

EL BANCO DE LA REPÚBLICA EN EL NUEVO RÉGIMEN MONETARIO

Notas Editoriales publicadas en la *Revista del Banco de la República*, núm. 765, vol. LXIV, julio de 1991.

Francisco J. Ortega*

* Gerente General.

INTRODUCCIÓN

En las Notas Editoriales del mes de enero se hizo una amplia explicación de la propuesta presentada por el Gobierno a la Asamblea Constituyente, en materia de banca central. En ellas, además de presentar la evolución histórica de las normas que han regido al Banco de la República desde su fundación en 1923, nos referíamos a algunos aspectos de particular importancia en el diseño de las instituciones monetarias, tales como su consagración constitucional, su régimen único y, en especial, la necesidad de dotarlas de autonomía e independencia para el diseño e implantación de una política monetaria orientada efectivamente a lograr el control de la inflación.

Actualmente, Colombia está atravesando una etapa de sustanciales transformaciones institucionales y políticas en el campo económico, que intentan darle al país una mayor participación en la economía mundial y propiciar avances similares a los que han registrado las principales economías de mercado. Entre las transformaciones prioritarias está, sin duda, la de los organismos de control monetario propios de este enfoque, cuya esencia radica en la capacidad de comprometerse con el desarrollo, dentro de un marco de estabilidad de precios; aspecto que, como veremos adelante, fue recogido a cabalidad por la reforma.

En efecto, a fin de cumplir el cometido fundamental de buscar y mantener la estabilidad de precios, todo banco central requiere por lo menos dos condiciones: en primer lugar, debe contar con la organización y capacidad decisoria sobre los instrumentos de control monetario, cambiario y crediticio, que le permitan regular la cantidad de dinero en circulación y los flujos financieros. En segundo término, necesita estar dotado de autonomía institucional, para que la aplicación de dichos instrumentos obedezca solamente a criterios técnicos y a objetivos de estabilidad.

La reforma del sistema monetario era una necesidad básica del país. El nuevo régimen responde a la secuencia histórica de los últimos años y el cambio que introdujo la Carta Política, vigente a partir del 7 de julio de 1991, concuerda con la rápida evolución institucional que el país ha venido demandando, en particular, respecto de aquellas instituciones responsables de los asuntos económicos.

I. ANTECEDENTES Y ALCANCE DE LA REFORMA

Tanto la Constitución de 1886 como sus posteriores reformas, especialmente la contenida en el Acto Legislativo No. 1 de 1968, sólo previeron la existencia de un banco de emisión, o sea, de una entidad que cumpliera únicamente las funciones de emitir la moneda legal y ejecutar las políticas monetaria, cambiaria y crediticia trazadas por otra autoridad monetaria. Esta última reforma no le otorgó al Banco de la República, ni la característica de ser un órgano del Estado, (en 1968 era todavía un Banco privado), ni le atribuyó la competencia para que ejerciera funciones de banca central, por cuanto su voluntad fue la de no modificar, sino, por el contrario, mantener la Junta Monetaria¹ órgano de creación legal, rector de la política monetaria y crediticia, y principal en la estructura de banca central. Al mismo tiempo, dicha reforma constitucional le asignó al Presidente de la República la función de intervenir en el ahorro como atribución propia, y la de regular los cambios internacionales, con sujeción a las reglas generales que expida el Congreso; también le asignó al Presidente como atribución propia la facultad de intervenir en el banco de emisión² que, como ya mencionamos, no era un órgano del Estado³.

Luego, en 1973, cuando culminó el proceso de nacionalización del capital del Banco y se estatizaron sus funciones, el legislador, por intermedio de la Ley 7 de ese año, calificó al Banco de la República como el Banco Emisor previsto en la Constitución, con la competencia para emitir billetes y para ejecutar las políticas que trazara la Junta Monetaria. Pero siguió privado de la competencia y la responsabilidad de diseñar la política monetaria, cambiaria y crediticia, esto es, de desarrollar, en sentido amplio, las funciones de banca central.

En el ordenamiento preexistente le correspondía al Banco Emisor únicamente ejecutar las políticas adoptadas por otra autoridad, la Junta Monetaria. Este sistema operó favorablemente, según se ha reconocido, durante los años 60 y 70, pero ya en la década pasada empezó a mostrar síntomas claros de agotamiento, por razones varias que comprenden su composición, la completa dependencia del

¹ Antes de 1963, año de creación de la Junta Monetaria, el Banco de la República tenía las funciones de regulación monetaria y cambiaria, pero con serias limitantes en cuanto a los instrumentos que podía utilizar, dada la injerencia del sector privado en sus decisiones y la posibilidad de veto por parte del Ministro de Hacienda.

² Ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución anterior.

³ Si lo hubiera sido, la facultad presidencial habría tenido otro carácter y otra finalidad porque es bien sabido que el Estado no se interviene a sí mismo.

Gobierno y la multiplicidad y heterogeneidad de funciones⁴. Resulta explicable que frente a los cambios ocurridos en el panorama económico, los cuales exigían una respuesta más dinámica a los nuevos fenómenos, se hiciera necesaria la revisión del esquema vigente. En las condiciones de operación de la Junta Monetaria, la distinción entre el diseño de las políticas y las estrategias para su ejecución, no era suficientemente clara, lo cual implica el peligro de que las necesarias reacciones a los movimientos de los mercados internos y externos, que no son propias de un organismo simplemente ejecutor, terminen siendo poco ágiles. Era pues necesario dotar al país de un banco central con plena capacidad para aplicar los instrumentos que le corresponden, según lineamientos autónomos, orientados exclusivamente con objetivos de salvaguardia del poder adquisitivo de la moneda nacional.

La Constitución Política promulgada por la Asamblea Nacional Constituyente reunida en 1991, introdujo importantes modificaciones al régimen económico y, en particular, al sistema monetario del país. Estas responden a la conveniencia para la economía, de un manejo monetario más técnico e independiente, propio de un país en claro proceso de desarrollo.

Una enumeración exhaustiva de todos los puntos específicos de la nueva Constitución en donde se plasman ajustes institucionales, resultaría muy dispendiosa; por lo tanto vamos a mencionar sólo algunos. Pero antes debemos destacar el hecho de que hubiera sido consagrado un Título especial, el XII, para regular los fundamentos del Régimen Económico del Estado Colombiano; en él se prevén los principios generales, las funciones esenciales y los órganos encargados de cumplirlas.

En el Capítulo 6 del mencionado Título se establecieron aquellas normas relacionadas con la soberanía monetaria y se consagró por primera vez la función de banca central, elevando así a la categoría de órgano del Estado, de rango constitucional, al Banco de la República, con el fin de cumplir la mencionada función. El análisis y la discusión sobre la reforma monetaria correspondió primero a la Comisión Quinta de la Asamblea Nacional Constituyente y a la Plenaria de esa Corporación, con base en las ponencias presentadas por los delegatarios Oscar Hoyos Naranjo, Carlos Lemos Simmonds, Rodrigo Lloreda Caicedo, Ignacio Molina Giraldo, Carlos Ossa Escobar, y Antonio Yepes Parra.

Teniendo en cuenta las propuestas de enmienda presentadas por varios constituyentes, la discusión y la votación final, tanto en la primera como en la segunda vueltas de las plenarios de la Asamblea, se basaron en el estudio adelantado por la Comisión Especial integrada por los Doctores Carlos Lleras de la Fuente, Rodrigo

⁴ Le correspondía desde determinar políticas generales (como las de encaje), hasta dar aprobación a operaciones específicas (registro de operaciones cambiarias).

Lloreda Caicedo, Iván Marulanda Gómez, Ignacio Molina Giraldo, Carlos Ossa Escobar, Alfonso Palacio Rudas, y Augusto Ramírez Ocampo.

Como resultado del texto aprobado, a partir del 7 de julio de 1991, el régimen monetario del país tiene su soporte constitucional en los artículos que integran el Capítulo 6 del Título XII (371, 372 y 373) y en los numerales 13, 19 y 22 del artículo 150 de la Constitución Política, de cuyo contenido y alcance nos ocuparemos a continuación.

A. CONVERSIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA DE BANCO DE EMISIÓN A BANCO CENTRAL

El artículo 371 de la nueva Constitución Política dispone que el Banco de la República ejercerá las funciones de banca central con sujeción a la ley y en coordinación con la política económica general. Fue así como se elevó la condición del Banco de la República a la categoría de órgano del Estado, de rango constitucional. Es ésta la más importante reforma que se introduce a la entidad desde su creación en 1923, pues se modifican su objeto y finalidad y se cambia su estructura para adecuarla a las nuevas funciones que debe cumplir.

De esta manera el Banco de la República no será únicamente, en lo sucesivo, el Banco Emisor previsto en la Constitución anterior. Pasa ahora a ser el órgano del Estado que tendrá a su cargo cumplir la función constitucional de banca central; esto significa que continuará emitiendo la moneda legal, pero también tendrá a su cargo regular la circulación monetaria, los cambios internacionales y el crédito, con el propósito de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda. Al mismo tiempo, deberá adelantar las demás funciones propias de la banca central: administrar las reservas internacionales en beneficio de la economía nacional, ser prestamista de última instancia y banquero de los establecimientos de crédito, y servir como agente fiscal del Gobierno.

Adquirir la condición de banco central representa asumir una función y no una organización. De esta manera, el nombre del Banco de la República no cambiará por el hecho de que la Constitución le atribuya el cumplimiento de esta función.

B. AUTORIDAD MONETARIA, CAMBIARLA Y CREDITICIA

De acuerdo con el nuevo régimen monetario, corresponden al Banco de la República, a través de su Junta Directiva, las funciones de diseñar y ejecutar las políticas monetaria, crediticia y cambiaria, con lo cual se le trasladan la competencia y la responsabilidad en estas materias. Se recoge entonces la tendencia moderna de unificar en un solo organismo del Estado, de naturaleza única, tanto las atribuciones de emitir la

moneda legal como las de trazar, dirigir y ejecutar las políticas monetarias, cambiarias y de crédito con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, y sujeción a un régimen legal propio⁵. *En otras palabras, el país cuenta ahora con un Banco Central dotado de la independencia y autonomía que demanda un adecuado manejo monetario, crediticio y cambiario lo cual le permitirá cumplir, dentro de las limitaciones propias de la política monetaria, su objetivo fundamental de velar por la estabilidad de la moneda*⁶.

Así se pone fin a la dualidad que apareció en 1963, cuando se separaron las funciones de dirección de la política monetaria, cambiaria y crediticia (atribuidas entonces a la Junta Monetaria), de las relacionadas con la ejecución de esas políticas y la dirección del Banco de la República (asignadas a la Junta Directiva y al Gerente General de la Institución).

C. INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL

Una de las más significativas modificaciones al sistema monetario, introducidas por la Constitución, consiste en la consagración de la autonomía del organismo que tiene a su cargo las funciones de banco central.

Este continúa haciendo parte del Estado Colombiano, pero actúa en forma independiente del Gobierno, con criterios que obviamente deben coordinarse con otros aspectos de la política económica, aunque no están subordinados a estos.

La independencia del banco central tiene diversas manifestaciones: por una parte, la que se deriva del hecho de poder abstenerse de atender los requerimientos financieros de sectores específicos, particularmente del oficial. En segundo término está el aspecto que podríamos llamar funcional, por el cual la banca central puede utilizar los instrumentos que le corresponden sin necesidad de autorizaciones previas de otras instancias del Estado. Por otra parte, la independencia legal que otorga la jerarquía constitucional al Banco de la República, facilita la continuidad de su cultura institucional y una sana permanencia de

⁵ Al respecto véase: Carlos Restrepo Piedrahíta, cinco variaciones en torno a la moneda, *Revista del Banco de la República*, febrero de 1991.

⁶ La conveniencia de agrupar en el Banco Central la autoridad monetaria crediticia y cambiaria, surge de la conocida interrelación entre estas áreas de la economía; de manera muy especial, de los efectos monetarios que se derivan de los movimientos en los dos últimos frentes. En efecto, las principales fuentes en la generación de dinero primario son las reservas internacionales y el crédito doméstico. Así, en la medida que aumentan las reservas internacionales y se monetiza su contrapartida, se hará una mayor emisión y, simétricamente, toda reducción de las reservas internacionales en poder del Banco Central implica una disminución del dinero en circulación. Así mismo, las variaciones del crédito interno del Banco Emisor implican cambios en igual sentido de la cantidad de dinero primario y, por lo tanto, de la oferta monetaria.

criterios. De ahí que la experiencia en muchos países señala que la independencia de la autoridad monetaria de factores políticos, cuya validez en debates relativos a otros temas económicos no se cuestiona, es un factor que contribuye significativamente a la credibilidad de las medidas y contribuye, por ende, a aumentar su efectividad.

En este orden de ideas, el artículo 371 de la Carta determina que el Banco de la República estará organizado como persona jurídica de derecho público, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, sujeto a un régimen legal propio⁷.

De acuerdo con la Constitución, la Junta Directiva del Banco estará integrada así: el Ministro de Hacienda, quien la presidirá, cinco miembros de dedicación exclusiva nominados por el Presidente de la República, y el Gerente del Banco, elegido por los demás miembros. La presencia del Ministro de Hacienda garantiza la indispensable coordinación del manejo monetario, cambiario y crediticio con la política económica general del Gobierno; por otra parte, las actuaciones de la Junta son autónomas. Es importante también señalar que la actuación de los directores del Banco debe dirigirse exclusivamente hacia el interés público y no a la representación de los intereses de ningún sector o agente económico, incluido el Gobierno.

El Banco de la República contará así con una organización y capacidad decisoria sobre los instrumentos de control monetario, cambiario y crediticio, que le permitirán regular la cantidad de dinero requerida para el normal desarrollo de la actividad económica, dentro de los lineamientos de la programación estatal, gracias a la suficiente independencia institucional que hace posible el uso flexible de dichos instrumentos.

⁷ “La autonomía administrativa indica que el Banco de la República no forma parte de las Ramas Legislativa, Ejecutiva y Jurisdiccional o de los órganos fiscalizador o de control y electoral del Poder Público, sino que será un órgano autónomo del Estado, de naturaleza única, que por razón de las funciones que está llamado a cumplir, requiere de un ordenamiento y organización especiales, propios, diferentes del común aplicable a las demás entidades públicas o privadas. La organización monetaria así concebida, significa que, en lo sucesivo, las decisiones de banca central no dependerán del curso que quieran seguir las autoridades gubernamentales. El Banco de la República será autónomo en sus decisiones frente al Gobierno, puesto que para el cumplimiento de sus funciones no debe obrar con sujeción a las instrucciones políticas del Gobierno, pero sí en coordinación con la política económica general.

“La autonomía técnica determina la capacidad para el libre análisis de los fenómenos monetarios y el diseño de instrumentos que demande el ejercicio de sus atribuciones en materias que tienen por objeto cautelar la estabilidad de la moneda y asegurar la solidez y la confianza en el sistema monetario del país, con prevalencia de consideraciones de interés público y beneficio de la economía nacional.

Rafael Ignacio Molina y Carlos Ossa Escobar. El Banco de la República. Documento presentado en la Asamblea Nacional Constituyente sobre el alcance de las normas aprobadas por esa Corporación. s. p.

Como ilustraremos en detalle adelante, la independencia del Banco de la República no implica, en modo alguno, que sus decisiones y actos estarán aislados de otras esferas determinantes de la política económica; lo que significa en realidad es que en los necesarios procesos de armonización y concertación de medidas que exige un sistema democrático, la actuación del Banco garantizará que el propósito de estabilidad no se sacrifique en aras de la búsqueda de otros objetivos.

Este ordenamiento, cuya adopción resulta por demás adecuada y oportuna, permitirá, sin duda, que las acciones del Banco en procura de la estabilidad monetaria y cambiaria continúen su proceso de tecnificación, para que se amolden mejor a las exigencias derivadas del hecho de contar con mercados financieros más activos e interrelacionados con el resto del mundo.

D. FUNCIONES DEL CONGRESO Y DEL GOBIERNO EN RELACIÓN CON EL BANCO

A. DE REGULACIÓN

El numeral 13 del artículo 150 de la Constitución le atribuye al Congreso la función de determinar la moneda legal, la convertibilidad y el alcance de su poder liberatorio. El literal b) del numeral 19 del artículo 150 le asigna la función de dictar las reglas generales y los objetivos y criterios en materia de comercio exterior y de cambio internacional; con ellos como fundamento, el Gobierno señala el régimen correspondiente, en concordancia con las funciones que la Constitución consagra para la Junta Directiva del Banco de la República. Finalmente, el ordinal 22 del mismo artículo le atribuye al Congreso la facultad de expedir las leyes relacionadas con el Banco de la República y con las funciones que le compete desempeñar a su Junta Directiva, según lo previsto en los artículos 371 y 372 de la Constitución. Este último le atribuye al Gobierno la función de expedir los Estatutos del Banco, con sujeción a las normas que dicte el Congreso; en ellas se determinará, entre otros aspectos, la forma de su organización, su régimen legal propio, el funcionamiento de la Junta Directiva y del Consejo de Administración, el período del Gerente, las reglas para la constitución de sus reservas (entre ellas, las de estabilización cambiaria y monetaria), y el destino de los excedentes de sus utilidades.

En consecuencia, el Banco ya no estará sujeto a la intervención propia del Presidente de la República prevista en el ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución anterior, sino a la regulación que de sus funciones y estructura haga directamente el legislador.

B. DE INSPECCIÓN, VIGILANCIA Y CONTROL

La inspección, vigilancia y control sobre el Banco la ejercerá el Presidente de la República, en los términos que señale la ley. Pero, además, la Constitución dispone en el artículo 371, que el Banco rinda al Congreso de la República informes sobre la ejecución de las políticas a su cargo, para efectos del control político de sus actos. También se prevé que el Gerente General presente ante las Comisiones Permanentes de las Cámaras, cuando quiera que de conformidad con lo dispuesto en el inciso final del artículo 208 de la Carta, ellas requieran su asistencia, los reportes que le soliciten en relación con las funciones que están a cargo de la Institución.

II. LAS RESPONSABILIDADES DE LA BANCA CENTRAL EN MATERIA ECONÓMICA

A. LA ESTABILIDAD DE LA MONEDA

El esquema institucional, modificado por la nueva Constitución, adolecía de vacíos que dificultaban el adecuado control de los agregados monetarios. En primer lugar, se presentaban objetivos difíciles de armonizar entre sí; tal fue el caso del crédito financiado con emisión y tasas subsidiadas y la regulación de la oferta de dinero. El crédito del Banco de la República se usó unas veces en favor del sector privado con propósitos de fomento y otras para financiar el déficit del Gobierno o de sus institutos descentralizados; ello hacía imposible conseguir resultados monetarios compatibles con la estabilidad de precios. En segundo término el Banco tenía a su cargo otras funciones que cumplir, como la administración del sistema de control de cambios y de todo tipo de fondos de fomento, más unos fondos de garantías e, inclusive, la Concesión Salinas hasta la década de los años 60. Todo esto distraía esfuerzos del objetivo central de la política monetaria.

De otra parte, la participación directa del Gobierno en las decisiones monetarias, impedía muchas veces que éstas se tomaran con la debida independencia respecto de consideraciones fiscales o de financiamiento especial a sectores prioritarios, puesto que las responsabilidades inmediatas de cada área de la administración, terminaban teniendo primacía sobre los objetivos globales de una tarea, posiblemente considerada algo extraña, como es la de regular los medios de pago. Para las arcas del gasto y de los problemas inmediatos (por ejemplo, el destino de un bono de prenda para almacenar una cosecha) el control monetario tiene una dimensión abstracta, que no logra equipararse con asuntos fácilmente cuantificables y verificables.

El artículo 373 de la Constitución establece la obligación, a cargo del Estado y por intermedio del Banco de la República, de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda. Así, el control de la inflación se convierte en el objetivo principal de la política monetaria y de esta manera se reconoce que el desarrollo económico del país, no solamente no requiere un permanente crecimiento de precios, como alguna vez se sostuvo—inclusive en cierta literatura—sino que la estabilidad es necesaria para el progreso económico y, por lo tanto, el Banco de la República debe ajustar el crecimiento global del dinero y del crédito.

Los avances recientes en materia de teoría de la banca central han llevado a definir, como su función principal, el manejo de los flujos monetarios, con el fin de que se garantice un volumen adecuado de dinero para el normal desarrollo de la actividad económica y simultáneamente se mantenga el poder adquisitivo de la moneda nacional, tanto en términos domésticos como a nivel internacional.

Si el crecimiento del dinero resulta excesivo en relación con la cantidad de bienes y servicios que transan los agentes económicos, se está propiciando una elevación del nivel general de precios, que termina por reducir el poder adquisitivo de los ingresos de una parte de la población y crear desconfianza entre los agentes, respecto a las perspectivas de las que dependen las decisiones de ahorro e inversión.

A fin de garantizar el poder decisorio sobre los instrumentos de control, se ha hecho indispensable independizar institucionalmente al Banco Central, tanto del Gobierno como de la actividad privada, para evitar las tradicionales presiones políticas y económicas. Las razones son varias:

En primer lugar, asegurar un desempeño sano de la economía, basado en el aumento de la productividad, el crecimiento y el empleo, requiere de la estabilidad de los precios, sostenida en el tiempo; no basta con esfuerzos intermitentes y transitorios; éstos no garantizan que se corrija la distorsión en la asignación de recursos y que aumente el ahorro. Es necesario mantener políticas estables con alcances de largo plazo, porque para adelantar sus decisiones de inversión, los agentes económicos requieren información confiable sobre las posibilidades de beneficios que ofrecen las diversas alternativas. En un proceso inflacionario en el que los precios se elevan periódicamente, y los precios relativos se vuelven rígidos por efecto de sistemas generalizados de indización, se distorsiona la información que pueden obtener los agentes acerca del funcionamiento de los mercados. La confiabilidad de dicha información es un factor determinante para apoyar decididamente la internacionalización de nuestra economía, y es fundamental para la consolidación de un mercado de capitales vigoroso y sólido.

Por otra parte, es conocido el argumento sobre la necesidad de atacar la inflación dada la injusticia en la distribución de los costos que esta trae a los agentes económicos, pues el llamado impuesto inflacionario recae con especial severidad

sobre los sectores más pobres de la población. También es importante considerar que la reversión de procesos que conducen a desbordamientos inflacionarios tiene siempre grandes costos sociales que conviene a toda costa evitar, por medio de un control permanente a las variables que pueden desencadenar dichos procesos.

No es deseable, por lo tanto, generar inestabilidad en los agregados monetarios, a causa de las necesidades inmediatas de gasto que puedan tener el Gobierno o cualquier sector específico de la economía. De ahí que sólo es posible tener control sobre la cantidad de dinero en la economía, para que resulte adecuada al volumen de transacciones de bienes y servicios, cuando el manejo monetario es independiente de las necesidades de financiación del gasto que puedan presentar determinados agentes. De lo contrario, se supeditaría en forma inconveniente, el objetivo general de estabilidad de precios, a las necesidades sectoriales⁸.

De esta forma, la independencia del Banco Central y la especialización de su objetivo para lograr la estabilidad de precios y la solidez del sistema financiero, constituyen un elemento positivo en la creación de un ambiente de credibilidad en el manejo económico. Los objetivos, en ocasiones contradictorios, que se le impusieron en el pasado a la política monetaria, en cuanto a lograr estímulos al crecimiento, estabilidad de la balanza de pagos, pleno empleo y control de la inflación, contribuyeron a que la política monetaria validara las expectativas de mayor crecimiento de los precios. No ha sido extraño en la historia económica del último medio siglo, el hecho de que frente a ciertas coyunturas recesivas, generadas principalmente por el estancamiento de la productividad, los gobiernos hayan intervenido relajando el crédito y la liquidez, con la consecuencia de acelerar la demanda y debilitar la balanza de pagos.

A este respecto no sobra recordar que la máxima prioridad concedida por los bancos centrales de los países más avanzados, al objetivo de lograr la estabilidad de precios; también ha sido un proceso relativamente reciente. A lo largo de los años 60 y 70, el rápido crecimiento de la economía de dichos países estuvo acompañado de procesos inflacionarios, desde luego pequeños, comparados con los de otras economías del mundo. Obviamente a ello contribuyeron adicionalmente los choques petroleros de los años 70.

Sin embargo, lo cierto es que los bancos centrales no tenían en todos los casos como prioridad básica el control de la inflación; objetivos como el crecimiento y el pleno empleo, también eran elementos fundamentales en el diseño de sus

⁸ La emisión que se produjo hasta mediados de los años 70 como consecuencia de la posición deficitaria de los fondos financieros que canalizaban crédito al sector privado, la financiación al Fondo Nacional del Café hasta 1975, y el crecimiento del crédito al Gobierno entre 1980 y 1986, son prueba de la gran inestabilidad monetaria que introducía la dependencia del manejo monetario de la política fiscal y sectorial.

políticas. No obstante, la fuerza que venía cobrando en ese período el proceso de internacionalización de la economía, especialmente fuerte en los años 80, impuso a las autoridades la necesidad de estabilizar las fluctuaciones de sus tasas de cambio —dentro de un marco de flexibilidad— para asegurar un flujo sostenido del comercio de bienes y servicios en el mercado internacional. Con tal fin, resultaba fundamental alcanzar la estabilidad de precios a través del control monetario⁹.

Tradicionalmente en nuestro país ha habido un cierto consenso, mayor posiblemente en la última década, sobre la prioridad que debe tener la estabilidad de precios dentro del manejo monetario. Recordemos que desde mediados de los años 80, el crédito directo nuevo del Banco de la República al Gobierno se ha reducido en forma importante y que los fondos financieros, ahora independientes de los recursos del Banco Central, dejaron de constituir una fuente de expansión directa desde finales de los años 70. Este ha sido el resultado de una absoluta claridad sobre la necesidad de emancipar la política monetaria de la política fiscal y sectorial, como condición indispensable para alcanzar la estabilidad de precios.

B. FINANCIAMIENTO DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

Con el objeto de que el Banco pueda cumplir con la obligación constitucional de mantener el poder adquisitivo de la moneda, se le prohíbe establecer cupos de crédito y otorgar garantías en favor de particulares o entidades privadas, salvo que se trate de intermediación de préstamos externos para su colocación a través de los establecimientos de crédito o de apoyos transitorios de liquidez para los mismos, cuando deba cumplir sus funciones de prestamista de última instancia.

De otra parte, y para dar total coherencia a los postulados, la Constitución prohibió terminantemente al legislador, ordinario o extraordinario, ordenar cupos de crédito en el Banco de la República a favor de los particulares o del Estado. Esta es una disposición complementaria que refuerza el mandato en materia de conservación del poder adquisitivo de la moneda y que crea, con este propósito, una barrera efectiva a la emisión desestabilizadora. La Junta Directiva del Banco de la República aplicará estos principios para dar cabal cumplimiento al objetivo que se le ha asignado.

⁹ Al respecto, véase: Paul A. Volker, *The Triumph of Central Banking?*, Central Banking, Autumn 1990.

FINANCIAMIENTO DEL ESTADO

En cuanto a las operaciones de financiamiento a favor del Estado, o sea a la concesión de créditos o al otorgamiento de garantías a la Nación y demás entidades públicas, el proyecto del Gobierno planteó primero su prohibición absoluta, pero esta posición se consideró extrema, pues dejaba por fuera circunstancias excepcionales en las cuales podría ser necesario que la banca central suministrara financiación al Estado.

Por tal razón, se estudió luego la posibilidad de autorizar el acceso a los recursos de emisión, sólo cuando concurrieran las causales del estado de emergencia económica. Sin embargo, también se descartó este condicionamiento, para no propiciar su utilización en forma recurrente, tal como se había hecho de manera permanente con la facultad de declarar al país en estado de sitio.

Sin perder de vista el objetivo principal de restringir al máximo la posibilidad de financiamiento a favor del Estado, por cuanto su utilización traería efectos desestabilizadores, la Asamblea Nacional Constituyente juzgó necesario que fuera la propia Junta del Banco de la República la que, en el futuro, por razones de extrema necesidad económica evaluadas por ella misma, decidiera por unanimidad de sus siete miembros, la concesión de ese financiamiento.

En consecuencia, la posibilidad de que se otorguen crédito o garantías a favor del Estado se mantiene, pero no ya como una autorización amplia para la emisión, sino más bien como una posibilidad de última instancia, a la que puede acudir eventualmente en el futuro, si por razones de emergencia económica o máxima prioridad de la economía nacional, se requiere y justifica este tipo de financiación y, desde luego, siempre que concurra la votación unánime de la Junta.

Finalmente, con el único propósito de regular la moneda y para atender necesidades de contracción o ampliación de la base monetaria, según sea necesario, la Constitución facultó al Banco para realizar operaciones de mercado abierto, negociando títulos de deuda pública del Gobierno en el mercado secundario.

Tenemos así que, en lo sucesivo será el Banco de la República el que decidirá en forma autónoma, cuándo debe o no otorgarle crédito al Gobierno o cuándo se justifica garantizar sus obligaciones. De esta manera, el Banco de la República quedó facultado para diseñar y regular la política monetaria según su propio y único criterio, en concordancia con el marco macroeconómico general, guiado siempre por el objetivo fundamental de mantener la estabilidad de la moneda.

C. REGULACIÓN MONETARIA Y CREDITICIA

El Banco de la República tendrá a su cargo la regulación monetaria y crediticia, mediante la adopción de las normas que influyan sobre la cantidad, costo

y disponibilidad del dinero y del crédito¹⁰. Para este efecto le corresponderá al Banco, a través de su Junta Directiva, entre otras funciones: disponer la emisión, venta, compra y amortización de títulos para regular el mercado monetario, elaborar presupuestos monetarios en el marco de la programación financiera, fijar y reglamentar el encaje de las distintas categorías de exigibilidades, señalar tasas de interés, determinar los intermediarios a través de los cuales se realizarán las operaciones del mercado abierto y, en general, tomar las decisiones que se requieran para el cumplimiento de sus funciones, de acuerdo con la ley.

Entre las funciones de regulación de carácter crediticio, además de la fijación de los cupos ordinario y extraordinario de crédito, le corresponderá al Banco reglamentar las condiciones que se requieran para hacer uso del financiamiento directo o para la utilización de los recursos o líneas de crédito externo que contrate él mismo; organizar y regular el mercado financiero y determinar las operaciones activas, pasivas y neutras que pueden llevar a cabo los establecimientos de crédito; limitar o prohibir el otorgamiento de avales y garantías; reglamentar las operaciones de crédito comercial o de consumo por instalamentos o de ventas a plazos y establecer la relación porcentual del patrimonio técnico de los establecimientos de crédito, en función de los activos ponderados por riesgos.

La efectividad de la política monetaria en un determinado marco macroeconómico, debe medirse en términos del logro de los objetivos propuestos y depende fundamentalmente de la eficacia de los instrumentos que puede utilizar. La eficiencia de éstos varía con el entorno macroeconómico en que se apliquen (economías más o menos abiertas, disciplina fiscal, equilibrio externo); es así como, por ejemplo, a mayor apertura de una economía pero con fuerte rigidez del control cambiario, la oferta monetaria resulta más endógena y, por lo tanto, tiene menos efectividad la política monetaria.

¹⁰ “La importancia de consagrar al Banco de la República para ejercer las funciones de banca central, se derivan precisamente del mismo elemento a cuya existencia éste da lugar y que le corresponde regular: el dinero.

“En consecuencia, dado que la naturaleza y características del dinero comprenden funciones tan complejas y vitales para la economía como son las de servir de medio de cambio y depósito de valor y que las cantidades afectan el consumo y el ahorro de la sociedad, el manejo de los instrumentos de regulación estará bajo la exclusiva responsabilidad del Estado, a través del Banco de la República. Para ello, se le atribuye al Banco la función de regulación monetaria y crediticia que debe cumplir a través de su engranaje institucional, lo que lo convierte en el primer responsable de la estabilidad de precios del país como lo exige el proceso económico actual y venidero”. (Ignacio Molina Giraldo - Carlos Ossa Escobar. *Op. cit.*).

D. LA POLÍTICA CAMBIARIA

La política cambiaria puede definirse, en términos generales, como la intervención del Estado sobre diversas variables económicas, con el propósito de obtener determinados resultados en la balanza de pagos. Dichas variables comprenden la tasa de cambio y el movimiento de capitales, entre otras¹¹.

Claramente, en la medida en que las decisiones tomadas en cualquiera de estos frentes tienen efectos sobre la balanza de pagos (acumulación o desacumulación de reservas internacionales) sus resultados presentan implicaciones monetarias. Por ello, los bancos centrales deben participar en el diseño y definición de la política cambiaria, pues se trata de un área que afecta el manejo monetario de manera fundamental; es así como se actúa en el frente cambiario, por ejemplo, oponiéndose a acciones especulativas contra la moneda nacional o regulando la sustitución del crédito interno por externo, con instrumentos como la tasa de cambio y el control a la movilidad de capitales.

Al asignar la Constitución a la Junta Directiva del Banco de la República la responsabilidad de las políticas monetaria, crediticia y cambiaria, y siendo la estabilización monetaria y la administración de las reservas internacionales, algunas de sus funciones básicas, queda establecido que a aquélla le corresponde el diseño de la política cambiaria, como veremos, dentro del contexto de otras decisiones del Estado.

Los artículos 371 y 372 de la Constitución Política le atribuyen al Banco de la República la función de regular el cambio internacional, mediante normas de carácter general que adopte su Junta Directiva¹².

Por su parte, el literal b) del ordinal 19 del artículo 150 de la Carta Política, le asigna al Congreso de la República la función de dictar las normas generales y señalar en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno

¹¹ Bajo regímenes estrictos de control de cambios, la política cambiaria cubre el uso de mecanismos administrativos de regulación de comercio (incluye las licencias y aduana) y del sistema de giro y registro (deuda).

¹² Para tal efecto, podrá adoptar entre otras, las siguientes medidas: expedir los presupuestos de ingresos y egresos de divisas; definir y regular las operaciones de cambio internacional; organizar y regular el funcionamiento del mercado cambiario y determinar las operaciones cuyos ingresos y egresos de divisas deben ser transferidos y negociados por conducto de los intermediarios del mismo; regular los ingresos y egresos de divisas; reglamentar con carácter general los plazos, intereses, finalidad y demás condiciones del endeudamiento externo; regular el registro, reintegro y giro de la inversión extranjera; regular el otorgamiento de avales y garantías en moneda extranjera; regular la compra, venta y posesión de oro; dictar las normas conforme a las cuales deban cumplirse en el país las obligaciones en moneda extranjera derivadas de operaciones de cambio exterior o de las obligaciones en moneda extranjera que no correspondan a éstas, y disponer la intervención del Banco en el mercado cambiario.

para regular el comercio exterior y señalar el régimen de cambios internacionales, en concordancia con las funciones consagradas en la Constitución para el Banco de la República.

De acuerdo con lo expuesto, la decisión de actuar para intervenir la tasa de cambio, pero especialmente la definición de la trayectoria que ésta debe presentar, ha de ser responsabilidad del Banco de la República en consulta con el Gobierno, para guardar la indispensable armonía con la política económica general. Más aún, como los asuntos cambiarios alcanzan esferas diferentes a las propias de un banco central, pero relacionadas con la intervención del Estado, es natural que el Gobierno dicte su política respecto a esas otras materias. Estos preceptos deben ser tenidos en cuenta por el Banco de la República al ejercer su condición de autoridad cambiaria.

COMENTARIOS FINALES

Con ocasión de la Reforma Constitucional, se hizo evidente la coincidencia de posiciones de muchos estudiosos de la organización institucional colombiana, los agentes económicos y el Gobierno Nacional, en torno a la necesidad de transformar el sistema monetario de nuestro país, para garantizar la mayor autonomía de la autoridad monetaria, crediticia y cambiaria.

El régimen monetario y la caracterización dada al Banco de la República por la Constitución, recogen con gran acierto lo que fueron las deliberaciones y el intenso análisis del tema hecho en tal oportunidad. El país tiene ahora un Banco Central con todas las funciones que le son propias en materia de políticas monetaria y cambiaria; de este hecho surge la prioridad de regulación de tales variables, frente a la tarea tradicional de la emisión monetaria y el crédito. Haber fundido en una institución de la tradición del Banco de la República las actividades plenas de la temática monetaria y cambiaria, da lugar al surgimiento de una institución renovada, dentro del marco de su tradicional nombre y respetabilidad.

A lo largo de esta exposición se ha querido resaltar un aspecto, por demás afortunado, del reordenamiento monetario impuesto por la Constitución: el diseño y la estructura de la nueva autoridad monetaria con las características que mejor se ajustan a las también nuevas tendencias de la economía colombiana. El indudable vuelco de nuestra economía hacia objetivos de eficiente uso de los recursos, basado en consideraciones de mercado, habría encontrado obstáculos si se hubiera mantenido el ordenamiento monetario anterior. En cambio ahora es posible moldear el nuevo banco en función de los derroteros que tanto la economía colombiana como la mundial muestran con evidente claridad. Es decir, la autoridad monetaria al diseñar las políticas de que ahora es responsable, buscará siempre que la

forma de ejecutarlas sea compatible con una economía de mercado y contribuya a su consolidación. Por consiguiente, el desarrollo financiero del país adquirirá un mayor dinamismo, y sobre todo, soluciones efectivas a sus problemas, pues se cuenta con un tipo de institución rectora de la moneda perfectamente identificada con tales propósitos.

De ahí que las palabras del Señor Presidente sean una excelente síntesis de toda la materia: “Actualmente es imperioso volver a una estructura del Banco de la República en la cual la emisión monetaria esté drásticamente restringida y las funciones de política monetaria se ejerzan con independencia y guiadas por el único objetivo de lograr una estricta estabilidad de precios. A este propósito apunta la propuesta del Gobierno en el Proyecto de Reforma Constitucional, donde se consagra al Banco de la República como Banco Central, y se le dota de un régimen legal propio de suficiente autonomía, para que su Junta Directiva tomé la responsabilidad de ejecutar la política monetaria adecuada a los rigurosos propósitos de la estabilidad”¹³.

En efecto, el esquema vigente desde 1963, que diferenciaba las responsabilidades propias de la función de banca central, asignando a la Junta Monetaria su diseño y al Banco de la República su ejecución, había sido superado por las realidades objetivas del desarrollo económico del país. Más aún, la presencia del Gobierno en la Junta Monetaria introducía frecuente variabilidad no sólo en los propios objetivos sino en el diseño y aplicación de los instrumentos por parte de dicha corporación.

De acuerdo con las normas, en buena hora consagradas por la Asamblea Constitucional, la operación integral de la banca central de Colombia fue unificada en el Banco de la República, con autonomía respecto a otros organismos del Estado. De esta forma, la Entidad contará con todas las condiciones técnicas e institucionales para propender a la necesaria estabilidad monetaria. Así no sólo se hace eco a la tendencia internacional sobre el funcionamiento de la banca central, sino que se dota al país de un sistema monetario acorde con los requerimientos del desarrollo económico y con su decidida inserción en la economía mundial.

¹³ Palabras del Señor Presidente de la República, César Gaviria Trujillo, en la ceremonia de entrega de publicaciones del Banco de la República, Bogotá, marzo 20 de 1991.