

## Capítulo XII. El Banco de la República, 1946, 1954 y la reforma de 1951

**Por: Adolfo Meisel Roca**

### Introducción

El período 1946-1954, se destaca como uno de los más convulsionados en la historia social y política de Colombia. En 1946, fue elegido presidente de la República el candidato del Partido Conservador, Mariano Ospina Pérez, con el 41% de los votos; los del Partido Liberal representaron el 58% de la votación total, pero esa agrupación había ido a las urnas con dos candidatos: Gabriel Turbay y Jorge Eliécer Gaitán.

El sociólogo político Juan Linz ha señalado que en los regímenes presidenciales y, a diferencia de los parlamentarios, se presenta una situación de suma cero, pues no es posible dividir los resultados; o se pierde o se gana todo, y esto lleva a la inestabilidad política<sup>1</sup>. En Colombia, en 1946, el poder quedó en manos del partido minoritario en razón de la división Liberal. En el transcurso de 1947 hubo un progresivo deterioro de la tolerancia política y se generalizaron los enfrentamientos entre los miembros de los dos partidos tradicionales. Cientos de colombianos murieron como resultado de la creciente violencia política.

El Partido Liberal se impuso en las elecciones parlamentarias de 1947 y todo indicaba que Jorge Eliécer Gaitán, su candidato presidencial, saldría elegido en 1950. Sin embargo, el asesinato de Gaitán el 9 de abril de 1948 en Bogotá, lanzó al país por la senda de la guerra civil no declarada. Como resultado de la creciente pugnacidad política, el Partido Liberal se abstuvo de participar en las elecciones presidenciales de 1949. Fue elegido Laureano Gómez, el candidato del Partido Conservador<sup>2</sup>.

Durante los años siguientes, los enfrentamientos políticos se generalizaron y se agudizaron con la aparición de guerrillas rurales. El 13 de junio de 1953, con el ascenso al poder del general Gustavo Rojas Pinilla, culminó esta primera fase de la violencia.

En una visión estrictamente economicista de la historia, se podría pensar que el período 1946-1954 encierra una gran paradoja: una enorme crisis política se combinó con un desempeño económico bastante satisfactorio. Sin embargo, lo que indican los estudios de

---

<sup>1</sup> Juan Linz, *Crisis, Breakdown and Reequilibration*, John Hopkins University Press, USA, 1978 págs. 71-74. La única democracia presidencial estable ha sido la de Estados Unidos, pero en razón de su estructura social y su prosperidad económica. Además, el sistema federal ha subdividido un tanto lo que está en juego en las elecciones presidenciales.

<sup>2</sup> Para un excelente recuento y análisis de la política del período véase el trabajo de Alexander Wilde: "Conversations Among Gentlemen: Oligarchical Democracy in Colombia", en Juan Linz y Alfred Stepan (editores), *The Breakdown of Democratic Regimes*, Latin América, John Hopkins University Press, USA, 1978.

políticos como Alexander Wilde, es que los sucesos políticos de la época tenían causas fundamentalmente políticas y que no pueden ser reducidas, simplemente, a factores económicos o sociales<sup>3</sup>.

Por ello, no debe resultar tan paradójico el que durante este lapso de la historia del país y como veremos en este capítulo, los principales indicadores económicos fueran bastante favorables: los precios internacionales del café estuvieron a niveles históricamente elevados (especialmente a partir de 1953), la tasa de crecimiento del producto interno bruto fue favorable (con la excepción de 1950-1951) y la industria creció a ritmos acelerados<sup>4</sup>.

A pesar de la evolución favorable de las principales variables económicas globales, la política monetaria se caracterizó, en la primera etapa (1946-1951), por su enorme inestabilidad. Además, es probable que la inflación del período 1942-1951, hubiera contribuido a la concentración del ingreso y al deterioro de los salarios reales, exacerbando los ya de por sí caldeados ánimos políticos<sup>5</sup>. El gaitanismo había logrado canalizar parte de ese descontento de los asalariados urbanos<sup>6</sup>.

El profundo impacto social de la inflación explica entonces, en buena medida, la permanente preocupación de las autoridades monetarias por ponerle fin al alza en el costo de la vida, especialmente entre 1946 y 1951.

Pero, como veremos, fueron errores en la conducción de la política monetaria los causantes de esa inflación y no factores exógenos (como los que se dieron entre 1942 y 1945 cuando el aumento de las reservas internacionales impulsó el crecimiento monetario).

También se cometieron errores por parte de las autoridades monetarias al tratar de estabilizar los precios. En efecto, el plan de finales de 1950 para combatir la expansión crediticia, desembocó en una abrupta caída en la oferta monetaria real (la peor en la historia monetaria del país desde 1923) y en el nivel de actividad económica. Por lo tanto, es posible pensar que si bien, las causas últimas de la violencia se encuentran en la esfera política, también es cierto que el poco acertado manejo macroeconómico, del período 1946-1951, probablemente contribuyó a complicar el panorama nacional durante esos años.

Este capítulo se divide en tres partes. En la primera, se estudia la evolución de la política monetaria entre 1946 y 1951, cuando el Banco de la República permitió una exagerada

---

<sup>3</sup> Wilde, Op. cit.

<sup>4</sup> Salomón Kalmanovitz, *Economía y Nación. Una breve historia de Colombia*, Siglo XXI Editores, Bogotá, 1985, pág. 379.

<sup>5</sup> Berry y Urrutia argumentan que la distribución total, personal y familiar del ingreso empeoró, desde 1930, hasta algún momento en los primeros años de la década de los cincuenta, Albert Berry y Miguel Urrutia, *La Distribución del Ingreso en Colombia*, La Carreta, Medellín, 1975, pág. 110.

<sup>6</sup> El historiador Marco Palacios comenta sobre este período: "El descontento popular crecía al ritmo de la inflación, y fue canalizado... por Jorge Eliécer Gaitán", Marco Palacios, *El Café en Colombia, 1850-1970*, El Incora Editores, Bogotá, 1953, pág. 19.

expansión del crédito bancario. La reforma del Banco de la República por medio del Decreto 756 de abril de 1951, ocupa una segunda sección. Dicha reforma, dotó al banco central de nuevos instrumentos para la conducción de la política monetaria y le dio un decidido impulso al crédito de fomento. Por último, se estudia el período 1952-1954, cuando la economía pudo desenvolverse con holgura, debido a los altos precios internacionales del café y a la estabilidad macroeconómica que prevaleció.

## Parte B. Características Principales del Desarrollo Económico en el Período 1946 - 1954.

La evolución económica del período 1946-1954 se caracterizó por un desempeño bastante favorable, aunque inestable, del sector real. En efecto, el producto interno bruto creció a una tasa anual promedio del 5.4%. Sin embargo, aunque en la mayoría de los años hubo un crecimiento del PIB por encima del 6%, en algunos años este cayó en términos per cápita (véase cuadro 1). Eso ocurrió en 1950 cuando el PIB creció al 1.1%, y dado que la población creció al 2.7% entre 1938 y 1964, en términos per cápita cayó en -1.6%.

**Cuadro 1. Tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto Real (1946-1954)**

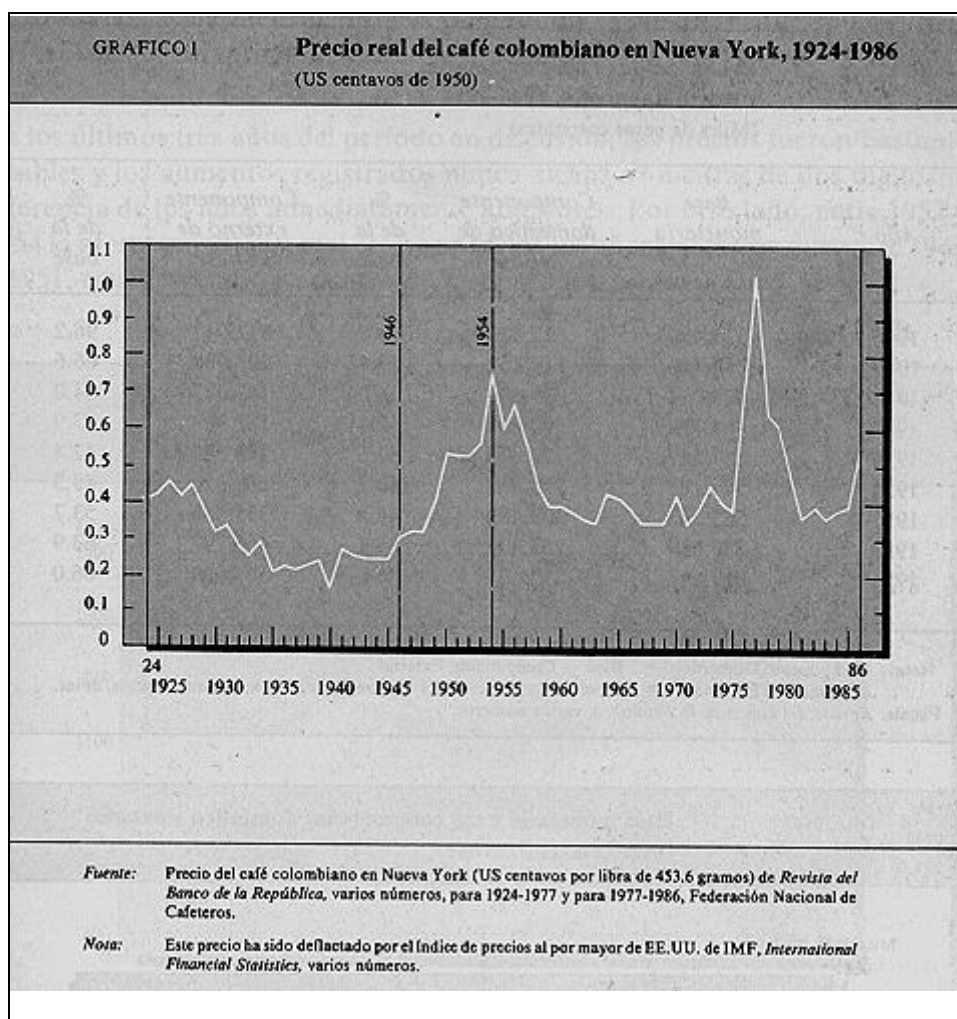
Año	Tasa de crecimiento (%)
1946	9.6
1947	3.9
1948	2.8
1949	8.7
1950	1.1
1951	3.1
1952	6.3
1953	6.1
1954	6.9

Fuente: para 1946-1950. CEPAL, El Desarrollo Económico en Colombia, DANE, s.f., cuadro 1 y para 1951-1954, Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, varios años.

En este capítulo veremos que esa inestabilidad en la tasa de crecimiento fue, en buena medida, el producto de la inestabilidad en el manejo monetario y no del desempeño de las principales variables reales que afectaban la economía colombiana.

Una de las variables reales más relevantes para la marcha económica general de Colombia, el precio real externo del café, estuvo durante 1946-1954 a niveles históricos elevados. Dichos precios subieron (promedio anual) a lo largo de todo el período en discusión (véase gráfico 1). Además, en 1954 se alcanzaron los precios reales más elevados de este siglo, con excepción del año 1977.

**Gráfico 1. Precio real del café colombiano en Nueva York, 1924-1986 (US centavos de 1950)**



La evolución monetaria del período en discusión se puede dividir en dos, de acuerdo con las fuentes de dinamismo en la oferta monetaria. Entre 1946 y 1951 el factor dinámico dentro de la base monetaria es el componente doméstico: crece hasta 1950 su caída en 1951 hace que la base también caiga. Ya para el período 1952-1954 el componente protagónico en el comportamiento de la base son las reservas internacionales, que hacen que la oferta

monetaria se incremento a pesar del estancamiento en el componente doméstico (véanse cuadro 2 y gráfico 2).

**Cuadro 2. Evolución de la base monetaria y sus componentes, 1946-1954 (miles de pesos corrientes)**

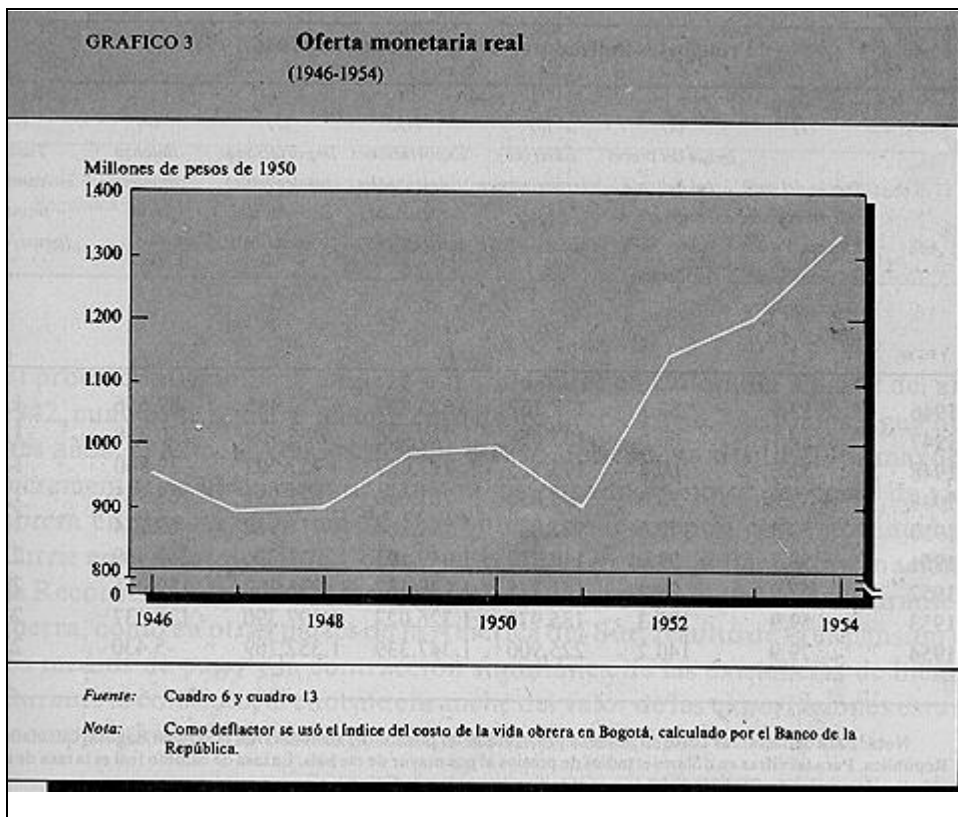
Año	Base monetaria	Componente doméstico de la base	% de la base	Componente exteno de la base	% de la base
1946	324.450	12.409	3.8	312.041	96.2
1947	357.170	119.162	33.4	238.008	66.6
1948	420.711	235.689	56.0	185.022	44.0
1949	484.799	300.896	62.1	183.903	37.9
1950	567.567	326.879	57.6	240.688	42.4
1951	544.181	275.862	50.7	268.320	49.3
1952	663.343	307.488	46.4	355.855	53.7
1953	730.689	263.892	36.1	466.797	63.9
1954	859.510	292.501	34.0	567.009	66.0

Nota: Componente doméstico = Base-componentes Externo  
Componente Externo = Reservas internacionales (dólares) por las tasa de cambio pesos/dólar.  
Fuente: Revista del Banco de la República, varios números.

En términos generales, el primer subperíodo (1946-1951) fue mucho más inestable en el campo monetario que el segundo (1952-1954).

En los últimos tres años del período en discusión, los precios fueron bastante estables y los aumentos registrados nunca alcanzaron cifras de dos dígitos, a diferencia de los años inmediatamente anteriores. Por otro lado, entre 1952 y 1954 la oferta monetaria real creció en todos los años, mientras que entre 1946 y 1951, esta descendió en cuatro de los seis años (véase gráfico 3).

**Gráfico 3. Oferta monetaria real (1946-1954)**



## Parte C. Inflación y crédito bancario: la política monetaria de 1946 a 1951.

### Inflación y Revaluación de la Tasa de Cambio Real

La evolución monetaria del período 1946-1951 estuvo determinada, principalmente, por la caída en las reservas internacionales y por un aumento, más que compensatorio, en el crédito a los bancos comerciales y al Gobierno Nacional. Las reservas pasaron de 178 millones de dólares en 1946 a 93.9 millones de dólares en 1949, con una ligera mejoría en 1950-1951 (véase cuadro 3). Esta recuperación del nivel de las reservas fue, en buena medida, el resultado de la reducción en las importaciones que se habían elevado considerablemente después de la segunda Guerra Mundial, dada la necesidad de reponer la capacidad instalada de la industria. Como resultado, a partir de 1949 se produjo un superávit en la balanza comercial.

**Cuadro 3. Principales indicadores del sector externo (1946-1954)**

Año	(1b) Precio del café colombiano en Nueva York (ctvs. dólar por libra de 453,6g)	(2) Índice del precio en real del café colombiano en Nueva York (1950=100)	(3) Reservas internacionales brutas	(4) Exportaciones totales reales (miles de pesos 1950)	(5) Importaciones totales reales (miles de pesos 1950)	(6) Balanza comercial real (4-5)	(7) Tasa de cambio nominal (pesos/dólar)	(8) Tasa de cambio real (pesos/dólar) 1950=100
1946	22.5	55.5	178.167	623.829	713.485	-89.656	1.75	120.5
1947	30.1	60.5	135.658	725.466	955.904	-230.438	1.75	125.3
1948	32.6	60.4	105.125	717.662	757.502	-39.840	1.76	116.9
1949	37.6	73.4	93.850	787.666	621.751	165.915	1.96	115.9
1950	53.3	100.0	122.800	771.860	711.112	60.274	1.96	100.0

0								
1951	58.7	99.0	112.217	1.049.193	907.724	141.469	2.39	124.6
1952	57.0	98.9	141.775	1.135.137	976.102	159.035	2.51	130.4
1953	59.9	105.3	185.975	1.326.027	1.197.390	128.637	2.51	119.9
1954	79.9	140.2	225.900	1.347.339	1.352.769	-5.340	2.51	110.5

**Nota:** Para deflactar las cifras en pesos se usa el índice de precios del costo de vida obrera en Bogotá, calculado por el Banco de la República. Para las cifras en dólares el índice de precios al por mayor de ese país. La tasa de cambio real es la tasa de cambio nominal por el índice de precios de Estados Unidos, dividido por el índice de precios de Colombia.

**Fuente:** Revista del Banco de la República, varios números.

La principal preocupación de las autoridades monetarias durante estos primeros años de la posguerra fueron los altos índices de inflación registrados. Ello fue el resultado de una tasa de crecimiento de la oferta monetaria nominal de dos dígitos, hasta 1951 (véase: cuadro 4 y gráfico 4). Entre 1946 y 1951, el coeficiente de correlación entre el índice de precios (costo de vida obrera en Bogotá) y la oferta monetaria fue de .98.

**Cuadro 4. Inflación y crecimiento de la oferta monetaria (1946-1951)**

Año	Inflación	Crecimiento de la oferta monetaria (M1)	Crecimiento de la oferta monetaria real	Tasa real de descuento
1946	9.3	22.5	12.1	-5.3
1947	18.3	10.8	-6.3	-14.3
1948	16.4	17.3	0.8	-12.4
1949	6.7	16.9	9.6	-2.7
1950	20.5	21.4	0.7	-16.5

1951	8.9	-0.9	-9.0	-4.9
------	-----	------	------	------

**Nota:** La inflación se calculó con base a el índice del costo de vida obrera en Bogotá, calculado por el Banco de la República.

**Fuente:** Revista del Banco de la República, varios números.

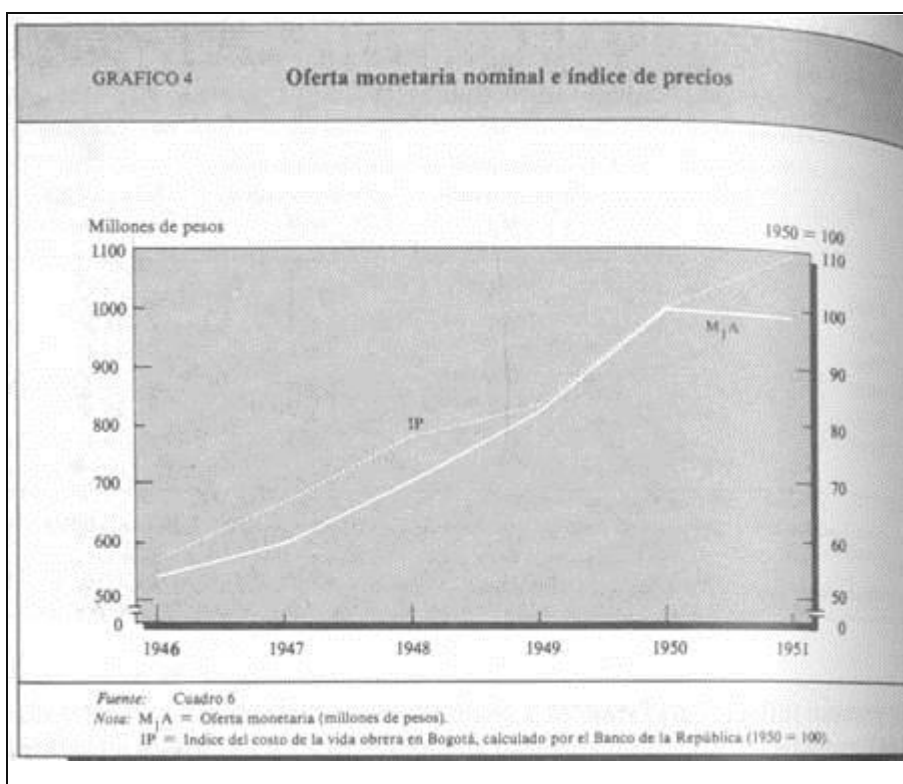
El proceso inflacionario empezó a manifestarse en Colombia a partir del año 1942, cuando se registró un aumento de los precios de 8.7%. En los siguientes tres años, el aumento en los precios estuvo por encima del 10%; los mayores incrementos se alcanzaron durante 1949, cuando el índice del costo de vida obrera en Bogotá subió un 20.5%. Sobre este fenómeno comentó Lauchlin Currie en el informe sobre Colombia, rendido en 1951 al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento: "La inflación ocurrida en Colombia durante la guerra, como en otras partes de la América del Sur, resultó de la expansión de los medios de pago y la contracción simultánea de las existencias de bienes. Durante el conflicto, el enorme ensanche del valor de las exportaciones estuvo acompañado de una contracción de las importaciones"<sup>7</sup>.

Mientras que en el período 1942-1945 el aumento de la oferta monetaria se debió a las reservas internacionales, tal como se vio en el capítulo anterior, entre 1946 y 1950 el factor más importante fue el crédito a los bancos comerciales y al Gobierno Nacional. Además y al igual que en el período anterior, el grueso del incremento en la oferta monetaria se explicó por la base; tan sólo en 1946, el aumento en el multiplicador (8.9%) fue significativo (véase cuadro 5).

Es bueno destacar que durante el período 1946-1951 hubo una drástica reducción del coeficiente de reservas bancarias a depósitos (R/ D), ya que éste cayó en un 33%, ayudando a elevar el multiplicador de 1.66 a 1.81. Es probable que esa reducción (que se empezó a dar desde comienzos de los cuarenta) se diera por el aumento en el costo de mantener el excedente de reservas que se produjo como resultado del aumento en la tasa de inflación a partir de 1942.

<sup>7</sup> Lauchlin Currie, Bases de un programa de fomento para Colombia, Banco de la República, Bogotá, 1951, pág. 329.

**Gráfico 4. Oferta monetaria real e índice de precios**



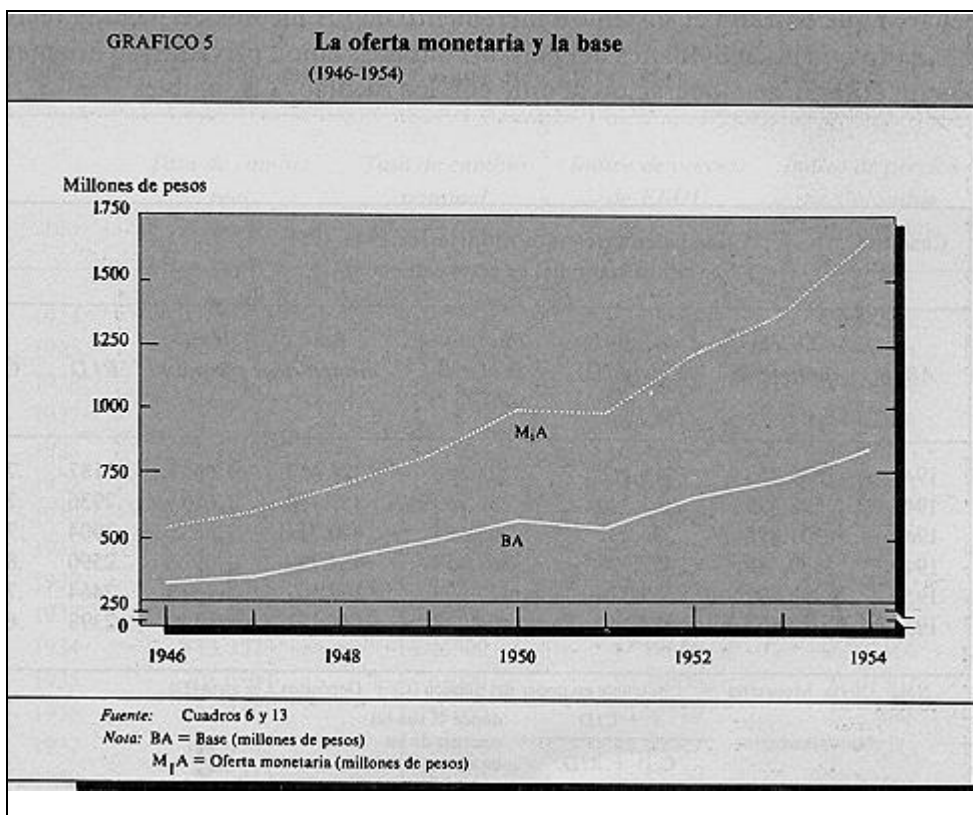
**Cuadro 5. Descomposición del crecimiento de la oferta monetaria entre base y multiplicador (1946-1951)**

Año	Crecimiento de la oferta monetaria (M1) (%)	Crecimiento de la base monetaria (%)	Crecimiento del multiplicador (%)	Interacción entre el crecimiento del multiplicador y el de la base (%)
1946	22.46285	12.40176	8.935287	1.125803
1947	10.82700	10.08489	0.743238	-0.001129
1948	17.31174	17.79007	-0.412467	-0.065862
1949	16.89374	15.23322	1.670179	-0.009659
1950	21.38478	17.07272	3.427062	0.884999
1951	-0.846078	-4.120349	3.441888	-0.167617

**Nota:** crecimiento de la oferta monetaria = crecimiento de la base + crecimiento del

multiplicador + efecto de interacción entre el crecimiento de la base y el del multiplicador.  
**Fuente:** Revista del Banco de la República, varios números y cuadro 6.

### Gráfico 5. La oferta monetaria y la base (1946-1954)



El crecimiento en la oferta monetaria y en los precios fue motivo de preocupación para las autoridades económicas y los directivos del Banco de la República durante todos estos años. En mayo de 1946 en las "Notas Editoriales" de la Revista del Banco de la República se comentó: "Las cifras estadísticas correspondientes a febrero, muestran un nuevo y apreciable aumento en los medios de pago, de \$ 18.743.000, que representa el 3% con relación a enero y el 27.3% con relación a febrero de 1945. Este aspecto de la situación reviste gravedad si se tiene en cuenta la influencia que el medio circulante ejerce sobre los precios y el costo de vida, especialmente cuando su aumento no corresponde a una elevación paralela de la producción nacional"<sup>8</sup>. El doctor Luis Angel Arango en el Informe Anual del Gerente del Banco de la República de 1948-1949 reitera: "La dirección del Banco Central ha señalado en repetidas ocasiones los graves peligros que entraría el sostenido incremento de los medios de pago, y recomendado que las actividades del país,

<sup>8</sup> "Notas Editoriales", Revista del Banco de la República, Vol. XIX, No. 22 1, marzo 1946, pág. 13 1.

así públicas como privadas, se orienten con un criterio de moderación acorde con los recursos disponibles"<sup>9</sup>.

**Cuadro 6. Principales agregados monetarios 1946-1951 (promedio anual / miles de pesos corrientes)**

Año	Oferta monetaria	Depósitos a la vista (D)	Circulante en poder del público (C)	Base monetaria	Multi plicador	R/D	C/D	Tasas de redescuento
1946	539.850	316.163	223.686	324.450	1.6639	.3187	.7075	4.0
1947	598.299	341.340	256.959	357.170	1.9751	.2936	.7528	4.0
1948	701.875	396.211	305.664	420.711	1.6683	.2904	.7715	4.0
1949	820.448	452.991	367.457	484.799	1.6924	.2590	.8112	4.0
1950	995.899	568.374	427.525	567.567	1.7547	.2464	.7522	4.0
1951	987.473	583.150	404.323	544.181	1.8146	.2398	.6933	4.0

**Nota:** Oferta monetaria=circulante en poder público (C) + depósitos a la vista (D)  
multiplicador =  $(1+(C/D))/((C/D)+(R/D))$  donde R son las reservas de los bancos comerciales.

**Fuente:** Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, varios años.

La preocupación de los directivos del Emisor era entendible. En el clima político polarizado que predominó en el país a partir de los primeros meses de 1947, la inflación, por su impacto redistributivo y por la reducción de los salarios reales que acarrearaba, venía a acentuar las confrontaciones. Por ello, el Embajador Británico en Bogotá informaba a sus superiores en 1949: "... uno de los problemas sociales más apremiantes es el incremento del costo de la vida..."<sup>10</sup>.

Otro efecto negativo que vino a tener el crecimiento de los precios a partir de comienzos de la década del cuarenta, fue la revaluación de la tasa de cambio real, ya que los precios de

<sup>9</sup> Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, 1948-1949, pág. 28.

<sup>10</sup> Vemon Lee Fiuhart, La Danza de los Millones, Régimen Militar y Revolución Social en Colombia, (1930-1956), El Ancora Editores, Bogotá, 1981, pág. 224.

los principales socios comerciales subían a ritmos menores. Como se aprecia en el cuadro 7 y en el gráfico 6, a partir de 1942 el peso se revalúa, año tras año, con respecto al dólar. Como resultado, para 1947 el peso había caído en un 33.3% con respecto a 1942<sup>11</sup>.

**Cuadro 7. Tasa de cambio real pesos/dólar (1924-1954)**

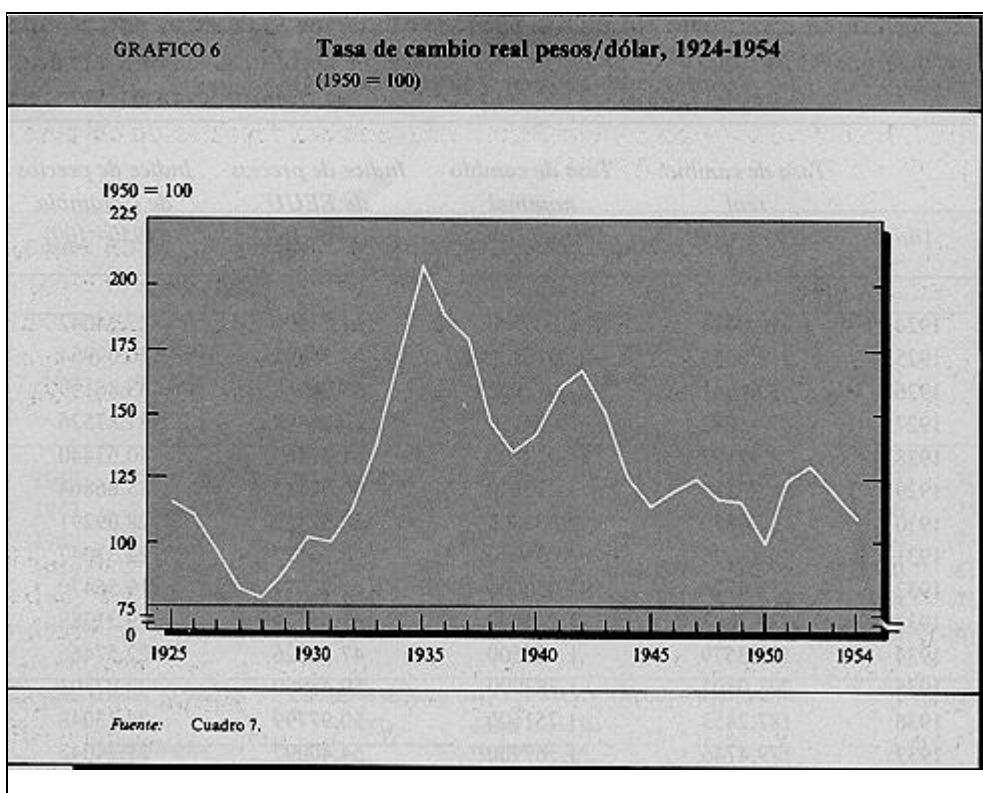
Año	Tasa de cambio real (1950=100)	Tasa de cambio nominal (pesos/dólar)	Indice de precios de Estados Unidos (1950=100)	Indice de precios de Colombia (1950=100)
1924	116.0474	1.007300	61.73594	27.34042
1925	112.2041	1.015900	65.15892	30.09954
1926	96.66041	1.017000	63.08068	33.86199
1927	83.15082	1.024200	60.26894	37.87526
1928	78.42107	1.021800	61.12469	40.63440
1929	88.23189	1.033400	60.02445	35.86864
1930	102.4870	1.035000	54.52322	28.09291
1931	99.76276	1.035000	45.96577	24.33047
1932	112.4724	1.050000	41.07579	19.56470
1933	136.7003	1.245000	41.56479	19.31338
1934	173.3579	1.625500	47.18826	22.57466
1935	208.0801	1.783000	50.48900	22.07301
1936	187.2453	1.751600	50.97799	24.33048
1937	179.4746	1.767900	54.40097	27.34043
1938	146.9237	1.788200	49.51100	30.74468

<sup>11</sup> Desde comienzos de los cuarenta la sobrevaluación con respecto al dólar se produjo en otros países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile), que también tuvieron niveles de inflación por encima del de EE. UU; Carlos Díaz-Alejandro, "The 1940's in Latin América", en Andrés Velasco (editor), Trade, Developnwt and the World Economy, Basil BlackweU, Great Britain, 1988, pág. 217.

1939	135.3952	1.752300	48.65525	32.12766
1940	142.4542	1.751800	49.51100	31.06383
1941	161.0761	1.754400	55.13447	30.63830
1942	167.0993	1.752600	62.22494	33.29787
1943	150.4720	1.747900	65.15892	38.61702
1944	125.5944	1.746500	65.52567	46.48936
1945	115.4008	1.752000	66.74816	51.70213
1946	120.4751	1.751400	76.16136	56.48936
1947	125.3095	1.754542	93.52078	66.80851
1948	116.9148	1.760508	101.2225	77.76595
1949	115.9176	1.959525	96.21026	82.97872
1950	100.0000	1.960000	100.0000	100.0000
1951	124.5809	2.388442	111.3692	108.9362
1952	130.3845	2.510000	108.3130	106.3830
1953	119.8683	2.510000	106.8460	114.1489
1954	110.4653	2.510000	107.0905	124.1489

**Nota:** la Tasa de cambio real es igual a la tasa de cambio nominal por el índice de precios de E.E. U.U. y dividido por el índice de precios de Colombia. Para el índice de precios al por mayor de E.E.U.U., IMF, International Financial Statistics, varios números; para Colombia se usa como índice de precios el del costo de vida obrera en Bogotá (1937-1954) y el de algunos materiales de construcción en Bogotá (1924-1936), calculados ambos por el Banco de la República.

**Gráfico 6. Tasa de cambio real pesos / dólar, 1924-1954(1950 = 100)**



Para tratar de reducir la creciente sobrevaluación del peso, el 10 de diciembre de 1948 el Gobierno decretó una devaluación con respecto al dólar de \$ 1.75 a \$ 1.95<sup>12</sup>.

Esta fue la primera de seis devaluaciones nominales que se realizaron en el período 1948-1967<sup>13</sup>. Sin embargo, como la inflación doméstica superaba la externa, inexorablemente se volvía a caer en la revaluación en términos reales<sup>14</sup>. Fue sólo a partir de 1967, con la

<sup>12</sup> Eduardo Wiesner, *Política Monetaria y Cambiaria en Colombia*, Asociación Bancaria de Colombia, Bogotá, 1978, pág. 163.

<sup>13</sup> En junio de 1948 el Decreto 149 dio un primer paso hacia la implantación de tasas de cambio múltiples, que existieron hasta 1967. En efecto, ese decreto creó los certificados de cambio que eran de libre mercado pero no de libre aplicación. Las exportaciones no tradicionales eran pagadas con estos certificados que entre junio y diciembre de 1948 se cotizaban a \$ 2.73, en promedio. Este régimen constituía un claro mecanismo para fomentar las exportaciones no-tradicionales pero fue eliminado en 1951. Véase: Wiesner, *Op. Cit.* pág. 163 y J. Teigeiro y A. Eison, "The Export Promotion System and the Growth of Minor Exports in Colombia, IMF Staff Papers, July, 1973.

<sup>14</sup> Gabriel Melo Guevara, *Devaluaciones en Cadena, Itinerario de la Moneda Débil*, Populibro, Bogotá, 1966, fue uno de los primeros comentaristas sobre estas devaluaciones nominales recurrentes.

instauración del régimen de minidevaluaciones, cuando se puso fin a este período de cambios periódicos y abruptos en la tasa de cambio nominal<sup>15</sup>.

En términos reales, el efecto de la devaluación de 1948 fue bastante transitorio, ya que para 1950 la inflación hizo que la tasa de cambio real se revaluara en 13.7% (con respecto a 1949) y que cayera hasta el nivel que había tenido en 1931. Esto llevó a que en 1951 se decretara una nueva devaluación del peso de \$ 1.95 a \$ 2.50, o sea del 28%<sup>16</sup>.

Como veremos posteriormente, la devaluación de 1951 coincidió con una drástica reducción en la oferta monetaria nominal (y real), generada por un plan de estabilización que se inició en septiembre de 1950. Como resultado de dicho plan, los precios sólo subieron en un 8.9% durante 1951, razón por la cual la devaluación nominal se tradujo en una devaluación real del 24.6%.

### **Las causas de la inflación y el tope a la cartera bancaria**

Como ya se ha explicado, en el periodo 1946-1951 se dio una reducción de las reservas internacionales y por lo tanto, del componente externo de la base monetaria. En el cuadro 2 se aprecia que dicho componente pasó del 96.2% de la base en 1946, al 49.3% en 1951. Además, como fueron los aumentos de la base y no las del multiplicador, los causantes de la expansión en la oferta monetaria, hay que preguntarse: ¿cuáles fueron los componentes del crédito doméstico que en proporción mayor afectaron la base? Los dos principales podrían ser: el crédito del Banco de la República a los bancos comerciales y al Gobierno Nacional (directamente o por medio de la compra de bonos oficiales). Sin embargo y como veremos a continuación, el crédito al Gobierno no fue el factor dinámico dentro del crecimiento del componente doméstico de la base. Esto, debido a que el período no se caracterizó por la presencia de un cuantioso déficit fiscal; por el contrario, a partir de 1949 se generó un ligero superávit en las finanzas del Gobierno Central (véase cuadro 8).

Entre 1946 y 1951 lo que más contribuyó al exagerado crecimiento del componente doméstico de la base monetaria, fue el crédito a los bancos comerciales. Dicho crédito

---

<sup>15</sup> Para una reseña del manejo cambiario a partir de 1967 véase: Roberto Steiner, "El Manejo de la Tasa de Cambio y el Estatuto Cambiario: Los objetivos de largo plazo y los desafíos coyunturales", en Veinte años del régimen de cambios y de comercio exterior, Banco de la República, Bogotá, 1987.

<sup>16</sup> El profesor Lauchlin Currie, quien por ese entonces era consejero económico de Colombia, sugirió en 1951 que el peso fuera devaluado a 2.75 por dólar. Pero como él mismo explica: "El Presidente (Laureano Gómez) se aterró con la cifra e insistió en que ella resultaría en un alza de precios inflacionario. Propuso en cambio una devaluación del 10 por ciento. Yo había convencido al Comité de que esto sería completamente inadecuado, y gradualmente, a través del Ministro de Hacienda, persuadimos al Presidente de que aumentara la cifra de 2.20 a 2.30, a 2.40 y finalmente a 2.50. Resueltamente se negó a considerar una cifra más alta, así que transamos por esa"; Lauchlin Currie, "Un episodio olvidado en la historia económica colombiana: la devaluación de 1951, Estrategia No. 34, junio 1980, pág. 47.

subió del 22.4% del total de préstamos e inversiones del Banco de la República, en 1946, al 49.2% en 1951 (véase cuadro 9). En el mismo período los préstamos al Gobierno Nacional (cupo ordinario), nunca representaron más del 3.6% del total de préstamos e inversiones del Banco de la República. Además, las inversiones en documentos de deuda pública pasaron del 75.4% del total en 1946 al 35.1% en 1951. Es claro que los préstamos a los bancos comerciales fueron el motor de la inflación que se produjo en los primeros años de la posguerra.

**Cuadro 8. Indicadores de las finanzas del Gobierno Central 1946-1951**

Año	Ingresos corrientes (miles de pesos de 1950)	Gastos corrientes excluyendo pago de la deuda (miles de pesos de 1950)	Déficit fiscal (1-2) (miles de pesos)	Déficit fiscal como % del PIB
1946	403.039	431.193	-0.282	-0.52
1947	456.575	484.250	-0.277	-0.50
1948	431.069	449.838	-0.188	-0.53
1949	472.316	425.338	0.470	0.75
1950	522.266	474.132	0.481	0.75
1951	617.746	575.690	0.421	0.79

**Notas:** los datos ha sido deflactados por el índice del costo de vida obrera en Bogotá, calculado por el Banco de la República.

**Fuente:** Informe Anual del contralor General de la República, varios números. Los gastos en deuda pública del gobierno central se obtuvieron del Cepal, El Desarrollo Económico de Colombia, Anexo Estadístico, cuadro 36 y de Milton Taylor y Raymond Richman, Fiscal Survey of Colombia, John Hopkins University Press, USA, 1965, pág 15. Para 1950-1954 se excluye sólo el pago de intereses de los gastos corrientes y no lo de amortización. Para 1946-1950 se tuvo que excluir tanto la amortización como el pago de los intereses pues no fue posible encontrar la información desagregada.

En la sesión de la Junta Directiva del Banco de la República del 4 de abril de 1946, el Superintendente Bancario manifestó que había en ese momento un crecimiento excesivo de la oferta monetaria, causado por los préstamos bancarios: "El señor Superintendente hace notar que la venta de divisas destinadas al pago de mercancías ha resultado en la práctica

una medida ineficaz para evitar la expansión del medio circulante, debido a que los bancos particulares están concediendo préstamos al comercio, por sumas cuantiosas"<sup>17</sup>. Además, el Superintendente sugirió: "...podría estudiarse si es el caso de aumentar los encajes bancarios, de limitar la concesión de crédito a los niveles actuales y de elevar el tipo de interés en las operaciones de redescuento"<sup>18</sup>.

**Cuadro 9. Préstamos y descuentos del Banco de la República (% del total)**

<b>Año</b>	<b>Préstamos a bancos comerciales no afiliados</b>	<b>Préstamos a bancos accionistas</b>	<b>Préstamos a particulares</b>	<b>Préstamos al gobierno nacional</b>	<b>Préstamos a otras entidades oficiales</b>	<b>Inversiones en documentos de deuda pública</b>
1946	0.13	22.33	0.29	1.40	0.45	75.39
1947	10.59	23.53	7.76	0.39	9.04	48.69
1948	13.01	27.88	5.89	3.22	9.06	40.94
1949	9.28	28.86	12.75	3.58	7.89	37.65
1950	8.22	34.92	16.43	2.52	1.78	36.13
1951	5.78	43.41	13.50	0.14	2.05	35.13

Fuente: Revista del Banco de la República, varios números.

En 1950 la inflación alcanzó el nivel realmente preocupante, de 20.5%. Desde diciembre de 1949 hasta septiembre de 1950, los préstamos a los bancos comerciales se incrementaron de 468 millones a 640 millones, o sea en un 36.8%<sup>19</sup>. Como resultado, la opinión pública empezó a inculpar a los bancos, del creciente aumento en los precios. No obstante, el Gerente del Banco del Comercio expresó en su informe del segundo semestre de 1950: "Los banqueros hemos sido acusados de provocar la inflación por la oferta elástica de crédito que dizque para fines especulativos hacemos al mercado"<sup>20</sup>.

<sup>17</sup> Acta de la Junta Directiva del Banco de la República, No. 1574, abril 4 de 1946.

<sup>18</sup> *Ibíd.*

<sup>19</sup> Antonio Alvarez Restrepo, Memoria de Hacienda, 1951, Imprenta del Banco de la República, Bogotá, pág. 25.

<sup>20</sup> Banco del Comercio, Informe y Balance del Segundo Semestre de 1950, Bogotá, febrero, 1951.

Frente a la anterior situación, el 28 de septiembre de 1950 se celebró un acuerdo interbancario, a solicitud del Ministro de Hacienda, que: "...tuvo por objeto... paralizar el crecimiento de los medios de pago y, particularmente, la influencia que sobre ellos hubiera podido ejercer el crédito bancario, así como hacer menos fuerte la presión del factor monetario sobre los índices del costo de la vida..."<sup>21</sup>.

Para tal efecto, los bancos se comprometieron a congelar sus préstamos, a partir del primero de octubre, al nivel de septiembre 30. Para lograr este congelamiento, se recurrió a un "pacto de caballeros"<sup>22</sup>.

Los efectos del "pacto de caballeros" de septiembre de 1950 fueron desastrosos, ya que este llevó a una drástica reducción de la oferta monetaria real. Durante 1951 hubo una caída de la oferta monetaria nominal (promedio anual) del 0.9%. Esta ha sido la única ocasión, desde 1924, con excepción de los años 1929-1931, en que la oferta monetaria nominal ha caído en un año. Más grave aún, como los precios aumentaron, se produjo una caída de la oferta monetaria real del 9.0%; o sea, la mayor reducción en toda la historia monetaria del país, desde que existen cifras confiables de la oferta monetaria (que es a partir de 1924).

El impacto sobre el sector real de la contracción monetaria causada por el plan de estabilización, a fines de 1950, fue bastante acentuado. El crecimiento del PIB per cápita en 1951 fue negativo (-0.1) y esto a pesar de que ese fue, según el Ministro de Hacienda: "...un año de magníficas cosechas en que todo ha resultado propicio para la producción agrícola"<sup>23</sup>. El mismo Ministro de Hacienda agregaba que debido al excelente año agrícola: "...podría creerse que el año económico debería haber sido muy atractivo y no lo fue así. Sectores muy importantes de la industria y el comercio en general afrontaron un período de ventas bajas, con transacciones lentas y volúmenes considerablemente inferiores a los de los años anteriores"<sup>24</sup>.

El balance del acuerdo interbancario fue bastante negativo. Al respecto se comentó en las Notas Editoriales de la Revista del Banco de la República en diciembre de 1951: "Prevalece entre el público la idea de que las dificultades económicas de los meses pasados radican en un escaso volumen de medios de pago ... 11"<sup>25</sup>. El mismo Banco de la República reconoció que los efectos de la congelación de la cartera a fines de 1950 fueron excesivos. En un informe de 1950-1951 el Gerente de esa institución, doctor Luis Angel Arango, expresó sobre el plan de estabilización: "...quiero anotar que con tal determinación no se pretendió

---

<sup>21</sup> *Ibíd*

<sup>22</sup> Melo, *Op. cit.*, pág. 23.

<sup>23</sup> Antonio Alvarez Restrepo, *Op. cit.*, pág. 1 l.

<sup>24</sup> *Ibíd*.

<sup>25</sup> "Notas Editoriales", *Revista del Banco de la República*, Vol. XXIV, No. 290, diciembre 1951, pág. 219.

disminuir los medios de pago, sino simplemente detener su aumento... No obstante, circunstancias imprevistas redujeron el crédito bancario, con las consecuencias naturales sobre el volumen de la circulación"<sup>26</sup>.

Parte de la explicación de; fracaso en los intentos por contener la inflación entre 1946 y 1951, está en la carencia, en ese momento, de instrumentos de control monetario adecuados. En efecto, el principal instrumento con que contaba el Banco de la República era la tasa de redescuento, pero, como ya se indicó, este se había fosilizado, pues desde 1933 no se variaba su nivel. El profesor Currie, en el informe de la Misión que dirigió en 1950, comentó: "Hasta cierto punto, la falla de los esfuerzos realizados para contener la expansión del crédito puede explicarse por lo poco adecuado de los medios de restricción disponibles"<sup>27</sup>. No es por tanto sorprendente que en 1951, se hubieran acogido las propuestas de David L. Grove, quien había estado en Colombia en 1949-1950 evaluando la estructura de la banca central<sup>28</sup>.

Como veremos, las recomendaciones del señor Grove iban dirigidas a dotar al Banco Emisor de instrumentos que le permitieran un papel más activo en el manejo de la política monetaria. Muchas de esas propuestas fueron recogidas en el Decreto Legislativo 756 de abril de 1951, que reformó el sistema bancario colombiano.

---

<sup>26</sup> Informe del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, 1950-1951, págs. 178-179.

<sup>27</sup> Currie, Op. cit, pág. 343.

<sup>28</sup> "Memorando sobre la Banca Central Colombiana", Banca y Finanzas, abril 1986, pág. 19.

## Parte D. La Reforma Bancaria de 1951

Hacia finales de la década de los cuarenta se hizo evidente que la estructura de control monetario y crediticio, establecida en 1923 por la Misión Kemmerer, se había rezagado, con respecto a las necesidades del país. Por ello, los especialistas y parlamentarios colombianos empezaron a proponer reformas a la organización de la banca central. La primera de éstas, fue el proyecto de ley que presentó al Congreso el senador Jorge Eliécer Gaitán en 1947, por el cual se reformaba el Banco de la República y se organizaba la Corporación de Crédito, Fomento y Ahorro<sup>29</sup>

Dicho proyecto de ley había sido preparado por los doctores Guillermo Hernández Rodríguez, Antonio García, Antonio Ordóñez Ceballos y el doctor Luis Rafael Robles, bajo la dirección del senador Jorge Eliécer Gaitán<sup>30</sup>. El proyecto en mención contemplaba entre otras reformas que:<sup>31</sup>

"El Banco de la República fijará de tiempo en tiempo, las reservas que deban mantener las instituciones bancarias que reciban depósitos a la vista, aplazo o en cuentas de ahorros, sin que tales reservas puedan ser menores del cinco por ciento (5%) ni mayores del cincuenta por ciento de dichos depósitos (50%).

"Entre sus operaciones directas con el público, el Banco de la República podrá hacer préstamos que faciliten el desarrollo de la economía, con plazos hasta de seis meses y respaldados con las garantías que determine la Junta Directiva...

En síntesis, el proyecto de reforma del Emisor presentado por el doctor Jorge Eliécer Gaitán, buscaba dotar a dicha institución con instrumentos que le permitieran mayores posibilidades de estabilizar la situación monetaria y darle impulso al crédito de fomento. Como vemos, el Decreto 756 de 1951 retomó, casi literalmente, algunos de los artículos del proyecto de ley de 1947. Por ejemplo, en el caso de la determinación de los encajes por la Junta Directiva del Banco de la República, el proyecto de ley presentado por el senador Gaitán y el Decreto 756 de 1951, son idénticos.

En 1948, el Decreto Legislativo 1407 del 30 de abril facultó a la Junta Directiva del Banco de la República, para fijar el encaje legal de los bancos comerciales<sup>32</sup>. Posteriormente, la Ley 90 de 1948 autorizó al Presidente de la República para convertir en norma legal el contenido del Decreto Legislativo 1407, en el cual se le daban funciones de regulación monetaria a la Junta Directiva del Emisor. A pesar de ello, la Junta Directiva del Banco de

---

<sup>29</sup> Antonio Ordóñez Ceballos, *El Banco Emisor, El Crédito y la Moneda*, Bogotá, 1947, pág. 209.

<sup>30</sup> *Ibíd*

<sup>31</sup> *Ibíd.*, págs. 185-186.

<sup>32</sup> Jaime Recaman, *Historia jurídica del Banco de la República*, Banco de la República, Bogotá, 1980, pág. 78.

la República no hizo uso de estos nuevos instrumentos con los cuales se le dotó. Por ejemplo, antes de 1951 no apeló a los cambios en los encajes bancarios como instrumento de control monetario.

En 1950 el doctor Carlos Villaveces, miembro de la Junta Directiva del Banco de la República, hizo una propuesta para convertir a dicho organismo en un banco central moderno encargado de dirigir la política monetaria y crediticio<sup>33</sup>.

Entre otros puntos, el doctor Villaveces sugería la creación de una Junta Monetaria (como existía en Ecuador) conformada por el Ministro de Hacienda, el Gerente del Banco de la República y un miembro adicional elegido por la Junta Directiva del banco central. La Junta Monetaria estaría encargada de presentar las propuestas sobre manejo monetario ante la Junta Directiva del Emisor.

Los antecedentes anteriores prepararon el terreno para la reforma del Banco de la República realizada en 1951 por medio del Decreto 756.

En 1949, el Gobierno Nacional invitó a los señores Richard Grove y Gerald Alter, de la junta de la Reserva Federal de los EE.UU., para que realizaran un diagnóstico del sistema bancario colombiano. Las recomendaciones del profesor Grove fueron presentadas en dos documentos de 1950: "Deficiencias en la estructura de la Banca Central Colombiana" y "Memorando sobre reorganización del Banco de la República"<sup>34</sup>. En lo fundamental, las recomendaciones de este asesor norteamericano fueron plasmadas en el Decreto 756 de abril de 1951, por medio del cual se dotó al Banco de la República de una estructura más acorde con los retos del momento.

El diagnóstico del profesor Grove era que el Banco de la República había sido diseñado para cumplir las tareas mínimas de regulación que se requerían dentro del patrón oro, en el que la oferta monetaria era fundamentalmente endógena y, por lo tanto, se autorregulaba. Y agregaba: "En la mayoría de los casos, el Banco ha jugado un papel puramente pasivo y no ha utilizado con buen provecho ni siquiera los poderes limitados que le dio la legislación Kemmerer"<sup>35</sup>.

Además, opinaba que la gerencia del Banco de la República había: "...concentrado sus energías en perfeccionar su actividad administrativa y no a convertirse en una institución que rijá una política positiva."<sup>36</sup>

La recomendación principal del profesor Grove era que debería dotarse al banco central de un mayor número de instrumentos que le permitieran jugar un papel activo, tanto en la

---

<sup>33</sup> Carlos Villaveces, Bancos Centrales de Emisión, Banco de la República, Bogotá, 1950.

<sup>34</sup> Ambos documentos fueron publicados recientemente en Banca y Finanzas, No. 2, marzo-abril, 1986.

<sup>35</sup> Richard Grove, "Deficiencias en la estructura de la Banca Central Colombiana", Banca y Finanzas, No. 2, marzo-abril, 1986, pág. 21.

<sup>36</sup> Ibíd

regulación de la oferta monetaria como en la canalización del crédito para estimular el desarrollo económico. Dentro de estos destacaba los encajes sobre los depósitos. Específicamente sugería que el Emisor tuviera: "Facultad para fijar, dentro de amplios límites, el encaje legal de los bancos para los depósitos, por ejemplo entre el 5% y el 50%, y autoridad para fijar distintos encajes para distintos depósitos"<sup>37</sup>.

Otra de las recomendaciones del profesor Grove era que el Banco de la República debía tener facultades para fijar topes a los redescuentos y la cartera total de los bancos comerciales. Además, sugirió que el control del banco central debía pasar, completamente, a manos del Estado, ya que la actual filosofía sobre el papel de estas instituciones le daba una gran importancia al mantenimiento del pleno empleo y del desarrollo económico, objetivos que no necesariamente compartían los banqueros privados.

El profesor Grove recomendó también que las funciones del Fondo de Estabilización fueran trasladadas al Banco de la República. Dicho fondo había sido creado en 1935 con el fin de estabilizar el mercado de bonos del Estado. Sin embargo, a través de su existencia (1935-1957) fue adquiriendo funciones y objetivos diferentes a los que inspiraron su creación<sup>38</sup>. A partir de 1950, el Fondo de Estabilización empezó a manejar un volumen considerable de recursos, ya que el Decreto 384 de ese año estableció la obligación de constituir en el Fondo los depósitos de garantía, como requisito para la concesión de licencias de importación; estos podrían llegar hasta el 40% del valor de la licencia. Ese mismo decreto autorizó al Fondo de Estabilización para invertir esos recursos en: "...sociedades o empresas en que el Estado sea accionista siempre y cuando se destinen a financiar obras de fomento económico, por un plazo no mayor de cinco años y un interés no superior al 6%"<sup>39</sup>.

Entre 1950 y 1957, los préstamos del Fondo de Estabilización llegaron a representar más del 6% del valor de la cartera bancaria comercial (véase cuadro 10). El Decreto 756 de 1951 acogió la insinuación del profesor Grove de trasladar su control a la Junta Directiva del Banco de la República<sup>40</sup>.

---

<sup>37</sup> Richard Grove, "Memorando sobre reorganización del Banco de la República", Banca y Finanzas, No. 2, abril 1988, pág. 28.

<sup>38</sup> Para un detallado recuento de la historia del Fondo véase: "El Fondo de Estabilización", en Informe Anual del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, 1976, págs. 41-53.

<sup>39</sup> *Ibíd.*, pág. 47.

<sup>40</sup> En 1957 con la supresión de los depósitos de importación empezó la liquidación de hecho del Fondo de Estabilización.

**Cuadro 10. Cartera bancaria y cartera del Fondo de Estabilización (miles de pesos corrientes)**

<b>Fin de:</b>	<b>Cartera bancaria (A)</b>	<b>Cartera del Fondo de Estabilización (B)</b>	<b>% (B/A)</b>
1950	744.239	67.792	9.1
1951	8778.098	79.054	9.0
1952	1.055.804	91.895	8.7
1953	1.229.643	83.908	6.8
1954	1.592.429	130.076	8.2
1955	1.991.586	153.731	7.7
1956	2.369.049	221.164	9.3
1957	2.451.298	256.533	10.5

**Fuente:** "El Fondo de Estabilización", Informe del Gerente del Banco de la República, a la Junta Directiva, 1976, pág. 48.

En 1951 el Ministro de Hacienda, doctor Antonio Alvarez Restrepo, empezó a preparar la reforma del Emisor la cual se realizó en ese año. Para ello, se apoyó tanto en las diferentes propuestas que se venían discutiendo desde 1947 como en los memorandos preparados por la Misión Grove. El 5 de abril de 1951 el Gobierno Nacional aprobó el Decreto 756 de 1951, en el cual se hacía una profunda revisión de la orientación del Banco de la República. El artículo primero del mencionado decreto, revela un cambio en la filosofía del Emisor: ... el Banco de la República realizará una política monetaria, de crédito y de cambios encaminada a estimular condiciones propicias al desarrollo acelerado de la economía colombiana"<sup>41</sup>.

Entre las principales facultades otorgadas por el Decreto 756 a la Junta Directiva del Emisor hay que destacar:<sup>42</sup>

<sup>41</sup> Jaime Recamán, Historia Jurídica del Banco de la República, Banco de la República, Bogotá, 1980, pág. 61.

<sup>42</sup> Fabio Gómez Arrubla, Historia del Banco de la República, Bogotá, 1983, pág. 126.

1 "Fijar un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados para operaciones de préstamo y descuento de acuerdo con el capital y reserva legal del respectivo banco" (anteriormente existía un cupo global calculado con base en el capital del Banco de la República).

2 "Señalar un cupo especial de crédito para el descuento de determinadas actividades económicas" (el objetivo de estos cupos era el desarrollo del crédito de fomento).

3 "Fijar cupos extraordinarios de crédito para casos de emergencia y con carácter temporal.

4 "Fijar y variar las tasas de interés y descuento para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento.

5 "Señalar las tasas máximas de interés o descuento que los

bancos afiliados pueden cobrar sobre operaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos en el Banco de la República.

6 "Fijar y variar el encaje legal de los bancos y cajas de ahorro.

7 "Señalar encajes hasta del 100% sobre aumentos de depósitos exigibles o a término, con la posibilidad de autorizar la inversión de todo o parte de este encaje.

8 "Determinar los requisitos que deben reunir las diversas clases de obligaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos"

Pues bien, la reforma bancaria de 1951 tuvo dos consecuencias principales: se dotó al Banco de la República con instrumentos que le permiten un mayor control sobre la oferta monetaria y, además, se le dio un gran impulso al crédito de fomento. Si bien es cierto que antes del Decreto 756, se habían dado pasos hacia el establecimiento de líneas de crédito de fomento (por ejemplo, el Decreto 384 de 1950 creaba líneas de crédito especiales para el sector agropecuario), es a partir de ese momento cuando este entra a ser prioritario dentro de los objetivos del Banco de la República. En efecto, el artículo segundo del decreto en mención, establecía que la Junta Directiva del Emisor tenía la facultad para fijar la tasa de redescuento: "...según la importancia económica de la respectiva operación y su finalidad"<sup>43</sup>.

Es importante resaltar que en buena medida muchas de las propuestas que presentó en 1950 la Misión Grove, y como se ha visto, habían sido hechas ya por especialistas colombianos.

---

<sup>43</sup> Recamán, Op. cit, pág. 62. En 1953, la Ley Orgánica del Banco Central de Chile fue reformada para darle funciones similares a las que estableció en Colombia el Decreto 756 de 1951: "...se definió como responsabilidades del Banco mantener la estabilidad financiera y propender al desarrollo económico del país; se lo facultó para establecer controles cualitativos y cuantitativos del crédito bancario, de acuerdo con la Superintendencia de Bancos para modificar encajes y establecerlos diferenciados sobre distintas clases de depósitos, de acuerdo con la misma institución antes mencionada, y se corroboraron facultades del Banco de realizar operaciones de mercado abierto"; Jorge Marsella, "¿Independencia o Autonomía del Banco Central?". Cuadernos d,- Economía, año 26, No. 77, abril, 1989, pág. 43.

Sin embargo, al igual que durante las dos misiones del profesor Kemmerer a Colombia, la presencia de expertos extranjeros, que no tienen resistencias políticas locales y son vistos como neutrales, ayudó a la aprobación de las reformas. En este caso también fue esencial el papel del Ministro de Hacienda de la época, doctor Antonio Alvarez Restrepo, quien estaba convencido de la necesidad de reformar el papel del Banco de la República en el sistema monetario y financiero del país para que pudiera cumplir las tareas de estabilización macroeconómica y fomento del desarrollo. El Ministro comentó así los cambios introducidos por el Decreto 756 de 1951:<sup>44</sup>

" ... el actual Gobierno dio al Banco una serie de atribuciones que sin romper el hilo de su tradición ortodoxa, le permitieron obrar más de acuerdo con las necesidades de la hora e intervenir en forma directa en la orientación de la actividad económica colombiana. Estas atribuciones encajan dentro de las ideas sostenidas por muy destacados economistas contemporáneos según las cuales, los bancos de emisión deben ser esencialmente reguladores y orientadores y que a ellos debe confiarse la tarea vital de dirigir la economía y velar para que no se produzcan fenómenos que puedan dañarla o alterarla.

---

<sup>44</sup> Antonio Alvarez Restrepo, Memorias de Hacienda, 1951, pág. 81.

## Parte E. Bonanza cafetera y estabilidad de precios, 1952 - 1954.

El período 1952-1954 se caracterizó por un excelente desempeño del sector externo que permitió una relativa estabilidad macroeconómica. Además, hubo un rápido incremento de las importaciones y el gasto público. Todo lo anterior permitió que la tasa de crecimiento estuviera por encima del 6% en todos estos años (véase cuadro I).

Los niveles del precio real del café colombiano en los mercados externos durante 1953-1954 son los más altos del siglo, con excepción de la bonanza de 1976-1979 (véase gráfico I). Los precios habían empezado a subir a partir de agosto de 1953 y permanecieron en los niveles más altos hasta julio de 1954. A partir de agosto de este último año empezaron a descender, pero permanecieron en niveles históricos elevados (por encima de US 70 centavos la libra) hasta comienzos de 1957.

El rápido aumento de los ingresos por exportaciones permitió que entre 1952 y 1954, las importaciones reales crecieran en un 26.2%<sup>45</sup>. A este crecimiento contribuyó el progresivo relajamiento de los controles cuantitativos a las importaciones y en febrero de 1954, la eliminación de la lista de artículos de prohibida importación<sup>46</sup>. Esta vigorosa expansión de las importaciones ayudó a reducir la acumulación de reservas internacionales que se dio como resultado del alza en los precios del café en el exterior. Fue, por consiguiente, un factor estabilizador<sup>47</sup>.

Otro factor que ayudó al manejo macroeconómico durante el período 1952 - 1954, fue el comportamiento de las finanzas del Gobierno Central. Aunque los gastos corrientes reales (excluyendo el pago de los intereses sobre la deuda) del Gobierno Central tuvieron un crecimiento del 14%, tanto en 1952 como en 1954 se produjo un superávit fiscal (véase cuadro 11). Esto fue posible ya que el crecimiento de las importaciones y la reforma tributaria de 1953 permitieron un significativo aumento de los ingresos del Gobierno Central<sup>48</sup>. También contribuyó al aumento de los recaudos aduaneros la reforma arancelaria de 1951<sup>49</sup>.

---

<sup>45</sup> José Antonio Ocampo y Edgar Reveiz, "Bonanza Cafetera y Economía Concertada", Desarrollo y Sociedad, No. 2, julio 1979, pág. 235.

<sup>46</sup> Carlos Díaz - Alejandro, Foreign Trade and Economic Development, Colombia, National Bureau of Economic Research, USA, 1976, pág. 12.

<sup>47</sup> En la bonanza de 1975-1979 las importaciones no respondieron en forma tan ágil, contribuyendo a complicar los intentos de las autoridades monetarias para esterilizar el influjo de divisas, Ocampo y Reveiz, Op. cit, pág. 237.

<sup>48</sup> Guillermo Perry y Mauricio Cárdenas, Diez años de Reformas Tributarias en Colombia, CID Fedesarrollo, Bogotá, 1986, pág. 59.

<sup>49</sup> Astrid Martínez, La Estructura Arancelaria y las Estrategias de Industrialización en Colombia, 1950-1982, CID, Bogotá, 1986, págs. 21-23.

El período que se está analizando se inició con una deflación del 2.3% en 1952, consecuencia de la brusca baja en la oferta monetaria que resultó del tope de la cartera bancaria de 1950. El resto del período se caracterizó por una relativa estabilidad de precios (véase cuadro 14). Sin embargo, hacia mayo de 1953, las autoridades monetarias empezaron a preocuparse por las presiones inflacionarias que comenzaban a manifestarse como producto del crecimiento en las reservas internacionales (que en 1953 aumentaron en un 31.2%). En las "Notas Editoriales" de la Revista del Banco de la República de junio de 1953 se comentó: "El Consejo Nacional de Planeación Económica en informe rendido al jefe del Estado en mayo último advirtió que por primera vez desde septiembre de 1950 se presenta hoy un conjunto de síntomas que ponen en peligro la estabilidad monetaria ..."<sup>50</sup>.

**Cuadro 11. Indicadores de las finanzas del Gobierno Central 1952-1954 (miles de pesos de 1950)**

Año	(1) Ingresos corrientes reales	(2) Gastos corrientes reales excluyendo pago de intereses de la deuda	(3) Déficit fiscal real (1-2)	(4) Déficit como el % del PIB
1952	681.592	625.010	0.566	0.79
1953	740.162	752.973	-0.128	-0.17
1954	855.378	850.031	-0.054	0.06

**Nota:** Los datos han sido deflactados por el índice del costo de vida obrera en Bogotá, calculado por el Banco de la República.  
**Fuente:** Informe Anual del Contralor General de la República, varios números. Los gastos en deuda pública del Gobierno Central se obtuvieron de Cepal, El Desarrollo Económico de Colombia, Anexo Estadístico, cuadro 36, y de Milton Taylor y Raymund Richman, Fiscal Survey of Colombia, John Hopkins, University Press, USA, 1965, pág. 15. se excluye solo el pago de intereses de los gastos corrientes y no los de amortización.

La situación anterior se hizo más aguda con el alza vertiginosa en los precios del café a finales de 1953 y comienzos de 1954. Para contener la presión monetaria generada por la bonanza, las autoridades monetarias tomaron varias medidas, entre las cuales hay que

<sup>50</sup> "Notas Editoriales", Revista del Banco de la República, Vol. XXVI, No. 308, junio 1953, pág. 599.

destacar la reducción en los plazos para redescuentos y el aumento en los encajes sobre los depósitos a la vista<sup>51</sup>. Durante 1952 el encaje sobre los depósitos a la vista subió hasta alcanzar 18% en diciembre (un año antes estaba en 12%). Además, en abril 23 de 1954 se decretó un encaje marginal del 40%. En julio de 1954 esa medida fue revisada para incrementar el encaje marginal al 60%<sup>52</sup>.

**Cuadro 12. Descomposición del crecimiento de la oferta monetaria entre base y multiplicador (1952-1954)**

Año	Crecimiento de la oferta monetaria (M1 %)	Crecimiento de la base monetaria (%)	Crecimiento del multiplicador (%)	Interacción entre el crecimiento del multiplicador y el de la base (%)
1952	23.33613	21.89739	1.298038	0.140702
1953	12.65471	10.15254	2.185126	0.317044
1954	21.44181	17.63005	3.395271	0.416489

**Nota:** Crecimiento de la oferta monetaria=Crecimiento de la base + crecimiento del multiplicador + efecto interacción entre el crecimiento de la base y del multiplicador.  
**Fuente:** Revista del Banco de la República, varios números y cuadro 13.

**Cuadro 13. Principales agregados monetarios (promedio anual / miles de pesos)**

Año	Oferta monetaria	circulante en poder del público	Depósitos a la vista	Base monetaria	Multiplicador	R/D	C/D	Tasa de redescuento
1952	1217.911	484.197	733.713	663.343	1.8361	.243660	.660944	4.0
1953	1372.034	533.684	838.350	730.689	1.8774	.235222	.636407	4.0
1954	166.233	612.489	1053.734	859.510	1.9386	.233954	.582214	4.0

**Nota:** Oferta monetaria=circulante en poder del público (C)+D Depósitos a la vista (D)

<sup>51</sup> David Geithman, Money and Income in Colombia, 1950-1960, Ph. D. Thesis, University of Florida, 1964, pág. 26.

<sup>52</sup> Revista del banco de la República, varios números.

base monetaria=circulante en poder del público(C)+Reservasn de los Bancos Comerciales	=	(R)
Multiplicador	=	(I+(C/D)/(C/D+(R/D))
<b>Fuente:</b> Revista del Banco de la República, varios números.		

**Cuadro 14. Inflación y crecimiento de la Oferta Monetaria (1952-1954)**

Año	Inflación	Crecimiento de la oferta monetaria nominal	Crecimiento de la oferta monetaria real
1952	-2.3	23.3	26.3
1953	7.3	12.7	5.0
1954	8.8	21.4	11.7

**Nota:** La inflación se calculó con base en el índice del costo de la vida obrera en Bogotá, publicado por el Banco de la República. Ese mismo índice se utilizó para calcular la oferta monetaria real.

**Fuente:** Revista del Banco de la República, varios números.

Para esterilizar las divisas cafeteras se estableció un impuesto del 50% sobre el "diferencial cambiario" (la diferencia entre el precio de reintegro y uno fijado por el Gobierno). Sin embargo, estas medidas no cumplían cabalmente el objetivo de congelar la monetización de los ingresos de los exportadores, ya que estos iban al Fondo Nacional del Café, que a su vez los depositaba en el Banco Cafetero<sup>53</sup>. A pesar de esto, el Gobierno logró contener el impacto inflacionario de la bonanza de 1953-1954.

<sup>53</sup> Geithman, Op. cit, págs. 26-28.

## Segunda Parte

### La Reforma de 1951

Por: Jorge Enrique Ibáñez Najjar

#### **Institucionalización de los Instrumentos de Crédito de Fomento.**

##### **Antecedentes: la Misión del Banco de Reconstrucción y Fomento de 1949**

A mediados de 1948 el Gobierno entregó informalmente al Banco Internacional una serie de proyectos, con el fin de ver cuáles de ellos podrían recibir la asistencia financiera de aquel organismo. Después de realizar análisis preliminares sobre la economía colombiana y de estudiar sobre el terreno, algunos proyectos concretos, el BIRF envió a Colombia una misión de expertos para estudiar las posibilidades de desarrollo del país y elaborar un plan armónico de recomendaciones<sup>54</sup>.

Cuando en 1949 llegó la Misión del Banco Mundial, la legislación del banco central aún se inspiraba en el principio de limitar el crédito bancario a operaciones líquidas a corto plazo, con el objeto de asegurar un conveniente volumen de crédito y por ello, las normas bancarias sólo autorizaban a los bancos comerciales para hacer préstamos con vencimiento inferior a un año, al tiempo que les prohibía hacer inversiones en empresas industriales o en finca raíz.

Sin embargo, a juicio de la Misión del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, al redactar las "Bases de un Programa de Fomento para Colombia", el principio de que los bancos otorgaran únicamente créditos líquidos o comerciales, no reducía en forma alguna "la responsabilidad del Banco Central de controlar el volumen de crédito por medio de la reglamentación de la capacidad de los bancos comerciales para conceder préstamos. El principio básico del control monetario es el de que la cantidad de dinero no se regula así

---

<sup>54</sup> La Misión estaba conformada por: Lauchlin Currie, Jefe de la Misión, Economista exadministrador auxiliar de los Presidentes Roosevelt y Truman. Gordon Grayson, Asistente del Jefe de la Misión. Richard A. Musgrave, Profesor Asociado de Economía de la U. de Michigan. Jacques Torfs, economista del Banco. Carl W. Fletcher, quien fue director de construcción de la Comisión Marítima de los Estados Unidos de América y Consejero de Industrias, Combustibles y Energía Eléctrica. Joseph L. White, antiguo oficial ejecutivo de la Oficina de Transporte de Defensa del Gobierno estadounidense, experto en transporte. Haywood R. Faison, Jefe de la División de Economía de la Junta de Ingenieros de Ríos y Puertos del Departamento de Defensa de los Estados Unidos. Raymond Smith, subjefe del Departamento de Agricultura del Gobierno estadounidense, nombrado por la Organización de las Naciones Unidas, experto en Agricultura y Administración. Roger V. Anderson, economista del Fondo Monetario Internacional, Consejero de Finanzas y Cambios. Joseph W. Mountin, Médico Cirujano General, Subdirector del Servicio de Salud Pública de los Estados Unidos. Juan Antonio Montoya designado para la Misión por la Oficina Sanitaria Panamericana, Consejero de Salud y Saneamiento. Como coordinador general fue nombrado el doctor Juan de Dios Ceballos, Gerente del IFI y Miembro de la Junta Directiva de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones y como Coordinador General Asistente el doctor Jaime F. Córdoba, funcionario del Banco de la República. Revista del Banco de la República. No. 26 I. Vol. XXII. Bogotá, 20 de julio de 1949, págs. 731-732.

misma. El control cualitativo no sustituye el control cuantitativo de los créditos y depósitos"<sup>55</sup>.

Consideraba la Misión del BIRF, que la solidez del sistema bancario no dependía del plazo de vencimiento de los activos del Banco, sino de la solidez de la economía en general.

"Un banco por más líquida y a corto plazo que mantenga su cartera, se encontrará con una posición completamente ilíquida si el nivel general de la actividad económica se derrumba"<sup>56</sup>.

Por lo tanto, opinaba que en una economía sana y en estado de expansión, tener documentos a plazos mayores, era absolutamente compatible con una sólida estructura de los activos bancarios; así que las serias restricciones impuestas por la legislación de 1923 no tenían, para 1950, mérito alguno como medio de control automático del crédito y habían ido más allá de lo necesario para tratar de asegurar la liquidez bancaria, lo que trajo como resultado "una completa separación entre el sistema bancario comercial y la formación de capital"<sup>57</sup>.

En consecuencia, la Misión consideró conveniente, reconsiderar "las severas disposiciones que rigen las prácticas crediticias de los bancos comerciales", y sugirió que el volumen del crédito fuera controlado por el Banco de la República, con el objeto de expandirlo o restringirlo, según lo demandara la situación económica.<sup>58</sup>

La forma de hacerlo, sería mediante la acción del banco central para expandir o restringir el volumen de los encajes de los bancos comerciales o para modificar los requisitos porcentuales de los mismos, continuar con la Política de redescuentos y en fin, implementar una política flexible de banca central dirigida a ajustar continuamente la capacidad crediticia de los bancos comerciales, para llenar las necesidades de crédito de cada situación económica en particular. Y con el fin de darle al Banco de la República la necesaria libertad de acción, consideró igualmente que debería resolverse cualquier ambigüedad en la legislación, con respecto a sus atribuciones.<sup>59</sup>

### **Las medidas adoptadas sobre fomento de la economía nacional**

Como consecuencia de lo anterior y con el propósito que estaba en boga, de aprovechar racionalmente los recursos naturales del país y de propender al fomento de la economía nacional, el Gobierno consideró conveniente encauzar el crédito hacia las actividades productivas, estableciendo estímulos especiales a los préstamos destinados para tal fin.

---

<sup>55</sup> Lauchlin Currie. "Bases de un programa de Fomento para Colombia". Informe de una Misión. Segunda Edición. Banco de la República. Bogotá, 1951, pág. 348.

<sup>56</sup> *Ibíd*,

<sup>57</sup> *Ibíd*,

<sup>58</sup> Lauchlin Currie. *Op. cit.*, pág. 349.

<sup>59</sup> Lauchlin Currie. *Op. cit.*, págs. 658 a 665.

De igual manera, el Gobierno consideró que el volumen adicional de medios de pago, que pudiera originarse en el aumento de las reservas metálicas en el Banco Emisor, debería encaminarse igualmente hacia el fomento de la producción interna, con el fin de evitar un desequilibrio entre la oferta de mercancías y servicios y el volumen del medio circulante<sup>60</sup>

Para tal efecto se dictaron los Decretos Legislativos 384 de 1950 y su reglamentario 1249 del mismo año, mediante los cuales se adoptaron algunas importantes medidas sobre el fomento económico, a través de la utilización de determinados recursos y la creación de un sistema o tipo de crédito bancario que estimulara el encausamiento de éste hacia el desarrollo de aquel fin.

En primer término, estas disposiciones señalaron como requisito para la concesión de licencias de importación, que los interesados constituyeran en el Fondo de Estabilización, un depósito de garantía, en dinero efectivo, en la cuantía que fijara la Junta Directiva de la Oficina de Control de Cambios, que podría establecer distintos porcentajes, de acuerdo con el género y cantidad de la importación.

De otra parte, se autorizó al Fondo de Estabilización, para invertir tales depósitos en operaciones de crédito, de plazo no mayor de cinco años, a entidades de derecho público o a empresas en las que fuera accionista el Estado y siempre que su importe se destinara a financiar obras de fomento económico tales como oleoductos, refinerías, equipos de transporte ferroviario, centrales hidroeléctricas, trabajos para el aprovechamiento de aguas, silos e industrias extractivas.

Igualmente se autorizó a los bancos comerciales para conceder préstamos hasta con cinco años de plazo, con destino exclusivo a la construcción o ensanche de obras de fomento económico, tales como irrigaciones, pozos profundos u otras análogas, con destino al abastecimiento de aguas; plantas eléctricas y redes de distribución, industrias extractivas, industrias agrícolas y construcciones urbanas para la clase media y obrera, siempre que estas obras estuvieran debidamente planificadas y proyectadas, fueran adecuadas y directamente reproductivas y el valor de los préstamos asegurara su total terminación.

Sin embargo, debido a la estrechez e incipiente del mercado financiero capaz de movilizar el ahorro interno, el mismo Decreto facultó al Banco de la República para descontar las operaciones de largo plazo que los bancos comerciales verificaran en desarrollo de la citada autorización y a un interés inferior, por lo menos en un punto, del que tuviera fijado para el descuento de operaciones comerciales.

A juicio del Banco de la República,

"Las medidas descritas satisfacen indudables necesidades: al exigir la constitución de depósitos de garantía para el otorgamiento de licencias de importación, contribuyen a

---

<sup>60</sup> Ver los considerandos del Decreto 384 de 1950.

aminorar la posibilidad, contemplada ya en épocas pasadas, de que algunas de esas solicitudes carezcan de la debida seriedad y respaldo, a la vez que persiguen, de manera preponderante, orientar los recursos así obtenidos al desenvolvimiento de empresas productivas; objetivo este que se busca asimismo, pero en proporción más amplia y permanente, al adoptar una modalidad de crédito bancario de reconocida eficacia y de la que aquí careceríamos. Esta forma de crédito permite a las instituciones bancarias emplear, sin afectar su solidez, apreciables recursos en la financiación de obras adecuadamente prospectadas y que corresponden a necesidades de verdadero interés económico"<sup>61</sup>.

A su vez, la Ley 7a. de 1951 sobre crédito popular e industrial, autorizó al Banco Popular para verificar operaciones destinadas al fomento y desarrollo de la pequeña industria, hasta por la suma de \$ 15.000.000 por cada persona o entidad, los cuales serían descontables en el Banco de la República, a una tasa inferior en cuatro puntos a la que cobraba el Banco Popular en sus distintas operaciones.

Como complemento de lo anterior, el Decreto 756 de 1951, además de asignarle al Banco de la República la función de diseñar la política monetaria, de crédito y de cambios, encaminada a estimular condiciones propicias al desarrollo ordenado de la economía colombiana, lo autorizó para que con el fin primordial de estimular el otorgamiento de préstamos destinados al fomento de la producción, con el voto favorable del Ministro de Hacienda, pudiera ordenar la constitución de depósitos hasta concurrencia del monto total de los fondos recibidos en depósitos del Gobierno Nacional, de los depósitos judiciales y de los depósitos en garantía en favor de entidades nacionales de derecho público, en aquellas instituciones bancarias que previamente convinieran en realizar una política de crédito acorde con el propósito enunciado.

A su turno, el Decreto 1985 de 1951, autorizó al Banco para hacer directamente préstamos a los fondos ganaderos legalmente constituidos que funcionaran en los departamentos, con la garantía de los contratos de depósito o compañías de ganado que tuvieran con su clientela, siempre que las condiciones económicas y de crédito de tales entidades fueran satisfactorias, a juicio de la Junta Directiva del Banco. Igualmente, otras medidas adoptadas entre 1953 y 1959 autorizaron la creación de varios bancos para el fomento económico.<sup>62</sup>

---

<sup>61</sup> Revista del Banco de la República. Notas Editoriales. Volumen XXIII. No. 268. Bogotá, febrero 20 de 1950, págs. 107-108.

<sup>62</sup> Con el Decreto 2314 de 1953 se autorizó a la Federación Nacional de Cafeteros para que con cargo a los recursos del Fondo Nacional del Café constituyera el Banco Cafetero, cuyo objetivo principal sería financiar la producción, recolección, transporte y exportación de café y otros productos agrícolas. En 1956, con el Decreto 921 se creó el Banco Ganadero cuyo objetivo principal sería otorgar créditos para el desarrollo de la industria ganadera nacional. Con la Ley 26 de 1959 se autorizó la creación de nuevos Fondos Ganaderos.

## **B. Las Funciones de Dirección Monetaria de la Junta Directiva del Banco de la República. Antecedentes**

### **El proyecto del doctor Jorge Eliécer Gaitán**

En 1947, bajo la dirección del doctor Jorge Eliécer Gaitán, los doctores Guillermo Hernández Rodríguez, Presidente del Consejo de Estado y quien actuaba en su carácter de profesor de Finanzas de la Universidad Nacional; Antonio García, profesor de Economía Política de la misma Universidad; Antonio Ordóñez Ceballos, Revisor Fiscal de Instituciones Oficiales de Crédito y Luis Rafael Robles, redactaron un proyecto de ley para reformar el sistema financiero y con él, el Banco de la República<sup>63</sup>.

Dicho proyecto se encaminaba a modificar la composición de la Junta Directiva del Banco, con el objeto de reforzar la representación que dentro de ella debería corresponderle a las entidades oficiales, como consecuencia de las funciones estatales de dirección monetaria que se le asignarían al Banco y de la ampliación de sus funciones intervencionistas en la política crediticia de los bancos privados<sup>64</sup>.

A juicio del doctor Jorge Eliécer Gaitán, no se justificaba que un instituto cuya función era emitir la moneda legal del país, estuviera dirigido por los bancos particulares "Interesados en utilizar aquella capacidad de emisión a través del préstamo y del redescuento", y que lo lógico sería que fuera el Estado, por medio de la Banca Central el que pudiera dirigir parcialmente la política crediticia de los bancos privados<sup>65</sup>.

Las funciones principales que este proyecto le asignaba al Banco se pueden resumir en las siguientes:

Determinación del encaje. El proyecto proponía modificar el sistema según el cual, la ley fijara el porcentaje de reserva que los bancos privados deberían mantener en relación con sus depósitos, como medida encaminada a garantizar la liquidez de los bancos, porque su falta de flexibilidad era un inconveniente para operar sobre un mercado monetario de constantes alternativas.

Con el propósito de modificar esta práctica "defectuosa y rígida" y para utilizar el encaje, además, como un instrumento a través del cual se dirigiera el crédito, ampliando o

---

<sup>63</sup> Ver: Plinio Mendoza Neira, Francisco de P. Vargas, Antonio José Lemos Guzmán. "Proyecto de Ley por la cual se dictan algunas disposiciones sobre el Banco de la República y se organiza la Corporación Colombiana de Crédito, Fomento y Ahorro", Anales del Congreso. No. 36. Bogotá, 3 de septiembre de 1947, págs. 546 a 556.

<sup>64</sup> El proyecto fue presentado a consideración del Senado de la República, el 18 de agosto de 1947 por los Senadores Plinio Mendoza Neira, Francisco de P. Vargas y Antonio José -Lemos Guzmán.

<sup>65</sup> Plinio Mendoza Neira. Francisco de P. Vargas, Antonio José Lemos Guzmán. Exposición de motivos del proyecto de ley por la cual se dictan algunas disposiciones sobre el Banco de la República y se organiza la Corporación de Crédito, Fomento y Ahorro". Anales del Congreso. No. 36. Bogotá, 3 de septiembre de 1947, pág. 549.

restringiendo las posibilidades para otorgarlo, el proyecto consideraba que se debería seguir el procedimiento adoptado por otros países: determinar legalmente los puntos mínimos y máximos de dicha reserva; sin embargo, dejar a los bancos centrales la posibilidad de fijarla de tiempo en tiempo, sin exceder esos límites, según las necesidades crediticias.

Dentro del criterio de asegurarle al Banco de la República la posibilidad de intervenir eficazmente y sin trabas en la política crediticia, el proyecto le atribuía la facultad de fijar el encaje dentro de los límites que le señalaba, según se tratara de bancos accionistas y según la calidad de los depósitos: a la vista o a término.

Operaciones de mercado abierto. Con el objeto de vigorizar la intervención del Banco Central en la vida financiera de la Nación, el proyecto lo autorizaba para comprar y vender en mercado abierto, no sólo los bonos del Gobierno Nacional, sino todos los emitidos por las entidades públicas y por las instituciones en las que tuviera participación el Estado<sup>66</sup>.

Capacidad para asignar cupos de crédito. El proyecto dejaba en libertad al Banco de la República para establecer sólo las limitaciones que a su juicio fueran necesarias, según la situación y estructura interna de cada banco y según las conveniencias monetarias y crediticias del país.

Nacionalización. Como el proyecto ampliaba las funciones del Banco como regulador del mercado monetario, dándole mayor elasticidad a sus intervenciones y una mayor injerencia en el control de la banca privada, el doctor Jorge Eliécer Gaitán y los demás autores de la iniciativa consideraban que esta "estatización" de funciones de la banca central, necesariamente tendría que reflejarse, de manera paralela y armónica, en la composición de la Junta Directiva, ampliando en ella la participación del Estado en forma considerable, para que operara así una nacionalización de la dirección del Banco, sin la necesidad de nacionalizar sus capitales; sistema, este último, al cual habían recurrido, por esos años, Inglaterra, Francia y Argentina.

Al respecto, se revivió el debate suscitado en 1930, acerca de las facultades del legislador para modificar los Estatutos del Banco sin la aquiescencia de la Junta Directiva, en razón de que estos hacían parte integral del contrato celebrado por el Gobierno Nacional. Consultada la opinión del doctor Darío Echandía, conceptuó que:

---

<sup>66</sup> Esta actividad que podría realizar el Banco directamente, o por medio del Fondo de Estabilización, le permitiría intervenir más eficazmente en el mercado de valores oficiales para mantener cotizaciones estables e influir sobre el volumen de la moneda disponible.

"La modificación a la cláusula del contrato social que determina la constitución de la Junta Directiva del Banco no podría hacerse sino por acuerdo entre las partes, no por acto unilateral de una de ellas, y esto, aun cuando una de las partes contratantes sea el Estado"<sup>67</sup>

Después de concluir sobre el alcance de derecho privado que tenía la estipulación contractual sobre la constitución de la Junta Directiva del Banco, el doctor Echandía dijo finalmente:

"No puede el Congreso, por medio de una ley imperativa, modificar dicha constitución, porque tal ley no tendría el carácter de una norma general sino que tendría por objeto modificar o romper un contrato determinado de derecho civil, y esta facultad no corresponde al Congreso. La vía constitucional sería, en este caso, la de autorizar la celebración de un contrato para, mediante acuerdo de las partes, hacer la modificación del contrato civil vigente. Y éste ha sido, en efecto, el procedimiento practicado hasta ahora, cuantas veces el Congreso ha tomado la iniciativa de modificar la constitución de la Junta Directiva del Banco de la República"<sup>68</sup>

En cuanto a lo esencial de la iniciativa, el Banco, por conducto del doctor Carlos Villaveces R., miembro de la Junta Directiva, consideró, en 1949, que no era conveniente que el Gobierno tuviera el control absoluto del Banco, por cuanto la política de los partidos podría perturbar el criterio económico que debería aconsejar cualquier política anticíclica y que más bien, la fórmula recomendable sería la de los directorios mixtos, en donde el Gobierno de un lado y las fuerzas económicas del país, por el otro, tomaran de común acuerdo las medidas adecuadas<sup>69</sup>

### **Las primeras facultades de dirección monetaria otorgadas a la Junta Directiva del Banco en 1948**

El anterior proyecto de Ley no fue aprobado por el Congreso, pero las perturbaciones de orden económico, causadas por los sucesos acaecidos el 9 de abril de 1948, impusieron la necesidad de fijar normas de carácter bancario que les permitieran a las entidades de crédito, atender la situación de emergencia y facilitar el restablecimiento económico de los sectores comerciales e industriales afectados.

El Decreto Legislativo 1407 de 1948. Para tal fin, el Gobierno del Presidente Mariano Ospina Pérez, dictó el Decreto Legislativo 1407 del 30 de abril de 1948, que luego fue

---

<sup>67</sup> Echandía, Darío. "Facultades del Legislador en relación con la Junta Directiva del Banco de la República". Concepto jurídico. Bogotá, octubre de 1947. En: Darío Echandía. El Jurista. El Magistrado. Obras Selectas. Tomo V. Edición del Banco de la República. Talleres Gráficos. Bogotá, 1981, págs. 93 a 128.

<sup>68</sup> *Ibíd.*

<sup>69</sup> Ver: Carlos Villaveces R. Política anticíclica. Revista del Banco de la República. Vol. XXIII. No. 268. Bogotá, 20 de febrero de 1950, pág. 126

convertido en legislación permanente por el Decreto Extraordinario 4133 del mismo año, en virtud del cual se autorizó, que el encaje legal del Banco de la República pudiera reducirse hasta el 25% del total de los billetes en circulación y de los depósitos exigibles a la vista, con el objeto de habilitarlo para facilitar recursos al Banco Central Hipotecario, destinados al otorgamiento de créditos para la reconstrucción de edificaciones destruidas; que quedara en condiciones de suministrar parte de sus disponibilidades en moneda extranjera, para la importación adicional de artículos esenciales y que el Banco se pusiera en condiciones de poder redescantar a los bancos particulares, documentos que facilitaran al comercio damnificado, el restablecimiento de sus actividades.

Igualmente, por primera vez en Colombia se autorizó a la Junta Directiva del Banco, con el voto favorable de siete de sus miembros, incluido el del Ministro de Hacienda y Crédito Público, para que aumentara prudencialmente los cupos de préstamos, descuentos y redescuentos de las instituciones afiliadas al Banco, cuando así lo demandaran las circunstancias y teniendo en cuenta la capacidad financiera del respectivo banco y la política que se considerara más aconsejable, de acuerdo con la situación general del momento.

Por primera vez también se autorizó a la Junta Directiva del Emisor, para que con el voto favorable de siete de sus miembros, incluyendo el del Ministro de Hacienda, fijara el encaje legal de las instituciones bancarias que funcionaran en el país, con; el fin de hacer efectiva la política de crédito que se estimara más oportuna, ajustándose a las limitaciones establecidas en dicho decreto; el Banco podría señalar diferentes tipos de encaje según las modalidades de los depósitos o exigibilidades.

Con estas medidas, mediante el redescuento y la facultad de alterar los requisitos de encaje, el Banco de la República quedó facultado, a partir de 1948, para ejercer control sobre los bancos comerciales y sobre su capacidad de crédito.

Ratificación de estas facultades. Estas medidas fueron ratificadas por el Decreto 211 del 11 de febrero de 1949 que de nuevo autorizó la reducción del "encaje legal del Banco de la República hasta el 25% del total de los billetes en circulación y de los depósitos exigibles a la vista o antes de 30 días, excepto los depósitos en moneda corriente, a favor del Fondo Monetario Internacional, en cuanto no excedieran el 75% de la cuota colombiana en tal entidad.

A su turno determinó, con carácter permanente, que los cupos de préstamos, descuentos y redescuentos de las instituciones afiliadas al Banco, señalados por los artículos 30. de la Ley 168 de 1938 y 30. de la Ley 38 de 1939, podrían ser aumentados prudencialmente cuando así lo requirieran las circunstancias, por la Junta Directiva del Banco de la República, la cual quedó facultada, igualmente, para fijar el encaje legal de las instituciones bancarias

que funcionaran en el país, con el fin de hacer efectiva la política de crédito que se estimara más oportuna, ajustándose a las limitaciones impuestas por el Decreto 21 1 de 1949.

El Banco de la República sólo hizo uso de estas facultades a comienzos de 1951.

### **La propuesta del Banco de la República**

A su turno, el Banco de la República, al presentar el documento sobre Política Anticíclica, elaborado por el doctor Carlos Villaveces R., autor también del proyecto de Reforma a la Legislación sobre el Banco de la República en 1949, en la Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central del Continente Americano, reunida en el mes de diciembre de 1949 en Santiago de Chile, consideró que era posible amortiguar los efectos de los ciclos económicos, mediante una política anticíclica desarrollada a través de los bancos centrales de emisión, para lo cual era preciso que estos "cuenten con poderes suficientes para moderar una situación inflacionaria o para estimular los negocios en un período de depresión, y que sean no solamente colaboradores eficaces sino los ejecutores de la política monetaria de los Gobiernos.

"Para lograr este resultado, se requiere que tengan instrumentos suficientes que le permitan ordenar la circulación monetaria, dirigir el crédito y mantener o restablecer el equilibrio de la balanza internacional de pagos. Una sola de estas armas no juega, como se ha comprobado con la experiencia de los últimos años. Las tasas de interés por ejemplo, no son suficientes para variar una situación monetaria, como no lo serían tampoco, por sí solos, los encajes flexibles, pero la aplicación armónica de las distintas reglas constituye una política anticíclica que conduce al fin buscado, siempre, naturalmente, que la política de los gobiernos no esté desarticulada de la que sigan los bancos, para que no la contrarreste o amengüe"<sup>70</sup>.

Y para tal efecto, el Banco propuso en la Reunión de los Bancos Centrales del Continente Americano, que éstos tuvieran las facultades necesarias para fijar los encajes bancarios, las tasas activas y pasivas de interés y el tipo de cambio internacional, de acuerdo con los organismos internacionales cuando fuera del caso; para regular los redescuentos a los bancos afiliados, intervenir en el mercado por medio de la compra y venta de los valores del Estado, y la facultad de fijar el plazo de las obligaciones descontadas, atribuciones todas que capacitarían a la Junta de Directores "para regular en buena parte la circulación monetaria, obtener un control eficaz de la moneda y del crédito, tanto cuantitativo como selectivo, y amortiguar las consecuencias de los ciclos económicos"<sup>71</sup>.

En el seno mismo de las deliberaciones de la Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central del Continente Americano, el Banco de la República, por conducto del doctor

---

<sup>70</sup> Carlos Villaveces R. "Política Anticíclica". Revista del Banco de la República. Volumen XXII. No. 266. Bogotá, 20 de diciembre de 1949, págs. 1265-1266.

<sup>71</sup> Ibid.

Gonzalo Restrepo, ex-ministro de Hacienda y entonces Gerente del Banco en la ciudad de Cali, propuso que:

"Sin desconocer que la dirección de la política monetaria es función que compete al Estado como representante de los intereses de la comunidad, la delegación considera que ella no puede ejercerse por organismos de carácter político o simplemente administrativo. Se necesita continuidad, coordinación, agilidad de movimientos y una cierta libertad contractual para asegurar la unidad de responsabilidad y para evitar que intereses políticos transitorios interfieran su acción.

"Normas superiores y objetivos pueden ser fijados por los órganos especializados que no son otros que los bancos centrales de emisión, ampliamente facultados por la legislación para fijar los encajes de la banca comercial, determinar las tasas de interés, regular los redescuentos y gobernar el tipo de cambio internacional de las monedas respectivas dentro de las normas previstas por los convenios vigentes"<sup>72</sup>

### **El proyecto sobre circulación del Crédito bancario, presentado por el Gobierno al Congreso en 1949, por conducto del Ministro de Hacienda, Hernán Jaramillo Ocampo**

Tenía por objeto "actualizar la gestión e intervención del Banco de la República en la circulación monetaria y en la adecuada distribución del crédito" y sus lineamientos generales" acogían las tesis ya "ampliamente expuestas y debatidas sobre la importancia de ejercer un control monetario para detener las inflaciones o amortiguar las deflaciones. Y en cuanto al crédito, establece un sistema de intervención a través de los redescuentos y mediante el señalamiento de tasas diferenciales de interés para dirigirlo en conformidad con la política de fomento que en cada momento sea más aconsejable seguir"<sup>73</sup>

### **Las recomendaciones de la Misión de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos**

Al tiempo que la Misión del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, consideraba que sería deseable revisar la organización básica del Banco de la República y sus relaciones con el Gobierno, a la luz de las modificaciones teóricas y prácticas, ocurridas desde que se creó la institución, se consideró relevada de sugerir la forma de hacerlo, pues a

---

<sup>72</sup> Apartes de la exposición del doctor Gonzalo Restrepo ante la Dirección del Banco de la República sobre las conclusiones de la Segunda Reunión de Técnicos de la Banca Central del Continente Americano, que tuvo lugar en Santiago de Chile, en diciembre de 1949. Revista del Banco de la República. Volumen XXIII. No. 268. Bogotá, 20 de febrero de 1950, pág. 122.

<sup>73</sup> Hernán Jaramillo Ocampo, Ministro de Hacienda y Crédito Público. Exposición de motivos al proyecto de ley "sobre orientación del Crédito Público". Cit. en Revista del Banco de la República. Volumen XXII. No. 266. Bogotá, 20 de diciembre de 1949, pág. 1270.

su juicio todo este asunto sería considerado por la Misión de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América<sup>74</sup> que en 1949 vino al país; estaba integrada por los señores David L. Grove y Gerald Alter, funcionarios de dicho organismo.

En mayo de 1950 dicha Misión entregó el llamado "Informe Grove", el cual consta en los Memorandos escritos por el señor David Grove, intitulados "Deficiencias en la estructura de la Banca Central Colombiana" y "Memorándum sobre Reorganización del Banco de la República"<sup>75</sup>.

Según dicho Informe, para 1950, "el récord del Banco en la determinación y ejecución de una política monetaria positiva acorde con las necesidades cambiantes de un país vigoroso y en desarrollo como Colombia, ha sido desalentadora"<sup>76</sup>, y ello obedecía a las siguientes razones:

- Las funciones de controlar la oferta, disponibilidad y costo de la moneda y vigilar la solvencia de cada banco, eran funciones que ejercían en forma separada y con una poca coordinación real, el Banco de la República, el Fondo de Estabilización, la Superintendencia Bancaria y la Tesorería, lo que hacía muy difícil una política monetaria efectiva.
- La legislación que regulaba el Banco, vigente en 1950, no le otorgaba poderes suficientes para actuar como verdadero banco central, sino que por el contrario, sus Estatutos le imponían una serie de restricciones.

Para Grove, un banco central es o debería ser una institución responsable de la determinación y ejecución de la política monetaria y el mantenimiento de la liquidez y solvencia de los demás bancos, en interés de todo el país; y el criterio que debería emplear para decidir si hacía o no cierta clase de préstamos e inversiones, debería basarse en consideraciones tales como el efecto que estos pudieran tener en el nivel y en la

---

<sup>74</sup> Ver: Bases de un Programa de Fomento para Colombia. Informe de una Misión dirigida por Lauchlin Currie y auspiciada por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento en colaboración con el Gobierno de Colombia. Segunda Edición. Banco de la República. Bogotá, 1951, pág. 665.

<sup>75</sup> Ver: "Memorandos sobre la Banca Central Colombiana". En Banca & Finanzas. Asociación Bancaria de Colombia. No. 2. Bogotá, marzo-abril 1988, págs. 17 a 34. En relación con estos documentos en 1951 el Gerente del Banco de la República, doctor Luis-Angel Arango, se mostró partidario de su publicación y agradeció los honrosos conceptos en él contenidos. Igualmente fueron la base de discusión de la Comisión de Reformas Bancarias designada por la Junta Directiva del Banco en ese mismo año. Ver: Actas 1 y 2 de la Comisión de Reformas Bancarias en Jaime Mz. Recaman. Historia Jurídica del Banco de la República. Publicaciones del Banco de la República, Bogotá, 1980, págs. 28 a 32

<sup>76</sup> David L. Grove. "Deficiencias en la Estructura de la Banca Central Colombiana". Op. Cit., pág. 19.

composición de la inversión total del país, el nivel de precios y la distribución de ingresos, aspectos estos, que no se encontraban en la legislación del Banco<sup>77</sup>.

Las recomendaciones. La Misión Grove señaló las deficiencias de la estructura de la banca central colombiana, e hizo las siguientes recomendaciones que, a su juicio, parecían las más aconsejables y necesarias para convertir el Banco de la República en un banco central que pudiera influir, y hasta cierto punto determinar, el nivel y la dirección de la actividad económica<sup>78</sup>.

- Concentrar las funciones de la Banca Central en el Banco de la República.

Para tal efecto, propuso liquidar el Fondo de Estabilización y que las operaciones que éste realizaba para estabilizar el precio de los bonos del Estado las efectuara el Banco, mediante un Fondo Especial de Estabilización de valores, por cuenta del Gobierno y con recursos especiales para tal objeto, entre ellos, parte de las utilidades anuales del Banco; esto le permitiría coordinar dichas operaciones con su política de crédito. Igualmente, sugirió que se le trasladaran al Banco las funciones de inspección y vigilancia de los bancos, realizada por la Superintendencia Bancaria y las de emisión de moneda metálica que cumplía la Tesorería General de la República. Sobre esto último decía:

"No hay motivo lógico para que la facultad de emitir billetes y moneda no esté centralizado en la institución responsable de la regulación de los medios de pago. La moneda emitida, lo mismo que los billetes, debe considerarse como un pasivo de la entidad emisora"<sup>79</sup>.

- Ampliar las atribuciones del Banco de la República para regular la oferta, disponibilidad y costo de la moneda y precisar claramente las que ya poseía.

Para tal efecto, la Misión consideraba que las atribuciones del Banco deberían incluir, entre otras, las de fijar, dentro de amplios límites, el encaje legal de los bancos para las diferentes clases de depósitos. Determinar la composición de dicho encaje, con el objeto de que los bancos compraran algunos activos, como bonos del Gobierno o hicieran préstamos especiales. Realizar operaciones en el mercado abierto con el objeto de regular la capacidad de crédito de los bancos comerciales y estabilizar los precios de los documentos de deuda pública. Fijar tasas variables de redescuento para señalar las condiciones que deberían cumplir los bancos con el objeto de tener acceso a las facilidades de crédito del Banco de la República. Fijar topes a los redescuentos del Banco y a la cartera total de los bancos

---

<sup>77</sup> La crítica de la Misión de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos fue tan dura que en su Informe afirmó categóricamente que las restricciones que ella le imponía al Banco de la República indicaban que "en Colombia aún no se ha reconocido la diferencia entre la banca central y la banca comercial". Grove, David L. "Deficiencias en la estructura de la Banca Central Colombiana". Op. cit., pág. 22.

<sup>78</sup> Ver: David L. Grove. "Memorándum sobre Reorganización del Banco de la República". Op. cit., págs. 27 a 33.

<sup>79</sup> *Ibíd.*, pág. 28.

comerciales (préstamos, descuentos e inversiones). Regular la relación entre el capital y reservas y los activos con riesgo de los bancos, con el objeto de controlar, no sólo la expansión crediticia sino también asegurar la solvencia de los bancos, en períodos en que estos tendieran a invertir en activos sujetos a fuertes pérdidas. Señalar requisitos adecuados de elegibilidad y vencimiento para los préstamos del Banco a otras instituciones de crédito. Utilizar los depósitos de entidades oficiales y del Gobierno como instrumentos para aumentar o disminuir los encajes de los bancos comerciales transfiriéndolos a estos, en todo o en parte, cuando tal medida favoreciera la política monetaria o económica nacional. Concederle crédito al Gobierno, teniendo en cuenta sus necesidades reales, de acuerdo con una política monetaria conveniente.

- Modificar la estructura del capital del Banco y la composición de su Junta Directiva para hacerlas compatibles con las nuevas responsabilidades y facultades de la institución.

La Misión Grove consideraba al respecto, que "un banco central que posee las atribuciones y facultades necesarias para lograr una estabilidad monetaria y un desarrollo económico ordenado era incompatible con la participación de los particulares en el capital y dirección de la institución", por lo cual propuso lo siguiente:

Que el capital del Banco pasara totalmente a manos del Gobierno, retirando las acciones de los bancos y del público por su valor en los libros y reduciendo el capital y reservas que no necesitaría, puesto que a su juicio "un banco central verdadero no necesita capital porque nunca puede declararse insolvente" y "desde que tiene el poder para crear moneda legal siempre podrá pagar a sus depositantes y acreedores".

Que en la Junta Directiva continuara el Ministro de Hacienda, con el objeto de que pudiera llevar a cabo una coordinación efectiva entre la política fiscal y la monetaria, pero que también formaran parte de ella, personas que conocieran los problemas de los distintos sectores económicos del país; esto, sin que representaran determinados intereses particulares, puesto que su función sería la de contribuir con su conocimiento de los problemas económicos, en la definición de una política monetaria y crediticia bien concebida. Para tal efecto, deberían ser elegidas por el Presidente de la República.

Sin embargo, proponía la exclusión de los representantes de los bancos privados, porque:

"Ellos son el objeto del control del Banco de la República, son también los principales prestatarios del banco central, y no es lógico que actúen a la vez como juez y parte"<sup>80</sup>.

Que la responsabilidad de preparar las recomendaciones sobre la política monetaria, debería encomendarse a alguien en particular.

---

<sup>80</sup> David L. Grove. Memorandum sobre Reorganización del Banco de la República. Op. cit., pág. 3 l.

Ajuicio de la Misión, una de las principales razones por las cuales el Banco de la República no había adoptado una política monetaria positiva, consistía en que no existía persona alguna a la cual se le hubiera dado la responsabilidad definitiva de formular recomendaciones respecto a esta política. Para tal efecto, propuso la creación del Consejero de la Política Monetaria.

La mayoría de estas recomendaciones fueron tenidas en cuenta por el Legislador, como se verá más adelante. En 1951 se incorporaron gran parte de ellas en el Decreto Legislativo 756 y otras servirán para explicar y justificar la creación de la Junta Monetaria en 1963 y del Fondo de Estabilización para Operaciones de Mercado Abierto en 1973.

### **Designación como suprema autoridad en materia monetaria y otorgamiento de atribuciones**

Con base en los antecedentes analizados, la Junta Directiva del Banco de la República conformó una Comisión para que se encargara, por una parte de estudiar la conveniencia de obtener la prórroga de la existencia del Banco por veinte años más, a partir de 1953 y por la otra, de analizar las posibles reformas a la estructura y funciones de la institución.<sup>81</sup>

En cuanto se refiere a este segundo aspecto, después de definir y acordar un plan de trabajo con el visto bueno del Ministro de Hacienda y Crédito Público, la Comisión expresó que el objetivo primordial que perseguía la organización del Banco, era la realización de una política monetaria, de crédito y cambiaria, encaminada a estimular condiciones propicias al desarrollo ordenado de la economía nacional; para tal fin, el Estado le daría al Banco facultades suficientes para regular la moneda, el crédito y el cambio exterior.<sup>82</sup>

La Comisión elaboró un proyecto de decreto que fue escogido por la Junta Directiva del Banco de la República; esta lo sometió a consideración del Gobierno y éste, con base en el proyecto, e investido de facultades legislativas, expidió las normas correspondientes.

Las primeras medidas que se dictaron con el objeto de atribuirle a la Junta Directiva del Banco, funciones de dirección monetaria, fueron los Decretos 143 y 637 de 1951.

Con el Decreto 143, se le asignó a la Junta Directiva del Banco de la República la facultad de señalar periódicamente el monto global de las divisas disponibles para efectuar pagos en el exterior, de cualquier naturaleza.

---

<sup>81</sup> La Comisión se integró con los doctores Bernardo Restrepo Ochoa, Carlos Villaveces R., Luis-Angel Arango, Roberto García Paredes, Manuel Casabianca y Manuel Mejía. Actúo como Secretario de la misma el doctor Jaime Mz. Recaman. Ver: Actas de la Comisión de Reformas Bancarias. Jaime Mz. Recaman. Op. cit., págs. 28 a 61.

<sup>82</sup> Comisión de Reformas Bancarias. Declaración sobre Objeto del Banco. Acta No. 4 del día 16 de enero de 1951. Ver Jaime Mz. Recaman. Op. cit., pág. 41

A su turno, el Decreto Legislativo 637, determinó que el movimiento total de divisas extranjeras se haría por intermedio del Banco de la República y de los bancos autorizados por éste, para lo cual se le ratificó la función de comprar las divisas provenientes de las exportaciones y vender las necesarias para las importaciones y otros fines legalmente autorizados, al tipo de cambio que señalara la Junta Directiva del Banco, según las recomendaciones que le formulara la Junta Reguladora de Cambios.

Finalmente, con el objeto de contar con un banco central capaz de desempeñar un papel más activo en la determinación del nivel y orientación de la actividad económica del país, en 1951 se dictó el Decreto Legislativo 756, mediante el cual se le asignaron especiales atribuciones para realizar una política monetaria, de crédito y de cambios, encaminada a crear las condiciones propicias para el desarrollo ordenado de la economía colombiana.

Dicho estatuto amplió e hizo flexibles algunas de las facultades que el Banco de la República tenía de tiempo atrás y le asignó nuevas funciones para intervenir principalmente en la regulación de la moneda y el crédito.

En efecto, se facultó a la Junta Directiva del Banco, para que, con el voto favorable del Ministro de Hacienda y Crédito Público, cumpliera las siguientes funciones:

Crédito para los bancos aliados: Fijar periódicamente un cupo ordinario para operaciones de préstamo y descuento, teniendo en cuenta el capital y reserva del respectivo banco y la política que se considerara más aconsejable, de acuerdo con la situación económica general del momento.

Señalar un cupo especial que sólo podría utilizarse para el descuento de operaciones destinadas a determinadas actividades económicas, de acuerdo con las necesidades del desarrollo agrícola, industrial y comercial del país; la Junta establecería dentro de dicho cupo, porcentajes para cada una de tales actividades.

Fijar cupos extraordinarios para casos de emergencia y con carácter temporal.

Fijación de las tasas de interés y descuento. En este aspecto la Junta Directiva quedó facultada para:

Fijar y variar las tasas de interés y descuento para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento a los bancos afiliados y establecer tasas diferentes, según la importancia económica de la respectiva operación y su finalidad.

Señalar las tasas máximas de interés o descuento que los bancos afiliados podrían cobrar a su clientela sobre operaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos con el Banco de la República.

Estas tasas podrían ser distintas según la clase de documento o el destino de los fondos obtenidos por el cliente, mediante la operación respectiva.

Regulación del encaje. Con el fin de hacer efectiva la política monetaria y de crédito, que se estimara más oportuna, se facultó al Banco para:

Fijar y variar el encaje legal de los bancos y cajas de ahorros que funcionaran en el país.

Señalar encajes hasta del 100% sobre aumentos futuros de depósitos exigibles o a término y autorizar a las instituciones bancarias para mantener la totalidad o parte de tales encajes, invertida en títulos de deuda, representativa de moneda nacional o extranjera, con o sin interés o en determinados préstamos u operaciones favorables al desarrollo de la economía nacional.

Determinar condiciones de elegibilidad de las diferentes clases de obligaciones. Para tal efecto se le asignó a la Junta Directiva la facultad de determinar los requisitos que deberían reunir las diversas clases de obligaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos, sin que pudieran aceptarse documentos cuyo valor hubiera sido o debiera ser empleado en objetos de especulación o en inversiones tales como compra de tierras, edificios o minas.

Otras funciones. Igualmente se facultó al Banco para aprobar o improbar las operaciones de crédito o inversiones que efectuara el Fondo de Estabilización y para autorizar el otorgamiento de garantías, por parte del Banco, de obligaciones contraídas en moneda legal o extranjera por el Estado o por instituciones oficiales o en las que éstos tuvieran interés económico.

De esta manera, a partir de 1951, el Banco de la República pasó a ser el rector de la política monetaria y cambiaría del país, con lo cual "se abandonó el criterio del papel pasivo en la actuación del Banco Emisor, como lo había sido entre 1923 y 1931, de ser el guardián de la convertibilidad del billete, para transformarse en una organización decisivamente interventora en materia de moneda, crédito y cambios"<sup>83</sup>

En opinión del doctor Oscar Alviar los aspectos más notables del Decreto Legislativo 756 fueron:

"El haber dado un nuevo contenido a los objetivos que debía señalarse el banco de emisión del país; el haber colocado a la Junta Directiva del Banco de la República como la suprema autoridad en materia de política monetaria y crediticio, dotada de instrumentos adecuados de operación para llevar a cabo su cometido, y ante todo, el haber incorporado en la legislación colombiana nuevas nociones sobre la dirección monetaria, y conformado los

---

<sup>83</sup> Oscar Alviar. "Instrumentos de dirección monetaria en Colombia" Octava edición. Colección Manuales Universitarios. Ed. Tercer Mundo. Bogotá, 1984, págs. 90-91.

elementos necesarios para hacerla efectiva. Fue el producto de toda una transformación que vino operándose con mayor énfasis desde fines de la Segunda Guerra Mundial y más precisamente en los países latinoamericanos, sobre el papel que a los bancos centrales de emisión les corresponde cumplir y atribuyendo a ellos el manejo ágil de recursos, entre los cuales se cuentan la fijación de encajes de los bancos y el señalamiento de condiciones y cupos para el otorgamiento de su propio crédito"<sup>84</sup>.

---

<sup>84</sup>Ibíd.

## C. Prórroga de la Duración del Banco y Modificación de sus Estatutos

Como complemento necesario de las medidas anteriores, el Decreto Legislativo 2057 de 1951, autorizó al Gobierno Nacional para la celebración de un contrato con el Banco de la República, por medio del cual se prorrogó el término de duración del Banco y el ejercicio en su favor del derecho exclusivo de emisión de billetes, que constitucionalmente pertenecía al Estado, por 20 años más a partir del 20 de julio de 1953<sup>85</sup>.

De conformidad con esta autorización, se modificarían igualmente los Estatutos de la Institución para prever-, entre otras, las siguientes modificaciones:

Composición de la Junta Directiva. A partir de 1953, la Junta Directiva del Banco de la República estaría compuesta por nueve miembros, quienes a partir de ese momento, deberían representar los intereses generales de la economía nacional, independientemente del origen de su elección.

Autorización a los particulares para vender sus acciones. A los poseedores de las acciones de la clase D, el público en general, se les dio la opción, hasta el 31 de diciembre de 1953, para venderlas al Fondo de Estabilización por su valor en libros. Autorización al Estado para enajenar sus acciones. De conformidad con lo previsto en la Ley 82 de 1931, se autorizó la venta en mercado abierto y sin otra formalidad, de las acciones que poseía el Estado en el Banco de la República, las cuales, una vez enajenadas, se deberían convertir, según el caso, en acciones de las clases B, C ó D del mismo Banco. A su vez, se autorizó para que cumplido lo anterior, si el Gobierno, posteriormente lo solicitara, el Banco de la República aumentara su capital para establecer en todo o en parte, la proporción de acciones que en ese momento poseía el Estado.

En todo caso, se dejó claramente establecido que, como consecuencia del derecho de emisión que constitucionalmente pertenecía al Estado, el Gobierno Nacional no perdería, al enajenar sus acciones, ninguno de sus derechos y prerrogativas en el Banco ni la facultad de nombrar a los directores que le correspondían.

El producto de la venta de las acciones del Estado en el Banco de la República fue destinado por el Gobierno, a suscribir acciones de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero.

Las demás características y funciones del Banco continuaron vigentes.

Finalmente, el Decreto Legislativo 2075 de 1951 autorizó a los bancos afiliados para adquirir y conservar acciones de clase D del Banco, hasta por un número igual a las que

---

<sup>85</sup> Este contrato se celebró el 3 de octubre de 1951 y fue aprobado por el Decreto Legislativo No. 2075 del mismo año.

deberían poseer de las clases B o C, según el caso. Tales acciones no comportaban el derecho de voto.