

Capítulo 5

El privilegio de emisión

Lo que da al Banco de la República su carácter peculiar es el privilegio de emisión de billetes de banco, o sea, la facultad exclusiva de poner en circulación signos de cambio que cumplan las funciones de moneda nacional, privilegio que se extiende a un período de veinte años contados desde el 20 de julio de 1923, fecha en que se registró la escritura social, y mediante el cual atiende el Banco al cumplimiento de los varios fines para que fue establecido. Los billetes que el Banco emita deben serlo por pesos oro, del peso y de la ley que determina el Código Fiscal, cuya prescripción al respecto establece que el peso de oro, unidad monetaria nacional, estará dividido en cien centavos y pesará un gramo, quinientos noventa y siete milésimos de gramo y seis décimos de milésimo de gramo, a la ley de novecientos diez y seis milésimos y setenta y seis centésimos de milésimo de fino, que corresponde exactamente a la ley de la moneda inglesa, cuya libra esterlina tiene el mismo peso que la moneda colombiana de cinco pesos, motivo que determinó al Legislador a reconocer a aquella igual poder liberatorio que a la nuestra y a autorizar su circulación en el país. Sobre esta base ha emitido el Banco sus billetes que corresponden a los tipos de uno, dos, cinco, diez, cien y quinientos pesos.

A diferencia de lo que sucede en los Estados Unidos, donde los billetes emitidos por los bancos de las Reservas Federales son obligaciones de la nación que deben recibirse por todos los bancos nacionales y federales y en el pago de rentas, impuestos y demás deudas públicas, y que se cambian por oro a su presentación en la Tesorería de los Estados Unidos, en la ciudad de Washington, o por oro o moneda legal en cualquiera de los bancos pertenecientes al sistema, lo que se explica por la forma como allí se verifica la emisión, los que emite el Banco de la República son únicamente obligaciones de la entidad de derecho privado, de la sociedad anónima que se designa con aquella denominación. Según esto, la nación no tiene respecto de dichos billetes otra responsabilidad que la que le concierna como accionista, pues es sabido de sobra el principio elemental de nuestro derecho de que la sociedad constituye una persona jurídica distinta de las de los socios individualmente considerados.

Los billetes del Banco de la República no son de curso forzoso, es decir, que su recibo no es obligatorio, pero se les asimila a la moneda legal para los fines

penales, previsión muy justificable, desde luego que por razón de su objeto, tiene la entidad un carácter cuasi público y los billetes van a circular prácticamente como única moneda en las transacciones nacionales. El gobierno, ya sea nacional, departamental o municipal, sí está obligado él a recibirlos en pago de todo impuesto o deuda a su favor, mientras el Banco los cambie por oro o giros sobre el exterior, según la forma de conversión de ellos, que luego expondremos.

Los billetes tienen la naturaleza de créditos a cargo del Banco, exigibles por el portador a su presentación, prestan mérito ejecutivo, y en caso de quiebra del establecimiento, gozan de prelación sobre cualesquiera otras de sus obligaciones, condiciones estas que garantizan de sobra al tenedor y que constituyen motivo suficiente para determinar la confianza pública de que goza dicha moneda; a lo que ha de agregarse que el Banco mantiene permanentemente en caja, en oro, una suma equivalente al 60 % por lo menos de los billetes en circulación, a fin de atender en cualquier momento al cambio de ellos.

Ni se crea tampoco que el Banco de la República puede emitir billetes para destinarlos a cualquier objeto. Los fines de la emisión están determinados taxativamente por la ley, y son estos: para la compra de oro amonedado o en barras; para la compra y descuento de giros sobre el exterior que reúnan los requisitos legales explicados en el capítulo que antecede; para el descuento y redescuento de los documentos comerciales y agrícolas que le está permitido negociar, y, transitoriamente, para el retiro de las cédulas de Tesorería. La misma ley establece que

los directores, el gerente y demás empleados del Banco que autoricen la emisión ilegal o clandestina de billetes o pongan estos en circulación sin llenar las condiciones establecidas en la presente ley (la 25 de 1923), sufrirán la pena de dos a cinco años de reclusión y quedarán obligados conjuntamente a recoger los billetes dados a la circulación en esa forma.

Esta sanción, por su severidad, será suficiente para prevenir cualquier abuso de la facultad de emisión, si no lo fueran también ya las condiciones mismas de las personas llamadas a ejercicio de tan delicados cargos.

El Banco debe convertir los billetes por oro, en metálico o en giros, a su presentación. Se distinguen en la conversión dos fases, según que se refiera a época normal o a período de emergencia. En la primera cambiará los billetes a la vista por oro en la oficina principal; y en las sucursales y agencias, por oro hasta donde las existencias de aquellas lo permitan, y de ahí en adelante por giros sobre la oficina principal. Si fuere una sucursal la que deja de cambiarlos a la vista, tiene el portador opción para pedir que se le den giros sobre la oficina principal, o que se le dé oro dentro del tiempo mínimo requerido para

que la sucursal pueda recibirlo de la oficina principal, por los medios usuales de transporte; o letras a la vista sobre Nueva York, pagaderas en oro. En este último caso el Banco está autorizado para cobrar un premio sobre la paridad intrínseca de las monedas, que no exceda del punto de exportación, según lo que veremos más adelante, al tratar del cambio internacional.

Con un ejemplo aclararemos más fácilmente este punto: si un individuo se presenta en una sucursal a convertir \$100 en billetes, que la oficina no puede cambiarle por oro, y él opta por recibir letra sobre Nueva York, como la paridad del peso colombiano en relación con el dólar es de 0,9733, solo deberá recibir un giro por 97,33 dólares; y si el costo de exportación del oro de la sucursal a Nueva York es de 2% v. gr., podrá cobrarse este premio sobre el valor del giro, o sea \$1,95, lo que hará que la sucursal solo haya de entregar al que solicita la conversión, por sus \$100 en billetes, una letra a la vista sobre Nueva York por 95,38 dólares.

En las épocas de emergencia el Banco puede disponer que se cambien los billetes en todas sus oficinas por giros por cable o letras a la vista sobre Nueva York, únicamente, para lo cual se necesita el voto afirmativo de seis miembros de la Junta Directiva, por lo menos, y de la aprobación del ministro del ramo, que lo es el de Hacienda y Crédito Público.

Desde el momento en que el Banco de la República necesita tener sumas considerables en oro en el exterior para atender a la función muy importante de regularizar el cambio; y que la ley le permite computar esos fondos como parte de su encaje legal hasta el límite de las dos quintas partes, es muy natural que esas reservas de oro le sirvan también para la conversión de sus billetes, llegado el caso. Y hay que tener en cuenta que esta facultad no encierra ningún perjuicio para el tenedor de los billetes, porque el cambio de ellos por oro no es, por regla general, el resultado de un capricho, sino el efecto de una necesidad, que puede ser y será, en la mayor parte de las veces, la de exportarlo para cubrir saldos adversos en el exterior o realizar una utilidad, cuando por razón de las circunstancias monetarias del país, sea tal el premio de los giros sobre el exterior, que exceda considerablemente al punto de exportación del oro. Y en ambos casos prestará el mismo servicio a quien lo necesite, el oro entregado por el Banco en Colombia o en Nueva York, motivo que explica también el premio que en el evento contemplado se permite cobrar al Banco sobre el monto del giro, tomando como base la paridad intrínseca de las monedas.

El éxito de los billetes del Banco, y de la institución misma, dependía, a no dudarlo, de la posibilidad de que aquellos ingresaran a la circulación en forma gradual, que no produjeran los trastornos de una inflación monetaria, pero al mismo tiempo suficientemente rápida para lograr los fines que se perseguían con la fundación del establecimiento. Este problema, que consistía en crear

un vacío en la circulación para llenarlo con los billetes del Banco, fue uno de los más difíciles que se presentaron a la misión, según ella misma lo declara en la exposición referente a la Ley 25. La magnitud del problema resalta con un ligero análisis del medio circulante del país en 1923. Este ascendía el 30 de junio a \$38.069.679,61, distribuidos así: papel moneda, 27,21%; plata, 25,68%; níquel, 5,51%; cédulas de Tesorería, 8,44%; bonos del Tesoro, 13,37%; bonos bancarios, 1,67%; cédulas bancarias, 10,75% y oro, 7,59%.

El papel moneda lo constituían los billetes llamados *representativos de oro*, que por disposición legal se habían emitido para cambiar todos los que el gobierno nacional había puesto en circulación durante el período de libre emisión de papel moneda, cambio que se verificó a razón de un peso de los nuevos por cien pesos de los antiguos; y los rezagos de las antiguas ediciones no presentados al cambio. Aun cuando inicialmente los billetes *representativos de oro* podían considerarse respaldados con los fondos que varias leyes entregaron a la Junta de Conversión para cambiarlos, en la época de la fundación del Banco de la República carecían de todo respaldo, pues el gobierno había tomado esos fondos para gastos comunes durante las dificultades fiscales de 1914 a 1922.

La plata y el níquel, que representaban, sin duda, un porcentaje excesivo y gravoso, habían llegado a cifras tan altas porque de las emisiones de esas monedas se había hecho uso también como recurso fiscal durante el mismo período.

Eran las cédulas de Tesorería un papel creado por el gobierno a partir de 1919 con el carácter de *empréstito interno* y destinado al pago de la deuda atrasada de Tesorería, que devengaban un interés del 2% anual y debían amortizarse con el impuesto del papel sellado y timbre nacional. Por razón de su tamaño y pequeño valor, de cubrirse con ellas las acreencias contra la nación y recibirse en los pagos que se hicieran por causa de impuestos y rentas públicos, ingresaron, sin resistencia ostensible, a la circulación monetaria.

Igual origen tuvieron los bonos del Tesoro que fueron emitidos en 1922 para atender deudas urgentes de Tesorería, que no devengaban interés, pero que, al igual de las cédulas, debían recibirse en los pagos que se hicieran a las rentas públicas, y a cuya amortización se destinó la renta de salinas de Cundinamarca. Los bonos del Tesoro entraron de hecho a desempeñar las funciones de moneda.

Otro tanto sucedió con los papeles que con el nombre de *bonos bancarios* dieron a la circulación tres establecimientos nacionales; y con las *cédulas bancarias*, que eran, en realidad, las *cédulas de inversión*, cuya emisión estaba permitida a los bancos hipotecarios, pero que fueron emitidas de tamaño y valor reducidos para facilitar su circulación, desde luego anormal, como moneda.

Este medio circulante, según la misión, era excesivo desde el punto de vista de su paridad con el oro, y su consecuencia inmediata era el alto tipo del cambio sobre Nueva York, único mercado libre de oro en el mundo por aquella época, tipo que era muy superior al punto de exportación. Si en esas circunstancias el Banco de la República hubiera puesto en circulación sus billetes, convertibles en oro, se hubieran visto rápidamente desalojados por la mala moneda, como consecuencia de una ley económica sobrado conocida, y el cambio de ellos por oro, que se destinaría a la exportación, hubiera sido incontenible y en poco tiempo se habrían agotado las reservas metálicas del Banco.

Tampoco podría este haberse hecho cargo de los papeles del gobierno que circulaban como moneda, porque, por una parte, sería esto contribuir a un engaño consistente en que el gobierno recibiría inmediatamente como préstamo una suma muy superior a lo que aportaba como accionista; y, por otra, se vinculaba todo el capital del Banco y la suerte del establecimiento a una operación de plazo casi indefinido y de utilidades excesivamente reducidas.

El procedimiento indicado por la misión y seguido por la ley fue obtener el retiro pronto y efectivo de los diversos sustitutos monetarios, para lo cual se procedió en esta forma: ningún banco que hubiera emitido signos de los que circulaban como moneda podría ingresar como accionista al Banco de la República sin comprometerse a recoger aquellos dentro de un plazo que no podría pasar de cuatro años contados desde la constitución del Banco de la República. Los diversos establecimientos que se encontraban en esas condiciones suscribieron, en efecto, contratos con la Superintendencia Bancaria en que adquirirían aquella obligación, cuyo plazo venció el 20 de julio de 1927. El 30 de junio del mismo año solo quedaban en circulación \$16.884,50 en bonos bancarios y \$285.223,50 en cédulas bancarias que no habían sido presentados para el cambio, pero cuyo valor estaba depositado, para los primeros en el Banco de la República, y para las segundas en los respectivos bancos emisores.

El Banco de la República se hizo cargo de cambiar por sus propios billetes por oro, a opción del portador, las cédulas de Tesorería que estaban en circulación, y como garantía de esta operación recibió del gobierno nacional una suma igual a aquella en cédulas de Tesorería con interés del 10 % anual, que se pagará por semestres, que no están destinadas a la circulación y se amortizan en cinco años por quintas partes. Las cédulas primitivas del 2 % dejaron de ganar intereses desde la fecha en que el Banco empezó el cambio de ellas en la forma dicha; la tasa del de las segundas fue reducido, de común acuerdo entre el gobierno y el Banco, al 7%. El 30 de junio de 1927 solo quedaban en poder del público, en cédulas de Tesorería, \$43.717, cuyo cambio no se había solicitado.

Para el retiro de los bonos del Tesoro se destinaron todos los fondos que tuvieran en su poder la Junta de Conversión y la de Vigilancia Bancaria, y se dispuso que el gobierno incluiría en el presupuesto la partida necesaria para la total amortización de esos documentos. El 30 de junio de 1927 faltaban únicamente por recoger \$238.356 de tales documentos.

A la amortización de los billetes nacionales se destinaron los dividendos que el gobierno reciba por cuenta de sus acciones en el Banco, y lo que recaude por razón del impuesto de deficiencia o del impuesto especial sobre el privilegio, que se pagarán en el caso de que, después de tomar de las utilidades líquidas lo destinado al Fondo de Reserva y al de Recompensa y Jubilación de Empleados y distribuir un dividendo del 12%, quede todavía un saldo, cuyas dos terceras partes forman el impuesto aludido. Como consecuencia de esto, se han amortizado \$1.395.000 en billetes nacionales, con lo que queda el saldo de estos en circulación reducido a \$8.965.708,81.

Entre las funciones atribuidas al Banco de la República están, como ya vimos, unificar y sanear el medio circulante, y al cumplimiento de ellas ha propendido en la forma que se deja expuesta, con el resultado muy halagador de que sobre un total de \$86.833.988,94 a que ascendía el numerario en el país el 30 de junio de 1927, el oro y los billetes del Banco representan el 75,11%; la plata y el níquel, el 13,56%; los billetes nacionales (papel moneda), ahora sí respaldados en forma efectiva, el 10,33%; y el 0,67% las demás especies inconvertibles que en 1923 representaban el 34,23% del numerario total. La proporción del medio circulante per cápita, aproximadamente, desde luego que las cifras de la población no son exactas, es de \$5,85% en 1923 y \$12,28% en 1927.

El total de los billetes emitidos por el Banco de la República el 30 de junio de 1927 era de \$49.170.151,50, de los cuales había en circulación \$42.272.397,50, con un respaldo de \$42.200.973,76 en oro, o sea, casi del 100%. Durante el año comprendido entre el 1.º de julio de 1926 y la fecha antes mencionada, el público presentó para cambiar por oro \$1.076.561 en billetes del Banco, y en lugar de esto, fue consignado oro por valor de \$1.571.512,50 para recibir billetes, lo que demuestra de una manera evidente la confianza que rodea al Banco y la aceptación general de su moneda. Del aumento de \$5.348.848,50, que el 30 de junio ya citado tuvieron los billetes en circulación sobre la misma fecha del año anterior, \$4.984.027,47 se invirtieron en aumentar las reservas metálicas del Banco.