del banco o entidad, que es una forma de conocer sobre la solvencia moral y material de los responsables de la entidad; ello conlleva en todo el mundo a la adopción del procedimiento de "autorización previa" para desarrollar la actividad bancaria;

b) *exigir condiciones mínimas para la "autorización"* sobre capital, organización, estructura, personal, directivos, procedimientos de "control interno", que garanticen "idoneidad técnica",

c) *establecer requisitos mínimos de información* que aseguren que la superintendencia pueda conocer a tiempo la situación de cada entidad y sus dificultades, y la eficiente asignación de los recursos de terceros,

d) *conocer la salud intrínseca de la gestión de las entidades individuales* para apreciar el comportamiento general del sistema;

e) *identificar los problemas principales* que, de presentarse, ocasionarán



# ANEXO III - 003

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU

FACULTAD DE DERECHO



## INSTITUCIONES FINANCIERAS

---

SELECCION DE TEXTOS

ENRIQUETA GONZALEZ DE SAENZ

1999

PARA USO DE DOCENTES Y ALUMNOS DE LA PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU

## Objetivos e instrumentos de la política monetaria\*

*Banco de México*

### I. **Objetivos últimos de la política monetaria**

El debate acerca de los objetivos y posibilidades de la política monetaria y sobre la responsabilidad última de los bancos centrales adquiere nuevas facetas e intensidad a partir del decenio de los treinta. A consecuencia de la depresión de 1929 y del abandono del patrón oro, pronto se empezó a discutir la manera en que la política monetaria podría inducir un comportamiento más ágil de la actividad económica. Con ello, a la tradicional responsabilidad de los bancos centrales de cuidar la estabilidad de la moneda se sumó en no pocos casos otro objetivo: la consecución del pleno empleo y de elevadas tasas de crecimiento económico.

Esa diversificación de los objetivos de la banca central requería una mayor coordinación de la política monetaria con otros rubros de la política económica general. Concomitantemente, también perdió fuerza la idea de que la banca central conservara su independencia frente al poder público. Así, especialmente a partir de la posguerra, los nuevos estatutos de un buen número de bancos centrales empezaron a permitir una mayor intervención de los gobiernos en la conducción de la política monetaria.

Sin embargo, la experiencia de los últimos dos decenios obligó a que se hiciera una revisión muy rigurosa de esas tesis. Como resultado de tales reflexiones, los más de los bancos centrales y de los expertos en la materia han llegado a la conclusión de que el principal, si no es que el único, objetivo de la política monetaria debe ser la estabilidad de precios. No es posible minimizar la trascendencia de esta conclusión, pues es mediante el logro de

esa meta como mejor puede la banca central contribuir, con el tiempo, al crecimiento económico y al pleno empleo.

Corolario del nuevo consenso es que no resulta posible alcanzar el objetivo de estimular el crecimiento y asegurar el pleno empleo sólo mediante la política monetaria, porque tanto el crecimiento como el empleo dependen de factores reales que están fuera del ámbito de acción de la política monetaria, tales como la eficiencia de los mercados, las tasas de formación de capital y la capacitación de la mano de obra.

Toda vez que el desarrollo económico se ve gravemente entorpecido por los desequilibrios macroeconómicos, la estabilidad interna se ha venido a considerar como una condición necesaria, aunque no suficiente, para alcanzar otros objetivos económicos, incluso los más importantes de ellos, que son el aumento del ingreso real y su apropiada distribución.

Los agentes económicos no tardan en percibir ciertos desajustes en el funcionamiento de los mercados, cuando las autoridades monetarias dejan de dar prioridad a la lucha antinflacionaria. Si dicha situación se prolonga, las expectativas inflacionarias echan raíces, dando lugar a numerosas distorsiones en la asignación de los factores. La experiencia ha mostrado que no es fácil regresar a la estabilidad cuando un proceso inflacionario llega a esos extremos. La modificación de las expectativas alcistas requiere que se persista, por un período más o menos prolongado, en una política monetaria sumamente restrictiva, aun a riesgo de provocar recesión. Dado el elevado costo que implica revertir las expectativas inflacionarias una vez que se han arraigado, generalmente se considera que, ante las presiones hacia el gasto excesivo, lo mejor es mantener una postura firme y responder con prontitud a cualquier brote inflacionario.

\* Ponencia presentada por Miguel Mancera Aguayo, director general del Banco de México, durante la LII Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de España, que se celebró en La Habana, Cuba, en marzo de 1991.

Dicho sea de paso, para alcanzar y conservar la estabilidad de precios la tarea de los bancos centrales debe ir más allá de la política monetaria e incluir otras dos funciones (que no serán tratadas en este documento): la regulación y supervisión del sistema financiero para procurar su eficiencia, y el establecimiento de un sistema de pagos que favorezca la fluidez y seguridad de las transacciones comerciales.

La aceptación de la estabilidad de precios como objetivo de la política monetaria deja todavía otra cuestión por resolver: ¿cómo alcanzar tal estabilidad? Este documento presenta algunas reflexiones sobre el particular.

## II. Los agregados monetarios como objetivo intermedio de la política monetaria

Mucho se ha discutido si en la conducción de la política monetaria el banco central debe concentrarse en la observación y manejo de los agregados monetarios, o en la determinación del tipo de cambio nominal.

La literatura económica de hace algunos años hacía gran hincapié en la importancia de utilizar los agregados monetarios como guías de la política monetaria. El debate se centró en buena medida en las ventajas de establecer metas anuales de crecimiento para agregados monetarios amplios, o bien para agregados monetarios más estrictos. Otros dos temas muy explorados fueron el grado de estabilidad de la demanda de dinero y la mejor forma de estimar la relación existente entre la oferta monetaria y el nivel del gasto.

Desde el punto de vista conceptual, la determinación del nivel de gasto sería el objetivo de política más fácil de justificar. Sin embargo, la posibilidad de aplicar este enfoque se ve coartada en la práctica por las enormes dificultades para obtener información confiable y oportuna sobre los niveles agregados de gasto. Por esta razón, existen dudas sobre la capacidad de las autoridades para alcanzar con precisión, en el corto o el mediano plazo, ciertas metas u objetivos de gasto. Sin embargo, la importancia que tiene el gasto o la demanda agregada en la determinación del equilibrio macroeconómico es evidente. Sólo es posible conservar la estabilidad de precios cuando el gasto nominal crece a tasas congruentes con la expansión de la oferta real de bienes y servicios.

Parecería que esas dificultades son superables, si se piensa que es factible establecer una relación estable y estrecha entre la expansión de los agregados monetarios y el gasto. Sin embargo, la utilización de tal enfoque también tropieza con problemas. El primero es la incapacidad misma de la autoridad monetaria para determinar el monto

de dinero en la economía, si a la vez pretende mantener un régimen de tipo de cambio predefinido. El segundo se deriva de la inestabilidad que en los últimos años ha caracterizado la demanda de agregados monetarios. Esto ha provenido no sólo de los vaivenes de las expectativas inflacionarias, sino también de frecuentes cambios regulatorios en materia financiera, así como de la cada vez más dinámica innovación tecnológica en los mercados de dinero y capital.

Son muchos los casos que vienen a la mente para ilustrar la presencia e importancia de ese fenómeno. En México, por ejemplo, la gran expansión de los recursos invertidos en "cuentas maestras" (fideicomisos de inversión que permiten acceso a sus recursos por medio de una chequera) ha dado lugar a un desplazamiento de la demanda de dinero, particularmente del agregado monetario más estricto a uno más amplio, al atraer fondos de las cuentas de cheques y de los depósitos a plazo. Esto ha obligado a redefinir los agregados o a utilizar mediciones más amplias de los mismos, para que dichos indicadores incorporen los cambios.

De esta forma, la corriente continua de innovaciones técnicas y de nuevos productos da lugar a una evolución concomitante de la demanda de los distintos agregados monetarios. Todo ello ha incidido en el significado y la relevancia de los agregados monetarios tradicionales, poniendo en entredicho su utilidad como guías para la política monetaria.

## III. El crédito como instrumento de política monetaria

En una economía cerrada (que obviamente no existe en la realidad), un aumento excesivo de la oferta monetaria, que en tal caso no puede provenir sino de la expansión del crédito, se traduce en un exceso de demanda de bienes y servicios. En esas circunstancias, los precios (y la producción, en caso de haber capacidad ociosa) aumentarán hasta que se corrija el desequilibrio en el mercado monetario; es decir, el aumento de los precios y la producción elevará la demanda de dinero hasta el punto en que ésta iguale la oferta. Así, mientras el sistema bancario determina la cantidad nominal de dinero, el público determina su cantidad real.

El mismo resultado se obtiene en una economía abierta, con un tipo de cambio que flota libremente. En tal situación, el exceso de oferta monetaria, al traducirse en un aumento de la demanda de bienes y servicios, no sólo presiona al alza los precios y, en su caso, la producción, sino que genera un aumento de la demanda de

moneda extranjera, que produce una depreciación de la moneda nacional. Los ajustes de los precios, la producción y el tipo de cambio continuarán hasta que se alcance el equilibrio en el mercado monetario.

Sin embargo, cuando se pasa de una economía cerrada a una abierta, con tipo de cambio fijo o al menos no de flotación limpia, se introduce una nueva fuente de generación o destrucción de dinero: el sector externo; es decir, las variaciones de la oferta nominal de dinero pueden provenir no sólo de cambios del crédito, sino también de las transacciones externas de la economía. En tal caso, el banco central deja de controlar la oferta nominal de dinero primario; lo más que puede hacer es determinar el nivel de su crédito interno y, por esa vía, tratar de influir en la magnitud de los agregados monetarios y del crédito del sistema financiero en su conjunto.

Partiendo de una situación de equilibrio y suponiendo un régimen de tipo de cambio predeterminado, ¿qué ocurre si la expansión del crédito interno produce una oferta monetaria mayor que la demanda de dinero? Lo que sucede es que la expansión del gasto genera aumentos de los precios y de las importaciones, y una reducción de las exportaciones, que llevan a una disminución de las reservas internacionales. Mediante esa disminución, y suponiendo que lo demás no cambia y que las reservas no se agotan, se reduce la cantidad de dinero en circulación, hasta que se restablece el equilibrio en el mercado monetario.

El proceso contrario ocurre si la oferta monetaria es inferior a la demanda. En tal caso, la insuficiencia del gasto produce una caída de las importaciones y/o un aumento de las exportaciones, hasta el punto en que el aumento de las reservas internacionales eleva la oferta monetaria y se restablece el equilibrio entre la oferta y la demanda de dinero.

Estos ejemplos simples, e incluso otros más complejos, permiten observar que el crédito interno es el principal instrumento de política con el que el banco central puede influir en el mercado monetario. El proceso de ajuste se da por conducto de una relación que va del nivel de gasto al nivel de precios, pasando por el ingreso, para incidir sobre la demanda de dinero y la balanza de pagos. Así, los resultados de esas transacciones determinan las variaciones del componente externo de la oferta de dinero y restablecen el equilibrio monetario.

El análisis se puede enriquecer con la introducción de los movimientos de capital. Si, partiendo de una situación de equilibrio, se produce una expansión crediticia excesiva, ello da lugar no sólo a los efectos ya descritos (aumento del gasto, el ingreso y los precios, menores exportaciones y

mayores importaciones), sino también a que los residentes del país adquieran activos, financieros o físicos, en el exterior.

Las decisiones de inversión en activos internos o externos dependen de los rendimientos relativos de dichos activos, ajustados por el riesgo de que no se logren en la realidad. Como se aprecia, con la introducción de los movimientos de capital el proceso de ajuste se acelera. Lo mismo ocurre al incorporar en el análisis las expectativas de los agentes económicos.<sup>1</sup>

De lo anterior se desprende un principio fundamental en materia económica: el equilibrio monetario supone y requiere una absoluta flexibilidad del movimiento de las tasas de interés. A ese respecto, el banco central podrá intervenir para suavizar y eliminar fluctuaciones erráticas de dichas tasas, pero no podrá sino con graves consecuencias ir a contrapelo del nivel que dicte el mercado.

En todo caso, un excedente (o faltante) de oferta monetaria da lugar a un déficit (o superávit) de balanza de pagos. El componente externo de la oferta monetaria compensa los desequilibrios a que da lugar la política crediticia, pero, a la vez, el banco central tiene en ésta un instrumento para el manejo de la balanza de pagos.

Corolario de lo anterior es que, con un régimen de tipo de cambio predeterminado, las autoridades monetarias no pueden determinar de manera precisa la cantidad de dinero en la economía, sino sólo influir en alguna medida sobre ella, por medio del manejo de su componente interno, es decir el crédito interno del sistema bancario.

#### IV. El tipo de cambio como instrumento de estabilización

Hemos visto que, en un país en que el banco central sigue una política de flotación limpia, la única fuente de expansión monetaria es el crédito interno del sistema bancario. Por lo tanto, si el banco central tiene el control de la base monetaria y no permite una expansión excesiva de ésta, la inflación, al menos como fenómeno permanente, es virtualmente imposible, aunque, como resul-

<sup>1</sup> Si además los residentes del país perciben que el aumento del gasto y de los precios internos da lugar a un debilitamiento de la balanza de pagos y una disminución de las reservas internacionales que hacen que el tipo de cambio sea difícil de sostener, esa expectativa a su vez acelerará las compras del exterior y las adquisiciones de activos externos. Con ello la disminución de las reservas internacionales llevará a una rápida caída de la oferta monetaria, lo que favorecerá el restablecimiento del equilibrio. Sin embargo, la evolución desfavorable de las expectativas puede reducir sensiblemente la demanda de dinero y de activos financieros denominados en moneda nacional, caso en el cual puede ser difícil evitar un ajuste cambiario.

tado de fenómenos exógenos, bien pueden ocurrir alzas transitorias del nivel general de precios.

Una política de flotación limpia, en una economía pequeña, puede dar lugar a fluctuaciones erráticas del valor de la moneda, que causan incertidumbre y son sumamente perjudiciales para el desarrollo. Incluso en las grandes economías industriales, se advierte un descrédito cada vez mayor de la política de libre flotación de los tipos de cambio. Cada día es más firme la preferencia por los tipos de cambio fijos, o al menos por tipos de cambio que fluctúen sólo dentro de bandas relativamente pequeñas, como en Europa.

Con frecuencia, los países que tienen una relación comercial muy estrecha con un país mayor cuya moneda es relativamente estable recurren al expediente de fijar sus tipos de cambio, y en general se deja la fluctuación de éste para la relación con las monedas de otros países con los que el comercio recíproco es menor.

La vinculación de la moneda de un país pequeño con una moneda estable e importante en las transacciones internacionales tiene ventajas importantes: disminuye la incertidumbre y aliena el desarrollo de la economía. En caso de tal fijación, sin embargo, la autonomía de la política monetaria del país pequeño se reduce considerablemente. Éste renuncia a controlar la cantidad de dinero, pudiendo determinar tan sólo el monto del crédito interno del banco central. A cambio de esto, adopta la tasa de inflación del país grande al que se vincula, al menos en lo que toca a productos de comercio internacional, porque en una economía abierta con tipo de cambio fijo los precios tienden a igualarse con los del exterior. En esas circunstancias, la permanencia del tipo de cambio se convierte en el principal medio al alcance de las autoridades para conseguir la estabilidad de precios.

La decisión de fijar el tipo de cambio será más atractiva cuanto mayor sea la confianza que se tenga en la moneda a la que se ligue, y cuanto mayor similitud exista entre la vulnerabilidad de las economías de los respectivos países a los choques exógenos. En el caso del Sistema monetario europeo, algunos países han aumentado considerablemente la credibilidad de sus monedas al vincularlas con el marco alemán.

La fijación del tipo de cambio respecto al dólar de Estados Unidos fue la política que siguió México durante sus años de mayor éxito económico, y la que han adoptado varios de los países en desarrollo más prósperos, como los del sureste asiático. El establecimiento de un régimen de tipo de cambio fijo, o por lo menos predecible, como el que México tiene ahora, puede ser ventajoso, aun si la moneda de referencia no es perfectamente estable. En la medida en que dicha

moneda muestre un grado de estabilidad mayor que la nacional, puede decirse que, fijando ya sea el tipo de cambio o la tasa de devaluación en relación con dicha moneda, se avanza hacia el objetivo de alcanzar la estabilidad interna.

Como ya hemos visto, el banco central de un país que sigue una política de tipo de cambio fijo (o predeterminado) no tiene la posibilidad de controlar los agregados monetarios. De hecho, en esa situación se producen casi continuamente variaciones de las reservas internacionales y, en consecuencia, se da una creación o destrucción de medios de pago fuera del control del banco central. Si bien éste puede influir sobre esos fenómenos mediante ciertas operaciones o disposiciones que amplíen o reduzcan la liquidez interna, tales medidas sufren importantes limitaciones. Por ejemplo, si se pretende compensar el efecto monetario de las entradas de capital con operaciones de esterilización de dinero, se puede provocar un alza de las tasas de interés, que a su vez atraerá más capital del exterior. Sin embargo, no cabe duda de que en tales casos una elevación de las tasas de interés puede tener efectos contraccionarios sobre el gasto, y en particular sobre la inversión, lo que a su vez contribuye a reducir las presiones inflacionarias o fortalece la cuenta corriente, pese al mayor crecimiento de los agregados monetarios.

Para países que se encuentran en una situación como la de México, la preocupación principal no suele provenir de las entradas de capital del exterior, sino más bien del déficit en cuenta corriente. ¿Qué puede hacer el banco central para resolver ese problema? La clave está en un manejo adecuado del crédito interno.

La Ley orgánica del Banco de México de 1936 contenía, en su artículo 52, esta curiosa disposición:

El importe de los billetes que el Banco ponga en circulación, sumado al de sus obligaciones a la vista en moneda nacional, no será mayor de la cifra de cincuenta pesos por habitante de la República, según los cálculos anuales de la Dirección general de estadística. Las acuñaciones de monedas y las emisiones de Certificados monetarios no excederán del límite de veinte pesos por habitante de la República, de acuerdo con los mismos cálculos.

La Ley orgánica del 26 de abril de 1941 establecía lo siguiente, en su artículo 18:

El Banco mantendrá, en todo momento, una reserva suficiente para sostener el valor del peso. El importe de esa reserva, estimado conforme al artículo 22, no será menor en caso alguno del 25% de la cantidad a que asciendan los billetes emitidos y las obligaciones a la vista en moneda nacional a cargo del Banco.

Como se aprecia, las disposiciones de esas leyes tendían a limitar, si bien de manera indirecta, la expansión excesiva del crédito primario. En cambio, la Ley orgánica vigente lo hace de manera

directa. En efecto, la Ley orgánica de 1984, vigente a la fecha, señala que el Banco de México determinará, durante el mes de enero de cada año, el saldo máximo que su financiamiento interno puede alcanzar durante el ejercicio respectivo.

Para propósitos de política económica, una definición más fina que la del financiamiento interno que aparece en la Ley orgánica del Banco de México sería la del crédito neto, o sea el que resulta de la diferencia entre los pasivos monetarios del banco central y sus reservas internacionales. Los pasivos monetarios más obvios son los billetes en circulación y los depósitos de libre disposición de los bancos en el instituto central.

En su tarea de diseñar programas económicos, el Fondo Monetario Internacional utiliza una definición de crédito neto semejante a la mencionada. Para ese organismo, el concepto de "activos internos netos" es la diferencia entre el monto de billetes en circulación y las reservas internacionales netas. Con esa definición se mide también la creación de crédito por el banco central.

Con el uso de varias definiciones del crédito interno, se trata de obtener una visión más completa del financiamiento que otorga el banco central. En cualquier caso, un banco central siempre debe estar en capacidad de determinar el monto de su crédito interno, para así coadyuvar a la estabilidad de los precios, ya sea en virtud del con-

trol de la base monetaria, con un régimen de tipo de cambio flotante, o por medio del sostenimiento de la trayectoria del tipo de cambio, con un régimen en el que éste sea predeterminado.

En este aspecto, la Ley orgánica vigente del Banco de México adolece de una deficiencia, al permitir que exista una fuente de financiamiento del gobierno federal fuera del control del instituto emisor. El artículo 9 de dicha Ley establece que el Banco de México llevará una cuenta general a la Tesorería de la Federación, y que el saldo a cargo del gobierno federal en ésta "no deberá exceder del 1% del total consolidado de las percepciones previstas en la Ley de ingresos de la Federación para el año de que se trate, salvo que por circunstancias extraordinarias aumenten considerablemente las diferencias temporales entre los ingresos y los gastos públicos de un mismo ejercicio fiscal".

En suma, puede considerarse que el objetivo último de la política monetaria es la estabilidad interna. En un país como México, el objetivo intermedio puede ser la estabilización del tipo de cambio en relación con una moneda de gran importancia internacional. La forma práctica de alcanzar dichos objetivos consiste en limitar adecuadamente el crédito del banco central, meta que tiene mayor probabilidad de alcanzarse si ésta cuenta con autonomía en la toma de decisiones sobre el particular.

# ANEXO III - 004



PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU

FACULTAD DE DERECHO



## INSTITUCIONES FINANCIERAS

---

SELECCION DE TEXTOS

ENRIQUETA GONZALEZ DE SAENZ

1999

PARA USO DE DOCENTES Y ALUMNOS DE LA PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU

## Banca central y estabilidad del sistema financiero

Luis-Alberto Giorgio\*

### I. Introducción

El sistema financiero tiene dos funciones esenciales: administrar los medios de pago de una economía e intermediar fondos prestables entre las unidades económicas con excedentes y déficit financieros. En el cumplimiento eficiente de esas funciones interviene, entre otros factores, la capacidad que tienen los intermediarios financieros de generar confianza entre sus clientes (en particular, sus depositantes).

Para una entidad financiera, la capacidad de crear confianza depende de condiciones administrables por la propia entidad (aspectos endógenos a su gestión) y de circunstancias no controlables por la firma bancaria, asociadas al comportamiento del resto del sistema financiero y al resultado de acontecimientos macroeconómicos.

Los elementos exógenos, no controlables por la entidad bancaria, han sido el argumento más contundente para desarrollar arreglos institucionales complementarios de los de mercado, con el propósito de minimizar los efectos negativos de esas externalidades.

Es común observar economías de escaso o nulo intervencionismo estatal, pero con una industria bancaria fuertemente regulada y supervisada por instituciones públicas o privadas. El tema de la ingeniería institucional complementaria de los mecanismos de mercado conlleva una serie de interrogantes: ¿cómo y en qué medida se justifican esas instituciones en la industria bancaria?; ¿por qué conducen los sistemas financieros no regulados a resultados subóptimos o no deseables?; ¿qué clase de instituciones puede mejorar esos resultados y por lo tanto se justifica económicamente?

\* Luis-Alberto Giorgio desempeña actualmente el cargo de asesor de la Dirección del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

Los más de los esquemas de regulación y supervisión bancarias se han justificado sobre la base de alguno de los siguientes argumentos:

- Preocupación por la seguridad bancaria y la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. La seguridad bancaria se considera importante desde dos puntos de vista: la protección y seguridad del cliente (especialmente el depositante), y la estabilidad del sistema en su conjunto (para tratar de evitar pánicos bancarios y/o crisis financieras).

- Preocupación respecto al control de la oferta monetaria y la estabilidad de precios. Se argumenta que sin regulaciones bancarias no existirían restricciones efectivas de los bancos y otros intermediarios financieros para crear dinero, en forma de depósitos u otros pasivos similares (cuasidineró). Este punto de vista proviene del concepto de que el sistema bancario, por medio de su participación en el proceso de creación de dinero, introduce una inestabilidad no deseada en el sistema monetario (por ejemplo, mediante variaciones impredecibles de los encajes técnicos) y que en ese sentido es intrínsecamente inestable y por lo tanto debe regularse. El instrumento regulatorio más importante a ese respecto es, por supuesto, el sistema de encajes fraccionarios.

- Preocupación por situaciones monopólicas, concentración o competencia inadecuada en el sistema bancario. Ese tipo de preocupaciones está generalmente basado en la presunta existencia de economías de escala en la industria bancaria. En tal caso, las regulaciones se imponen para proteger de algún modo al sector bancario de la falta de competencia, en contraposición con los dos puntos anteriores, que resultan de preguntarse si es apropiada la competencia en la industria bancaria y, si lo es, en qué medida debe desarrollarse.

Esa clase de regulaciones ha desempeñado un papel central en Estados Unidos, especialmente en lo tocante a las restricciones impuestas a la expansión bancaria mediante sucursales (véase Giorgio [1]).<sup>1</sup>

En el presente trabajo, se analiza la necesidad de complementar los mecanismos de control establecidos por el propio mercado con alguna clase de ingeniería institucional que contribuya a eliminar, o atenuar significativamente, los problemas de seguridad bancaria y estabilidad del sistema financiero que hemos señalado.

## II. Quiebra de un banco y efecto de contagio

Las políticas tendientes a salvaguardar la seguridad del sistema financiero con frecuencia se han basado en la idea de que sin regulaciones habría demasiada competencia y ello forzaría a los bancos a asumir demasiados riesgos. La competencia, en este contexto, se considera menos apropiada para la actividad bancaria que para otras actividades económicas. Los bancos que asumen riesgos excesivos y se sobreexpanden reducen su fortaleza patrimonial e incrementan la probabilidad de que quiebren y eventualmente produzcan una crisis financiera generalizada. Los razonamientos de ese género, que han fundamentado la creación de la mayoría de las regulaciones bancarias (especialmente las introducidas en respuesta a la crisis financiera de los años treinta), se potenciaron a partir de la crisis de la deuda externa de los años ochenta. Esto, junto con los grandes cambios ocurridos en el campo de la ingeniería financiera, ha inducido a una considerable revisión de los temas relacionados con las regulaciones, en los últimos años. Sin embargo, debe tenerse en cuenta la diferencia entre los problemas de inestabilidad del sistema financiero generados por la sobreexpansión y el exceso de riesgos asumidos por los bancos en respuesta a las intervenciones estatales, por un lado, y, por el otro, los problemas de inestabilidad resultantes de la existencia de libertad de mercado por falta de regulaciones.

En años recientes, la necesidad de diseñar instituciones (regulaciones estatales o normas autoimpuestas por el sector privado), en el sector financiero, que eliminen las ineficiencias del mercado, se relacionaba con la presunción de que existe información imperfecta, en especial información asimétrica entre los bancos y sus clientes

<sup>1</sup> Los números entre corchetes remiten a las Referencias bibliográficas clasificadas al final del artículo.

(prestamistas y prestatarios), y ello genera problemas de riesgo moral y selección adversa. Se presume que los depositantes no son capaces de juzgar adecuadamente la calidad de los activos de los bancos y consecuentemente de evaluar la probabilidad de quiebra de la entidad con la que operan. En algunos países, tal presunción se ve reforzada por la reducida publicidad de la información bancaria. En la industria bancaria, esa clase de asimetría crea un problema singular, debido a que una parte importante de los pasivos bancarios es exigible a corto plazo y a la par. Los depositantes se enfrentan al dilema de determinar si la quiebra de un banco se debe a un mal manejo del mismo o si representa una alteración del nivel de riesgo de todo el sistema. Los cambios tecnológicos han reducido significativamente los costos de transferencia de depósitos dentro del sistema y hacia sistemas financieros del exterior, por lo que los pánicos bancarios son hoy en día un fenómeno de rápida concreción. De esta manera, aparece una clase de externalidad: "buenos" bancos pueden ser perjudicados por "malos" bancos, lo cual puede dar por resultado una mala asignación de recursos y pánicos bancarios. La caída de un banco "malo" puede generar un retiro masivo de fondos depositados en bancos "buenos" y, por lo tanto, crear un riesgo de quiebra de todo el sistema financiero, que acarrearía elevados costos sociales, debido a la importancia vital del sistema bancario y monetario en el funcionamiento ordenado de la economía.

En este orden de ideas, lo que resulta especial tratándose de bancos es la naturaleza líquida de los pasivos bancarios y el efecto de contagio que tienen las quiebras bancarias, es decir, las repercusiones que puede tener la quiebra individual de un banco en todo el sistema. Ese tipo de razonamiento ha sido el punto central de las justificaciones para crear arreglos institucionales que reduzcan o eliminen las imperfecciones del mercado. En principio, los problemas de información e incertidumbre que dan lugar a quiebras bancarias y pérdidas de los depositantes son similares a los que se presentan en otras industrias. Prestamistas o accionistas de cualquier clase de empresa pueden sufrir pérdidas provenientes de las mismas causas, pero no se consideran razones valederas para crear regulaciones o controles más allá de los que el propio mercado impone. En esto, la industria bancaria se diferencia de las demás por ese efecto de contagio por el cual instituciones financieras sanas pueden verse afectadas por bancos mal administrados, de cuyo comportamiento no tienen control.

En respuesta a tales argumentaciones, se han desarrollado, en años recientes, dos líneas de lite-

ratura. Por una parte, existe la idea de que las quiebras bancarias son fenómenos que no deben evitarse, porque responden a decisiones de optimización de los agentes. Williamson [3, 4] sustenta esa línea de pensamiento. Por otro lado, autores como Kareken y Wallace [2] sostienen que un sistema financiero no regulado implicaría que la probabilidad de quiebras bancarias sería nula y por consiguiente no existirían crisis financieras. Sin embargo, la experiencia histórica indica que los modelos teóricos en los que se basa ese tipo de literatura no reflejan adecuadamente la complejidad de las relaciones entre el banco y sus clientes, el papel que desempeña la confianza en esas relaciones y el que cumple en el funcionamiento del sistema en su conjunto.

### III. El financiamiento del déficit fiscal como factor de inestabilidad

En los países con déficit fiscales de carácter sistémico, el financiamiento de esos desequilibrios con endeudamiento interno ha sido un factor de inestabilidad adicional del sistema bancario.

Esa externalidad se atenúa cuando existe una perfecta integración entre el sistema financiero local y el internacional. En tal caso, la tasa de interés real interna tiende hacia la internacional mediante el arbitraje que se opera por el movimiento de capitales entre los mercados externos e internos. Por consiguiente, disminuye la inestabilidad financiera asociada a la existencia de tasas de interés reales incompatibles con la productividad marginal de la economía.

La situación es diferente cuando la economía nacional no tiene acceso ilimitado al crédito internacional. Entonces, el endeudamiento del gobierno produce una eliminación parcial del sector privado y se convierte en un factor determinante del nivel de tasa de interés real, que en general es fuertemente positiva. El sector público, en esas circunstancias, demanda crédito sin respetar su restricción presupuestaria, ya sea explícitamente, en el mercado de bonos, o implícitamente, por conducto del banco central, mediante la imposición de encajes remunerados superiores a los técnicos. Los acontecimientos financieros de Argentina en diciembre de 1989 y la estatización de la banca en México en diciembre de 1982 pueden considerarse como ejemplos de externalidades macroeconómicas derivadas de la falta de ajuste fiscal en tiempo y forma, que alteraron exógenamente la capacidad de los bancos de generar credibilidad en su operatoria.

Los temores hasta aquí descritos y los esfuerzos por disminuirlos dieron lugar a la creación de ins-

tituciones complementarias de la función del mercado en la industria bancaria. A ese respecto, el seguro de depósitos es la institución que más eficientemente ha reducido los riesgos de pánicos bancarios y menos impedimentos ha puesto al funcionamiento del mercado para la toma de decisiones respecto a la adquisición de fondos y la estructura de vencimientos de la cartera activa de los bancos. El régimen de seguro de depósitos (en general estatal) ha sido complementado, y en algunos casos sustituido, por la función de la banca central como prestamista de última instancia. Esas dos instituciones contaron, adicionalmente, con la aplicación de otras regulaciones, tales como la imposición de niveles mínimos de capital, restricciones a la entrada de bancos en el sistema financiero y publicidad de la información.

Con el propósito de situar en un contexto más amplio las propuestas sobre la relación que debe existir entre la banca central y el sistema financiero, a continuación presentamos un resumen de las principales características de esas instituciones y/o regulaciones que han complementado los mecanismos de mercado para lograr sistemas financieros de funcionamiento eficiente.

### IV. Características de la ingeniería institucional complementaria de los mecanismos de mercado

En primer lugar, deben diferenciarse las instituciones (o regulaciones) preventivas de las protectoras. Las primeras apuntan a controlar los niveles de riesgo asumidos por los bancos y que en consecuencia pueden afectar la probabilidad de quiebras bancarias. Las instituciones protectoras, en cambio, ofrecen resguardo a los clientes del banco o a los propios bancos en caso de pánicos bancarios.

Entre las medidas preventivas figuran los requisitos mínimos de capital, liquidez y diversificación de cartera, las limitaciones respecto al tipo de actividad bancaria permitido con fondos de terceros y la publicidad de la información. Las instituciones de carácter protector incluyen distintas formas de seguro de depósitos y servicios de acceso a un prestamista de última instancia. Cabe destacar, sin embargo, que existe una fuerte interrelación entre las instituciones preventivas y las protectoras. La idea básica de los arreglos protectores es crear confianza en el sistema bancario, con la mira de disminuir la probabilidad de que ocurran pánicos bancarios y crisis financieras. Al mismo tiempo, los seguros de depósitos y los servicios de acceso a un prestamista de última instancia involucran el peligro de riesgo moral y

los efectos adversos sobre el riesgo bancario. Por lo tanto, debe existir una fuerte interrelación entre los dos tipos de instituciones (preventivas y protectoras).

### 1) El seguro de depósitos

Desde el punto de vista del depositante, el seguro de depósitos hace a los bancos igualmente atractivos, independientemente de su riesgo de insolvencia. Se elimina la necesidad para el depositante de distinguir entre las diferentes clases de bancos ("buenos" y "malos"). En caso de quiebra individual de una entidad financiera, el asegurador paga al depositante, evitándose así los efectos negativos que podrían afectar el total de depósitos y el acervo de dinero. Asimismo, los depositantes en otros bancos reaccionan favorablemente, y desaparece la secuencia contagio → pánico bancario → crisis financiera.

Hay varios aspectos que deben tenerse especialmente en cuenta en el diseño del seguro de depósitos: la conformación de la institución (pública, privada o mixta), la estructura de la prima que ha de pagar la entidad asegurada (fija o variable, según el riesgo del asegurado), la índole de la afiliación (obligatoria o voluntaria), la relación entre el monto del fondo asegurador y el total de depósitos asegurados (un solo fondo o compromiso *ad hoc* de los bancos asegurados), y el grado de cobertura (total o parcial).

En la actualidad, muchos países poseen esquemas de seguro de depósitos institucionalizados, en algunos casos desde hace tiempo (1933 en Estados Unidos, 1967 en Canadá, 1971 en Japón), en otros de creación más reciente (1977 en Alemania Federal, 1979 en Francia, 1982 en el Reino Unido).

Los seguros de depósitos pueden ser públicos o privados. En Estados Unidos, el Reino Unido, Canadá y Bélgica son instituciones públicas, mientras que en Alemania Federal, los Países Bajos y Francia son entes privados, basados en un arreglo colectivo de los propios bancos integrantes del sistema financiero, con algún tipo de supervisión del gobierno. El sistema mixto tiene vigencia en Japón y en España, países en que el banco central y la industria bancaria conformaron una institución (en España, el ente asegurador se rige por el derecho privado). En países con déficit fiscales endémicos, debe tenerse en cuenta el grado de fortaleza patrimonial que podría tener una institución pública, dada la fragilidad financiera del Estado. Por otra parte, en reiteradas ocasiones el propio Estado ha violado contratos, con lo cual su credibilidad, aspecto central de las instituciones de seguro, se ha deteriorado a tal punto que es ya prácticamente inexistente.

Una cuestión esencial, al elaborar un esquema de seguro de depósitos, es la clase de prima que deben pagar los bancos asegurados o el depositante. Dicha prima puede ser una cuota constante o variar según el riesgo implícito de insolvencia de la entidad financiera. La definición de las características de la prima es fundamental para determinar el tipo de instituciones y regulaciones complementarias del seguro de depósitos.

Desde el punto de vista teórico, no cabe duda de que el sistema de prima variable es el preferible. Un asegurador eficiente graduaría la prima del seguro de acuerdo con el riesgo de cartera del banco asegurado y el monto de capital aportado por los accionistas de la empresa bancaria. Mediante ese mecanismo, el banco asume individualmente las consecuencias de una cartera de mucho riesgo o de una elevada relación depósitos/capital, pagando una prima de seguro más alta. En la práctica, la prima variable tiene inconvenientes de instrumentación, por lo difícil que resulta calcular adecuadamente el riesgo de cada banco; se argumenta que el carácter privado de la cartera de los bancos impide a las entidades financieras dar a conocer la información pertinente sin publicar al mismo tiempo datos de importancia estratégica para su supervivencia en el mercado. Otra dificultad práctica se relaciona con la velocidad de variación del riesgo de cartera, sobre todo en los países en que los precios relativos cambian significativamente con intervalos cortos o en los que tienen una alta tasa de innovación financiera, aunque las propias innovaciones financieras (fondos comunes de inversión y transacciones con trueques) tienen contratos privados de seguro.

En general, cuando el ente asegurador es estatal el carácter voluntario de la afiliación desaparece. Si el seguro de depósitos es administrado por el sector privado, y además se aplica el sistema de prima variable, el carácter voluntario de la institución es inevitable, pero la estabilidad del sistema financiero en su conjunto se ve menos comprometida cuanto mayor sea el número de bancos que se adhieran al seguro. Cabe destacar que el seguro de depósitos tiene como objetivo principal el de evitar el fenómeno de contagio cuando quiebra un banco individual, ya que opera como un absorbedor de ese tipo de choques. No es función del seguro evitar la quiebra de un banco, sino evitar los efectos de esa quiebra sobre el resto del sistema.

Los más de los países han adoptado sistemas de prima constante, lo que requiere un conjunto de regulaciones adicionales que permitan minimizar los problemas de riesgo moral.

Otro aspecto esencial del seguro de depósitos es el monto de los fondos de que dispone el ente

asegurador, en relación con el total de depósitos asegurados. En Estados Unidos, la relación es de 1%, en Japón de 0.0067%. Algunos sistemas no cuentan con un fondo explícito, sino que operan con contribuciones *ad hoc* de los bancos asegurados cuando hay que rembolsar los depósitos de los clientes de bancos quebrados (tal es el caso de los Países Bajos, por ejemplo).

Por último, el grado de cobertura constituye un elemento que contribuye, en los sistemas de prima constante, a que los depositantes ejerzan algún grado de control del riesgo crediticio de los bancos. En la mayoría de los países, la cobertura es parcial.

## 2) Función del banco central como prestamista de última instancia

El Banco de Inglaterra tiene una larga tradición de prestamista de última instancia, para evitar situaciones de pánico bancario. La idea básica que fundamenta el uso de dicho instrumento consiste en anunciar que el banco central está dispuesto a proceder en tal carácter y sin límite cuando las circunstancias lo exijan; es decir, la autoridad monetaria se compromete a prestar libremente y a altas tasas de interés, en momentos de pánico: "libremente", para que los bancos puedan satisfacer la demanda de efectivo de sus clientes y así evitar el pánico, y "a altas tasas de interés", para que el banco central sea realmente un prestamista de última instancia, en el sentido de que las entidades pueden acudir a él cuando el sistema bancario ya no disponga de efectivo. Por otra parte, las tasas de interés elevadas evitarían una excesiva expansión monetaria en tiempos normales y asegurarían el reembolso de créditos de esas características luego del pánico, cuando las tasas bajasen, con lo cual la cantidad de dinero no quedaría permanentemente incrementada por los préstamos otorgados en épocas de crisis.

En este esquema, es fundamental que el banco central asuma un compromiso previo confiable, para disminuir la probabilidad de quiebra de bancos solventes, como resultado del efecto de contagio.

## V. El pánico bancario como subproducto del abandono del dinero: el caso argentino

Hasta aquí, hemos presentado argumentos acerca de la necesidad de crear arreglos institucionales complementarios de los de mercado, para eliminar o atenuar los efectos de factores exógenos, fuera del control de los bancos, que alteran significativamente la intermediación.

En muchos países, el desequilibrio de las cuentas públicas ha sido un factor de inestabilidad para el sistema financiero. En Argentina, esa externalidad negativa llegó a su máximo con el proceso hiperinflacionario, dado que el abandono del dinero asociado a la hiperinflación involucró también un abandono de la tenencia de activos financieros en las entidades bancarias.

El déficit cuasifiscal del Banco Central de la República Argentina (BCRA) tuvo una responsabilidad primaria en el mecanismo de abandono del dinero y pánico bancario. El banco central fue el vehículo por el cual las entidades financieras se constituyeron en meras intermediadoras de depósitos del sector privado y préstamos del sector público.

Los créditos recibidos por el sector público no financiaban proyectos de inversión con una tasa de rendimiento igual o superior a la tasa de interés activa, sino que constituían la fuente esencial de financiamiento del gasto público. Los bancos captaban recursos financieros del público, que absorbía el banco central en proporción significativa (entre 60% y 70%), en forma de encajes con una remuneración determinada en función del costo de captación promedio del mercado. El propio BCRA utilizaba la restricción monetaria generada por los altos encajes para expandir la cantidad de dinero, con el propósito de otorgar préstamos a la banca pública y al gobierno. El crédito se destinaba a fines eminentemente fiscales (financiamiento subsidiado de la compra y construcción de viviendas, o de la compra de divisas para pagar compromisos externos).

El financiamiento del gasto público por conducto del sistema financiero tuvo repercusiones en el funcionamiento del BCRA y en la distribución de la operatoria del sistema bancario.

En lo que se refiere a la autoridad monetaria, los efectos de la actividad cuasifiscal se reflejan en el cambio de estructura de su balance. En diciembre de 1979, los activos externos representaban 65% del activo total, el crédito al sistema financiero 3.6% y el crédito al gobierno 27%; en el pasivo, la base monetaria no remunerada constituía el 38% del total. En marzo de 1989, luego de casi diez años de financiamiento cuasifiscal del gasto público, el activo comprendía 47% de crédito al sistema financiero, 46% de crédito al gobierno y sólo 5.8% de activos externos; en el pasivo, la base monetaria no remunerada, que es el pasivo por excelencia de un banco central, apenas representaba 12% del total.

La intermediación financiera, por otra parte, se vio significativamente alterada. La banca pública, que a fines de los años setenta captaba 35% de los depósitos y una proporción similar de los préstamos totales, hacia fines de 1989 mantenía

aproximadamente la misma relación en cuanto a la captación de depósitos (30%), pero absorbía 56% de los créditos otorgados. Esa mayor participación se financiaba con préstamos del banco central, que provocaban expansiones de la base monetaria. Se trató de lograr el equilibrio del mercado de dinero aplicando encajes remunerados esencialmente a la banca privada, que captaba 65% de los depósitos totales.

Durante el primer semestre de 1989, los agentes económicos no sólo tomaron decisiones de cartera que impidieron la financiación de los desequilibrios entre los flujos de ingresos y egresos del sector público consolidado, sino que retiraron su financiamiento de los anteriores acervos de déficit fiscales y cuasifiscales. El abandono del dinero y de la tenencia de toda forma de deuda pública interna, explícita (bonos) e implícita (encajes), afectó la estabilidad del sistema financiero, dado que éste, mediante el mecanismo de depósitos, encajes y redescuentos, constituía la cadena de transmisión de la hiperinflación.

El canje de depósitos de muy corto plazo por bonos del gobierno a plazo de diez años hizo explícita la insolvencia del Estado, y al mismo tiempo cerró un ciclo de política de deuda pública no transparente, en virtud de la cual los bancos privados vieron distorsionada en grado sumo su actividad de intermediación por factores macroeconómicos. En este contexto, el pánico bancario fue un subproducto del abandono del dinero, provocado por la indisciplina fiscal.

## VI. Conclusión

El tema del diseño de arreglos institucionales complementarios, y en algunos casos sustitutos,

de los mecanismos de mercado, para eliminar o atenuar significativamente los problemas de estabilidad del sistema financiero, no puede ni debe desligarse del análisis de la fortaleza fiscal de la economía considerada. Tradicionalmente, los regímenes de garantía estatal de los depósitos y la función de prestamista de última instancia de la banca central fueron las instituciones más utilizadas, como complemento de las fallas del mercado, para resolver situaciones de tensión financiera. Sin embargo, la insolvencia en que incurre el sector público cuando la economía opera en un estado de alta inflación y eventualmente hiperinflación plantea un amplio campo de investigación si se quiere determinar la naturaleza que debe adoptar, si es que alguna, la ingeniería institucional que pretende constituirse en una red de seguridad que amortigüe la caída de un sistema financiero en desequilibrio.

## Referencias bibliográficas

- [1] Giorgio, Luis-Alberto, "Multiple office banking behavior", *Anales de la Asociación Argentina de Economía Política*, Iguazú, 1984.
- [2] Kareken, John H., y Neil Wallace, "Deposit insurance and bank regulation: a partial-equilibrium exposition", *Journal of Business*, vol. 51, 1978.
- [3] Williamson, Stephen D., "Financial intermediation, business failures and real business cycles", *Journal of Political Economy*, vol. 95, nº 6, diciembre de 1987, pp. 1196-216.
- [4] Williamson, Stephen D., "Liquidity, banking and bank failures", *International Economic Review*, vol. 29, nº 1, febrero de 1988, pp. 25-43.

# ANEXO III - 005



**Hernán Figueroa Bustamante**

Profesor de Derecho Bancario, Financiero y Comercial  
en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos,  
en la Universidad Nacional Federico Villareal,  
en la Universidad Tecnológica del Perú y  
en la Universidad Alas Peruanas

# **DERECHO DEL MERCADO FINANCIERO**

**Volumen I**

**GRILEY**

mente con bancos. Son, en realidad, los clásicos bancos centrales, que nacieron ya con tal función específica o abandonaron su actuación como bancos de depósito, al asumir la función de bancos centrales.

Entre los bancos centrales que nacieron con función específica, se tienen los de Estados Unidos, Alemania, Argentina, Chile, entre otros<sup>(45)</sup>.

Como principio general, el Banco Central tiene que abandonar su actuación como banco de depósito, porque mientras estos persiguen fines de lucro un Banco Central solo debe perseguir el bien público.

## 6. FUNCIONES DE LA BANCA CENTRAL

Son funciones propias de la Banca Central las siguientes:

- a) Regular la cantidad de dinero según las necesidades económicas del Estado y del público en general, para lo cual debe tener el monopolio de emitir billetes y de controlar la emisión monetaria a cargo de los bancos múltiples.
- b) Regular el crédito de conformidad con las prioridades de la realidad y con la finalidad de aplicar la política monetaria general adoptada por el Estado.
- c) Realizar servicios de banca general y de agencia en favor del Estado.
- d) Custodiar las reservas en efectivo de los bancos comerciales.
- e) Custodiar y administrar las reservas metálicas y de divisas de la nación.
- f) Conceder créditos mediante descuentos o anticipos a los bancos comerciales y demás instituciones financieras, y la aceptación general de la responsabilidad de prestamista de última instancia.
- g) Liquidar saldos de compensación entre los bancos.

---

<sup>(45)</sup> VILLEGAS, Carlos Gilberto, *Régimen bancario*, Editorial Rubinzal Culzoni, Buenos Aires, 1994.

# ANEXO III - 006

Manuel Monteagudo Valdez

# La independencia del Banco Central



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO

*IEP Instituto de Estudios Peruanos*



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

*Serie: Historia Económica, 9*

- © MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ
- © BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
Antonio Miró Quesada 441-445, Lima 1  
Telf. (51-1) 613-2000 / 613-2552  
<www.bcrp.gob.pe>
- © UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO  
Av. Salaverry 2020, Lima 11  
Tel. (51-1) 219-0100  
<www.up.edu.pe>
- © IEP INSTITUTO DE ESTUDIOS PERUANOS  
Horacio Urteaga 694, Lima 11  
Telf. (51-1) 332-6194 / 424-4856  
<www.iep.org.pe>

ISBN: 978-9972-51-278-0

ISSN: 2071-4246

Impreso en Perú

Primera edición en español: Lima,  
1000 ejemplares

Hecho el depósito legal  
en la Biblioteca Nacional del Perú: 2010-14177

Registro del proyecto editorial  
en la Biblioteca Nacional: 11501131000956

*Corrección de textos:* Daniel Soria  
*Diagramación:* Verónica Ayala  
*Composición de portada:* Gino Becerra  
*Cuidado de edición:* Odín del Pozo  
*Traducción base:* Anne Besnner  
*Fotografía de portada:* Museo del Banco Central de Reserva del Perú (Archivo BCRP)

*Prohibida la reproducción total o parcial de las características gráficas de este libro  
por cualquier medio sin permiso de los editores.*

MONTEAGUDO VALDEZ, Manuel

*La independencia del Banco Central.* Lima: BCRP; IEP, Universidad del Pacífico. 2010.  
(Historia Económica, 9)

MONEDA; HISTORIA; POLÍTICA MONETARIA; BANCOS CENTRALES; DERECHO  
MONETARIO; PERÚ; UNIÓN EUROPEA

W/05.01.01/H/9

## Capítulo I

### LAS FACULTADES REGLAMENTARIAS Y OPERATIVAS

288. A fin de concentrar nuestro análisis sobre las facultades del banco central en el dominio de la regulación monetaria, vamos a hacer una distinción entre las facultades reglamentarias y operacionales directamente vinculadas a la política monetaria (Sección I) y las facultades que, aunque complementarias de las primeras, se ejercen en un contexto que va más allá de lo monetario, y que eventualmente implican la participación de otras autoridades (Sección II). Estas corresponden particularmente a las facultades en materia prudencial y de administración de reservas internacionales (o de cambio). Esta distinción permite solamente facilitar la descripción de las facultades, ya que en realidad las interrelaciones de unas y otras son constantes. Hoy día no es posible negar la relación estrecha que existe entre la política monetaria y la estabilidad del sistema financiero. Hemos ya subrayado cómo la acción de la autoridad monetaria se canaliza en gran parte a través de los bancos.

#### Sección I

#### Facultades reglamentarias y operativas directamente vinculadas a la política monetaria

289. Las operaciones que el banco central realiza en el contexto de la ejecución de la política monetaria no son solamente objeto de una habilitación otorgada por la ley, sino también de la reglamentación general emitida por el propio banco central. Por ejemplo, tanto la imposición de reservas obligatorias como las intervenciones en los mercados monetarios implican la preexistencia de una reglamentación creada por el mismo banco, y al parecer todos sus instrumentos monetarios se basan en sus poderes reglamentarios. Sin embargo, la relación jurídica que el banco central establece con los particulares en el marco de la política monetaria no es la misma, si tenemos en cuenta la división clásica entre relaciones de derecho administrativo y de derecho privado. Cuando el banco central impone reservas

# ANEXO III - 007

Manuel Monteagudo Valdez  
**La independencia  
del Banco Central**



**UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO**

*IEP Instituto de Estudios Peruanos*



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**



*Serie: Historia Económica, 9*

- © MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ
- © BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
Antonio Miró Quesada 441-445, Lima 1  
Telf. (51-1) 613-2000 / 613-2552  
<www.bcrp.gob.pe>
- © UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO  
Av. Salaverry 2020, Lima 11  
Tel. (51-1) 219-0100  
<www.up.edu.pe>
- © IEP INSTITUTO DE ESTUDIOS PERUANOS  
Horacio Urteaga 694, Lima 11  
Telf. (51-1) 332-6194 / 424-4856  
<www.iep.org.pe>

ISBN: 978-9972-51-278-0

ISSN: 2071-4246

Impreso en Perú

Primera edición en español: Lima,  
1000 ejemplares

Hecho el depósito legal  
en la Biblioteca Nacional del Perú: 2010-14177

Registro del proyecto editorial  
en la Biblioteca Nacional: 11501131000956

*Corrección de textos:* Daniel Soria  
*Diagramación:* Verónica Ayala  
*Composición de portada:* Gino Becerra  
*Cuidado de edición:* Odín del Pozo  
*Traducción base:* Anne Besnner  
*Fotografía de portada:* Museo del Banco Central de Reserva del Perú (Archivo BCRP)

*Prohibida la reproducción total o parcial de las características gráficas de este libro por cualquier medio sin permiso de los editores.*

MONTEAGUDO VALDEZ, Manuel

*La independencia del Banco Central.* Lima: BCRP; IEP, Universidad del Pacífico. 2010.  
(Historia Económica, 9)

MONEDA; HISTORIA; POLÍTICA MONETARIA; BANCOS CENTRALES; DERECHO  
MONETARIO; PERÚ; UNIÓN EUROPEA

W/05.01.01/H/9

bancos centrales se limitan a un objetivo de crecimiento monetario preanunciado o a un objetivo de inflación, escogiendo como objetivo intermediario un agregado monetario (M1, M2 o M3) o una tasa de referencia (operaciones interbancarias). En países como los Estados Unidos, el banco central ha tomado a los mercados por sorpresa sin referirse a una regla fija preestablecida.

291. De esta manera, de acuerdo con el objetivo monetario elegido, el banco central emplea los diferentes instrumentos que le permitirán aumentar o contraer la masa monetaria. Tanto en el anuncio por sorpresa como en la intervención sobre la base de un objetivo preanunciado, la acción del banco central para aumentar o restringir la masa monetaria se materializa mediante la utilización de sus facultades operativas y de derecho administrativo. Así, por la imposición de reservas obligatorias, el banco central trata de controlar la base monetaria, y por la determinación de las tasas de interés de sus facilidades financieras, ejerce una influencia sobre las tasas de interés de los mercados bancarios y financieros, y, de esta manera, sobre la capacidad de creación monetaria de los bancos.

Una variación de las tasas de interés puede implicar varias consecuencias: una revisión del arbitraje gasto/ahorro, una modificación de precios de los activos (una alza de tasas de interés tiende a bajar los precios de los activos, una baja provoca el movimiento contrario).<sup>162</sup>

La preferencia de un instrumento o de otro dependerá de la estrategia de cada banco central. Un control de la moneda central se hará eventualmente más por la utilización de reservas obligatorias. Por el contrario, una acción basada sobre las tasas de interés podría inclinar la balanza hacia la utilización de facilidades financieras y de operaciones de *open market*.

---

162. Banco de Francia 1999b: 81. El banco central tiene el monopolio de la oferta de moneda central. Puede satisfacer la demanda de liquidez del sistema bancario fijando el precio de la moneda central en función de criterios macroeconómicos que guían la política monetaria. El costo del refinanciamiento de los bancos ante el banco central extiende su influencia al conjunto de las tasas de interés en el mercado bancario, así como a las tasas de los mercados de títulos. *Ibíd.*, p. 3.

# ANEXO III - 008

Manuel Monteagudo Valdez

# La independencia del Banco Central



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO

*IEP Instituto de Estudios Peruanos*



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

*Serie: Historia Económica, 9*

- © MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ
- © BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
Antonio Miró Quesada 441-445, Lima 1  
Telf. (51-1) 613-2000 / 613-2552  
<www.bcrp.gob.pe>
- © UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO  
Av. Salaverry 2020, Lima 11  
Tel. (51-1) 219-0100  
<www.up.edu.pe>
- © IEP INSTITUTO DE ESTUDIOS PERUANOS  
Horacio Urteaga 694, Lima 11  
Telf. (51-1) 332-6194 / 424-4856  
<www.iep.org.pe>

ISBN: 978-9972-51-278-0

ISSN: 2071-4246

Impreso en Perú

Primera edición en español: Lima,  
1000 ejemplares

Hecho el depósito legal  
en la Biblioteca Nacional del Perú: 2010-14177

Registro del proyecto editorial  
en la Biblioteca Nacional: 11501131000956

*Corrección de textos:* Daniel Soria  
*Diagramación:* Verónica Ayala  
*Composición de portada:* Gino Becerra  
*Cuidado de edición:* Odín del Pozo  
*Traducción base:* Anne Besnner  
*Fotografía de portada:* Museo del Banco Central de Reserva del Perú (Archivo BCRP)

*Prohibida la reproducción total o parcial de las características gráficas de este libro por cualquier medio sin permiso de los editores.*

MONTEAGUDO VALDEZ, Manuel

*La independencia del Banco Central.* Lima: BCRP; IEP, Universidad del Pacífico. 2010.  
(Historia Económica, 9)

MONEDA; HISTORIA; POLÍTICA MONETARIA; BANCOS CENTRALES; DERECHO  
MONETARIO; PERÚ; UNIÓN EUROPEA

W/05.01.01/H/9

emisiones primarias de títulos públicos genera la emisión de moneda del banco central.<sup>195</sup>

## ii. Contratos de préstamo y depósito bancario

322. Las operaciones del banco central más cercanas a aquellas que realizan normalmente los bancos comerciales son los préstamos y los depósitos. Sin embargo, en la mayoría de los casos, los préstamos del banco central se realizan bajo la forma de pensiones o de préstamos de títulos. En lo que concierne a las operaciones de depósitos, se trata de coberturas que los bancos constituyen libremente, sin que respondan a las normas sobre la constitución de reservas obligatorias. En el SEBC, las facilidades permanentes dentro de las 24 horas comprenden justamente estos dos tipos de contratos: una facilidad de refinanciamiento marginal para satisfacer las necesidades temporales de liquidez (a una tasa tope) y una facilidad de recuperación de depósito, cuyas tasas constituyen la base del mercado interbancario. Este ofrece una posibilidad de colocación de los excedentes de tesorería. La utilización de los dos tipos de operaciones se basa en la discrecionalidad de las contrapartes,<sup>196</sup> y para fines monetarios forman un *corredor* que permite dar un marco a las fluctuaciones de las tasas de interés y señalar la orientación a mediano plazo de la política monetaria.<sup>197</sup>

---

195. Mourgues 1993: 145. De Mourgues precisa también que la emisión de títulos del Tesoro suscita igualmente la emisión de moneda bancaria, porque los bancos, concertando un crédito a través de la adquisición de los títulos del Tesoro, generan moneda escritural. Los bonos del Tesoro en cuentas corrientes adquiridos por los bancos se encuentran, pues, financiados por recursos totalmente monetarios, y cuando los bancos están sujetos a normas de crecimiento de la masa monetaria, sus compras de bonos del Tesoro entran en competencia con las distribuciones de crédito a la economía. *Ibíd.*

196. Banco de Francia 1999b : 90-91.

197. Pauly, Lucas y Seze 1997: 19-20. La tasa de refinanciamiento regular, por ejemplo, está limitada por una tasa máxima en relación con una posibilidad permanente de préstamos y por una tasa mínima que asegura las recuperaciones de liquidez. Banco de Francia 1999b: 90-91.

# ANEXO III - 009

Manuel Monteagudo Valdez  
**La independencia  
del Banco Central**



**UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO**

*IEP Instituto de Estudios Peruanos*



**BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ**



*Serie: Historia Económica, 9*

- © MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ
- © BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
Antonio Miró Quesada 441-445, Lima 1  
Telf. (51-1) 613-2000 / 613-2552  
<www.bcrp.gob.pe>
- © UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO  
Av. Salaverry 2020, Lima 11  
Tel. (51-1) 219-0100  
<www.up.edu.pe>
- © IEP INSTITUTO DE ESTUDIOS PERUANOS  
Horacio Urteaga 694, Lima 11  
Telf. (51-1) 332-6194 / 424-4856  
<www.iep.org.pe>

ISBN: 978-9972-51-278-0

ISSN: 2071-4246

Impreso en Perú

Primera edición en español: Lima,  
1000 ejemplares

Hecho el depósito legal  
en la Biblioteca Nacional del Perú: 2010-14177

Registro del proyecto editorial  
en la Biblioteca Nacional: 11501131000956

*Corrección de textos:* Daniel Soria  
*Diagramación:* Verónica Ayala  
*Composición de portada:* Gino Becerra  
*Cuidado de edición:* Odín del Pozo  
*Traducción base:* Anne Besnner  
*Fotografía de portada:* Museo del Banco Central de Reserva del Perú (Archivo BCRP)

*Prohibida la reproducción total o parcial de las características gráficas de este libro  
por cualquier medio sin permiso de los editores.*

MONTEAGUDO VALDEZ, Manuel

*La independencia del Banco Central.* Lima: BCRP; IEP, Universidad del Pacífico. 2010.  
(Historia Económica, 9)

MONEDA; HISTORIA; POLÍTICA MONETARIA; BANCOS CENTRALES; DERECHO  
MONETARIO; PERÚ; UNIÓN EUROPEA

W/05.01.01/H/9

328. Las consecuencias contractuales de esta realidad económica son numerosas. El banco central impone sus condiciones contractuales a través de sus propios reglamentos y dispone de informaciones privilegiadas sobre sus competidores. En tanto que entidad soberana, dispone de inmunidades y de ciertas exenciones fiscales así como administrativas (para la negociación de títulos).<sup>201</sup> Al utilizar las relaciones contractuales de derecho privado, el banco central establece relaciones económica y jurídicamente desequilibradas, que pueden justificarse únicamente por consideraciones propias al derecho público.

## ii. Una posición dominante limitada

329. ¿Qué nos revela esta realidad contractual? De hecho, los bancos centrales no independientes utilizan estos mismos contratos para sus intervenciones. Si analizamos este estatuto contractual —solamente explicable dentro de una función estatal— constatamos la amplitud de la transferencia de competencias monetarias en beneficio exclusivo de una institución que ya no forma parte del gobierno. La paradoja histórica es la siguiente: luego de la consolidación de la política monetaria con el fin de la convertibilidad, el poder de emisión del Estado se vuelve teóricamente ilimitado; pero al mismo tiempo escapa del control del soberano, con la aparición de los bancos centrales independientes.

### Sección II Facultades reglamentarias y operativas complementarias

330. El banco central dispone de otros poderes reglamentarios y operativos que, sin estar directamente vinculados a la creación monetaria, tienen una función complementaria. En ciertos casos, estos poderes complementarios son compartidos con otras autoridades. Fundamentalmente, son los atribuibles en materia prudencial y las

---

201. Ver las inmunidades de los bancos centrales en el capítulo siguiente.

# ANEXO III - 010

Manuel Monteagudo Valdez

# La independencia del Banco Central



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO

*IEP Instituto de Estudios Peruanos*



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

*Serie: Historia Económica, 9*

- © MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ
- © BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
Antonio Miró Quesada 441-445, Lima 1  
Telf. (51-1) 613-2000 / 613-2552  
<www.bcrp.gob.pe>
- © UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO  
Av. Salaverry 2020, Lima 11  
Tel. (51-1) 219-0100  
<www.up.edu.pe>
- © IEP INSTITUTO DE ESTUDIOS PERUANOS  
Horacio Urteaga 694, Lima 11  
Telf. (51-1) 332-6194 / 424-4856  
<www.iep.org.pe>

ISBN: 978-9972-51-278-0

ISSN: 2071-4246

Impreso en Perú

Primera edición en español: Lima,  
1000 ejemplares

Hecho el depósito legal  
en la Biblioteca Nacional del Perú: 2010-14177

Registro del proyecto editorial  
en la Biblioteca Nacional: 11501131000956

*Corrección de textos:* Daniel Soria  
*Diagramación:* Verónica Ayala  
*Composición de portada:* Gino Becerra  
*Cuidado de edición:* Odín del Pozo  
*Traducción base:* Anne Besnner  
*Fotografía de portada:* Museo del Banco Central de Reserva del Perú (Archivo BCRP)

*Prohibida la reproducción total o parcial de las características gráficas de este libro por cualquier medio sin permiso de los editores.*

MONTEAGUDO VALDEZ, Manuel

*La independencia del Banco Central.* Lima: BCRP; IEP, Universidad del Pacífico. 2010.  
(Historia Económica, 9)

MONEDA; HISTORIA; POLÍTICA MONETARIA; BANCOS CENTRALES; DERECHO  
MONETARIO; PERÚ; UNIÓN EUROPEA

W/05.01.01/H/9

328. Las consecuencias contractuales de esta realidad económica son numerosas. El banco central impone sus condiciones contractuales a través de sus propios reglamentos y dispone de informaciones privilegiadas sobre sus competidores. En tanto que entidad soberana, dispone de inmunidades y de ciertas exenciones fiscales así como administrativas (para la negociación de títulos).<sup>201</sup> Al utilizar las relaciones contractuales de derecho privado, el banco central establece relaciones económica y jurídicamente desequilibradas, que pueden justificarse únicamente por consideraciones propias al derecho público.

## ii. Una posición dominante limitada

329. ¿Qué nos revela esta realidad contractual? De hecho, los bancos centrales no independientes utilizan estos mismos contratos para sus intervenciones. Si analizamos este estatuto contractual —solamente explicable dentro de una función estatal— constatamos la amplitud de la transferencia de competencias monetarias en beneficio exclusivo de una institución que ya no forma parte del gobierno. La paradoja histórica es la siguiente: luego de la consolidación de la política monetaria con el fin de la convertibilidad, el poder de emisión del Estado se vuelve teóricamente ilimitado; pero al mismo tiempo escapa del control del soberano, con la aparición de los bancos centrales independientes.

## Sección II Facultades reglamentarias y operativas complementarias

330. El banco central dispone de otros poderes reglamentarios y operativos que, sin estar directamente vinculados a la creación monetaria, tienen una función complementaria. En ciertos casos, estos poderes complementarios son compartidos con otras autoridades. Fundamentalmente, son los atribuibles en materia prudencial y las

---

201. Ver las inmunidades de los bancos centrales en el capítulo siguiente.

facultades operativas en materia de administración de las reservas de cambio.

#### A. Facultades reglamentarias en materia prudencial

331. En su trabajo sobre la evolución de los bancos centrales, Goodhart sostiene que si desde la aparición de los bancos centrales modernos la concepción de la política monetaria ha cambiado de manera significativa (de un control de la masa por la vía del sistema del patrón oro a un control discrecional), lo que no ha cambiado y es probable que nunca cambie es la idea de que un banco central debe ocuparse de las crisis de los sistemas financieros. En efecto, los bancos centrales, desde su creación, han estado totalmente imbricados con la actividad bancaria. Los bancos centrales como el Banco de Inglaterra, el Banco de Italia o el Banco de Francia, desde su origen, han realizado operaciones comerciales competitivas, hasta asumir una función enteramente reguladora. La transformación de roles se hizo atribuyendo a estos bancos "comerciales" una serie de privilegios (la emisión de billetes o la centralización de las reservas o encajes metálicos). Sin embargo, esta mutación no ha eliminado el vínculo permanente entre la autoridad monetaria y la actividad competitiva de los bancos. Para Goodhart, este vínculo funcional permitió a los bancos centrales desarrollar el arte de conducir la política monetaria.<sup>202</sup> La creación de la moneda es un hecho principalmente generado por los créditos bancarios, y la moneda oficial de hoy en día está expresada en la ejecución de la política monetaria. Monedas oficiales y bancos son indisolubles, a tal punto que una crisis del sistema bancario afecta severamente la capacidad reglamentaria y operativa del banco central.

##### A.1 La solvencia de las instituciones bancarias

332. En términos simplificados, la crisis de una institución bancaria implica que esta ya no pueda operar de manera regular en su función de

---

202. Goodhart 1988: 5.

**ANEXO III - 011**



Manuel Monteagudo Valdez

# La independencia del Banco Central



UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO

*IEP Instituto de Estudios Peruanos*



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

*Serie: Historia Económica, 9*

- © MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ
- © BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ  
Antonio Miró Quesada 441-445, Lima 1  
Telf. (51-1) 613-2000 / 613-2552  
<www.bcrp.gob.pe>
- © UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO  
Av. Salaverry 2020, Lima 11  
Tel. (51-1) 219-0100  
<www.up.edu.pe>
- © IEP INSTITUTO DE ESTUDIOS PERUANOS  
Horacio Urteaga 694, Lima 11  
Telf. (51-1) 332-6194 / 424-4856  
<www.iep.org.pe>

ISBN: 978-9972-51-278-0

ISSN: 2071-4246

Impreso en Perú

Primera edición en español: Lima,  
1000 ejemplares

Hecho el depósito legal  
en la Biblioteca Nacional del Perú: 2010-14177

Registro del proyecto editorial  
en la Biblioteca Nacional: 11501131000956

*Corrección de textos:* Daniel Soria  
*Diagramación:* Verónica Ayala  
*Composición de portada:* Gino Becerra  
*Cuidado de edición:* Odín del Pozo  
*Traducción base:* Anne Besnner  
*Fotografía de portada:* Museo del Banco Central de Reserva del Perú (Archivo BCRP)

*Prohibida la reproducción total o parcial de las características gráficas de este libro por cualquier medio sin permiso de los editores.*

MONTEAGUDO VALDEZ, Manuel

*La independencia del Banco Central.* Lima: BCRP; IEP, Universidad del Pacífico. 2010.  
(Historia Económica, 9)

MONEDA; HISTORIA; POLÍTICA MONETARIA; BANCOS CENTRALES; DERECHO  
MONETARIO; PERÚ; UNIÓN EUROPEA

W/05.01.01/H/9

un activo). Esto crea, pues, uno de los componentes más importantes de la liquidez monetaria del conjunto de la economía.

## A.2 ¿Es la solvencia de los bancos una materia de competencia de los bancos centrales?

335. La creación monetaria que efectúan los bancos comerciales ¿no justifica por sí misma la competencia del banco central en materia de regulaciones prudenciales? De hecho, existe un debate teórico que se refleja en la diversidad de los regímenes del mundo. En los Estados Unidos, la Fed reglamenta conjuntamente con el Office of the Control of Money (OCC) y el Federal Deposit Insurance Company (FDIC) los aspectos relativos a las provisiones y calificaciones de los activos en el balance de los bancos.<sup>205</sup> En diez de los países miembros de la UEM, los bancos centrales se encargan directamente de la supervisión bancaria o se encuentran estrechamente vinculados a ella.<sup>206</sup> En Francia, el presidente del Banco de Francia preside la comisión bancaria y financiera encargada de la supervisión bancaria, mientras que en Alemania el ministro de Finanzas anunció una reforma para la creación de una agencia federal única que vigilará los mercados bancarios, financieros y de seguros.<sup>207</sup>
336. El debate sobre la competencia del banco central en materia de regulación bancaria va más allá de la esfera de las normas prudenciales, pues se interroga sobre la posibilidad de que el banco central obtenga una completa y exclusiva competencia administrativa de la actividad bancaria. Un criterio a su favor es que para que el banco central actúe como prestamista de última instancia (para garantizar

---

205. La legislación prudencial aprobada por el Congreso americano como consecuencia de la crisis de la deuda externa (*international lending supervision Act*) fue el resultado de una iniciativa conjunta de la Fed, la OCC y la FDIC (el Joint Memorandum de 1983). Ver Monteagudo 1994: 75-79.

206. Banco Central Europeo 2009: 1.

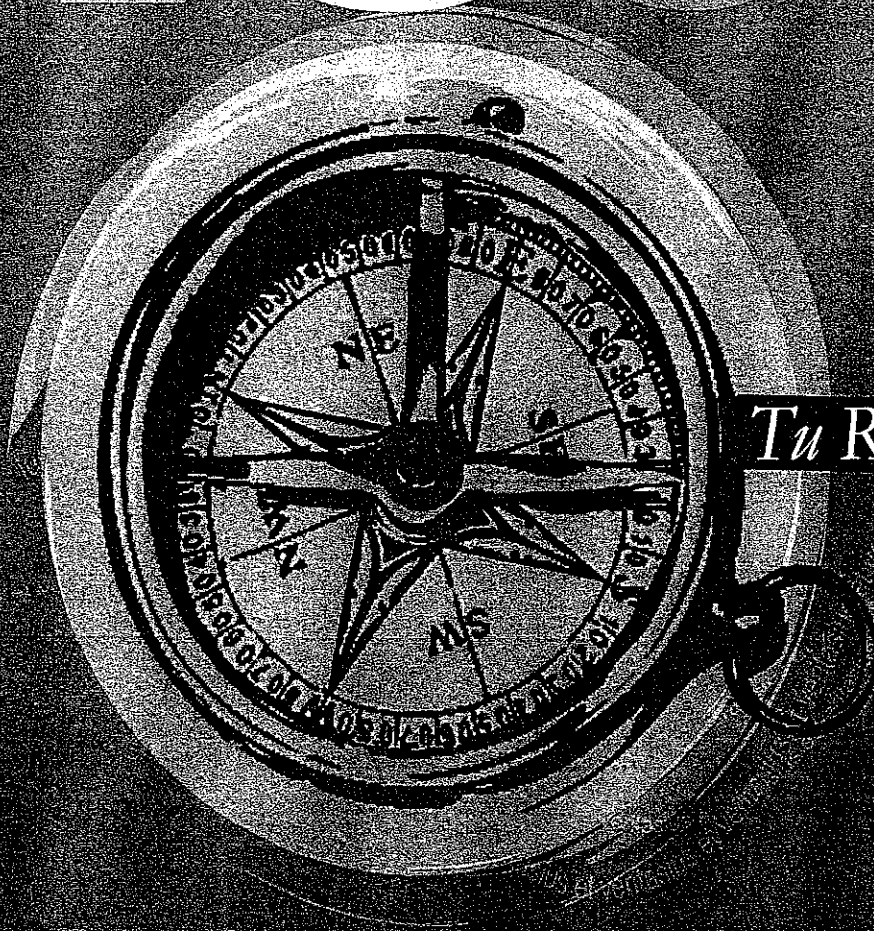
207. *Ibíd.*, p. 2.

# ANEXO III - 012

EDICIÓN N° 35. DICIEMBRE 2007

# IUS

LA REVISTA



*Tu Referente Jurídico*

Una Revista de:



**ius et veritas**

Asociación civil integrada por estudiantes de la Facultad de Derecho de la PUCP

Por el Derecho, para la Sociedad...

## Augusto Ruiloba Morante

De este modo, debe señalarse, junto con Llewellyn, que un motivo adicional para regular al sistema financiero es reducir los efectos de la asimetría de información entre las empresas que operan en el mismo cuando estas actúan como vendedoras de productos y servicios financieros.

### 2.2.4. Los problemas de riesgo moral que resultan de la red de seguridad financiera

Como señalamos en la sección 2.1., el artículo 87 de la Constitución establece que el Estado cumple un rol de garante del ahorro del público. Este mandato constitucional recoge una práctica extendida a lo largo de la historia de diversas naciones como es la intervención de los estados en el sistema financiero cuando se presenta (o puede presentarse) una situación de crisis sistémica en el mismo. Ello se debe, como se señaló, a la externalidad negativa que una crisis sistémica conlleva para el sistema financiero y, en definitiva, para la economía de una nación<sup>(40)</sup>.

A fin de hacer frente a las crisis sistémicas los estados han desarrollado, fundamentalmente, dos mecanismos: los sistemas de seguro de depósitos y el prestamista de última instancia. La primera de estas instituciones destinada a garantizar a los depositantes la devolución de todo o parte de los fondos entregados a los bancos ante la disolución y liquidación de estos, y la segunda destinada a proveer de recursos a los bancos cuando atraviesan un problema de liquidez. Al cumplir con estos objetivos las referidas instituciones colaboran con el fin último de prevenir las crisis sistémicas, dado que reducen las probabilidades de que los depositantes inicien una corrida bancaria y que una empresa

solvente pero ilíquida devenga en insolvente, como se explicó en la sección 2.1.

No obstante, los efectos positivos de los seguros de depósitos y del prestamista de última instancia, la presencia de estas instituciones ocasiona los denominados problemas de riesgo moral. Así, se señala que la existencia de un seguro de depósitos causa los siguientes problemas de riesgo moral: (i) incentiva a los depositantes a ser menos cuidadosos al momento de elegir la empresa del sistema financiero a la que entregarán sus ahorros, incluso afirmándose que lleva a éstos a elegir las instituciones más riesgosas; (ii) incentiva a los bancos a realizar actividades más riesgosas; (iii) los bancos no pagan la tasa de interés que corresponde, pues el riesgo de su actividad no es asumido por los depositantes; y, (iv) incentiva a los bancos a mantener bajos niveles de capital<sup>(41)</sup>. Por otro lado el prestamista de última instancia genera los siguientes problemas de riesgo moral: (i) incentiva a los bancos a realizar actividades más riesgosas; e, (ii) incentiva la presencia de «malos» bancos<sup>(42)(43)</sup>.

De este modo, junto con Llewellyn cabe concluir que, debe regularse el sistema financiero a fin de hacer frente a los problemas

(40) Los estudios concluyen que, en promedio, los costos de una crisis sistémica para un país son de aproximadamente el 10% de su producto interno anual.

(41) Véase: Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo. *Desencadenar el Crédito. Cómo ampliar y estabilizar la banca*; LLEWELLYN, David. *Op. cit.*; p. 29.

(42) DOWD, Kevin. *The case for financial Laissez-Faire*. En: *The Economic Journal*. Número 436. Volumen CVI, mayo 1996, p. 683.

(43) Al respecto, debe tenerse presente que el prestamista de última instancia interviene cuando una empresa del sistema financiero no puede obtener recursos a través de créditos provenientes de otras empresas. Partiendo de esta premisa Dowd afirma que la presencia del prestamista de última instancia incentiva la presencia de «malas» empresas, pues las «buenas» empresas siempre pueden obtener préstamos de otras empresas del sistema financiero.

(44) Sobre el particular, debe señalarse que también existe un interés de parte del o de los sujetos que en última instancia «financian» la red de seguridad financiera. En efecto, en muchos países el seguro de depósitos es una institución privada cuyos recursos se constituyen a partir de aportes de las empresas del sistema financiero. Por tanto, todas las referidas empresas tienen interés en que el resto observe ciertos comportamientos mínimos en sus actividades, a fin de prevenir que las «malas empresas» hagan pagar a las «buenas empresas» el costo de sus actos.

# ANEXO III - 013

BIBLIOTECA CENTRAL  
COMPRA

**Hernán Figueroa Bustamante**

Profesor de Derecho Bancario, Financiero y Comercial  
en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos,  
en la Universidad Nacional Federico Villareal,  
en la Universidad Tecnológica del Perú y  
en la Universidad Alas Peruanas

# DERECHO DEL MERCADO FINANCIERO

**Volumen I**

**GRILEY**



Es decir, el BCR tiene una gran facultad para disponer el retiro o el canje de la moneda dentro del sistema bancario.

## **12. EL BCR Y FUNCIONES QUE LE OTORGA LA LGI**

Asimismo, la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva establece, entre sus funciones, emitir la opinión que le compete en los casos señalados por la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros.

Es decir, el BCR debe ser convocado por la SBS a fin de:

Que fije si los organizadores de un Banco reúnen los requisitos de orden económico y moral.

Debe emitir opinión respecto a cuándo se va decidir la intervención, liquidación o disolución de una institución bancaria, financiera o de seguros.

En este segundo rubro ponemos énfasis porque estas funciones no son tan simples, porque negocian y manejan fondos del público, y, por lo tanto, la función del BCR es determinar si la situación económica del Banco cuestionado es irreversible, si está quebrado o si es que hay solución frente a su actividad financiera.

## **13. EL BCR Y LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN**

En el BCR existe una reunión que se llama Cámara de Compensación, que busca compensar los saldos activos y pasivos de los Bancos dentro de sus operaciones diarias.

Por ejemplo: el Banco Wiese Sudameris emite un cheque donde el beneficiario es Jorge Pérez, y dicho cheque es de \$5'000,000, pero el Wiese Sudameris está sin fondos y le pide al Banco Continental que lo pague. ¿Qué sucede aquí?

Aquí hay una relación financiera donde interviene el Continental debido a un pedido expreso del Banco girador -del cheque-; entonces, el Continental destina de su caja \$5'000,000.

Pero como la cantidad es bastante grande puede afectar la posición de Caja del Banco Continental y producir un déficit, entonces

# ANEXO III - 014

# Derecho & Sociedad

Año XIII No 19 2002

Humberto Medrano Cornejo  
Alfredo Gildemeister Ruiz-Huidobro  
Francisco Ruiz de Castilla  
David Quispe Salsavilca  
Yuri Vega Mere  
Fernando Cáceres Freyre  
Virginia Nakagawa  
Elizabeth Galdó Marín  
Rómulo Morales Hervías  
Raúl Ravina Sánchez  
Gastón Fernández Cruz  
Carlo Granelli  
Luis Fernando Iberico Castañeda  
Fernando Antonio Roca  
José Alejandro Godoy  
Fidel Tubino Arias-Schreiber  
Michael Vidal Salazar  
Equipo de Asesoría Laboral  
Fernando García Granara  
Alfredo Bullard González  
Reynaldo Bustamante Alarcón  
Luis Jaime Cisneros Vizquera

Entrevista a  
**David Fischman**

Mesa Redonda  
**Buen Gobierno Corporativo**  
**Daniel Córdova**  
**Daniel Silva**  
**María del Carmen Hernández Gazzo**

**Responsabilidad Social Empresarial**  
**Diego de la Torre**  
**Luis Felipe Cacerías Salaverry**  
**Roque Benavides**  
**Ciro Alegría**

constitución de infracciones de peligro abstracto, al Derecho administrativo sancionador, cuya intervención requiere finalmente la mera desobediencia a la norma, siendo importante precisar que el referido Derecho administrativo sancionador no es más que otra de las manifestaciones de la función punitiva que ejerce el Estado, función que no se limita únicamente al empleo del Derecho penal.

En cuanto al tema de la factibilidad de la protección de los bienes jurídicos colectivos, como el orden económico, atendiendo a su carácter general, inmaterial y a la dificultad de la medición y probanza de su lesión o puesta concreta en peligro, la doctrina ha recurrido a la técnica de los llamados bienes jurídicos intermedios (entre los bienes jurídicos colectivos o mediatos y los bienes jurídicos individuales) u objetos de protección con función representativa<sup>16</sup>, a través de los cuales podemos comprender que para que exista una adecuada protección de un bien jurídico colectivo mediato es necesario que dicha protección a nivel de la tipicidad sea sectorial, y cada segmento constituirá el objeto de protección específico de la norma penal correspondiente (bien jurídico propiamente dicho), cuya lesión implicará, por lo menos, la puesta concreta en peligro del bien jurídico mediato.

### III. EL BIEN JURÍDICO TUTELADO EN LOS DELITOS FINANCIEROS

En general, en los delitos económicos, el bien jurídico colectivo tutelado de naturaleza mediata es el orden económico, orden que ha sido diseñado por la Constitución y sobre el cual hemos señalado que gira en torno a la regulación de las relaciones económicas a través del mercado, reservándose al Estado un nivel de contralor del ejercicio de las libertades económicas a fin de evitar las disfunciones del mercado (p.e. abusos de posición de dominio, etc.) y así mismo le otorga una capacidad de intervención directa, a fin de satisfacer las necesidades de aquellos sectores que no han podido lograrlo a través del mercado (carácter social del régimen económico adoptado por nuestra Constitución). En ese sentido Tiedemann señala que el objeto de protección en los delitos económicos es "el orden de la economía instituido y dirigido por el Estado, es decir, la economía

nacional en su totalidad y en sus diferentes sectores"<sup>17</sup>. Del mismo modo Martos Nuñez refiere: "en resumen, el interés estatal en la integridad y mantenimiento del orden económico constituye el bien jurídico protegido técnicamente por el Derecho penal económico (...)"<sup>18</sup>. Sin embargo, este bien jurídico por su carácter inmaterial y difuso, se constituye en el bien jurídico mediato de protección por el Derecho penal económico, por lo que para efectivizar su protección es importante distinguir y ubicar los objetos de protección con función representativa, aquellos que al ser lesionados ponen de manifiesto la puesta concreta en peligro del ordenamiento económico. "Es por eso que en la dogmática penal actual a cada grupo de delitos económicos se le suele asignar un bien jurídico determinado, que es afectado de manera directa por la conducta delictiva. Estos bienes jurídicos vendrían a ser (...) cada uno de los instrumentos del ordenamiento económico moderno: la libertad de competencia, el sistema crediticio, el sistema de inversión de capitales, el sistema de otorgamiento de subvenciones, etc."<sup>19</sup>. De esta manera queda claro que en el ámbito del Derecho penal económico, el bien jurídico tutelado de naturaleza mediata es el propio ordenamiento económico, y los bienes jurídicos inmediatos u objetos de protección con función representativa, estarían constituidos por cada uno de los sectores que integran y diseñan dicho ordenamiento.

En este orden de ideas, trataremos de determinar cuál es ese bien jurídico inmediato que es materia de protección en los delitos financieros. En la doctrina nacional se puede verificar que no existe coincidencia absoluta en su determinación, así para Bramont-Arias y García Cantizano, el bien jurídico protegido sería el sistema crediticio, fundamentando la intervención del Estado en la protección de dicho interés social en que el ejercicio en masa de las operaciones de crédito crea entre los clientes de la banca una comunidad de intereses, cuya tutela trasciende los límites de la acción individual y tiende a conformarse como tutela de un interés colectivo y de orden público<sup>20</sup>; en igual sentido Abanto Vásquez señala que la protección del sistema crediticio a través de la tipificación de los delitos contra el orden financiero y monetario constituye una novedad del Código Penal<sup>21</sup>; por su parte Reyna Alfaro, sostiene que en los delitos

(16) Sobre este tema puede revisarse MARTINEZ-BUJAN PEREZ, Carlos. Derecho penal económico. Parte general. Tirant lo blanch, Valencia 1998. Pg. 90 y ss; CARO CORIA, Dino Carlos. Op. Cit. pg. 205 -206.

(17) TIEDEMANN, Klaus. Poder económico y delito. Ariel, Barcelona 1985. Pg. 15.

(18) MARTOS NUÑEZ, Juan Antonio. Derecho penal económico. Edit. Mancorvo S.A, Madrid 1987. Pg 377

(19) ABANTO VÁSQUEZ, Manuel. Derecho penal económico. Consideraciones jurídicas y económicas. Idemsa, Lima, 1997. Pg. 73

(20) BRAMONT-ARIAS TORRES, Luis Alberto y GARCÍA CANTIZANO, María del Carmen. Manual de derecho penal. Parte Especial. Editorial San Marcos, Lima, 1998. Pg. 447

(21) ABANTO VÁSQUEZ, MANUEL. Diez años de derecho penal económico peruano: un balance, en Revista peruana de ciencias penales N° 11. Idemsa; Lima, 2002. Pg. 73.

# ANEXO III - 015

### ¿Cuál es el objetivo de la legislación financiera?<sup>1</sup>

El objetivo de la legislación financiera es la **seguridad del ahorro**. En España hay un cierto caos de leyes financieras. Carecemos de un código que las sistematice y simplifique, como existe en Francia o en el Reino Unido. No obstante, aunque dispersas, todas las leyes financieras, con el fin de proteger el ahorro, integran una **red de seguridad** con tres pilares: la regulación, la supervisión y el tratamiento de las situaciones de crisis.

En primer lugar, mediante la **regulación financiera**, se ordena el acceso al mercado y se fijan los requisitos que deben cumplir las empresas financieras para ejercer su actividad. Para captar depósitos, canalizar inversiones o prestar cualquier otro servicio financiero se debe obtener el previo registro oficial, con obligación de cumplir estrictas reglas de solvencia patrimonial.

Para captar ahorro del público hay que registrarse como entidad financiera, bajo cualquiera de sus modalidades, ya sea como banco, entidad de valores o compañía de seguros. El sistema es universal frente a lo que ha afirmado algún responsable político refiriéndose a que "no podemos meternos en un sistema de regulación universal". Hay un verdadero monopolio en relación con las actividades financieras. Es un club privado con el letrero de "reservado el derecho de admisión". No hay aquí libertad de empresa, al menos entendida como libre acceso a la actividad. La libre iniciativa económica en el sector financiero se limita a las empresas registradas oficialmente que hayan acreditado profesionalidad y solvencia. Esta limitación y su efectividad resultan esenciales para garantizar la seguridad del sistema financiero.

En segundo lugar se sitúa la **supervisión financiera**, encomendada a agencias independientes, a través de las cuales se verifica el cumplimiento de la normativa sectorial, y se sancionan las infracciones. La principal obligación de los supervisores financieros es hacer de policías del mercado, apartando del mismo a quienes carecen de licencia y vigilando la conducta de los profesionales registrados. De este modo, se disciplina el normal desarrollo de la vida financiera como

complemento necesario de la regulación. En España, desgraciadamente carecemos de un supervisor único que garantice la supervisión financiera. La comparten el Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros con posiciones y criterios no siempre coincidentes. Por ejemplo, el Banco de España es más opaco, pretende resolver los problemas de forma reservada, frente a la CNMV que prefiere la publicidad y la transparencia incluso ante las situaciones más conflictivas.

El tercer elemento de la red de seguridad es del **tratamiento de las crisis financieras**. Las empresas financieras son proclives a las crisis. Su negocio como sabemos se basa en la confianza de los ahorradores. Y la confianza es un frágil soporte, pues falsas informaciones, rumores, o simplemente malos datos económicos, pueden dificultar el ejercicio de la actividad financiera y atraer la crisis. Con la nota añadida de que las crisis de una empresa financiera puede afectar a la confianza del público en el conjunto de las empresas del sector, convirtiéndose en una amenaza para la estabilidad del propio sistema económico.

En este apartado los **fondos de garantía** constituyen la pieza de cierre de la red de seguridad. Con el fin de proteger la confianza de los ahorradores en las entidades financieras y la estabilidad del propio sistema existen fondos de garantía que cubren hasta veinte mil euros a los pequeños ahorradores. Pero no es una protección universal. Hay fondos que cubren las pérdidas de quienes depositan sus ahorros en los bancos y cajas o para quienes entregan fondos a las empresas que prestan servicios de inversión. Es decir hay fondos para los clientes de la banca y de las entidades de valores. Pero los partícipes en fondos de inversión y los clientes de las compañías de seguros carecen de fondos de garantía de depósitos. Esta discriminación de partícipes y asegurados no tiene justificación. FIN-USE, el grupo de expertos en servicios financieros de la Comisión Europea, al cual tengo el gusto de pertenecer, ha propuesto extender la protección de los fondos de garantía al conjunto de los clientes de las entidades financieras con independencia del

producto financiero elegido para canalizar su ahorro.

Además los fondos de garantía españoles no cubren a las entidades extranjeras que captan ahorro haciendo uso de la autorización obtenida en su país de origen. Por ejemplo, los depósitos de ING DIRECT no están cubiertos por el fondo español. Lo estarán, de conformidad con el Derecho comunitario, por el fondo del país de origen de la entidad.

¿Y que pasa con los fondos captados por entidades que operan sin la preceptiva autorización? Estos inversores carecen de la protección de los

fondos de garantía. Pero, ¿deben actuar los supervisores financieros ante la crisis de un **chiriguito financiero**? Deben velar por una gestión ordenada de la crisis, con el fin de proteger la confianza del público en el mercado financiero. ¿Y deben anticipar fondos para superar las dificultades? Únicamente en caso de que exista riesgo sistémico, de contagio de la crisis a las entidades financieras que pueda afectar a la estabilidad del conjunto del sistema financiero.

**Fernando Zunzunegui,**  
[fernando@zunzunegui.net](mailto:fernando@zunzunegui.net)

---

<sup>1</sup> Publicado en Expansión.

# ANEXO III - 016



# Lecturas sobre TEMAS CONSTITUCIONALES

7

## ESTUDIOS

**El Tribunal de Garantías Constitucionales: Las limitaciones del modelo y las decepciones de la realidad** *Francisco José Eguiguren Praeli* / **La Acción de Amparo contra normas en el ordenamiento jurídico peruano** *Jorge Danós O.* / **El derecho a la negociación colectiva en la jurisdicción constitucional peruana** *Javier Neves Mujica* / **La interpretación de la Constitución (Poder Judicial versus Poder Constituyente)** *Néstor Pedro Sagüés* / **El control parlamentario sobre los tratados internacionales** *Guillermo Fernández-Maldonado C.*

## DEBATE

**Los acuerdos de Sala Plena y la Constitución peruana** *César Manrique Zegarra* / **Definiciones y contenido del principio de igualdad, aproximación inicial a la jurisprudencia constitucional peruana** *José Coloma Marquina.*

## JURISPRUDENCIA

**COMISION ANDINA DE JURISTAS**

*Con el auspicio de la FUNDACION FRIEDRICH NAUMANN*



derecho sea reconocible como pertinente al tipo descrito y sin las cuales se desnaturaliza<sup>4</sup>. Ambito limitado por su propia Ley Orgánica y por el reconocimiento de la igualdad como un derecho subjetivo, las resoluciones del Tribunal Constitucional son en esta materia, en principio, *inter partes*. Otro principio fundamental, es el reconocimiento, como se vio en la introducción, de que no toda desigualdad implica violar el principio de igualdad. Se estima como justificativo tratar desigualmente a las situaciones de hecho no igualitarias, lo que nos acerca aún más a la llamada "igualdad real".

Conviene recordar, empero, que el art. 9.2 de la Constitución permite introducir las llamadas "discriminaciones benignas" en aras de la igualdad real.<sup>5</sup> Sin duda, el legislador queda legitimado para su uso, sin embargo hay controversias en el caso de la jurisprudencia, (por sentencia 81/ de 21 de diciembre de 1982, el T. Constitucional ha rechazado la discriminación favorable. Por entender que ello es propiamente el rol del legislador.

La jurisprudencia del Tribunal Constitucional español ha dividido en dos áreas la protección al principio de Igualdad, desigualdad en la ley y desigualdad en la aplicación de la ley.

### 2.1.1. Desigualdad en la Ley

El Tribunal Constitucional analiza la supuesta desigualdad cuando ésta nace de la ley, determinando, primero, si existe una causa objetiva y razonable que fundamente la no igualdad y, segundo, si dicha desigualdad está desprovista de una justificación también objetiva y razonable, debiendo haber una relación de proporcionalidad entre medios y fin. Esta operación lógica es denominada "test de la razonabilidad", donde lo fundamental es el examen dentro de la norma para encontrar las razones que puedan justificar la desigualdad y cuyo resul-

<sup>4</sup> José Suay Rincón. "El principio de Igualdad en la justicia constitucional". Instituto de Estudios de Administración Local, Madrid 1985.

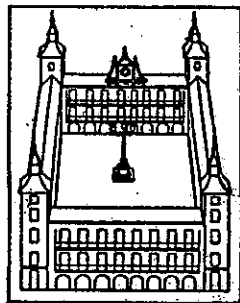
<sup>5</sup> Art. 9.2 "Corresponde a los poderes públicos promover las condiciones para que la libertad y la igualdad del individuo y de los grupos en que se integra sean reales y efectivas..." Supuesto que en su realización, excede como es obvio los marcos del presente trabajo.

# ANEXO III - 017

EDUARDO GARCIA DE ENTERRIA  
TOMAS-RAMON FERNANDEZ

Catedráticos de la Universidad Complutense de Madrid

# CURSO DE DERECHO ADMINISTRATIVO II



EDITORIAL CIVITAS, S. A.

MADRID, 1988

instrucción de una información reservada antes de dictar la providencia en que se decida la incoación del procedimiento, pero no obliga a practicarla). Tampoco exige la Ley que el acuerdo de incoación sea motivado (el supuesto no está incluido en ninguno de los apartados del artículo 43, LPA), aunque parece lógico que haga referencia expresa, siquiera sea de forma sumaria, a las razones y circunstancias determinantes de la decisión, a pesar de que ésta sea un acto de mero trámite, no recurrible separadamente, por lo tanto (arts. 113, LPA, y 37, LJ), salvo en aquellos procedimientos cuyas normas privativas lo permitan (en materia de oposiciones y concursos para el ingreso en la función pública, por ejemplo: vid. el art. 12 del Reglamento de 27 de junio de 1968).

Las solicitudes propiamente dichas que, al amparo de un título específico, pueden formular los administrados ponen en marcha por sí mismas el procedimiento administrativo al constituir a la Administración en la obligación de resolverlas (art. 70-1, LPA). En cuanto a la forma de presentación de tales peticiones o solicitudes (al margen del problema de la legitimación, examinado más atrás), la LPA no exige requisito ni solemnidad alguna, como se desprende del tenor literal del artículo 69, que, por cierto, no exige hacer constar el número y fecha de expedición del documento nacional de identidad, requisito añadido, con legalidad más que dudosa, por el Decreto de 22 de febrero de 1962. Ni la omisión de este requisito, ni cualquier otro defecto y omisión de la instancia (salvo, claro está, la falta de la firma y del suplico o pretensión sin los cuales no hay verdadera solicitud) justifican su rechazo y la consiguiente negativa a registrar su entrada en el organismo o dependencia de que se trate, práctica viciosa que puede colocar al interesado en una situación de indefensión irremediable si la presentación de la instancia tiene lugar el último día del plazo disponible para ello y que carece de apoyo en la Ley, a la que contradice positivamente, pues, amén de que el artículo 65-1, LPA, obliga («se hará el correspondiente asiento») a proceder al registro «de todo escrito, comunicación u oficio que sea presentado o que se reciba en cualquiera de dichas dependencias» sin distinción alguna, hay que tener presente que todo defecto u omisión puede ser subsanado por el interesado en un plazo de diez días, contados a partir de la fecha en que la Administración le requiera para ello, según establece el artículo 71, LPA (en el mismo sentido, el art. 54).

Cuestión importante, aunque instrumental, es la relativa a la presentación de las instancias, que la LPA regula con detalle y amplitud de criterio, permitiendo en su art. 66 que se realice no sólo en el Centro o dependencia a los que se dirigen, sino también en los Gobiernos Civiles, en las Delegaciones de los distintos Ministerios, en las oficinas diplomáticas y consulares existentes en el extranjero e, incluso, en las oficinas de Correos de cada localidad, medio este último (vid. Orden de 20 de octubre de 1958, sobre aplicación al servicio de Correos del artículo 66, LPA, y arts. 205 al 208 y 271 del Reglamento del servicio de 14 de mayo de 1964) que permite apurar al máximo los plazos establecidos por la Ley en cada caso y, en consecuencia, efectuar la presentación válida de todo tipo de instancias hasta las doce de la noche del día en que terminan aquéllos. La presentación de instancias en las oficinas de

# ANEXO III - 018

**AGUSTÍN GORDILLO**

# **Tratado de Derecho Administrativo**

**TOMO 1**

**Parte General**



FUNDACIÓN DE DERECHO ADMINISTRATIVO



ARA Editores

**LIMA  
2003**

cultad reglada o discrecional tiene íntima relación con que se haya lesionado un derecho subjetivo o un interés legítimo, según veremos en las páginas siguientes. Es posible y deseable que con el correr del tiempo la distinción pierda importancia, en la medida que la asuman en mayor medida principios tales como el de la razonabilidad explicado en el § 8 del cap. VI.

### 11. *Criterio de distinción*<sup>1</sup>

Las facultades de un órgano administrativo están regladas cuando una norma jurídica predetermina en forma concreta una conducta determinada que el particular debe seguir, o sea cuando el orden jurídico establece de antemano qué es específicamente lo que el órgano debe hacer en un caso concreto.<sup>2</sup> Las facultades del órgano serán en cambio discrecionales cuando el orden jurídico le otorgue cierta libertad para elegir entre uno y otro curso de acción, para hacer una u otra cosa, o hacerla de una u otra manera.<sup>3</sup>

Dicho de otro modo, la actividad administrativa debe ser eficaz en la realización del interés público, pero esa eficacia o conveniencia u oportunidad es en algunos casos contemplada por el legislador o por los reglamentos y en otros es dejada a la apreciación del órgano que dicta el acto; en ello estriba la diferencia de las facultades regladas y discrecionales de la administración. En un caso es la ley —en sentido lato: Constitución, ley, reglamento— y en otro es el órgano actuante, el que aprecia la oportunidad o conveniencia de la medida a tomarse.<sup>4</sup>

En el primer caso, la ley se sustituye al criterio del órgano administrativo y predetermina ella misma qué es lo conveniente al interés público; en tales casos el administrador no tiene otro camino que obedecer a la ley y prescindir de su apreciación personal sobre el mérito del acto. Su conducta, en consecuencia, está predeterminada por una regla de derecho; no tiene él libertad de elegir entre más de una decisión: su actitud sólo puede ser una, aunque esa una sea en realidad inconveniente.

En este caso la actividad administrativa está reglada: el orden jurídico dispone que ante tal o cual situación de hecho él debe tomar tal o cual decisión; el

<sup>11.1</sup> Ampliar en GARCÍA DE ENTERRÍA, EDUARDO, "La lucha contra las inmunidades del poder en el Derecho Administrativo," *Revista de Administración Pública*, 38: 159 (Madrid, 1962); RIVERO, JEAN, *Droit administratif*, París, 1970, p. 78 y ss.

<sup>11.2</sup> Ver y comparar VENEZIA, JEAN-CLAUDE, *Le pouvoir discrétionnaire*, París, 1959; LAUBADÈRE, ANDRÉ DE, *Traité élémentaire de droit administratif*, París, 1963, p. 213 y ss. y ediciones posteriores; HAMSON, C. F., *Pouvoir discrétionnaire et contrôle juridictionnel de l'administration*, París, 1958; EHMKE, HORST, "Ermessen" und "Unbestimmter Rechtsbegriff" im *Verwaltungsrecht*, Tübingen, 1960; SESÍN, DOMINGO J., *Administración pública. Actividad reglada, discrecional y técnica*, Buenos Aires, Depalma, 1994.

<sup>11.3</sup> Ver y comparar: LINARES, JUAN FRANCISCO, *Poder discrecional administrativo*, Buenos Aires, 1958; FIORINI, BARTOLOMÉ, *La discrecionalidad en la Administración Pública*, Buenos Aires, 1948.

<sup>11.4</sup> DE LAUBADÈRE, *op. cit.*, p. 213.



# ANEXO III - 019

ROBERTO DROMI

# DERECHO ADMINISTRATIVO

TOMO I

 **GACETA**  
JURIDICA

GACETA JURIDICA S.A.  
AV. ANCAZOS OESTE 526 - HICAPICHES - LIMA - PERU  
☎ 448-1787 / 444-9246 TELEFAX 291-2323  
E-mail: ventas@gacetajuridica.com.pe



Ciudad ARGENTINA  
Empresas de Gestión Pública

**6.2. Discrecional.** Cuando el órgano puede decidir, según su leal saber y entender, si debe actuar o no y, en caso afirmativo, qué medidas adoptar, se dice que su *actividad es discrecional*. La discrecionalidad es una libertad, más o menos limitada, de apreciación del interés público a fin de valorar la oportunidad de la acción y de su contenido. La discrecionalidad es la libertad que el orden jurídico da a la Administración para la elección oportuna y eficaz de los medios y el momento de su actividad, dentro de los fines de la ley. En cumplimiento de la función administrativa policial, por su propia naturaleza, pueden advertirse ejemplos de actividad discrecional.

**7. ¿Potestades administrativas?** El término "potestad" deriva del latín *potestas, potestatis*, cuya raíz es *pot* y significa poder, potestad, poderío, potencia, facultad, soberanía. En este caso se adjetiva al sustantivo como "administrativa", y constituye una parte sumamente discutible del objeto del derecho administrativo.

Los autores que admiten la existencia de las potestades administrativas hacen grandes y plausibles esfuerzos doctrinarios, pero al fin equívocos, para justificar su autonomía y su diferenciación con el *poder*, la *autoridad*, las *prerrogativas*, los *derechos* o *atributos* de la Administración o *medios jurídicos* de la Administración.

Es erróneo afirmar que la Administración pública cuenta con potestades jurídicas para desarrollar su actividad y lograr los fines públicos estatales propuestos. La capacidad primaria del Estado (*poder*) para establecer mandatos imperativos, necesita de ciertos atributos que la especifican dentro de su ordenamiento y la fraccionan en facultades particulares. A esos atributos inherentes a la supremacía estatal e indispensables para que la Administración cumpla sus funciones de interés general, se les llama *potestades administrativas*, que no son sino aspectos del poder, de una capacidad superior de carácter formal y funcional del Estado. Se insiste en que no hay que confundir *poder* con *potestades*; aquél es lo genérico, ésta lo específico, como prerrogativa inherente a una función; así, se dice que las potestades constituyen un reflejo cualificado del poder general del Estado, pero no se las puede confundir con este poder.

En nuestra opinión, las potestades no existen, no son tales; lo real y sustancial es el poder como capacidad del Estado, que es única, una, *propia* del orden estatal.

Se clasifica a las potestades administrativas en imperativa o de mando; ejecutiva o de gestión; sancionadora y jurisdiccional. También es equívoca esta clasificación. En primer término, porque las potestades no existen, sino

# ANEXO III - 020

**ENRIQUE ELIAS**

# **DERECHO SOCIETARIO PERUANO**

La Ley General de Sociedades del Perú

**TOMO II**

Lima, 1999



En cambio, la reducción se vuelve obligatoria en los casos de compensación de pérdidas de los artículos 176, 220 y 407 de la Ley, en el ejercicio del derecho de separación de socios cuando debe hacerse con cargo al capital y en los casos de los artículos 76 y 80 de la Ley, a cuyos comentarios nos remitimos.

## 2.2 Reducciones efectivas y reducciones nominales.

Esta clasificación es desarrollada, entre otros, por el tratadista italiano Francesco Messineo. Define la reducción efectiva como aquella que se produce debido a una abundancia excesiva de capital que determina un excedente del mismo para el que la sociedad no tiene empleo. Se puede realizar, entonces, mediante reembolsos parciales de capital a los socios o mediante liberación de dividendos pasivos <sup>261</sup>. Debemos añadir también, como reducciones efectivas, los casos de adquisición por parte de la sociedad de sus propias acciones con cargo al capital y las separaciones de socios con cargo a esos mismos recursos.

La reducción es nominal cuando lo único que pretende es reajustar la situación real del patrimonio neto, sin devolución de recursos a los socios. Allí encontramos los casos de compensación de pérdidas con cargo al capital y los de los artículos 76 y 80 de la Ley.

Nótese que los casos de reducción de capital por escisión, materia del inciso 2. del artículo 367, no caben en ninguno de los rubros de esta clasificación, pues en ellos no se presenta ni la devolución efectiva de recursos a los socios ni el reajuste nominal del patrimonio neto (salvo que ello se produzca como una reducción independiente o simultánea en un proceso de escisión).

## 3.- Alcances y límites de la reducción del capital.

En toda reducción del capital social deben tenerse presentes determinados requisitos, diferencias y limitaciones:

- a) La reducción no puede afectar la *totalidad* del capital, pues no es legalmente factible la existencia de una sociedad sin capital, lo que además está contemplado como causal de disolución en el artículo 407. Sin embargo, es perfectamente posible que la reducción involucre el íntegro del capital existente, siempre y cuando, en el mismo acuerdo, se constituya nuevamente un capital mediante nuevos aportes o capitalizaciones de cualquier clase.

<sup>261</sup> Messineo: Ob. Cit. Tomo V. Páginas 510-511.