



EL BANCO DE  
LA REPÚBLICA:  
**GLOSAS Y  
COMENTARIOS**



José Arturo Andrade



— AÑOS —

Generando confianza



# El Banco de la República: glosas y comentarios

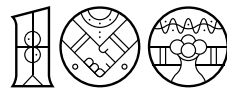




# El Banco de la República: glosas y comentarios

---

José Arturo Andrade  
1929



— AÑOS —

Generando confianza

Andrade, José Arturo, 1891-1946.

El Banco de la República: glosas y comentarios / José Arturo Andrade. -- 2da. edición. -- Bogotá: Banco de la República, 2023. 216 páginas; cm. -- (Colección centenario)

Incluye bibliografía

1. Banco de la República (Bogotá) - Historia 2. Economía colombiana - Libros electrónicos 3. Emisión de billetes - Producción - Libros electrónicos 4. Derecho bancario - Colombia - Libros electrónicos

I. Tít. II. Serie

LE332.1109861cd 21 ed.

A1729443

CEP-Banco de la República-Biblioteca Luis Ángel Arango

Noviembre de 2023

ISBN digital 978-958-664-455-6

<https://doi.org/10.32468/Ebook.664-455-6>

Diseño de portada  
Adrián Díaz Espitia

Corrección de estilo  
Felipe Solano Fitzgerald

Revisión de pruebas  
Henry Parra Valero  
Ivonne Duque Serna

Sección de Gestión de Publicaciones  
Departamento de Servicios Administrativos  
Banco de la República

Armada electrónica y finalización de arte  
Asesores Culturales S. A. S.

Las opiniones expresadas en los capítulos de este libro no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

## CONTENIDO

xi Introducción

### I parte

#### **Relaciones del Banco de la República con los establecimientos afiliados y con el público**

- 3 Composición de la Junta Directiva
- 11 ¿Es excesivo el capital del Banco?
- 19 El precio de las acciones y la suscripción de los bancos accionistas
- 27 Participación del gerente en las utilidades del Banco
- 31 Incompatibilidades de los funcionarios del Banco
- 35 El Banco de la República y las cédulas hipotecarias
- 47 Inversiones de capital y de especulación
- 53 El encaje bancario y sus modificaciones
- 61 La restricción de los redescuentos
- 75 Ubicación de los depósitos en el exterior
- 81 Diferencias en el precio de venta de los giros
- 85 Varios tópicos relativos a préstamos, descuentos e inversiones
- 91 Las operaciones con el público

**II parte**  
**Relaciones del Banco de la República**  
**con el gobierno**

- 99 El Banco de la República y el gobierno nacional
- 105 Las inversiones en documentos del gobierno
- 117 El problema monetario de Nariño y de los lazaretos
- 125 La amortización del papel moneda y los dividendos del gobierno
- 135 El Banco y los empréstitos externos
- 141 El Banco y la conversión de los bonos del 10 por 100
- 147 La disminución del aporte del gobierno al capital del banco

**La transformación del Banco de la República**  
**Un proyecto de ley y dos exposiciones**  
**ante el Senado**

- 153 **Nota preliminar**
- 155 **Bases sobre un proyecto de ley para transformar el Banco de la República**
- 157 Proyecto de ley
- 161 **Exposición de motivos**
- 167 **Exposición hecha ante el Senado en la sesión del 17 de agosto de 1933**
- 169 La fundación del Banco de la República
- 171 La reforma del encaje legal
- 172 Inconvenientes del encaje actual
- 173 El poder liberatorio de los billetes
- 175 Los intereses sobre los préstamos al Estado
- 175 La metamorfosis del Banco

176	Los préstamos y descuentos
177	Las inversiones del Banco
178	Las operaciones con el gobierno
179	La prórroga del privilegio de emisión
180	La reforma de la Junta del Banco
182	Las exigibilidades no sujetas al encaje
184	El crédito hipotecario
185	El crecimiento de la deuda pública
187	El quebranto del crédito público
189	El régimen tributario
191	El proyecto de presupuesto para 1934
193	<b>Réplica al señor ministro de Hacienda</b>
195	El papel moneda de curso forzoso
196	La libre estipulación
197	La prórroga como derecho adquirido
200	Los antecedentes de la reforma
201	La estabilidad, base del crédito
201	El crédito privado y el crédito bancario



## Introducción

---

Durante cuatro años formamos parte de la Junta Directiva del Banco de la República, por designación que nos hizo el gobierno nacional. Y como en el ejercicio del cargo pudimos darnos cuenta de que eran muchas las personas que desconocían lo que significa para la economía nacional el funcionamiento de aquel instituto, y no estaban enteradas de la naturaleza y los fines del Banco de Emisión, dimos a la publicidad en 1927 un modesto trabajo de información titulado *El Banco de la República: nociones sobre su organización y funcionamiento*, que tenemos la impresión de que, en parte al menos, contribuyó a llenar el vacío que se notaba y a extender un poco el conocimiento del objeto propio y de la labor encomendada a nuestro Banco de Emisión.

Como es natural, en el tiempo que participamos de las actividades de la Junta Directiva del Banco, se presentaron divergencias de opinión sobre varios problemas y aun sobre la manera como el establecimiento debe ejercer algunas de las funciones que le son propias, a lo cual se refiere el presente trabajo, cuya divulgación hemos estimado que puede ser útil y conveniente, ya por representar él una labor de crítica que complementa la obra primeramente publicada, ya también porque habiendo sido nosotros en el seno de la Junta Directiva personeros de los intereses generales, como representantes designados por el gobierno, estimamos en cierto modo un deber informar al público sobre el modo como cumplimos nuestro cometido.

En manera alguna pretendemos que solo en nuestros puntos de vista se encuentren la razón y la verdad, sino únicamente, con la independencia de criterio y con la sinceridad que en estas materias son indispensables, presentar aquellos

aspectos de los varios asuntos discutidos, que, en nuestro sentir, corresponden mejor a la naturaleza del Banco de la República y a las conveniencias generales.

Dos partes comprende el presente trabajo. En la primera nos referimos a ciertos asuntos emanados de las relaciones del Banco de la República con los bancos accionistas y con el público en general: la composición de la Junta Directiva; los varios tópicos concernientes al capital del Banco y al ejercicio de las actividades de este; la política del redescuento; las operaciones con el público, etc. Y tratamos en la segunda de las relaciones del Banco con el gobierno, y, principalmente, de la necesidad de que sea efectiva la autonomía e independencia de aquel, no solo en la teoría, sino en la práctica, como un elemento esencial para que exista y se mantenga la confianza pública que ha de rodear al Banco.

Si las apreciaciones que este trabajo contiene pudieran contribuir en alguna forma al estudio y mejor solución de las materias a que él se contrae y a asegurar por este medio un mayor prestigio para el Banco de la República, quedaríamos ampliamente satisfechos con la labor que nos hemos impuesto.

# **I parte**

---

**Relaciones del Banco  
de la República con los  
establecimientos afiliados  
y con el público**



# **Composición de la Junta Directiva**

---



Una de las principales preocupaciones que tuvo la misión financiera americana al redactar el proyecto de ley orgánica del Banco de la República fue obtener que en la composición de la Junta Directiva del establecimiento se asegurara un equilibrio, lo más completo posible, entre los intereses del gobierno, de los bancos y de la industria y el comercio nacionales. Así se desprende claramente de la exposición de motivos que acompañó al proyecto y de las varias disposiciones de este que determinan la proporción de los representantes de cada una de las categorías de accionistas y la forma de su designación. Si, por una parte, se puso especial empeño en que el gobierno no ejerciera una influencia decisiva en la marcha del Banco, no fue menor el celo empleado para impedir que los intereses bancarios llegaran a usufructuar la nueva entidad en provecho exclusivo suyo. De esa ponderación de fuerzas resultó la organización de la Junta Directiva en su forma actual.

Sabido es que la entidad de que nos ocupamos se compone de diez miembros designados así: tres por el gobierno nacional, cuatro por los bancos nacionales accionistas, dos por los bancos extranjeros accionistas y uno por los accionistas particulares. Los representantes del gobierno y de los particulares no necesitan reunir determinadas condiciones; en cambio, tres de los que eligen los bancos deben ser banqueros y los otros tres, hombres de negocios, agricultores o profesionales.

La Ley 25 de 1923 consignó así, sin prescripciones de detalle, la forma de elección de los directores del Banco, mas la experiencia de los primeros dos años de vida del establecimiento llevó al ánimo de muchos la convicción de que era preciso asegurar mejor la representación de los intereses industriales y comerciales en la dirección del Banco. Precisamente, a eso obedeció la reforma aceptada por el Instituto y que se consignó en la Ley 17 de 1925, según la cual

los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República que con el carácter de hombres de negocios, agricultores o profesionales, eligen los accionistas de las clases B y C, deberán ser personas que al tiempo de la elección estén ocupadas habitualmente en la agricultura, el comercio

o alguna otra actividad industrial y no podrán ser empleados públicos, gerentes, directores, empleados, revisores o accionistas de otros bancos, salvo que, en este último caso, a juicio del superintendente bancario, las acciones poseídas sean de tan poco valor que no den al dueño de ellas un interés de importancia en el respectivo banco.

La misma ley autorizó al superintendente para calificar en cada caso si las personas nombradas con el carácter dicho reúnen o no las condiciones establecidas, y para declararlo así en resolución que se someterá a la aprobación del ministro de Hacienda y Crédito Público, debiendo procederse a nueva elección en el evento últimamente contemplado. Y cabe anotar que esta prescripción no ha sido baldía, pues la Superintendencia Bancaria vetó los nombres de los directores elegidos como hombres de negocios inmediatamente después de la vigencia de la ley, y los bancos debieron verificar una nueva designación.

Fácilmente puede verse que la reforma consagrada por la Ley 17 se contrajo a establecer los requisitos precisos que deben reunir las personas designadas como voceros de los intereses de la industria y del comercio, requisitos que, por otra parte, son los mismos que rigen para los Bancos de las Reservas Federales, según resulta de las prescripciones de la sección 4.<sup>a</sup> del Federal Reserve Act, con la diferencia de que nuestra ley no consignó esta disposición que se encuentra en la ley americana, y que juzgamos de mucha conveniencia: “Ningún senador o representante al Congreso podrá ser miembro del Federal Reserve Board, ni empleado o director de ningún banco de las Reservas Federales”.

La junta directiva de cada uno de los Bancos de las Reservas Federales se compone de nueve miembros elegidos así: tres banqueros y tres industriales, comerciantes o agricultores, designados por los bancos accionistas, y tres miembros nombrados por el Federal Reserve Board, o junta central del sistema.

La forma como se compone la Junta Directiva del Banco de la República ha sido materia de críticas frecuentes, como muy bien lo hace notar el gerente de la Institución en su quinto informe anual, presentado en el año de 1928. La base de esas críticas ha consistido en la creencia de que el pensamiento de la misión financiera de dar una representación adecuada en la dirección del Banco a los intereses generales de la industria y del comercio, no se cumple lealmente en la práctica porque el hecho de que los voceros de aquellos gremios sean designados por los bancos, establece cierta dependencia, o cuando menos ciertos motivos de consideración, entre los designados y los establecimientos bancarios, que pone en segundo término la apreciación de los puntos de vista de agricultores, comerciantes e industriales, sobre todo cuando ellos puedan hallarse en contraposición con los de los banqueros.

El señor gerente del Banco de la República, en su informe citado, estima que estas críticas carecen de fundamento porque, por una parte, las personas designadas hasta ahora con el carácter de hombres de negocios se distinguen por su independencia de criterio, y por otra, el sistema establecido para nuestro Banco deja a los banqueros una preponderancia todavía menor que la que les asegura el reglamento de los Bancos de las Reservas Federales.

No obstante tan autorizada opinión, creemos que el problema merece un estudio detenido. No se trata, desde luego, de una cuestión personal, pues somos los primeros en reconocer que los banqueros, al designar los hombres de negocios para la Junta Directiva del Banco de la República, han acogido siempre candidatos que reúnen las más estimables condiciones; sino que se trata de un asunto de sistema. Queremos analizar brevemente si para representar los intereses de los comerciantes e industriales en la institución reguladora de la vida económica del país, es acertado el método establecido de que sean los bancos los que les designen sus voceros, o si es más conveniente que se adopte otra forma de elección.

Para explicar el ingreso de los hombres de negocios a la Junta Directiva del Banco de la República, la exposición de motivos de la ley dice lo siguiente:

Los miembros de la misión, en repetidas conferencias con hombres de negocios, agricultores y profesionales, han oído expresar a menudo el temor de que el Banco de la República pueda ser indebidamente explotado por los intereses bancarios del país, a expensas de las conveniencias agrícolas y comerciales. Con frecuencia se ha expresado la opinión de que los intereses de los bancos y los del comercio y la agricultura nacionales son a veces antagónicos, o al menos parecen serlo a los ojos de los agricultores y comerciantes, y se ha formulado la queja, también muy frecuente, de que los bancos suelen mostrarse inclinados a prestar más atención a sus utilidades inmediatas, que al futuro desarrollo del país. Para responder a estas críticas y acentuar mejor el amplio carácter público del Banco de Emisión, el proyecto de ley da tan considerable representación en la Junta Directiva a los personeros del comercio y de la agricultura del país.

Pero en la realidad, esa representación de los gremios productores no resulta tan genuina como debiera serlo, debido al error inicial de la forma de elección, pues es obvio que si se estableció el ingreso de los hombres de negocios a la Junta Directiva del Banco como personeros de intereses que se consideran antagónicos de los representados por los bancos, no resulta lógico atribuir a estos la designación de los representantes de aquellos intereses.

El Banco de la República se dio cuenta desde un principio de esta incongruencia en su organización y se preocupó por buscar la fórmula que la corrigiera. A ese deseo obedeció la reforma contenida en la Ley 17 de 1925,

que dejamos copiada atrás, y que estableció requisitos más estrictos para la elección de los hombres de negocios y aun dejó al gobierno la facultad de vetar los nombramientos verificados por los bancos; pero, a pesar de todo, la incongruencia subsiste, pues habiéndose querido equilibrar en la dirección del Banco, según antes dijimos, los intereses aparente o realmente antagónicos del gobierno, de los bancos y del comercio y la industria, se dejó solo en manos de los dos primeros la elección de los miembros de la Junta Directiva.

Todavía después de la reforma de la Ley 17 quiso el Banco de la República hallar una solución más acertada para el problema, con la mira muy alta y patriótica de vincular a su marcha, con lazos más estrechos, los gremios productores, y consultó al profesor Kemmerer sobre la fórmula más conveniente para elegir a los hombres de negocios en el Banco de la República, con el objeto de mantener el equilibrio entre los varios factores económicos interesados en el Banco.

La respuesta del profesor, que tiene especial autoridad para el caso por su posición científica y por ser el autor del proyecto que fue luego la Ley 25 de 1923, no puede ser más explícita en el sentido de confirmar la razón de las críticas hechas por el sistema vigente:

A mi juicio, dice Mr. E. W. Kemmerer, el plan adoptado en la ley que creó el Banco Central de Chile para la elección de miembros de la Junta Directiva, es preferible al fijado en la ley colombiana, por el hecho de que permite a las organizaciones comerciales y de trabajadores que elijan los tres directores que representan los intereses comerciales, profesionales y obreros del país, en vez de dejar tal elección en manos de los propios bancos accionistas. Los banqueros controlan en demasía el Banco de la República, como pasaba hasta hace poco en el Banco de la Reserva de la Unión Sudafricana, pero recientemente esta institución, con el voto de dos de los tres banqueros miembros de la Junta, puso fin a toda representación bancaria. Nuestra misión al formular el proyecto para el Banco de la República, se refirió al peligro de un excesivo control bancario, en la exposición de motivos, páginas 58 y 59, pero no se nos ocurrió ningún otro procedimiento que resultara práctico para escoger los tres representantes de los intereses comerciales y profesionales del país. No existían entonces en Colombia organizaciones de hombres de negocios y de trabajadores, de la clase que en Chile se escogió para que elijan los tres representantes de los negocios y el obrerismo en la Junta Directiva. No tengo noticia de que tales organizaciones existan hoy en Colombia. A mi juicio, el sistema actual es mejor de lo que sería el quitar a los bancos accionistas la facultad de elegir esos representantes, para dársela al gobierno. El procedimiento actual no es bueno, pero no se me ocurre otro mejor en las presentes circunstancias de Colombia. Esto no implica censura para ninguno de los miembros actuales de la

Junta Directiva, pues estimo en alto grado a los caballeros que dentro de ella conozco; esto es asunto de principios. El Banco de la República es algo más que un banco de banqueros. Es una gran institución de bienestar público, que afecta enormemente al interés público. En su Junta Directiva, todos los intereses importantes del país deben hallarse representados, y esos intereses debieran elegir sus propios voceros si se encontrare la manera satisfactoria de hacerlo, como sucedió en Chile. Sin embargo, lo diré francamente, no se me ocurre cuál podría ser el sistema para Colombia en sus actuales circunstancias.

Como se ve, en la “cuestión de principios” la opinión del profesor Kemmerer no admite duda. El sistema actual no es el que corresponde a las necesidades del país, del Banco ni al pensamiento de la misión financiera. Solamente existe la dificultad de ver a qué entidades podría atribuirse la designación de los hombres de negocios; y nosotros realmente no acertamos a explicarnos por qué esa facultad no se asigna a entidades que, como la Sociedad de Agricultores y la Cámara de Comercio, corresponden más o menos a las instituciones a las que la misma misión presidida por el profesor Kemmerer atribuyó el nombramiento en las leyes orgánicas de los Bancos Centrales de Chile y Ecuador.

Y para apreciar exactamente la comparación con lo establecido en los Bancos de las Reservas Federales, hay que tener en cuenta que la ley exige allá que los tres miembros de la Junta no banqueros, elegidos por los bancos, sean personas “que al tiempo de su elección estén ocupados activamente en su respectivo distrito, en comercio, agricultura u otros fines industriales”, es decir, que sean real y efectivamente comerciantes, agricultores o industriales, al paso que la ley nuestra admitió que los miembros no banqueros pudieran ser también profesionales; y aun cuando la Ley 17, inspirada en los móviles que ya hemos hecho resaltar, dispuso de manera terminante, para acoger la fórmula americana, “que los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República que con el carácter de hombres de negocios, agricultores o profesionales, eligen los accionistas de las clases B y C, *deberán ser personas que al tiempo de la elección estén ocupadas habitualmente en la agricultura, el comercio, o alguna otra actividad industrial*”, tal prescripción no se ha cumplido en la práctica, pues muchas de las personas designadas con el carácter dicho, aunque son profesionales de elevada posición científica, no han sido comerciantes, industriales o agricultores en ejercicio, con lo que la previsión del legislador ha quedado burlada y desaparece por su base el argumento de analogía que se quiere establecer con lo que rige en los Bancos de las Reservas Federales.

En la Junta Directiva de nuestro Instituto de Emisión figura un factor distinto de los que integran las juntas en el sistema americano y es el representante de los accionistas particulares. La ley no establece ningún requisito

especial para la persona que sea elegida con ese carácter; pero parece evidente la conveniencia de que semejante designación no recaiga en banqueros. Desde el momento en que los bancos accionistas no pueden poseer otras acciones que las de las clases B y C, no debería permitirse que fuera también un banquero el representante de los accionistas de la clase D, que es la que corresponde al público en general. Con el sistema actual los bancos accionistas del de la República tienen en la Junta siete de los diez miembros que la componen, lo que sería suficiente para justificar el concepto de Mr. Kemmerer de que aquellos “controlan en demasía” el Instituto Central.

Todo cuanto tienda a hacer más amplio el radio de acción del Banco de la República y a interesar en su marcha al mayor número de factores independientes, será prestar un servicio inapreciable al establecimiento y a la economía nacional, que tiene en él la más importante de sus fuerzas reguladoras. Relacionado con la composición y el funcionamiento de la Junta Directiva del Banco, hay todavía otro punto que estimamos digno de atención. Es el siguiente: la ley orgánica del Banco de la República y los estatutos de este fijan las fechas precisas en que comienza el período de los directores y en que debe verificarse la designación de estos por los diversos accionistas; pero ni la ley ni los estatutos determinan lo que haya de hacerse en el caso de que, terminado el período legal de uno o más directores, no hayan sido designados los que deban ocupar el puesto.

Como este caso ya ha ocurrido, se ha adoptado el procedimiento de que continúen ejerciendo los directores cuyo período terminó hasta cuando sean nombrados los que hayan de ejercer en el nuevo período, acogiéndose para ello probablemente a las reglas generales establecidas por el código político y municipal para los empleados del orden administrativo.

No es esta una solución aceptable, a nuestro juicio, pues no tratándose de empleados públicos, cuya jurisdicción se prorroga, por decirlo así, en virtud de un mandato expreso del Legislador, lo que acontece en realidad es que un particular resulta actuando como miembro de la Junta Directiva, sin tener autoridad para ello.

A nuestro entender, la solución del asunto no puede ser otra que la adoptada desde 1917 por el Federal Reserve Board respecto de los miembros de las directivas de los Bancos de las Reservas Federales, y que se resume en la siguiente fórmula contenida en la sección 4.<sup>a</sup> del digesto o compilación de reglas publicado por dicha entidad: “Ningún director de un Banco de las Reservas Federales está autorizado para continuar sirviendo como tal después de la expiración de su período, aunque su sucesor no haya sido designado”.

A falta de disposiciones legales o reglamentarias, debería ser la Superintendencia Bancaria la que fijara una norma definitiva para el evento contemplado.

# **¿Es excesivo el capital del Banco?**

---



Desde que se inició la discusión de las diversas leyes que facultaron al gobierno para procurar el establecimiento de un Banco de Emisión entre nosotros, fue materia de atento estudio y de encontradas opiniones el relativo a la cuantía del capital que debiera asignarse a aquella institución. Sostenían unos la conveniencia de un capital reducido, considerando la proporción que otros bancos centrales de diversos países guardan con determinados factores económicos, y hacían valer otros la necesidad de un capital cuantioso que desde un principio permitiera al Banco ejercer un dominio completo sobre la vida económica del país y que infundiera en el público confianza plena en su solidez. Con este criterio se acordó en las dos leyes primitivas asignar al Banco un capital de \$10.000.000, que la misión financiera en su proyecto, que fue luego la Ley 25 de 1923, conservó sin modificación alguna, siendo esta por tanto la cuantía adoptada en la escritura social.

La diversidad de opiniones sobre el monto de este capital ha subsistido, y una prueba de ello es lo que al respecto expone el gerente del Banco de la República en su último informe anual presentado a la Junta Directiva. Se muestra, en efecto, alarmado el gerente por el crecimiento continuo del capital social, que se origina en la necesidad de atender a las nuevas suscripciones de los bancos, determinadas por el crecimiento de sus renglones de capital y reservas; y con este motivo expone las razones que existen en contra de un capital excesivo y los inconvenientes que, en el caso del Banco de la República, pueden resultar de la cifra muy elevada a que ese renglón ha llegado. Dos son, según él, los inconvenientes principales: a) Que se mantienen inactivas cantidades que podrían estar contribuyendo en otra forma al desarrollo de las industrias; y b) Que al aumentarse el número de acciones entre las cuales han de distribuirse las utilidades, rebaja lo que a cada una corresponde.

Por su parte, el gerente del Banco Agrícola Hipotecario, en el informe anual correspondiente al mismo período, aunque declara que fue de los sostenedores de la fórmula de \$5.000.000 para el capital del Banco de la República, encuentra justificado que se hubiera elevado su cuantía definitiva a \$10.000.000, “para darle una gran fuerza y prestigio inicial a nuestro Banco de Emisión”; pero también estima que el aumento continuo ocasionado por el crecimiento

de los bancos accionistas es inconveniente “porque acumula depósitos improductivos de una riqueza muy valiosa”; y porque, si, consideradas ciertas circunstancias que expone,

aquí no se baja la tasa de redescuento, el volumen de tal negocio habrá de bajarse cuantiosamente en el futuro, de modo que se aumenta el divisor, o sea, el número de acciones, a tiempo en que se disminuye el dividendo, constituido principalmente por el lucro de redescuento, lo que puede afectar el precio de las acciones y muchos otros intereses.

Como se ve, los dos informes coinciden en sus puntos de vista y son unos mismos los argumentos que aducen en pro de la reducción, o por lo menos de la limitación del capital del Banco de la República.

En relación con este tópico deben distinguirse dos aspectos: a) ¿Es excesivo el capital inicial del Banco?; b) ¿Es excesiva la cuota de suscripción asignada a los bancos accionistas cuyo crecimiento determina el aumento indefinido del Banco de Emisión?

Dada la situación bancaria del país en la época en que se redactaron y expedieron las leyes de la misión americana, y conocido el espíritu de desconfianza que reinaba por entonces entre nosotros en lo que concierne al Banco de Emisión, como resultado de la desastrosa experiencia del Banco Nacional, se explica suficientemente que hubiera prevalecido la idea de asignar al Banco de la República un capital respetable, aspecto que los dos informes citados no solo no combaten, sino que encuentran justificado.

Si las funciones que llena el capital de un banco, a más de atender a sus propias necesidades y a los desembolsos impuestos por su crecimiento, son las de infundir confianza al público que le consigna sus depósitos y recibe sus billetes, así como la de constituir un margen de garantía suficiente para las operaciones sociales, hay que convenir en que las cumple más eficazmente un capital grande que uno reducido. Y desde este punto de vista no solo no puede censurarse a quienes fijaron la cuantía del capital inicial del Banco de la República, sino que han de abonárseles la previsión que demostraron con ello y el deseo de eliminar toda posible duda sobre la solidez y sanidad del nuevo Instituto, a lo cual debe sin duda el Banco de la República el crédito de que actualmente disfruta y el éxito alcanzado en sus labores.

Y no ha de perderse de vista que la misión financiera dejó indicado el camino para que, si se consideraba excesivo el capital inicial del Banco, no llegara de una vez al total autorizado y suscrito. En efecto, la forma de pago de las acciones establecida en la ley fue la de que cubriera el 60 por 100 del capital suscrito antes de que el Banco iniciara operaciones; 20 por 100 más entre los dos y los seis meses siguientes, a juicio de la Junta Directiva y el 20 por 100

restante a los ocho meses de la fecha inicial, o después de ella, también a juicio de la Junta Directiva, “según convenga a los intereses del público”.

De acuerdo con esto hubieran podido emplearse dos métodos para impedir que el capital del Banco llegara al máximo señalado por la ley: consistía el primero en suspender o limitar la venta de las acciones de la clase D, ya que la venta de ellas no era obligatoria para el Banco, como sí sucedía con las de clases A, B y C; y el segundo en posponer indefinidamente la obligación de pagar el 20 por 100 final del valor de las acciones, siguiendo en esto la norma adoptada por los Bancos de las Reservas Federales.

Sin embargo, no se hizo uso de ninguno de estos dos recursos, y a nuestro juicio se procedió en ello acertadamente, porque la no venta de las acciones al público hubiera alejado la intervención de un factor de gran importancia para la marcha del Banco, a más de acentuar el concepto de que solo se trataba de un “banco de banqueros”; y porque la suspensión indefinida del pago de una parte del capital suscrito hubiera podido ocasionar en el público un sentimiento de desconfianza, tanto más definido cuanto las circunstancias anormales en que se llevó a cabo la fundación del Banco de la República mantenían los ánimos agitados por el temor y propensos a las exageraciones de la suspicacia.

Pero, al menos, se dice, la cuota del 15 por 100 sobre el capital y las reservas exigidas a los bancos como aporte al capital del Banco de la República es excesiva, y como la liquidación de ese 15 por 100 ha de verificarse cada año, forzosamente se lleva a cabo en el mismo período un nuevo aumento del capital del Banco de Emisión.

Verdad es que en otros bancos centrales la proporción exigida a los bancos accionistas es menor, como sucede entre otros en los Bancos de las Reservas Federales, donde la cuota asignada es el 6 por 100 del capital y las reservas; pero también lo es que las circunstancias en las cuales empezó a desarrollarse el nuevo sistema bancario fueron muy diversas en los Estados Unidos y entre nosotros, según antes lo hemos hecho notar.

La exposición de motivos correspondiente al artículo legal que fija la cuantía del aporte bancario dice lo que sigue en su parte pertinente:

La misión cree que cualquier porcentaje menor que este sería inconveniente. El Banco de la República será principalmente un banco de redescuento y de emisión. Servirá al público ampliamente sirviendo a los bancos accionistas. La mayoría de la Junta Directiva será elegida por estos bancos, y ellos serán los principales responsables de su éxito, a la vez que participarán en grande escala de sus utilidades. Es, por consiguiente, muy razonable que contribuyan con liberalidad a formar el capital del Banco.

A lo cual se agrega que la inversión que los bancos hacen en las acciones del Banco de la República no solamente no resulta gravosa para ellos, sino que es una de las más productivas y seguras que figuran en sus activos; y que a pesar de lo elevado que se estima su aporte, no alcanza él todavía a igualar siquiera al aporte de la nación, a pesar de lo cual el Banco de la República está controlado por los bancos, según ya lo hicimos notar. Posiblemente en la época en que expire el término de duración social del Banco de Emisión, resulte oportuno y conveniente disminuir la proporción del aporte bancario, pero por el momento no vemos ninguna razón suficientemente poderosa para iniciar una reforma como esa.

Ni nos parece tampoco que haya motivo de alarma en el aumento del capital del Banco de la República que determina el desarrollo sostenido de los bancos accionistas.

Si el Banco de Emisión constituye un respaldo efectivo para los bancos accionistas; si el hecho de formar parte del sistema cuyo centro es aquel, ha de ser un margen de seguridad en los momentos de crisis para los establecimientos afiliados, no se ve la razón por qué el crecimiento de los activos bancarios, que refleja el de los negocios de esta índole, y que impone a su vez el de los capitales y reservas de los bancos accionistas, no deba traducirse en el aumento consiguiente del capital del Banco de Emisión. La función de respaldar a los afiliados exige que el capital del Instituto Central crezca en proporción al desarrollo de aquellos.

Y esto sucede no solo entre nosotros, sino en los demás bancos organizados sobre las bases del sistema del nuestro, y particularmente en los de las Reservas Federales, cuya ley orgánica, en su sección 5.<sup>a</sup>, dispone de manera expresa lo que sigue:

El capital emitido será aumentado de tiempo en tiempo, a medida que los bancos accionistas aumenten su capital y sus reservas, o cuando otros bancos lleguen a hacerse accionistas y será disminuida cuando los bancos accionistas disminuyan su capital y sus reservas, o dejen de ser miembros del sistema.

Por lo que hace a los dos argumentos alegados en contra de la cuantía actual del capital del Banco de la República, hemos de declarar que no parece que tengan la fuerza que a primera vista pudiera atribuirseles.

El primero, o sea, el de que el capital elevado del Banco hace que se mantengan inactivas cantidades cuantiosas, es un argumento semejante al de quienes han combatido al Banco de la República porque mantiene “inactivas” sus reservas, olvidando el verdadero papel que corresponde a las reservas de un banco de emisión. El capital representa en buena parte la base sobre que reposa la confianza que el público otorga a los billetes del Instituto Central, y esos

billetes no son, en realidad, otra cosa que capital en movimiento. A mayor capital, forzosamente ha de corresponder mayor capacidad de emisión; luego un banco cuyo capital es elevado gozará de una aptitud mucho mayor para atender a la demanda de crédito y de circulante que llegue hasta él para las necesidades normales del comercio y de la industria, así como para la que en forma inusitada pueda provenir de los mismos gremios como consecuencia de circunstancias imprevistas, de crisis de producción, o de otros factores suficientes para determinar alteraciones sensibles en la vida económica. El capital del Banco de Emisión es capital en potencia, más o menos próxima, para las exigencias de los negocios, luego, aunque aquel sea elevado y aparentemente pueda inmovilizar cantidades cuantiosas, no ha de decirse que por ello esté dejando de contribuir al desarrollo de las industrias, o las esté perjudicando en forma alguna.

De más efecto para los interesados, aunque menos sólido, es el argumento relativo a la disminución de los dividendos correspondientes a cada acción, porque la marcha del Banco, por la misma naturaleza de las atribuciones que le conciernen, es ajena por completo al criterio de la mayor o menor utilidad. Y aun cuando hubiera que atenerse a esta, en la práctica los temores expresados no se han confirmado, pues precisamente el último dividendo repartido fue más alto que el anterior, lo que se debe a que, aunque el redescuento, que es una función de trascendencia muy grande y no simplemente un negocio, fue menor, en cambio aumentaron considerablemente los depósitos en el exterior y el interés reconocido sobre ellos.

En síntesis, no creemos que el capital del Banco de la República sea excesivo, ni que su crecimiento normal, en la forma prevista en la ley orgánica, requiera por el momento medidas restrictivas.



# **El precio de las acciones y la suscripción de los bancos accionistas**

---



La ley orgánica del Banco de la República establece que este deberá vender sus acciones de las clases B y C a los bancos accionistas, nacionales o extranjeros, respectivamente, cuyos capitales y reservas hayan aumentado, o a los establecimientos de la misma clase, nuevamente establecidos y que deseen hacerse accionistas del de la República; y que la venta de tales acciones se hará por el valor que tengan en los libros de aquel.

Mientras el Banco de la República no llevó suma alguna a su cuenta de reservas, el cumplimiento de esta disposición no presentó ninguna dificultad, y todos los bancos que durante ese período adquirieron acciones lo hicieron por el valor nominal de estas, o sea \$100. Mas, cuando a partir de la primera liquidación anual pasó al Fondo de Reserva una cantidad apreciable, el precio de venta de las acciones se fijó dividiendo el capital pagado y el Fondo de Reserva por el número de acciones suscritas, dado que, según la ley, todas las acciones tienen los mismos derechos a los haberes del Banco en caso de liquidación.

Esa forma, que es la que está todavía en vigor, ha venido a resultar poco justa en la práctica, si se consideran las altas cotizaciones que en el mercado de valores han alcanzado y sostienen las acciones del Banco de la República. En el informe del gerente, correspondiente a 1928, se sintetiza así la objeción que se formula a la prescripción legal aludida:

Esta disposición, que favorece de manera preferente a las nuevas entidades que se hagan accionistas, no parece equitativa ni está de acuerdo con la práctica de los mismos bancos particulares, quienes al emitir nuevas acciones las ofrecen a sus propios accionistas a un precio superior a su valor nominal, que guarde proporción con las cotizaciones del mercado, y si ese precio es a veces inferior a dichas cotizaciones, de esa diferencia pueden aprovechar los accionistas todos, lo que no ocurre en el caso del Banco de la República.

Estas consideraciones indujeron sin duda a la misión Kemmerer a modificar la disposición en las leyes orgánicas de los Bancos Centrales de Chile, del Ecuador y de Bolivia, en el sentido de que la venta, en el caso contemplado, deberá hacerse a un precio equivalente al valor que

tengan en los libros del banco de emisión, o al del promedio a que tales acciones se hayan vendido en el mercado en el año inmediatamente anterior, *eligiéndose el más alto*.

El fundamento de este reparo resulta evidente si se considera que en la época en que se llevó a cabo la última suscripción de acciones de los bancos afiliados, por razón del aumento demostrado por las liquidaciones en 30 de junio de 1928, de acuerdo con la disposición legal comentada, adquirieron ellos las nuevas acciones del Banco de la República a razón de \$110, cuando la cotización firme de ellas en el mercado de valores no bajaba de \$130. Y hay que tener en cuenta que puede ocurrir el caso de que un banco se vea obligado a desprenderse de algunas de sus acciones, como resultado de una disminución de sus reservas, y que entonces tiene derecho a convertir sus acciones de las clases B o C en acciones de la clase D y a venderlas entonces al público a una cotización muy superior, como será siempre la del mercado. Con cada compra de acciones del Banco de la República, los bancos accionistas llevan a cabo una utilidad inmediata y efectiva, de mucha consideración, representada por la diferencia entre el precio que pagan por las acciones y la cotización real de ellas, ganancia que no parece justificada y que en todo caso debería acrecentar más bien las reservas del Banco de la República, con provecho para todos, que el renglón de utilidades de los establecimientos afiliados.

La fórmula ideada por Mr. Kemmerer para evitar que suceda esto mismo en los demás institutos centrales organizados por él después del Banco de la República, parece muy acertada y digna de que se la acoja en una reforma de la ley orgánica y de los estatutos de nuestro Banco de Emisión.

Otro tópico relacionado con el aporte de los bancos accionistas al capital del Banco de la República, que ha sido ocasión de dificultades en la práctica, es el concerniente a la forma como debe computarse el valor de las acciones de los primeros para establecer la cuantía legal de dicha participación.

La disposición de la ley orgánica que regula la materia establece que los bancos que deseen tener el carácter de accionistas del de la República deben adquirir acciones por un valor equivalente al 15 por 100 de su capital pagado y sus reservas según aparezca de su situación el 30 de junio anterior a la adquisición de tales acciones, “*sin que puedan exceder ni bajar de dicho 15 por 100*”.

Si el Banco de la República, en el caso previsto, debiera vender las acciones a los establecimientos afiliados por su valor nominal, no existiría dificultad alguna al respecto; mas como esa venta se hace, según antes lo vimos, por el valor que tengan en los libros del primero, valor que va en aumento a medida que las reservas acumuladas se acrecientan, surge entonces el problema de saber a qué precio han de computarse esas acciones para cumplir estrictamente la ordenación legal de que el aporte de los bancos afiliados sea exactamente la suma que represente el 15 por 100 de su capital pagado y sus reservas.

Como en otra ocasión lo hemos hecho notar, este problema no ocurre en el sistema de los Bancos de las Reservas Federales, porque en él la cantidad acumulada como fondo de reserva no pertenece a los accionistas en caso de liquidación, según acontece entre nosotros, sino que pasa directamente al gobierno, con lo que este aspecto de la valorización automática de las acciones queda descartado; y porque cuando a un banco afiliado han de venderse acciones después del último período de dividendo se le recarga el precio de venta sobre el valor nominal de ellas, con un medio por ciento mensual, que es precisamente lo mismo que luego recibirá como dividendo, lo que hace que tampoco por este lado se altere el valor efectivo de la acción.

Una vez que el precio de venta de las acciones del Banco de la República fue superior a su valor nominal, como resultado de la acumulación de reservas, surgió la duda sobre el punto enunciado, y entonces la Superintendencia Bancaria la resolvió en el sentido de que las acciones debían computarse por su valor nominal.

No estuvimos de acuerdo con esta determinación, por una consideración muy sencilla. El día en que el Fondo de Reserva del Banco de la República llegase al 50 por 100 de su capital, como está previsto en la ley, tendrían los bancos afiliados que pagar \$150 por cada acción nueva que adquirieran para ajustar su participación a lo ordenado, al paso que esa acción no se les computaría sino por \$100. Según esto, si un banco debiera suscribir después de la liquidación del 30 de junio, \$15.000, por ejemplo, en acciones nuevas, debería adquirir, según la regla de la Superintendencia, 150 acciones, al paso que tendría que pagar por ellas realmente al Banco de la República \$22.500, lo cual haría que su suscripción al capital del Instituto Central fuera el 22,50 por 100 de su capital y reservas, en vez del 15 por 100 exacto que la ley ordena. Igual consideración se puede hacer respecto de cualquiera de las compras de acciones por los bancos afiliados llevadas a término después de que el precio de venta de ellas haya sido superior a su valor nominal: su aporte al capital del Banco de Emisión será siempre superior al 15 por 100 preciso establecido por la ley.

Esta decisión de la Superintendencia Bancaria fue ocasión de una marcada divergencia de pareceres, y entonces la Junta Directiva del Banco de la República resolvió consultar el punto con el profesor Kemmerer, quien después de reconocer que se trata de un asunto difícil de resolver y de declarar, que encierra un problema que se descuidó al preparar la ley, expone así su concepto:

La mejor manera que se me ocurre para resolver la dificultad, aunque no es una solución perfecta del problema, sería la de reformar la ley para impedir que el precio de las acciones en el mercado suba mucho sobre la par, dejando vigente la disposición que obliga a los bancos accionistas a poseer acciones (de la clase B o de la clase C, según el caso) por el 15

por 100 de sus respectivos fondos capitales, computando las acciones por su valor a la par.

Este plan podría llevarse a cabo haciendo a la ley las reformas siguientes:

- 1) Reformar el artículo 25.º, limitando la reserva libre del Banco a un 25 por 100, digamos, de su capital pagado.
- 2) Autorizar al Banco para decretar dividendos sobre sus acciones, en forma de acciones de la clase D, según se vaya necesitando para mantener el precio de las acciones en el mercado alrededor de \$125.
- 3) Autorizar a los bancos accionistas para conservar por todo el tiempo que quieran las acciones de la clase D, que reciben en pago de dividendos.

Este plan no reduciría el monto de los fondos capitales del Banco, sino que cambiaría su forma, aumentando la proporción representada por capital y disminuyendo la representada por reserva libre. Tendría la ventaja de fomentar una más amplia distribución de acciones en el público, y probablemente daría por resultado la necesidad de dar una mayor representación en la directiva a las acciones de la clase D.

La solución anterior, que el mismo profesor Kemmerer no considera perfecta, nos parece que tampoco resuelve el asunto tal como ha quedado planteado. Veamos por qué.

Ante todo, lo que ocasiona la dificultad que se trata de resolver no es la cotización más o menos alta de las acciones del Banco de la República en el mercado de valores, sino el precio de venta de ellas por el Banco mismo a los afiliados que las soliciten para cumplir el requisito legal. Como los bancos accionistas no tienen que comprar las acciones necesarias para completar el 15 por 100 en el mercado de valores, sino directamente al Banco de la República y a un precio fijado por la ley, es claro que nada se adelantaría con obtener la reducción de la cotización en las operaciones entre particulares.

La disminución de la reserva libre del Banco sí sería un paso hacia la solución del problema, pero en una forma incompleta, pues no pudiéndose eliminar totalmente el Fondo de Reserva, o suprimir el derecho de los accionistas sobre él, siempre subsistiría un margen apreciable entre el valor nominal de la acción y su precio en los libros del Banco de la República, lo que dejaría viva la dificultad, según lo antes expuesto. Y la misma ineficacia tendrían, para el caso, las medidas referentes al pago de dividendos con acciones de la clase D y a su conservación por tiempo indefinido por los bancos accionistas, a más de que esta última medida implicaría una reforma injustificada del principio

general consignado en la ley bancaria<sup>1</sup> de que los bancos no pueden comprar o poseer acciones de esta naturaleza, salvo en la parte que sea indispensable para adquirir y conservar el carácter de accionistas del Banco de Emisión, o sea, por el 15 por 100 de su capital y sus reservas “sin que puedan exceder ni bajar de dicho 15 por 100”<sup>2</sup>.

Sin duda, por estos motivos y por los inconvenientes que el mismo Mr. Kemmerer anota para la aplicación del método indicado por él, no se adoptó la fórmula propuesta y la situación antes anotada continuó sin modificación hasta principios de 1928, cuando la gerencia del Banco de la República se dirigió a la Superintendencia Bancaria para proponerle la adopción del sistema que actualmente rige, que es, en síntesis, el de computar las acciones de los bancos afiliados *por el precio que tengan en los libros del Banco de la República*, para cubrir el monto del 15 por 100 de sus fondos capitales señalado como aporte legal de ellos al capital del Banco de Emisión. Así resulta claramente de la parte dispositiva de la resolución dictada por la Superintendencia Bancaria, según la cual “el cómputo se hará sobre el valor que resulte para las acciones, dividiendo por su número el capital y reserva legal del Banco el 30 de junio del año respectivo, después de declarado el dividendo del período anterior”.

Fácilmente se ve que el nuevo procedimiento tampoco consulta el espíritu ni la letra de la ley orgánica del Banco de la República, y que desde ese punto de vista es tan errado y arbitrario como el que regía anteriormente.

En efecto, según la regla establecida por la Superintendencia, las acciones de los bancos debían computárseles hasta el 30 de junio de 1929 a \$111,54, pero como todas las acciones adquiridas por ellos anteriormente lo han sido a un precio muy inferior, y la mayoría de tales acciones, que constituyen el aporte inicial, solo lo fueron a \$100, es claro que tales acciones se les están computando por un valor muy superior al que en realidad han invertido en ellas los bancos; y así, si el método primitivo era defectuoso porque obligaba a los afiliados a mantener invertida en acciones del Banco de la República una suma que en realidad excedía considerablemente al 15 por 100 de su capital y sus reservas, que la ley les ordena, este nuevo procedimiento peca por el extremo opuesto, pues les acepta como invertidas en el capital del Banco Central cantidades que efectivamente no han aportado.

Y si antes no se cumplía el mandato legal de mantener en dicha inversión el 15 por 100 exacto porque se obligaba a los bancos a *invertir realmente más de lo que se les computaba*, ahora tampoco se observa la disposición imperativa citada

<sup>1</sup> Véase artículo 86.º, numeral 8.º, Ley 45 de 1923.

<sup>2</sup> Véase artículo 85.º, numeral 10.º, Ley 45 de 1923, y artículo 4.º, numerales 12.º y 18.º, Ley 25 de 1923.

porque se les faculta para tener invertido menos de lo que se les da por aportado. Porque es preciso tener en cuenta que el espíritu y la letra de la Ley 25, al fijar el aporte de los bancos accionistas, es que ellos contribuyan pagando en efectivo la suma que corresponde al 15 por 100 de su capital y sus reservas, pero con la resolución de la Superintendencia Bancaria lo que se ha hecho en verdad es aceptar que los bancos afiliados cubran una cuota apreciable de su nuevo aporte con la utilidad que han hecho al obtener que acciones compradas a \$100 se les computen a \$111,54. Y el día en que el Fondo de Reserva legal del Banco de la República llegue al 50 por 100 del capital, como está previsto, muy bien puede ocurrir la anomalía de que los bancos afiliados en vez de adquirir nuevas acciones por razón del aumento de su capital y sus reservas, tengan que desprenderse de una parte de las que ya poseen, como consecuencia del precio a que se les computan para los efectos del aporte. Con el criterio que se ha seguido para computar las acciones todas de los bancos por el precio que tengan en los libros del Banco de la República actualmente, podría llegarse también a aceptar que se tomaran por su cotización en el mercado, que es también un valor efectivo para los bancos poseedores.

Extremando las cosas, cabría sostener asimismo que como el gobierno solo está obligado, de acuerdo con la ley, a mantener invertidos en el Banco de la República \$5.000.000, podría exigir también él que sus acciones se le computaran en la misma forma que a los bancos, con lo que tendría derecho a retirar una suma apreciable de su aporte mediante la venta a cualquiera de las otras categorías de accionistas, de la parte de sus acciones que resultara poseer en exceso.

En publicaciones anteriores<sup>3</sup> y en el seno de la Junta Directiva sostuvimos nosotros que el único procedimiento legal es el que consiste en computar a los bancos sus acciones por el precio que realmente hayan pagado por ellas en cada caso; y en verdad, no vemos otro camino para cumplir lealmente lo dispuesto por la ley. En el aporte de cada banco deben estimarse las acciones que posea según la suma que por ellas haya pagado al Banco de la República en cada una de las épocas en que las haya comprado. Así ni se deprime ni se infla el aporte efectivo de cada establecimiento afiliado.

<sup>3</sup> Véase *El Banco de la República: nociones sobre su organización y funcionamiento*, Bogotá, 1927.

# **Participación del gerente en las utilidades del Banco**

---



Durante los primeros años de funcionamiento del Banco de la República, debido a la necesidad de obtener para la gerencia del establecimiento los servicios de persona muy destacada en el campo de los negocios y de posición económica muy alta, se estableció que el gerente devengaría una remuneración fija y además una participación del 2 por 100 sobre las utilidades líquidas del Banco correspondientes a cada ejercicio.

Para cubrir este 2 por 100 se tuvo en cuenta el artículo 25.º de la Ley 25 de 1923, que establece que de las utilidades líquidas del Banco se tomará un 5 por 100 “para recompensa y Fondo de Jubilación de los Empleados” y se dispuso imputar a ese 5 por 100 la cuota que se reconocía al gerente como remuneración adicional.

Se objetó por algunos que el Fondo Especial para Recompensa y Jubilación de los Empleados del Instituto tenía un carácter especial y que de él no podía usarse sino para cubrir retribuciones excepcionales o extraordinarias y en manera alguna para el pago de remuneraciones ordinarias, como lo es el sueldo del gerente, y aun se alegó que aquella disposición de la Junta Directiva perjudicaba a los empleados subalternos en beneficio del gerente.

No compartimos estos puntos de vista porque la ley no limita en manera alguna la inversión que ha de darse a ese Fondo de Recompensa; porque la participación que se reconocía al gerente tenía todas las características de una recompensa extraordinaria y eventual, toda vez que si no se liquidaban utilidades, no tenía él derecho alguno a remuneración distinta de su sueldo fijo; y porque nunca dejó de reconocerse y pagarse a los empleados subalternos la recompensa extraordinaria que desde un principio fue costumbre liquidarles en cada semestre, ni dejó de formarse un Fondo de Jubilación suficiente para las exigencias que los derechos de los empleados representan por este capítulo.

Sin embargo, no fuimos partidarios de la fórmula acogida para cubrir la remuneración del gerente, por motivos de otro orden, que encierran consideraciones de principio y no simples objeciones de procedimiento.

Es elemental que el método de asignar al director o gerente de una empresa una cuota cualquiera de participación de sus ganancias corresponde al criterio de utilidad, en el sentido de que lo que se quiere es lograr que los beneficios

obtenidos por la sociedad sean mayores mediante el estímulo que la participación proporcional de ellos representa para el gestor. Es humano y es lógico, dentro del campo de los negocios, que el ingenio del copartícipe se aguce para idear nuevas combinaciones para aventurarse en operaciones más atrevidas dentro de los límites de lo lícito y lo correcto. En ningún caso se asigna al gestor participación en las utilidades si no existe el propósito de obtener que aquellas sean lo más elevadas que fuere posible. En suma, el criterio de utilidad como lo dejamos explicado es, en nuestro sentir, opuesto al criterio de seguridad.

Ahora bien, por razón de sus funciones primordiales concernientes al orden económico del país, el Banco de la República ha de ser la entidad cuyo manejo dé la impresión más inequívoca de seguridad. La trascendencia de sus atribuciones relativas a la estabilidad en el valor de la moneda, en el tipo del cambio exterior y a la aptitud completa, mediante la liquidez absoluta de sus activos, para respaldar a los bancos afiliados en las situaciones difíciles, exige no solo que el Instituto Central se encuentre siempre en capacidad de cumplirlas estrictamente, sino también que la confianza general lo rodee sin vacilaciones; y desde este punto de vista nos parece obvio que será más firme la situación del Banco de Emisión al alejar toda sospecha de que en cualquiera de sus actuaciones pueda haber intervenido siquiera remotamente la consideración de obtener una utilidad.

Según antes lo hicimos notar, discutimos meramente una cuestión de principio y en manera alguna tratamos de insinuar que durante el tiempo en que rigió la fórmula de la participación del gerente en las utilidades del Banco de la República se hubiera manejado este en forma que no fuera ajustada a las exigencias de su naturaleza. No. Hemos considerado nosotros el asunto en abstracto y por los motivos expuestos creemos que se ajusta mejor a las necesidades del Banco de Emisión el sistema que se adoptó después, y que todavía rige, de pagar al gerente una remuneración fija, que desde luego ha de ser todo lo elevada que la categoría del Instituto y la responsabilidad de la gestión imponen, sin asignarle en manera alguna participación en las utilidades. Se aleja así hasta la posibilidad de que el Banco llegara a aceptar una operación menos segura o llevara a término una inversión poco sana, movido a ello por el deseo de asegurar una ganancia mayor. Al Banco es al que más interesa descartar en absoluto las posibilidades de este género.

# **Incompatibilidades de los funcionarios del Banco**

---



La ley orgánica del Banco de la República, en su forma primitiva, no establecía, como no los establece hoy, requisitos especiales para las personas que sean elegidas para formar parte de su Junta Directiva en representación del gobierno y de los accionistas particulares; y respecto de los representantes de los bancos accionistas, nacionales y extranjeros, únicamente les exigía que la mitad de los directores designados por ellos fueran banqueros y la otra mitad hombres de negocios, agricultores o profesionales.

Esta libertad en lo que se refiere a los representantes del gobierno es explicable, pues a él debe dejársele la facultad de designar a funcionarios suyos para intervenir en su nombre en la marcha del Banco, siendo no solo conveniente, sino además necesario que por lo menos el ministro de Hacienda forme parte de la Junta, dadas las relaciones y la armonía que deben existir entre las dos entidades, y la interdependencia que rige los fenómenos fiscales y económicos cuya previsión y cuyo control a entrambos corresponde. No debe perderse de vista que, en el sistema de las Reservas Federales, el secretario del Tesoro y el contralor de la circulación forman parte *ex officio* del Federal Reserve Board. No nos parece igualmente justificada la libertad consagrada respecto de los accionistas particulares, pues, por las razones que en ocasión anterior hicimos notar, debería establecerse que el representante de ellos no pueda ser banquero.

La Ley 17 de 1925, que consagró la reforma que hemos estudiado al ocuparnos de la composición de la Junta Directiva, estableció que los miembros de esta elegidos por los bancos con el carácter de hombres de negocios, agricultores o profesionales “no podrán ser empleados públicos, gerentes, directores, empleados, revisores o accionistas de otros bancos”, prescripción que se justifica por el deseo de asegurar la representación de los gremios agrícola y comercial, así como de impedir que los voceros de ellos en la Junta pudieran representar un refuerzo para los intereses del gobierno o de los bancos, lo que seguramente sucedería si los hombres de negocios, agricultores o profesionales pudieran ser escogidos entre los empleados del primero o de los segundos. Esta misma prohibición rige para los Bancos de las Reservas Federales. En relación con el gerente y el subgerente del Banco o de cualquiera de sus sucursales, establece

terminantemente la ley que no podrán serlo “ningún funcionario público asalariado al servicio del gobierno, ni el que ejerza las funciones de gerente, director o empleado de otro banco”.

No obstante estas disposiciones, en los primeros tiempos de funcionamiento del Banco de la República ocurrieron algunas dificultades por este aspecto, especialmente con los gerentes de las sucursales y los directores de las agencias, no porque aquellos pretendieran desempeñar simultáneamente el cargo oficial y el del Banco, sino porque habiéndose escogido para regir las sucursales y agencias a personajes connotados, que eran al mismo tiempo políticos, se presentó con frecuencia el caso de que dichos funcionarios del Banco fueran elegidos miembros de las asambleas departamentales, senadores, representantes al Congreso, gobernadores de los departamentos o secretarios de estos, y no deseando ellos perder su posición en el Banco de la República, pedían licencia para separarse temporalmente de la sucursal o la agencia, dejando una persona de su confianza, mientras atendían al ejercicio del cargo político.

Este procedimiento ofrecía graves inconvenientes tanto por el cambio continuo en el personal directivo de las oficinas subalternas del Banco, como porque estas ordinariamente estaban regidas por personas de posición secundaria, a quienes el Banco no hubiera escogido seguramente en propiedad para ejercer el cargo, a más de que los puestos de responsabilidad y de confianza del Instituto entraban ya a formar parte, en cierta manera, de la burocracia ordinaria y a tomarse en cuenta para las combinaciones y planes de la política, con peligro evidente para la independencia y seriedad del Instituto.

En vista de esta situación, propusimos, y la Junta Directiva lo aceptó como parte de los reglamentos del Banco, que se estableciera incompatibilidad absoluta entre los cargos de ministro, gobernador, secretario de gobernación, senador, representante o diputado y los de gerente de sucursal o director de agencia del Banco, en el sentido de que quien aceptara uno de los primeros perdiera por el mismo hecho el que desempeñaba en la sucursal o agencia, medida que puesta en práctica desde entonces ha evitado los inconvenientes que atrás anotamos surgidos de la situación indecisa de los primeros años.

Creemos que esta norma debería acogerse por la ley e incluirse en los estatutos del Banco de la República, ya que ella resume y complementa, de acuerdo con la experiencia, lo que rige en la actualidad para nosotros y para los Bancos de las Reservas Federales; y ya también que mientras ella tenga el carácter de simple disposición reglamentaria, puede ser modificada en cualquier tiempo.

# **El Banco de la República y las cédulas hipotecarias**

---



Tan pronto como el Banco de la República dio principio a sus operaciones, surgió el problema del redescuento de las obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias. ¿Podía el Banco negociar los pagarés asegurados con prenda de tales documentos, o, por el contrario, debía declararlos inaceptables para el redescuento? Ante las circunstancias que entonces predominaban y consideradas algunas dudas que las disposiciones legales parecían ofrecer, el Banco de la República se decidió por la afirmativa y descontó las obligaciones de que se trata hasta un monto considerable. Desde que nosotros ingresamos a la Junta Directiva del establecimiento, expusimos con claridad y firmeza el concepto adverso a la decisión adoptada, concepto que ni logró predominar en la política seguida por la dirección del Banco, ni por nuestra parte hemos podido modificar, pues, antes bien, se ha reafirmado en toda ocasión con el análisis detenido del problema, según los diversos aspectos que a continuación exponemos.

Entre las restricciones que la Ley 25 de 1923 estableció para las operaciones que puede verificar el Banco de la República, existen dos, general la una y especial la otra, que se oponen al redescuento de las obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias. Según el inciso 2.º del artículo 11.º, el Banco no puede “hacer préstamos, descuentos o inversiones sobre documentos, bonos o letras de cambio cuyo término de vencimiento exceda de 90 días desde la vista o desde la fecha de la compra, del descuento o del préstamo”, salvo que se trate de documentos asegurados con ganados o productos agrícolas, pues entonces el plazo puede ser hasta de seis meses, como puede serlo también en el caso de préstamos a los bancos accionistas, según se estableció en la reforma consagrada por la Ley 17 de 1925. Y de acuerdo con el inciso 4.º y el literal c):

no será permitido al Banco comprar o descontar los documentos que se expresan en seguida, ni hacer anticipos sobre ellos en ninguna otra forma, ni aceptarlos como garantía de préstamo. Aquellos documentos cuyo valor ha sido o vaya a ser empleado en inversiones permanentes, tales como compra de tierras, edificios, minas, maquinaria o mobiliarios.

Como las cédulas hipotecarias son documentos emitidos con plazo de varios años, es evidente que quedan comprendidas en la primera prohibición; y como el valor de ellas corresponde precisamente a inversiones permanentes del tipo que la ley enumera, es obvio que se hallan incluidas en la segunda. Ni por razón del término de vencimiento, ni de la naturaleza de la inversión son las cédulas hipotecarias documentos aceptables para el Banco de la República como garantía de redescuentos.

Y no es esta una conclusión arbitraria o desconectada de los principios generales que rigen al Banco de Emisión, sino precisamente que guarda con ellos armonía completa.

Las restricciones establecidas para los préstamos, descuentos e inversiones del Banco por este artículo, dice la misión financiera en la exposición de motivos concerniente al artículo 11.º citado, tienen por objeto mantener líquido el activo del Banco, es decir, convertible a dinero en corto tiempo. El primero y más importante requisito es que el activo del Banco sea completamente líquido, cuando se trata de un banco central que goza del monopolio de la emisión de billetes circulantes, pagaderos a su presentación, que desempeña las funciones de banco de descuento de los demás bancos, los cuales dependen de él para proveerse de fondos en tiempo de crisis, y que tiene a su cargo el conservar y proteger el mercado monetario contra peligrosas especulaciones y contra una excesiva exportación de oro. Si al Banco no se le puede exigir este requisito, es preferible que no se establezca.

Y si hay documentos que no puedan considerarse líquidos en los momentos de crisis o de simples dificultades económicas, son precisamente las cédulas hipotecarias, como lo ha demostrado entre nosotros la experiencia en múltiples y recientes ocasiones. Porque en manera alguna son documentos fácilmente liquidables, según las nociones elementales sobre la materia, aquellos cuyo plazo se extiende a varios años y que en las ocasiones de emergencia no pueden reducirse a dinero sin grandes pérdidas.

La Superintendencia Bancaria durante largo tiempo sostuvo también el punto de vista consignado en los apartes anteriores y aun llegó a llamar la atención al Banco para que se buscara “la forma de evitar la violación de la ley sin producir trastornos en el funcionamiento regular de los bancos”; pero ni aquella entidad insistió después en imponer su interpretación de la ley, ni acudió a ninguno de los procedimientos que las disposiciones reglamentarias le otorgan para “evitar las violaciones de las leyes” bancarias, y los documentos asegurados con cédulas siguieron figurando como renglón de importancia en la cartera del Banco de la República.

Cuando la Junta del Banco se encontró ante una situación de hecho creada por el redescuento de sumas cuantiosas representadas en pagarés de la clase dicha, y tuvo que afrontar la objeción de carácter legal que se formulaba a tal procedimiento, después de infructuosas deliberaciones decidió consultar el punto con el profesor Kemmerer, autoridad especialmente capacitada para dirimirlo. La consulta se le planteó en los siguientes términos: “¿Qué política debe seguir el Banco de la República en relación con el descuento de obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias, ya sean emitidas por el mismo banco que hace el redescuento, o por otro?”. Y la respuesta fue fulminante: “Para el Banco es ilegal el descontar obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias”. Copia luego las disposiciones de la Ley 25 que dejamos transcritas, y concluye:

Las razones para esta prohibición constan en la exposición de motivos, al tratar del artículo 11.º, páginas 60 y 61 (que son las que hemos reproducido atrás).

La política del Banco debe ser la de conformarse estrictamente a los mandatos de la ley, dejando a los bancos hipotecarios y a las secciones hipotecarias, de ahorros y fiduciarias de los bancos comerciales y a las instituciones similares el negocio de hacer préstamos garantizados con bonos hipotecarios.

No obstante ser tan concluyente la opinión del profesor Kemmerer, no se la atendió y el Banco de la República continuó su política de redescantar las obligaciones aseguradas con las cédulas hipotecarias.

Posteriormente, el mismo profesor, en los reportajes en que comentó la marcha del Banco Central de Chile, amplió su concepto sobre las obligaciones que representan inversiones permanentes, en la forma siguiente, cuya precisión no admite dudas:

Préstamos de esta naturaleza, aunque son perfectamente sanos y convenientes en alto grado para otras clases de bancos, no lo son para un banco central con facultades de emisión. Hay que distinguir siempre entre préstamos procedentes y justificados en sí, y que descansan sobre una base sólida, y préstamos que son fácilmente liquidables. Un préstamo de cinco años con garantía de una propiedad raíz, o un préstamo de tres años para adquirir máquinas destinadas a una fábrica de calzado, pueden ser muy convenientes y aceptables en cuanto a su objeto, y existe la seguridad de que serán pagados a su vencimiento; pero no es dable considerarlos como préstamos de fácil liquidación, cuyo cobro sea expedito en tiempos de emergencia.

Claramente se ve que estos conceptos han de hacerse extensivos con fuerza mayor a los préstamos de que emanan las cédulas hipotecarias.

Dos razones alegaban para sostener la norma seguida por el Banco en la materia que comentamos. Era la una que el rechazo por el Banco de la República de las obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias ocasionaría dificultades a los bancos afiliados, que acostumbraban verificar sus préstamos comerciales en gran número de casos con el respaldo de los papeles aludidos y que, además, como consecuencia de aquella determinación las cédulas hipotecarias sufrirían una depreciación en el mercado. Y la otra se fundaba en el siguiente argumento: si una obligación se considera sana, liquidable, y por lo tanto propia para el redescuento teniendo en cuenta únicamente la firma de los deudores, resultaría absurdo que esa misma obligación se perjudicara por el hecho de aumentar su seguridad con la adición de una prenda.

Por lo que hace a la primera de las razones sintetizadas, fácilmente se ve que no tiene solidez alguna desde el punto de vista de los principios. Son los bancos accionistas los que deben amoldar su cartera redescontable a las condiciones que el Banco de Emisión señale para ella, de acuerdo con la ley orgánica y con las reglas que la naturaleza de la Institución requiere, y no, como se pretende, que el Banco Central acomode sus reglamentos a las prácticas seguidas por los establecimientos afiliados. Si la ley no permite que se redescuenten determinados documentos, el Banco de la República no puede negociarlos apoyándose en la consideración de que los bancos accionistas tienen costumbre de crear ese género de obligaciones. Ni hace tampoco al caso la consideración referente a la depreciación de las cédulas hipotecarias, porque ni este fenómeno sería seguro, ni entre las funciones del Banco de la República puede hallarse la de valorizar determinado género de papeles.

El segundo argumento es de pura apariencia y no resiste el menor análisis. Veámoslo. Todos están conformes en que el Banco de la República no puede aceptar para el redescuento una obligación hipotecaria, porque tal operación es contraria a su naturaleza y a la ley orgánica del Instituto. Pues bien, siguiendo la lógica del argumento a que nos referimos cabría decir que es más absurdo rechazar esa obligación que la garantizada con las cédulas hipotecarias, ya que nadie vacilaría en considerar más segura una hipoteca que la prenda de valores. Es que no puede perderse de vista el fundamento racional de lo dispuesto por la ley si no se quiere incurrir en errores de apreciación y en defectos de lógica. El Legislador prohibió al Banco de la República las inversiones en cédulas hipotecarias o en documentos garantizados por ellas, no porque estimara que esos papeles no sean seguros, sino porque no son líquidos, y por lo mismo no deben figurar en el activo de un Banco de Emisión.

Como un camino para sortear el inconveniente dispuso la Junta que, al redescantar los documentos garantizados con cédulas hipotecarias, se prescindiera de

considerar la prenda como seguridad y únicamente se la tuviera como parte del capital del deudor a fin de estimar su solvencia. Pero esa solución tampoco resuelve nada porque lo que la ley prohíbe, mirando no a la seguridad de la deuda sino a la naturaleza de la inversión, es que se negocien en cualquier forma esa clase de papeles, directamente, o que se les acepte “como garantía de préstamo”.

Y hay otro aspecto distinto del legal que tampoco puede perderse de vista al estudiar el problema, y que por sí solo bastaría para imponer el rechazo en el redescuento de las obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias. Como es sabido, todavía existen entre nosotros bancos mixtos, es decir, comerciales con sección hipotecaria o hipotecarios con sección comercial. En estos la sección comercial, que es la que representa los depósitos ordinarios de los clientes, puede ser absorbida por la sección hipotecaria y convertir así en préstamos a largo plazo los depósitos a término corto, con la consiguiente inseguridad para los depositantes de la sección comercial y para el banco mismo, que en cualquier momento puede hallarse en la imposibilidad de atender a sus compromisos comerciales, presentándose entonces la anomalía de que, siendo su activo suficiente de sobra para cubrir su pasivo, haya de entrar sin embargo en liquidación por no poder atender dentro de sus términos al retiro de los depósitos de la sección comercial. Y que esto es posible lo sabemos todos, pues es muy frecuente en los bancos mixtos que en la sección comercial se hagan préstamos a un cliente a corto plazo con garantía de las mismas cédulas que se le han entregado en la sección hipotecaria como resultado de una operación de las que esta sección verifica a largo plazo. Llegado el vencimiento de la operación comercial, si el cliente no cancela su obligación, y esto mismo sucede con otros, se quedará la sección comercial con un activo representado por papeles de vencimiento remoto para atender exigibilidades inmediatas.

Hay que agregar a esto que en los bancos mixtos, en caso de liquidación, los créditos hipotecarios del activo entran a formar parte del concurso, pues el banco responde de todo su pasivo con todo su activo, y el tenedor de una cédula hipotecaria no tiene mejor derecho que el de un simple título de depósito a término, con la agravante de que, por virtud de la quiebra, la cédula se hace inmediatamente exigible, al paso que las hipotecas a favor del banco que respaldan a aquella no se anticipan en su vencimiento, y el tenedor de la cédula puede verse en el caso de esperar quince o veinte años para obtener la completa cancelación de su crédito.

No obstante, todas las consideraciones anteriores, que nos parecen de una fuerza innegable, y que hicimos valer en repetidas ocasiones ante la Junta Directiva, la política del Banco en relación con las cédulas hipotecarias no se modificó entonces ni se ha modificado después.

La disparidad de criterios entre la mayoría de la Junta Directiva y nosotros acerca de la materia a que venimos refiriéndonos tuvo una manifestación efectiva y lamentable con ocasión de la operación propuesta para el Banco Agrícola Hipotecario, que dio lugar en su día a encendidos comentarios. La circunstancia de haber decidido nosotros, en unión de otro de los directores del Banco, el rechazo de la operación proyectada, puesto que dada la forma en que se la planteó eran necesarios siete votos para su aceptación, que en el caso a que nos referimos no llegaron a reunirse, nos obliga a pormenorizar un poco lo relativo a aquel incidente.

La Ley 49 de 1927 dispuso lo que sigue:

Artículo 6.º. En el presupuesto para la próxima vigencia se incluirá la cantidad necesaria para atender al aumento del capital en el Banco Agrícola Hipotecario, autorizado por la Ley 75 de 1926. Si aquello no fuere posible, el gobierno procederá a contratar un empréstito destinado al aumento del capital, o a abrir los créditos al presupuesto, si el aumento de las rentas sobre los gastos lo permite, etc.

A pesar de esta disposición imperativa y de que las crecientes necesidades del Banco Agrícola Hipotecario lo imponían, el gobierno dejó de incluir en el presupuesto la partida necesaria para cubrir el aumento de su aporte al capital del establecimiento, ordenado también por la ley; se abstuvo de contratar el empréstito previsto, en aquella época en que para todo se contrataban empréstitos; y se negó a abrir el crédito administrativo a pesar del aumento constante de las rentas sobre los gastos. En esas circunstancias se presentó una situación un poco difícil para el Banco, y el ministro de Hacienda<sup>4</sup>, que se había negado a cumplir las órdenes del Legislador, encontró más cómodo que fuera el Banco de la República el que solucionara la dificultad, violando su ley orgánica y desconociendo los principios fundamentales de su organización, y propuso a la Junta Directiva que comprara a la par \$500.000 en cédulas hipotecarias del Banco Agrícola, o que le hiciera un préstamo garantizado con esos papeles.

Desde el primer momento nos opusimos a que se aceptara lo propuesto, que ya había sido aprobado por el superintendente bancario, según lo informó el ministro proponente, por todas las razones que antes dejamos expuestas y por otras concernientes a presentarse aquella como una operación del gobierno, de

<sup>4</sup> Aunque un trabajo de la especie de este que ahora presentamos al público ha de ser, por su misma naturaleza, impersonal, la circunstancia de haber formado nosotros parte de la Junta Directiva del Banco de la República por varios años, durante los cuales ocuparon el Ministerio de Hacienda y Crédito Público varias personas, nos obliga a declarar que las observaciones que hemos de formular a las actuaciones del encargado de aquel despacho se refieren exclusivamente al tiempo en que estuvo al frente de él el doctor Esteban Jaramillo.

que nos ocuparemos a su debido tiempo; y solo la circunstancia, ya anotada, de requerir la ley un número muy alto de votos favorables, impidió que se verificara aquella operación que virtualmente fue aprobada desde que reunió seis votos afirmativos contra solo dos negativos.

Y cabe aquí observar que, si las consideraciones que atrás hemos expuesto son concluyentes en el sentido de establecer que el Banco de la República no puede redescantar documentos garantizados con cédulas hipotecarias, mucho menos puede comprar directamente las cédulas, como se pretendió entonces. Si aquella operación se hubiera consumado, podría a estas horas el Banco de la República tener entre sus activos varios millones de pesos en cédulas hipotecarias de los diversos bancos, con lo que su situación habría venido a ser algo muy original dentro de la categoría de los bancos de emisión.

Por el valor que para este caso especial tiene la opinión del doctor Esteban Jaramillo, copiamos los siguientes conceptos suyos, incluidos en un informe rendido por él a la Junta Directiva, y en los que expone el único criterio sano y aceptable que puede seguir el Banco de la República en relación con su cartera.

Dentro del antiguo sistema llamado de circulación, la liquidez del Banco de Emisión la constituye su caja, pues conforme a ese sistema no puede emitir billetes sino por un monto igual a sus reservas metálicas. En el moderno sistema, o sistema bancario, en que el banco emite billetes por sumas superiores a su encaje, la liquidez la dan ese encaje y la cartera por él descontada. Si tal cartera no es exigible efectiva y realmente en corto término, la liquidez del Banco flaquea por ese lado en proporción a la cuantía de los pagarés no realizables. Por eso las operaciones de redescuento no puede hacerlas el Banco sino sobre obligaciones de vencimiento próximo, a fin de que en cualquier momento una parte considerable de esa cartera esté vencida o por vencerse.

Acerca de la separación de los campos en que deben actuar el Banco de la República y el Agrícola Hipotecario, hay otro antecedente que no puede pasarse por alto.

La Ley 68 de 1924 dispuso en su artículo 42.º que “puede el Banco de la República suscribir acciones en el Banco Agrícola Hipotecario hasta por la suma que siete de sus directores consideren conveniente”.

La Junta Directiva del Banco de la República, después de prolongadas discusiones y de un estudio detenido del asunto, se negó a verificar la inversión autorizada por la ley, y las razones principales que la llevaron a esta determinación fueron, entre otras, las siguientes que el profesor Kemmerer expuso como respuesta a la consulta que le formulara uno de los directores:

El Banco Agrícola Hipotecario es un banco hipotecario destinado a facilitar préstamos sobre hipoteca con reembolso a largos plazos, por

medio de anualidades que comprenden los intereses y el Fondo de Amortización.

El Banco de la República, por otra parte, es un banco central de redescuento y emisión y el depósito central de las reservas de oro del país. Todas sus exigibilidades (excepto el capital) son exigibilidades a la vista. Las acciones de capital de un banco hipotecario, no importa lo sano y apreciable que ese banco pueda ser, y los descuentos para el mismo banco, no son a mi juicio inversiones u operaciones propias para un banco como el Banco de la República. Ellas están en directa oposición con la letra y el espíritu de la Ley 25 de 1923, tal como se expidió originariamente.

En su comentario sobre el artículo 11.º de esa ley dijo nuestra comisión en su exposición de motivos (aquí copia Mr. Kemmerer la parte de la exposición transcrita por nosotros atrás). Y concluye que las inversiones de la clase autorizada por el artículo 42.º de la Ley 68 de 1924 no son líquidas.

Claramente se ve que estas mismas razones son aplicables al caso de las cédulas.

En la carta que ese antiguo director del Banco de la República nos dirigió para apoyar nuestra actitud respecto a la compra de las cédulas del Banco Agrícola Hipotecario, y en la que nos transcribe el concepto que dejamos copiado, agrega lo siguiente, que dada su autoridad en estas materias no queremos omitir:

Hace uno o dos años el ministro de Finanzas de Bélgica, que con gran valor y habilidad hizo la estabilización del franco belga, y que se retiró después de realizada, dijo al retirarse a los directores del Banco de Emisión de Bélgica que les aconsejaba que no se preocuparan por ayudar al comercio y a la industria haciéndoles préstamos a interés bajo. Esto es secundario, les dijo. Ayúdenlos de una manera más efectiva, que es conservándoles la estabilidad de la moneda, para que tengan seguridad en sus transacciones. Si el Banco de la República empieza a violar la ley que lo estableció y los principios de los bancos de emisión, haciendo operaciones incompatibles con su carácter, como la mencionada, la confianza en la estabilidad de la moneda tiene que venir a menos todas sus consecuencias, que es innecesario hacer ver a quienes comprenden estos asuntos.

En todo lo que se refiere a las funciones de nuestro Banco de Emisión, tiene especial importancia lo que sucede en los Estados Unidos dentro del sistema de los Bancos de las Reservas Federales, porque, como es sabido, la

ley orgánica del Banco de la República es una adaptación, en lo esencial, del estatuto que gobierna a aquel sistema. Por ese motivo vamos a ocuparnos de las reglamentaciones que allí rigen en la materia.

Según las prescripciones de la sección 13 del Federal Reserve Act, los Bancos de las Reservas Federales no pueden negociar papeles que representen inversiones permanentes. El Federal Reserve Board, haciendo uso del derecho que el mismo estatuto le confiere “para determinar o definir el carácter de los papeles elegibles para el descuento”, tiene establecido en la sección II del artículo A, de la regla A de la serie de 1928, que reemplazó la serie A de 1924, que para que una obligación, giro o letra de cambio tenga el carácter de tal es necesario que “su producto no haya sido usado o vaya a ser usado en inversiones estables o permanentes de ninguna especie, tales como tierras, edificios o maquinaria, o para otras inversiones de capital”. Como se ve, son estas las mismas prescripciones que rigen para el Banco de la República, según antes hemos visto.

En los Estados Unidos existen, como es sabido, unos institutos que tienen bastante semejanza con nuestro Banco Agrícola Hipotecario, y son los Federal Land Banks, que se rigen por la ley aprobada el 17 de julio de 1916.

La sección 27 del Farm Loan Act contiene, entre otras, la siguiente disposición:

Todo banco miembro del sistema de las Reservas Federales puede comprar y vender los bonos de empréstitos agrícolas (*farm loan bonds*) emitidos de acuerdo con la autorización de este acto [...]. Todo Banco de las Reservas Federales puede comprar y vender bonos de empréstitos agrícolas emitidos de acuerdo con este acto, en la misma extensión y sujeto a las mismas restricciones señaladas en el aparte b) de la sección 14 del Federal Reserve Act para la compra y venta por dichos bancos de los bonos de los estados, distritos y municipios.

Y la restricción que consagra el aparte b) citado es la de que tales bonos tengan un vencimiento que no exceda de seis meses desde la fecha de la compra. Por esa razón el Federal Reserve Board decidió en un caso concreto que los bonos de un Federal Land Bank que vencen en 1938 no son elegibles para la compra por los Bancos de las Reservas Federales<sup>5</sup>.

Resulta, pues, en síntesis, que los Bancos de las Reservas Federales no pueden negociar documentos cuyo producto corresponde a inversiones permanentes; y que los bonos de empréstitos agrícolas solo pueden ser negociados por dichos bancos como excepción y cuando su término de vencimiento es menor de seis meses; y también que para que los Bancos de las Reservas

<sup>5</sup> Véase Federal Reserve Bulletin, 1918: 1216.

Federales pudieran comprar tales documentos fue preciso expedir una disposición legal que los autorizara expresamente.

Se ve así la sinrazón con que se procedía en el caso que hemos examinado de las cédulas del Banco Agrícola Hipotecario, cuyo término de vencimiento era a muchos años, y sin que existiera la disposición legal semejante a la americana, que modificara o ampliara el estatuto orgánico del Banco de la República.

# **Inversiones de capital y de especulación**

---



En casi todos los países donde el establecimiento de los bancos centrales de emisión ha sido un hecho relativamente reciente, se ha tropezado con la dificultad originada en la creencia de que el banco de emisión está obligado a ayudar a la industria y al comercio mediante el suministro de fondos a largo plazo, ya para inversiones permanentes como las de instalación de plantas mecánicas, adquisición de maquinarias, construcción de edificios, etc., ya para dotaciones de capital, cuando en realidad nada hay más reñido con la naturaleza de dichos bancos, cuyo requisito fundamental, según varias veces lo hemos hecho notar, es mantener sus activos en estado de completa liquidez, como único camino para cumplir las funciones que le corresponden en la economía de los países.

No podíamos nosotros sustraernos a esa prevención y no solo se hizo sentir desde un principio sobre el Banco de la República una presión considerable en el sentido de obtener tales préstamos, sino que los bancos afiliados enviaron desde entonces al redescuento obligaciones garantizadas con cédulas hipotecarias, como anteriormente vimos, y pagarés asegurados con acciones bancarias e industriales, los que el Banco de la República aceptó también en sus operaciones de redescuento.

Como en el caso de los préstamos asegurados con las cédulas hipotecarias sostuvimos nosotros la inconveniencia y la ilegalidad de aquellas operaciones, pero en la Junta Directiva prevaleció siempre el criterio opuesto, y en la cartera del Banco figuraron entonces y han seguido figurando después cantidades elevadas de documentos de esta naturaleza, respecto de muchos de los cuales existía la certidumbre de que su producto se había destinado a adquirir las mismas acciones que servían para garantizar el préstamo.

La disposición legal en que nos fundábamos para objetar aquellas operaciones es absolutamente clara. Dice, en efecto, el artículo 11.º de la Ley 25 de 1923:

- 4) No será permitido al Banco comprar o descontar los documentos que se expresan en seguida, ni hacer anticipos sobre ellos en ninguna otra forma, ni aceptarlos como garantía de préstamo [...]. f) Acciones de compañías o empresas de transporte, de minas, comerciales, industriales o agrícolas o documentos asegurados por tales acciones.

Según este texto legal, el Banco de la República no puede negociar en ninguna forma documentos asegurados con acciones, como ha venido haciéndolo.

Aun cuando no se trataba de un asunto dudoso en nuestro concepto, la Junta Directiva decidió consultarlo con el profesor Kemmerer, y la respuesta de este fue también definitiva. Dice así:

Se quiso prohibir el redescuento de documentos respaldados con acciones de bancos y de empresas industriales. Tales préstamos son probablemente préstamos para capital. Son ordinariamente ilíquidos en tiempos de emergencia, cuando esas prendas no pueden venderse sin gran demérito, por lo general. El hacer esos préstamos es contrario al espíritu de la ley que creó el Banco de la República, y en mi opinión serían ilegales, pues a ellos se opone el artículo 11.º, párrafo f), que es dependiente del numeral 4.º de ese artículo. Fue un descuido el no incluir las palabras *de bancos* en dicho párrafo f).

No obstante este concepto concluyente, el Banco no modificó su política al respecto y cuando nosotros presentamos una proposición en que se declaraba que no podían negociarse los documentos asegurados con tal género de prendas, fue negada por la Junta Directiva. Algo semejante ha sucedido con los préstamos destinados a especulación.

El mismo artículo 11.º de la Ley 25, al enumerar los documentos que el Banco de la República no puede negociar, incluye expresamente “aquellos documentos cuyo valor ha sido o debe ser usado en objetos de especulación”, prohibición que se explica no solo por el hecho de que las obligaciones que corresponden a la especie anotada son seguramente menos líquidas que las demás en momentos de crisis, sino porque el Banco de Emisión en manera alguna puede fomentar la especulación, que es un género de actividad en el campo de los negocios que no crea riqueza, sino que la hace cambiar de poseedor en forma imprevista, perjudicial y no justificada. Las operaciones de especulación en ningún caso pueden considerarse sanas, y por lo mismo el Banco de Emisión debe excluirlas sistemáticamente del campo de sus actividades, no solo en forma directa, sino también de manera indirecta negando a los bancos afiliados el redescuento de los documentos originados en ellas. Aunque en menor escala que en otros centros, también existen entre nosotros las operaciones de especulación y es posible que su radio se aumente con el desarrollo general del país, con el crecimiento proporcional de los negocios y la organización de instituciones que muchas veces pueden verse comprometidas en ese género de actividades. De ahí la importancia que reviste la adopción por el Banco de la República de una norma de acción estricta y severa sobre esta materia.

Y que la inobservancia de las prescripciones fundamentales de la ley en lo que se refiere a la naturaleza de las operaciones permitidas al Banco puede tener consecuencias fatales es un hecho indudable. Al referirse a la situación de anormalidad surgida en los Estados Unidos con motivo del auge de la especulación en los últimos tiempos, dice el Federal Reserve Board, en su reseña anual de 1928, presentada al Congreso de la Unión el primero de marzo de 1929, lo siguiente, que es una síntesis completa de los deberes que corresponden al Instituto Central en aquel sistema de crédito, que ha servido de base al nuestro:

El sistema de las Reservas Federales tiene la obligación de usar su propio poder de préstamo en la forma que lo exija el interés de los negocios del país, en su más amplio sentido. Desde que los Bancos de las Reservas concentran en su poder las reservas de todos los bancos miembros del sistema, y a través de su política de crédito pueden influir en la tasa de crecimiento de esas reservas, el sistema de las Reservas Federales tiene una responsabilidad, dentro de los límites de sus facultades, en el carácter que ofrezca el crecimiento del volumen total del crédito de los bancos afiliados.

El aumento de los empréstitos e inversiones de los bancos miembros del sistema, realizados con prescindencia del propósito con que se verifica el empréstito o la inversión, se traduce en la imposición de depósitos adicionales. Un crecimiento en los depósitos originado en el aumento de toda clase de préstamos e inversiones, a su turno, acrecienta el encaje exigido a los bancos afiliados y, como consecuencia, las exigencias de estos para un mayor crédito en sus reservas bancarias.

Todo préstamo o inversión de cualquier clase reposa en último análisis sobre las reservas del sistema, que constituyen la base de toda la estructura del crédito, y por lo tanto un crecimiento rápido o excesivo, en cualquier sector del crédito, así sea él para el comercio, la industria, la agricultura o el negocio de papeles, es asunto de la competencia del sistema de las Reservas Federales. Una expansión demasiado rápida del crédito bancario en cualquier campo puede traducirse en una seria desorganización financiera y ella conduce inevitablemente a un crecimiento en la demanda de fondos de los bancos.

Porque el sistema tiene una amplia responsabilidad en la solidez de las condiciones generales del crédito y porque el crecimiento del crédito bancario para cualquier propósito conduce en último término a una mayor exigencia de reservas, es un deber suyo usar de su influencia contra toda expansión indebida del crédito en cualquier sentido.

Y aunque en el sistema nuestro las reservas bancarias no se hallan concentradas totalmente en el Banco de Emisión, como sucede en los Estados Unidos, siempre subsisten los inconvenientes anotados, porque en caso de crisis los bancos afiliados acudirán al Banco de la República en solicitud de respaldo, y serán las reservas de este las que en último término hayan de afrontar la situación, sin que esté fuera de lugar anotar que al paso que a los Bancos de las Reservas Federales se exige solo un encaje en oro del 40 por 100 sobre los billetes en circulación, entre nosotros se impone al Banco de la República un respaldo de la misma especie del 60 por 100.

Teniendo en cuenta las consideraciones que anteceden y las dificultades que ofrecía el asunto, no menos que la circunstancia de que con relativa frecuencia se presentaban al redescuento obligaciones que ofrecían todos los caracteres de préstamos para especulación, propusimos nosotros la siguiente fórmula que tampoco aceptó la Junta Directiva: “El Banco de la República no negociará obligaciones de firmas cuya ocupación conocida y habitual sea en operaciones de especulación, si no aparece claramente establecido que el valor de las obligaciones respectivas se destina a los fines permitidos por la ley”.

# **El encaje bancario y sus modificaciones**

---



Sabido es que el encaje legal es la cantidad mínima de oro que debe tener disponible el Banco de la República como respaldo inmediato de los depósitos recibidos y de sus billetes en circulación, y la cantidad mínima de moneda legal que los demás bancos deben mantener en sus cajas como respaldo de los depósitos recibidos a término o a la orden.

Al referirse al encaje de los bancos distintos del de la República, la Ley 25 de 1923 establece dos categorías: la de los bancos accionistas del Banco de Emisión, y la de los no accionistas.

Para los primeros solo imponía dicha ley un encaje del 25 por 100 de los depósitos exigibles a la vista o antes de treinta días, y del 12,5 por 100 sobre los depósitos a más de treinta días, al paso que esos mismos porcentajes son para los bancos no accionistas del 50 y del 25 por 100, respectivamente.

La razón de ser de esta diferencia es obvia, pues los bancos accionistas del de la República tienen derecho a redescantar en esta institución aquella parte de su cartera que reúna las condiciones legales, con lo que están en capacidad para hacer frente a cualquier situación difícil, mientras que los bancos no accionistas carecen de ese recurso y, por lo tanto, tienen que afrontar todas las emergencias exclusivamente con sus disponibilidades. En el primer caso, la reserva en efectivo puede decirse que es solo para atender a las primeras exigencias de los clientes en el evento de un retiro excepcional de los depósitos por causa de un pánico, ya que el banco accionista que se encontrara en esas circunstancias, acudiría inmediatamente al de la República en solicitud de redescuentos. En el segundo caso, las existencias en caja serían el único recurso efectivo de que dispondría el establecimiento apremiado para la entrega de sus exigibilidades.

La Ley 17 de 1925, que consignó las primeras reformas a la ley orgánica del Banco de la República acordadas entre el gobierno y la Junta Directiva, estableció que los bancos accionistas podían reducir las cifras del encaje señalado por la Ley 25, al 15 por 100 sobre sus exigibilidades a treinta días o menos y al 5 por 100 sobre sus depósitos a término, con la única condición de que en “las operaciones a plazos no mayores de noventa días fijen un interés o descuento que no exceda en más de dos puntos la tasa cobrada por el Banco de la República”, a no ser que se trate de bancos accionistas que funcionen en ciudades

de menos de cuarenta mil habitantes y cuyo capital y fondo de reserva no excedan de doscientos mil pesos, pues dichos bancos pueden cargar en el mismo evento hasta tres puntos de diferencia.

La misión financiera, según lo hizo constar en la exposición de motivos de la Ley 25, encontró que el encaje legal exigido en Colombia hasta 1923 sobre los depósitos a la vista, que alcanzaba al 25 por 100, era demasiado bajo, si se tenían en cuenta nuestras prácticas bancarias, según las cuales los depósitos a la orden se giran casi inmediatamente después que se constituyen. Y en la realidad, según los datos recogidos por la misma misión, los bancos en aquella época, por regla general, mantenían encajes mucho más altos del límite legal. A finales de febrero de 1923 el promedio del encaje de todos los bancos del país era del 34 por 100 del total de sus depósitos.

Según estas razones, que fundamentalmente no se han modificado desde la época en que la misión Kemmerer redactó sus proyectos, puede decirse que el encaje exigido hoy a los bancos accionistas del de la República es excesivamente bajo; y que en esta materia se procedió sin reflexión a modificar la disposición original. La Junta Directiva del Banco de la República debiera haber sido la más interesada en sostener el encaje legal elevado, ya que así se hace más remota y menos amplia la necesidad de que el Banco de Emisión entre a respaldar a los bancos accionistas en situaciones de emergencia.

Pero se dirá que, existiendo la posibilidad de este respaldo, no se justifica la exigencia de un encaje elevado por los bancos accionistas, a lo cual cabe observar, en primer término, que requiriendo la operación del redescuento por el Banco de la República algún tiempo, indispensable para el estudio de la cartera presentada por el banco afiliado, a más del necesario para la contabilización, retiro y traslado de los fondos en efectivo, es casi imposible que el banco afiliado pueda con el encaje tan reducido que al presente se le exige, hacer frente entre tanto a la demanda creciente de una situación de crisis; y en segundo lugar que el recurso que para los bancos accionistas representa el redescuento queda en la práctica bastante mermado por la circunstancia de que aquellos establecimientos mantienen alrededor del 50 por 100 del total de su cartera en obligaciones no descontables por el Banco de la República, porcentaje que en la realidad será siempre mayor, ya que el Instituto Central rechaza muchas de las obligaciones que los afiliados le presentan como apropiadas para el redescuento, y que ellos tienen clasificadas en tal forma.

El pretexto con que se llevó a cabo la reforma relativa a la disminución del encaje, que fue el de que el público se beneficiara más directamente con la baja del interés, resulta injustificado, porque al Banco de Emisión no corresponde en estas materias fijar arbitrariamente el precio del alquiler del dinero, sino simplemente seguir los movimientos que en dicho campo se acentúen, y menos tratar de sostener un interés artificialmente bajo; y porque en realidad

es a los bancos accionistas a los que resulta provechoso rebajar un 10 por 100 su encaje total a cambio de no hacer una utilidad de tres, sino únicamente de dos puntos en los préstamos que haga a sus clientes y que luego redescuentan en el Banco de la República. El argumento que mejor demuestra que aquella reforma se hizo principalmente en provecho de los bancos accionistas es el de que, siendo voluntario el acogerse o no a lo dispuesto en la Ley 17 respecto del encaje, todos los bancos afiliados han hecho uso de dicha facultad.

Pero no solo en lo concerniente a la cuantía, sino también a la naturaleza del encaje puede estimarse inconveniente la reforma introducida por la Ley 17. En efecto, esta ley elevó al 25 por 100 del encaje total la cantidad que los bancos accionistas pueden mantener en monedas de plata colombianas y los autorizó para computar igualmente como encaje hasta el 2 por 100 en monedas de níquel, cosa que la Ley 25 no permitía.

Si se tiene en cuenta que el Código Fiscal, que es la ley que reglamenta el régimen monetario del país, establece de manera terminante que las monedas de plata solo tienen un “poder liberatorio limitado a diez pesos en cada transacción” y que ese mismo poder en lo relativo a las monedas de níquel está reducido a dos pesos en cada transacción, resulta evidente que la forma de encaje aceptada por la Ley 17 no es la indicada por las exigencias de que puede ser objeto un establecimiento bancario en los momentos difíciles. Efectivamente, si por una razón u otra los clientes que se presentan a retirar sus depósitos se atienen a la disposición del Código Fiscal y se niegan a recibir más de diez pesos en plata y más de dos pesos en níquel, el encaje admitido en estas especies, que alcanza al 27 por 100 del encaje total, queda prácticamente eliminado y por lo tanto reducido todavía en más de una cuarta parte el encaje del 15 y del 5 por 100 señalado a los bancos sobre sus exigibilidades.

En nuestro concepto la fórmula para el encaje de los bancos accionistas debería ser la establecida primitivamente por la Ley 25, con la modificación de reducir todavía más aun 10 por 100 tal vez la cantidad de plata admitida como encaje.

Respecto del encaje legal del Banco de la República se hacen algunas observaciones en el último informe del gerente de aquella institución y se insinúa la conveniencia de llevar a cabo las siguientes modificaciones legales en relación con él: a) Disminución del encaje legal del 60 por 100 sobre los depósitos y los billetes en circulación al 50 por 100; b) modificación de la naturaleza del encaje, en el sentido de que el correspondiente a los depósitos pueda ser en moneda legal en vez de ser en oro únicamente, como hoy sucede; y c) dejar libertad completa al Banco de la República para mantener en el exterior la cifra de sus reservas metálicas que estime conveniente.

El porcentaje de reservas metálicas exigidas a nuestro Banco de Emisión sobre los depósitos y los billetes en circulación es, sin duda, demasiado alto,

aunque se explica por las circunstancias en que aquel establecimiento se fundó y por la necesidad de rodearlo desde un principio del mayor grado de confianza posible. La misma misión financiera previó el evento de la disminución y no hay en realidad una razón poderosa que impidiera el que ese encaje pudiera ser reducido al 50 por 100. Por supuesto, como se hace notar en el informe a que nos referimos, no se trata de que el Banco de la República vaya a mantener permanentemente esa proporción, sino de dejarle una amplitud mayor para las ocasiones de emergencia. La reserva legal establecida para los Bancos de las Reservas Federales es de “no menos del 35 por 100 en oro o moneda legal sobre los depósitos, y de no menos del 40 por 100 en oro sobre sus billetes actualmente en circulación”, según lo establece la sección 16 del Federal Reserve Act; y, no obstante, como ha sucedido también en el Banco de la República, el porcentaje mantenido ordinariamente por ellos ha sido mucho mayor.

En los últimos tiempos, a pesar de la situación anormal por la que ha atravesado el mercado monetario de los Estados Unidos, el encaje total efectivo de los Bancos de las Reservas Federales no ha bajado del 67 por 100, en lo que proporcionalmente ha estado más bajo el Banco de la República, pues su reserva legal ha llegado hasta el 61,52 por 100, según el balance en 31 de marzo de 1929. Es cierto que para el Banco de la República resulta demasiado gravosa la disposición actual que determina que su encaje sobre los depósitos deba ser también en oro, pues ordinariamente esos depósitos se le hacen en moneda legal distinta del oro y él puede devolverlos en la misma forma. A los Bancos de las Reservas Federales, según antes vimos, se les permite mantener el encaje correspondiente a los depósitos “en oro o en moneda legal”. Parece conveniente que al Banco de la República se le permita mantener su encaje correspondiente a los depósitos también en oro o en moneda legal agregando la disposición que hoy rige para los demás establecimientos bancarios, según la cual “cuando se trate de depósitos en moneda especial se conservará el encaje en dicha moneda, en la misma proporción señalada”.

La tercera modificación insinuada por el gerente del Banco de la República, o sea la de conceder al Instituto la facultad de mantener en el exterior la parte de sus reservas en oro que estime conveniente, ha sido materia de discusiones desde un principio y no puede decirse que respecto de ella sea tan fácil adoptar una determinación definitiva.

Según la Ley 25, el Banco de la República puede mantener solamente hasta las dos quintas partes de su reserva legal “en forma de depósitos a la orden pagaderos en oro en bancos respetables de centros financieros del exterior”, disposición que fue modificada por la misma misión Kemmerer al redactar los proyectos de las leyes orgánicas de los bancos centrales de Chile, Ecuador y Bolivia, en el sentido de dejarles libertad completa en cuanto a la localización de sus reservas en oro.

Desde el momento en que se deje esta libertad al Banco debe dejársele necesariamente también la de cambiar sus billetes por giros sobre el exterior en cualquiera de sus oficinas y en cualquier tiempo, y no solo en las épocas de emergencia, como hoy sucede; es decir, debe adoptarse francamente el *gold standard exchange*. Ahora bien, a nuestro modo de ver, semejante procedimiento redundaría en perjuicio del Banco de la República, porque seguramente desde el momento en que el tenedor de un billete emitido por aquel lo presentara al cambio en circunstancias normales y en vez de recibir el oro correspondiente tuviera que sufrir la tramitación consiguiente a la emisión de un giro y las liquidaciones que para este caso autoriza la ley, se mermaría de modo considerable la confianza en los billetes del Banco y posiblemente sobrevendría un rechazo de ellos. Para la adopción de reformas de esta naturaleza no es posible prescindir de las condiciones especiales del medio, y no pueden perderse de vista tampoco ciertos antecedentes que justifican la desconfianza y el recelo del público. Por lo menos por un tiempo mucho mayor que el que ha transcurrido, creemos que debe conservarse la obligación de que el Banco de la República mantenga en sus cajas en oro efectivo no menos de la proporción establecida al presente sobre su encaje legal.



# La restricción de los redescuentos

---



Una de las funciones más importantes que corresponden al Banco de Emisión, como es sabido, es verificar préstamos a los bancos afiliados y redescantarles los papeles que forman su cartera y que se encuentren dentro de las limitaciones establecidas por la ley. Mediante esta función el Banco Central respalda efectivamente a los institutos filiales y los habilita así para atender al pago de sus exigibilidades en los momentos difíciles en que, ya por un motivo particular se produce un pánico que ocasiona el retiro de los depósitos a un banco dado, o en que, por causas diversas, se generaliza una situación análoga que puede afectar a varios establecimientos de crédito. Es este el mecanismo que sirve principalmente para movilizar las reservas del sistema a los puntos de peligro, y para alejar, por tanto, la posibilidad de la suspensión de pagos de un banco, por lo menos en cuanto, obrando este con la prudencia necesaria, se haya mantenido dentro de las reglamentaciones generales que hacen redescantable su cartera. Por medio de los redescuentos ejerce también el Banco de Emisión su control propio sobre el mercado monetario, bien ampliando o bien restringiendo los movimientos del crédito, aspecto este de sus actividades que encierra suma trascendencia como es obvio y que representa para el Banco, asimismo, una responsabilidad ponderosa.

Desde luego aparece evidente que esta facultad del redescuento puede dar lugar a ciertos abusos no exentos de peligro. Si el Banco de Emisión no es muy estricto en la concesión de crédito a sus afiliados; si las restricciones legales concernientes a la forma y a la naturaleza de las obligaciones redescantables no se aplican con rigor; si no existe una selección cuidadosa de las firmas cuyas obligaciones pueden negociarse; si el tipo de redescuento se mantiene artificialmente bajo; y, finalmente, si el margen que se deja a los bancos accionistas entre el interés que ellos pagan al Banco Central sobre sus redescuentos y el que cobran al público en las operaciones redescantables es tan amplio que constituya un halago apreciable para el redescuento, fácilmente puede sobrevenir aquella situación anormal que los economistas denominan *inflación de crédito*, o por lo menos ciertos trastornos próximos a ella y ocasionarse un debilitamiento en la posición del Banco Central, desfavorable para los momentos de crisis.

Sin duda como una consecuencia de la situación de emergencia en que el Banco de la República inició sus operaciones, la función del redescuento se ejerció por él desde un principio en las circunstancias adversas anotadas. Para atender a la posición un tanto comprometida de los bancos dentro del ambiente de suspicacia y de temor que creó la suspensión de pagos de uno de ellos, debió concederles un crédito muy amplio. Con el deseo de ayudarles en forma rápida y efectiva, y como resultado de las interpretaciones de la ley que antes hemos comentado, se negociaron documentos que a nuestro juicio no podían redescantarse, como los garantizados con acciones y cédulas. Por las mismas causas, no fue posible acopiar una información imparcial y completa sobre la situación real de muchas de las firmas cuyas obligaciones se negociaron. Posiblemente, la baja impuesta en la tasa del interés fue muy considerable y repentina, y en todo caso el margen que se dejó a los bancos accionistas entre el interés pagado y el recibido sobre las obligaciones redescantadas fue excesivo. Así vino a crearse para el Banco en el campo de los redescuentos una situación difícil de resolver en forma acertada.

Aparte de esto, otro de los vicios a que puede dar lugar el ejercicio, por el Banco de Emisión, de la función de que nos ocupamos, es el que suele denominarse *sistematización del redescuento*. Consiste este en el uso innecesario y permanente por los bancos accionistas de una parte más o menos fija del crédito a que tienen derecho en el Banco de Emisión, lo que equivale, en síntesis, a disponer de un capital adicional no suministrado por sus accionistas, sino por el Banco Central.

Los inconvenientes que semejante procedimiento ofrece para la marcha del Banco de Emisión, y en general para el sistema bancario del país, son claros, y el profesor Kemmerer los resumió en uno de los reportajes en que comentó la política seguida por el Banco Central de Chile:

En tiempos normales no hay razón para que un banco central haga anticipos de mucha consideración a los bancos accionistas; no es dable considerar buena política para un banco central sino más bien una política peligrosa, la de proporcionar de un modo permanente capitales a los bancos accionistas, pues semejante actitud de un banco central debilitaría su posición y comprometería en forma inconveniente sus recursos, inhabilitándolo para satisfacer sus deberes en tiempos difíciles y de emergencia. Por estas razones no conviene que la tasa de descuento de un banco central sea tan baja que para los bancos accionistas llegue a ser un buen negocio recurrir al descuento en forma permanente.

Y entre nosotros también se presentó ese vicio y aún no puede decirse que haya sido corregido, como resulta claro al pasar simplemente la vista sobre el renglón de descuentos de los balances del Banco de la República. Salvo

las alzas periódicas ocasionadas por las liquidaciones bancarias de fin de año y la disminución transitoria producida por el alza de tipo del redescuento en los primeros meses del año en curso, desde 1926 los redescuentos a los bancos accionistas han seguido una curva ascendente y en todo caso se han sostenido en un nivel muy alto. Por otra parte, si se comparan las cifras representativas de los redescuentos en el Banco de la República con el capital de cada banco, se ve que todos los establecimientos de importancia han mantenido casi siempre en redescuentos alrededor del 50 por 100 de su capital propio. Se puede, pues, concluir que los bancos afiliados han estado negociando con un capital adicional equivalente al 50 por 100 de su capital pagado, suministrado permanentemente por el Banco de Emisión por medio del redescuento. O, en otros términos, que el Banco Central, contra lo que reclama su misma naturaleza, ha suministrado fondos para suplir las deficiencias del capital de los bancos.

La causa inmediata de este fenómeno es la subsistencia en parte de uno de los defectos fundamentales que anotó la misión financiera al sistema bancario que regía en nuestro país con anterioridad al año de 1923: la prórroga indefinida del total de las obligaciones hecha por algunos bancos a sus clientes. Aun cuando es indudable que por este aspecto se ha obtenido un mejoramiento muy considerable a partir de aquella época, han sido, con todo, muy frecuentes los casos en que esas prórrogas por el total de la obligación originan obligaciones que el Banco de la República ha redescotado en forma indefinida. En algunos centros comerciales de importancia ha sido costumbre aceptada por mucho tiempo la de que los bancos accionistas reemplazaran las obligaciones redescotadas en el de la República por otras exactamente iguales, y suscritas por los mismos deudores; y aun ha sucedido el caso de que durante varios años un banco afiliado haya mantenido redescotadas en el Banco de la República obligaciones de sus accionistas por una suma equivalente al capital del banco que ha hecho el redescuento, lo que equivale claramente a que el Banco de la República haya suministrado y sostenido el capital pagado de tal banco accionista.

Pero en realidad la causa efectiva del hecho que comentamos no es otra que el margen de utilidad muy considerable que se dejó a los bancos accionistas como resultado del redescuento de su cartera. Los dos o tres puntos, según el caso, que esa utilidad representa sobre un capital adicional no aportado por los accionistas del mismo establecimiento, como antes anotamos, hacen que entre nosotros el redescuento no sea simplemente una medida de seguridad a que pueden apelar los bancos afiliados en las situaciones de emergencia, sino también, y, ante todo, un negocio excelente. Y mientras esa situación subsista será casi imposible que el Banco de la República pueda imponer a sus afiliados la política sana y prudente que sus funciones primordiales requieren.

Para juzgar de la importancia del asunto a que nos referimos no hay que perder de vista la responsabilidad que al Banco de Emisión concierne por la manera como ejercite la facultad del redescuento, cuyos resultados, en último análisis, se harán sentir sobre el mercado monetario del país, que el Banco debe mantener estable y sano, y sobre sus reservas metálicas, cuya defensa le ha sido encomendada.

Al comentar esta materia ante la situación del crédito planteada en los últimos tiempos en los Estados Unidos, el Federal Reserve Board establece de manera perentoria los siguientes principios en la entrega del boletín correspondiente a marzo de 1929:

Cuando el asunto se considera desde el punto de vista de su posición como depositario de las reservas que respaldan la capacidad de crédito de todos los bancos accionistas, resulta evidente que la responsabilidad del sistema de las Reservas Federales no se limita al control de los fondos obtenidos directamente de los Bancos de las Reservas Federales. No hay manera de contramarcarse (*earmarking*) para fines especiales el crédito concedido por los Bancos de las Reservas Federales, y aun cuando esto fuera posible, es cierto que, bajo la ley actual, toda la estructura del crédito reposa en último término, como su base efectiva, sobre las reservas del sistema. El sistema de las Reservas Federales tiene, por consiguiente, una amplia responsabilidad.

Es un principio generalmente reconocido que las reservas que respaldan el crédito no deben ser usadas para obtener utilidades, y que el endeudamiento continuo con los Bancos de las Reservas Federales, excepto en circunstancias excepcionales, constituye un abuso de las facilidades que aquellos ofrecen. En las ocasiones en que bancos determinados han sido convictos de tal abuso, las autoridades de las Reservas Federales han tratado el asunto con los directores de los bancos transgresores y les han hecho presente que su posición al respecto debe ser ajustada mediante la liquidación de parte de sus empréstitos o inversiones más bien que con préstamos. El abuso de los privilegios del sistema de las Reservas Federales, sin embargo, no ha sido general entre los bancos afiliados. La tradición contra los préstamos continuos está bien establecida y mantenerla en su integridad es la política de los Bancos de las Reservas Federales.

Aun cuando en el sistema nuestro el Banco de la República no es el único depositario de todas las reservas de los bancos accionistas, como sí sucede en los Estados Unidos, es indudable que en último término sí es el Banco de Emisión el que debe soportar las consecuencias de una situación anormal en materia de crédito. Por esto mismo, el Banco de la República debe ejercer

un control sobre las inversiones y préstamos de los establecimientos afiliados, como indica el Federal Reserve Board, no solo cuando sus fondos provengan del Banco de Emisión, sino de manera general.

Cabe anotar, por lo demás, que el Federal Reserve Board, la más alta autoridad del sistema, declara explícitamente que los fondos que los bancos accionistas reciben del Banco de Emisión no deben servir para obtener ganancias; y que el endeudamiento continuo de los bancos afiliados con el Banco Central constituye un verdadero abuso de las ventajas que aquel les ofrece.

Desde un principio la Junta Directiva del Banco de la República se dio cuenta del problema que representaba el uso indebido de la facultad de redescuento por parte de algunos bancos accionistas y se dio a la tarea de buscar el remedio efectivo para tal anomalía. Diversos sistemas se idearon y discutieron para establecer un límite a los redescuentos que pudieran hacerse a cada banco, pero todos esos sistemas adolecían de un defecto capital: o eran tan amplios que en la práctica no representaban la limitación que se perseguía; o tan estrictos que ligaban al Banco de Emisión en una forma que le impedía cumplir sus funciones para respaldar a los bancos accionistas en los momentos de crisis. Después de prolongadas discusiones inútiles se decidió, como en otras materias, consultar el punto con el profesor Kemmerer, y el concepto suyo fue muy preciso, como se verá enseguida:

Para contestar esta pregunta, la relativa a la limitación de los redescuentos, solo se me ocurre sugerir que los directores del Banco juzguen con un espíritu valeroso, crítico e imparcial las peticiones para redescuentos. Si el Banco conserva su tipo de interés para los redescuentos lo suficientemente alto para impedir que los bancos accionistas pretendan obtener del Banco capital permanente mediante una serie continua de redescuentos; y si a los bancos comerciales se les obliga a aumentar sus fondos de capital (capital y reservas), en una razonable proporción con sus aumentos en préstamos, descuentos y depósitos, el problema que sugiere esta pregunta carecería de importancia.

Cuando la misión preparaba el proyecto de ley del Banco de la República, se consideró seriamente el punto de marcar alguna limitación definida al valor de los redescuentos que pudieran hacerse a cualquier banco, tal como, por ejemplo: un máximo representado por cierto porcentaje del capital y las reservas del banco solicitante, pero la idea fue abandonada después de ser ampliamente discutida. Cualquier limitación de esta clase puede causar en ocasiones serios desafíos y dificultades, y es muy dudoso el que sus ventajas llegaran a compensar sus desventajas. Un banco fuerte, completamente solvente y con una buena cartera de documentos redescontables de primera clase, pudiera llegar a sufrir un retiro de depósitos ocasionado por el pánico, o encontrarse

por otros motivos en dificultades temporales, y necesitar, como resultado de ellas, por un corto período, hacer redescuentos en cantidad extraordinariamente crecida. O alguna sección del país pudiera sufrir temporalmente graves reveses que indicaran al Banco de la República la conveniencia de mostrarse especialmente liberal en sus redescuentos a los bancos de la región afectada. Al Banco no debe impedirle, con rígidas pautas legales, el que pueda afrontar abiertamente tales situaciones, cuando quiera que el interés público así lo exija.

Por otro lado, puede suceder que algunos bancos accionistas estén haciendo uso de sus fondos para especulaciones, o en otras formas que, a juicio de los directores del Banco, sean antisociales y debiliten la estructura del crédito del país, cuya defensa constituye el deber primordial del Banco de la República. En tales casos, debe estar en libertad de reducir los redescuentos a esos accionistas, y hasta de suspenderlos totalmente. Si el Banco de la República ha de cumplir bien su alta misión de conservar en Colombia un mercado monetario sano, defendiendo el patrón de oro y siendo el campeón del bienestar público en materia de crédito y numerario, debe tener las manos libres para la distribución de los redescuentos entre los bancos accionistas.

Hace algunos años, varios de los Bancos de las Reservas Federales en los Estados Unidos adoptaron la política de contrarrestar los grandes préstamos de algunos bancos por medio de una escala de tasas de descuento progresiva, de manera que cuanto más grande era la cantidad de redescuentos concedidos a un banco determinado, en relación con su capital en exceso de cierto límite normal, más alto tipo de redescuento estaba obligado a pagar. Este sistema no tuvo éxito y fue abandonado después de algunos años de ensayo.

En la actualidad no hay límite alguno para la suma total de redescuentos que un Banco de las Reservas Federales puede conceder a cualquier banco afiliado, ni hay escala progresiva de tipos de descuento que se aplique a los bancos que más redescuentan. Todo se deja al criterio de las juntas directivas, y ellas han aprendido a decir “no” lo mismo que “sí” a los solicitantes de redescuentos, aun en el caso de documentos de primera clase.

La ley no fija semejante limitación en ninguno de los bancos centrales en cuyo establecimiento o reorganización he tomado parte, a saber: el Banco de la Reserva del África del Sur; el Reichsbank de Alemania; el Banco Central de Chile, y el Banco de Polonia. No creo que a Colombia le convenga fijar una limitación de esa clase.

Nos pareció tan lógica y tan fundada la opinión del profesor Kemmerer que siempre nos opusimos a los proyectos de reglamentación que se estudiaron, y amoldamos a la línea de conducta indicada nuestra actuación como directores del Banco; y aun para facilitar la aplicación general de la norma trazada propusimos, siguiendo lo indicado al respecto por otro de los miembros de la misión financiera americana, que se exigiera a los bancos accionistas, de cuando en cuando, la cancelación total de su saldo de redescuentos, pero tal insinuación no fue aceptada por la Junta Directiva, como no lo fue tampoco la proposición que presentamos tendiente a solicitar la reforma de la ley orgánica del Banco de la República en el sentido de que los bancos accionistas de este solo pudieran cargar a sus clientes un 1 por 100 sobre las tasas que a aquellos carga el Banco de la República sobre documentos de la misma clase y del mismo plazo, con lo cual creíamos entonces, y lo creemos hoy, que se eliminaría uno de los principales factores de perturbación en lo concerniente a la función del redescuento de la cartera de los bancos accionistas por el Banco de la República.

No obstante lo anteriormente expuesto, la Junta Directiva decidió, a principios de 1928, establecer una limitación fija para los redescuentos, y adoptó la llamada *línea básica*. Consiste esta, según la norma aprobada por la Junta, en fijar el cupo de redescuentos a cada banco accionista teniendo en cuenta la capacidad de emisión que estos puedan dar al de la República,

o sea, en una suma igual al total del valor electivo de sus acciones y el doble del promedio de sus depósitos en el Banco de la República, en el trimestre anterior, multiplicado todo por 1,66. Los bancos que necesiten sobrepasar la línea, pueden hacerlo en forma de préstamos garantizados con prenda de obligaciones descontables en el Banco de la República. Sobre los préstamos se cobrará un interés adicional que irá aumentando en un cuarto por 100 sobre cada 10 por 100 de exceso o fracción de 10 por 100 sobre la línea básica.

Un ejemplo aclarará mejor el sistema establecido. Si el banco A posee acciones en el Banco de la República por un valor de \$ 300.000 y el promedio de los depósitos que ha mantenido en el de la República en el trimestre anterior es de \$ 400.000, su línea básica o cupo de redescuento se fijará así: \$ 300.000 del valor de sus acciones, \$ 800.000, doble del promedio de sus depósitos, o sea, un total de \$ 1.100.000, que se multiplica por 1,66 y da \$ 1.826.000, que sería, por tanto, el cupo correspondiente al banco de que se trata.

Esta fórmula de limitación, como todas las estudiadas anteriormente, es completamente inútil, y así lo ha demostrado la práctica, pues habiéndose adoptado, según se afirmó entonces, con el objeto de limitar el abuso de los redescuentos que se imputaba a los bancos, no solo no redujo en nada la capacidad de crédito de que ellos podían disponer en el Banco de la República, sino que verificadas

las operaciones a que la nueva norma dio lugar, resultó que los bancos accionistas todavía podían redescantar en el de la República un 50 por 100 más de la cifra que entonces tenían y que había dado lugar a las medidas con que se pretendía restringir el uso inmoderado del crédito por parte de ellos.

A esto debe agregarse que con este procedimiento de la línea básica el límite de la suma que pueda redescantarse a cada banco accionista no corresponde, como es lo natural, al Banco de Emisión, que es a quien interesa sobremanera el control al respecto, sino que queda a discreción de los mismos bancos accionistas, como quiera que les bastará aumentar el monto de sus depósitos en el Banco de la República para acrecentar en una cantidad doble el cupo de sus redescuentos; y así, como es evidente, no será el Banco de Emisión el que determine la capacidad de crédito de cada establecimiento afiliado, sino este mismo el que se la fije a su arbitrio y de acuerdo con sus necesidades y caprichos.

Y si se considera por otros aspectos la fórmula de restricción ensayada por la Junta Directiva, tampoco resulta aceptable. En efecto, en la circular en que se comunicó a los bancos la adopción de la línea básica, se explicaron en la siguiente forma su motivo y su razón de ser:

*En varias ocasiones algunos bancos afiliados nos han llamado la atención a la conveniencia de que se les señale un cupo máximo de redescuentos en el Banco de la República, con el fin de poder ellos determinar el uso que de él deben hacer en cada circunstancia, para evitar que en un momento dado el Banco de la República les avise que ya han llegado a ese límite, lo que les ocasionaría graves dificultades en caso de emergencia.*

Siendo el redescuento una medida de seguridad para los bancos accionistas y estando restringida la forma sana de su empleo precisamente a los momentos de emergencia, no puede explicarse cómo el Banco de Emisión adopte determinadas reglamentaciones con el fin exclusivo de permitir a los accionistas que usufructúen el recurso del redescuento sin temores ni dificultades en las épocas de normalidad, como se desprende de la parte de la circular que hemos subrayado. ¿No equivale esto a autorizar el empleo permanente de una parte, al menos, del crédito que puede conceder el Banco de la República como capital adicional de los bancos, contra lo que demandan los sanos principios en la materia? La respuesta afirmativa nos parece lógica ante el aparte de la circular que hemos copiado.

Además de esto, tampoco vemos claro el fundamento de lo dispuesto acerca de los depósitos en relación con el cupo de cada banco accionista. Si para fijar aquel se hubiera tomado a más del valor de las acciones que cada establecimiento posea en el de la República, el del promedio de sus depósitos, sería

explicable; pero no sucede lo mismo con la fórmula adoptada de computarle el doble de dicho promedio de depósitos.

La circular a que nos referimos explica así el motivo de lo resuelto:

Se ha tomado el doble del promedio de los depósitos en el Banco de la República en atención a que la ley no les permite a ellos computar estos depósitos para su encaje sino hasta por el 50 por 100 del valor de este, y porque se ha considerado que el cupo que dan las acciones suscritas por los particulares y la parte libre que queda entre el cupo que dan las acciones del gobierno y el fijado por la ley a este compensan la diferencia en el aporte de los bancos a su cuenta de depósitos por causa de la disposición legal.

Dos son, según esto, las razones de la disposición adoptada: es la primera que la ley no permite a los bancos accionistas computar para su encaje sino hasta un 50 por 100 de él en depósitos en el Banco de la República; y la segunda, porque el aporte de los particulares y del gobierno al capital del Banco deja un margen apreciable que puede suplir la diferencia de lo que, según lo dispuesto, se adjudica a los bancos.

Respecto de lo primero puede observarse que no hay por qué relacionar en esa forma el encaje de los bancos accionistas con la capacidad de crédito de que hayan de disponer estos en el Banco de la República mediante el redescuento. Y que, al tomar como base de los redescuentos, no el promedio de los depósitos sino el doble de ese promedio, se falsea el fundamento que se ha proclamado para la línea básica, o sea la capacidad de emisión que cada banco accionista da al de la República, pues esa capacidad, en lo que a los depósitos se refiere, solo está representada por la cuantía efectiva de los depósitos, y no por el doble de esa cifra.

Acerca de lo segundo cabe decir que no se ve la razón por la cual haya de asignarse a los bancos accionistas el usufructo de aquella parte del crédito que tiene como origen el aporte del público y del gobierno al capital del Banco de la República. Esa adjudicación podría servir a algunos para explicar en parte la resistencia que ha existido para iniciar las operaciones que la ley autoriza celebrar con el público.

Finalmente, la línea básica por otro aspecto tampoco constituye la limitación buscada y anunciada por la Junta Directiva al adoptarla. Según la parte final de la proposición en que se acogió la norma a que nos referimos, los bancos accionistas pueden sobrepasar la línea básica en forma de préstamos "garantizados con prenda de obligaciones descontables en el Banco de la República", con la única modificación de que en tal caso se les cobrará un interés adicional equivalente a un cuarto por ciento sobre cada 10 por 100 de exceso, o fracción de 10 por 100 sobre la línea básica.

Es decir que la línea básica también se puede exceder con la única condición de pagar un interés adicional, lo que en síntesis equivale a establecer el sistema de cobrar mayor interés a los bancos cuyos redescuentos sean mayores, en exceso del límite fijado, sistema que, según el profesor Kemmerer, como antes vimos, fue ensayado sin éxito en los Bancos de las Reservas Federales. Todo lo cual contribuye a afianzar el concepto de que el método de la línea básica resulta engañoso e inútil para el fin perseguido, pues habiéndose creído que con él se establecía una limitación, nada se limita en realidad, según lo dicho.

Pero se dirá que entonces somos partidarios de una ilimitación absoluta en materia de redescuentos. No hay tal. Siempre sostuvimos en la Junta Directiva lo que ya hemos expuesto en estas líneas, siguiendo el concepto especialmente autorizado del profesor Kemmerer: que las normas fijas en esta materia o resultan anodinas e inútiles por ser demasiado amplias, o son perjudiciales para las situaciones de emergencia, por restrictivas y severas. En nuestro concepto, la política que debe seguir el Banco de la República acerca de este tópico de los redescuentos no puede ser otra que la de una completa libertad de acción en cada caso, según las circunstancias del momento y las condiciones especiales del banco afiliado que busca su ayuda mediante el redescuento. Que los directores del Banco aprendan a decir “no”, o a decir “sí” en cada oportunidad, según su propio criterio y procediendo con absoluta independencia, como lo indica Mr. Kemmerer en las líneas que antes dejamos copiadas, y que se observen lealmente las disposiciones de la ley que señalan las restricciones fundamentales a que está sujeto el Banco de la República en el desarrollo de sus actividades. A más de esto creemos que contribuiría eficazmente a regularizar el uso del redescuento por los bancos accionistas si el Banco de la República establece diversas tasas de descuento para las diversas clases de papeles.

El artículo 12.º de la ley orgánica del Banco de la República atribuye a la Junta Directiva la facultad de señalar las tasas de redescuento, y agrega que “estas tasas pueden ser distintas para diferentes clases de documentos”, y, en la exposición de motivos correspondiente la misión explica así el fundamento de esto:

La disposición en virtud de la cual las tasas de descuento del Banco pueden diferir para las distintas clases de papeles, guarda armonía con las prácticas bancarias modernas. Los Bancos de las Reservas Federales de los Estados Unidos, por ejemplo, tienen frecuentemente tasas de descuento distintas para las diversas clases de papeles y para los que tienen distintos vencimientos dentro de la misma clase; y sucede también que las tasas para las mismas clases de papeles y para los mismos vencimientos son distintas en los doce Bancos de las Reservas. En Colombia, documentos que tengan dos firmas de bancos respetables, por ejemplo, naturalmente exigirán una tasa de descuento menor que papeles de igual vencimiento provistos solamente de las firmas de una

pequeña casa comercial y de un banco relativamente desconocido. Un papel a treinta días, cuyo vencimiento caiga antes del tiempo de una fuerte demanda de fondos para mover la cosecha de café, naturalmente deberá tener una tasa de descuento menor que otro de la misma clase a noventa días, cuyo vencimiento corresponde al fin de la recolección de esa cosecha.

Conformes con las ideas expuestas, presentamos nosotros la siguiente proposición que tampoco halló acogida favorable:

La Junta Directiva, en uso de la facultad consignada en el artículo 12.º de la Ley 25 de 1923, fija las siguientes tasas a que descontará documentos admisibles de los bancos accionistas:

- a) Aceptaciones bancarias, documentos garantizados con productos agrícolas o con ganados, letras de cambio y otros documentos cuyo término de vencimiento sea de 30 días o menos, al 7 por 100.
- b) Documentos a un término mayor de 30 días y menor de 60 días, al 7,5 por 100.
- c) Documentos cuyo término inicial sea a más de 90 días y obligaciones que constituyan renovaciones parciales de otras anteriores, al 8 por 100.
- d) Para los bancos accionistas que funcionen en ciudades de menos de 40.000 habitantes, y cuyos capital y reservas sean menores de \$200.000 se cargará un 1 por 100 más sobre las diversas obligaciones enumeradas en los tres puntos anteriores.

Por último, las normas fijas en materia de redescuentos tienen para nosotros el inconveniente fundamental de que el ejercicio de esa función importantísima por el Banco de Emisión puede volverse en cierto modo mecánico, en el sentido de que al presentarse un banco accionista con una solicitud de redescuentos, se limite el Banco a examinar si aquella queda comprendida o no dentro de las normas fijadas, y prescinda de estudiar el fondo mismo del asunto: los requisitos esenciales de las obligaciones, la destinación de los fondos, etc., con lo cual puede fácilmente suceder que, mediante el redescuento, se tomen sus fondos para invertirlos en sus propias acciones, y aun que los fondos recibidos como resultado del redescuento injustificado de obligaciones se destinen a disminuir las propias reservas del Banco mediante la compra de giros.

La Junta Directiva debe conservar la más completa libertad de acción en este campo para defender cuando sea preciso los intereses del Banco, con lo que, desde luego, defiende los intereses generales.



# Ubicación de los depósitos en el exterior

---



El Banco de la República necesita tener en el exterior depósitos en oro en cantidad suficiente para atender a la demanda de giros que puedan hacerle los bancos accionistas, el gobierno y el público, pues solo así cumple la función regularizadora del cambio que le es propia; a lo cual se agrega que en ocasiones determinadas el Banco puede cambiar sus billetes por giros sobre el exterior pagaderos en oro y a la vista, y que la ley le permite computar como parte de su encaje tales depósitos en cuanto no excedan de las dos quintas partes de él.

Esto, naturalmente, ha suscitado diversas cuestiones relativas a la distribución de esos depósitos en los bancos del exterior.

La primera de ellas es determinar si los depósitos del Banco de la República han de mantenerse en uno solo o en varios centros financieros de fuera del país y la proporción en que han de distribuirse en el segundo de los eventos considerados.

Del examen de las necesidades a que el Banco tiene que atender con esos fondos resulta la solución que ha de darse al asunto. Con anterioridad a la guerra europea cabe decir que el comercio mundial se financiaba en Londres; pero después de ella, y como consecuencia de factores que han sido ampliamente estudiados y debatidos por los especialistas, el centro financiero del mundo sufrió un desplazamiento y vino a quedar radicado en Nueva York.

Según esto, no puede discutirse que la mayor parte de los depósitos del Banco de la República deben estar colocados en esta última ciudad, porque además de la razón expuesta, los giros provenientes del valor de la cosecha de café, que el Banco de la República compra en cuanto ellos exceden a las propias necesidades del comercio, son sobre fondos en Nueva York, que es también la ciudad sobre la cual ha vendido el gobierno sus giros originados en los empréstitos emitidos en dicho centro financiero. Por otra parte, no puede perderse de vista que, de conformidad con el artículo 19.º de la Ley 25 de 1923, en los casos en que el Banco de la República no cambia sus billetes por oro, debe hacerlo por giros sobre Nueva York.

No quiere esto decir que el Banco haya de prescindir de mantener depósitos en otros centros, *v. gr.* en Londres, sino que la cuestión de determinar el lugar y la proporción en que los depósitos a que nos referimos deben distribuirse

depende en cada momento de las disposiciones legales y, principalmente, de las necesidades del comercio. Consideraciones de otro orden tienen que ser ajenas a la solución de este asunto, y si en vez de depender de un solo centro financiero queremos ampliar las vinculaciones de nuestro Banco de Emisión, el camino es fácil y fue ya indicado por la misma misión financiera de 1923: reformemos la ley en el sentido de permitir al Banco de la República que cambie sus billetes, llegado el caso, no solo por giros sobre Nueva York, sino también sobre Londres, ya que Inglaterra tiene adoptado nuevamente el patrón de oro. Así, automáticamente, pudiéramos decir, tendría el Banco de la República que aumentar el monto de sus depósitos disponibles en Londres.

De aquí surge también la cuestión propuesta por algunos de que los depósitos mantenidos por el Banco en cada país hayan de serlo exclusivamente en establecimientos de la misma nacionalidad. Hemos de decir claramente que no vemos el motivo de semejante determinación. Si lo que decide de la ubicación de los depósitos del Banco de Emisión no son consideraciones distintas de las necesidades a que aquel tiene que atender, según sus propias funciones, es claro que lo que importa es el lugar donde esos fondos se hallen y no la persona a quien la custodia de ellos se ha encomendado. En esta materia, usando el lenguaje de los internacionalistas, no tenemos por qué aplicar el *estatuto personal*, sino el *estatuto real*. Los bancos depositarios de una ciudad determinada deben cumplir sus obligaciones de tales, sea cual fuere su nacionalidad. En síntesis, al Banco de la República lo que le interesa es tener sus fondos disponibles en determinado lugar, no en poder de determinada persona o entidad, desde que el depositario ofrezca las condiciones de respetabilidad y seguridad establecidas.

Otra cosa es que, por ejemplo, en lo que concierne a los depósitos mantenidos en los Estados Unidos, se exija que lo sean solamente en bancos miembros del sistema de las Reservas Federales. Esto mira a la seguridad de los depósitos y es muy justificado desde luego que tales establecimientos, como sucede entre nosotros con los accionistas del Banco de la República, cuentan con el respaldo muy eficaz que para los momentos difíciles les ofrece el Banco Central.

Finalmente, se ha creído que no es conveniente que el Banco de la República mantenga depósitos en los bancos extranjeros que tienen establecidas sucursales o agencias en Colombia, y la razón que se da es que con aquello se reduce el monto de los redescuentos que dichas agencias o sucursales puedan solicitar de nuestro Banco de Emisión.

Tampoco vemos el fundamento de esta prevención. Desde que nos situemos en el verdadero punto de vista que corresponde a la función del redescuento, desaparece el motivo que se alega. Si el redescuento no es simplemente un negocio del Banco de Emisión, como creemos haberlo hecho notar, sino un elemento de seguridad para los bancos accionistas; si es solo

el medio como el Banco Central respalda a sus afiliados en las situaciones de crisis; si la sistematización del redescuento es un verdadero vicio del sistema y no una aplicación normal de él, es claro que el hecho de que un banco redescuente poco o no redescuente nada no puede ser motivo para que se tomen contra él medidas que pudieran estimarse como represalias.

Cosa distinta es si lo que se estima en realidad es que las sucursales y agencias de bancos extranjeros establecidas en Colombia pueden disponer para sus negocios aquí de capital tomado a un precio más bajo que el que puede suministrar el Banco de la República mediante el redescuento; pero eso, como es obvio, es ya una simple cuestión de competencia entre los bancos afiliados, en la que no tiene por qué intervenir el Banco de la República, y que, por tanto, no puede ser motivo de medidas generales adoptadas por este.



# **Diferencias en el precio de venta de los giros**

---



Entre las operaciones que el Banco de la República está autorizado por la ley para celebrar con los bancos accionistas y con el público, se cuenta la de venderles giros sobre el exterior; y esta es también una de las pocas operaciones autorizadas que el Banco ha ejecutado con el público.

La política seguida por el Banco en lo referente al cambio exterior por dólares, como es sabido, fue fijar como precio de compra de los giros el punto de importación del oro, y como precio de venta, el de la paridad intrínseca de las dos monedas, precio este último que fue modificado recientemente en el sentido de elevarlo un punto, como resultado de las circunstancias desfavorables para nuestro país sobrevenidas en los últimos tiempos. Pero en todo caso el tipo de venta fijado es uniforme para los bancos y para el público.

Esto sugirió a algunos la idea de que debía establecerse una diferencia a favor de los bancos accionistas en el precio de venta de los giros, apoyándose los que tal sostenían en que, con la igualdad establecida, el Banco de la República hacía competencia a los bancos accionistas y que esa competencia se la hacía con dólares comprados a los mismos establecimientos afiliados.

Esta pretensión no prevaleció por las siguientes consideraciones:

- a) El Banco de la República no puede en manera alguna hacer a unos clientes de mejor condición que a otros, porque así lo exigen sus propias conveniencias y resulta de la aplicación que para tales casos debe darse por analogía, en lo pertinente, al artículo 32.º de la Ley 25 de 1923. Y si la concesión se hiciera a los bancos en su carácter de accionistas, sería preciso entonces hacerla extensiva a todos los accionistas, y fijar seguramente, como sería justo, la cuantía de la concesión en proporción al número de acciones que cada uno poseyera; procedimiento que resulta inaceptable con solo enunciarlo.
- b) Las ventajas que los bancos derivan de su carácter de accionistas del de la República son, desde luego, de un orden muy superior; y en manera alguna se justificaría que ese carácter sirviera de fundamento para concesiones excepcionales, como esta de que nos ocupamos.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que la circunstancia de que, llegado el precio de venta de los giros sobre el exterior al tipo fijado por el Banco de la República, venda este al público a un precio más alto del que hubiera podido comprar antes a los bancos accionistas, nada significa, porque, por una parte, son estas alternativas naturales y frecuentes en este género de negocios; y, por otra, dada la política adoptada al respecto por el Banco, los bancos accionistas son en realidad intermediarios obligados entre el de la República y los exportadores para la venta de los giros, función en que los establecimientos referidos hacen también una utilidad apreciable.

No hay razón para discutir siquiera que el Banco de la República venda sus giros a un precio igual a los bancos y al público, y que cuando la cotización llegue al tipo fijado por él para la venta, lo haga en la proporción que estime necesaria, porque precisamente debe hacerlo como consecuencia de la función reguladora del cambio, que le está atribuida, lo que, desde luego, excluye toda noción de competencia entre el Banco de la República y los establecimientos afiliados.

**Varios t3picos  
relativos a pr3stamos,  
descuentos e  
inversiones**

---



Brevemente nos ocuparemos de los siguientes puntos relacionados con los préstamos y descuentos que el Banco de la República puede hacer a los bancos afiliados y con las inversiones que le están permitidas a aquel.

- a) *Préstamos con garantía de oro y de giros.* ¿Puede el Banco de la República hacer préstamos a los bancos accionistas con garantía de oro o de giros sobre el exterior? Lo primero no parece explicable desde el punto de vista bancario, ni puede estimarse como una operación normal, a pesar de que en la práctica se ha presentado; y acerca de él creemos que el Banco de la República no debe aceptarlo pues en sus fines no entra el estimular los ensayos más o menos caprichosos. Por otra parte, al recibir una cantidad de oro en garantía de un préstamo, sería preciso considerar aquella operación como una de las previstas en el aparte a) del inciso 5.º del artículo 11.º de la Ley 25, es decir, como un préstamo con una firma y la seguridad adicional de mercancías; y entonces, a más de que se tomaría la palabra mercancía en un sentido que seguramente no fue el que se tuvo en cuenta al redactar la ley, sería preciso exigir el margen requerido por la ley en tal caso, que consiste en que el valor de la mercancía que se da en prenda, al precio corriente del mercado, sea por lo menos un 25 por 100 mayor que el monto del préstamo.

Respecto de lo segundo, o sea, de los préstamos garantizados con giros sobre el exterior, hay que tener en cuenta que ese procedimiento equivale a involucrar dos operaciones que deben ser distintas, como son las concernientes al redescuento y al cambio exterior. De aceptarse como normal esa forma de préstamos, se fomentarían muy fácilmente las especulaciones con el cambio y el Banco de la República vería reducirse muy considerablemente las ocasiones de reponer o de aumentar sus reservas, puesto que en las épocas de poca demanda de giros o de baja del cambio por cualesquiera otras causas, los bancos accionistas preferirían obtener simplemente préstamos garantizados con sus letras, en espera de una situación mejor.

- b) *Redescuento de obligaciones recíprocas de los bancos.* El redescuento de obligaciones por el Banco de Emisión debe tener como base esencial el que se trate

de obligaciones reales en el sentido estricto de la palabra, es decir, de obligaciones emanadas de deudores efectivos del banco accionista, al cual este ha suministrado fondos para los fines permitidos por la ley general bancaria. Las obligaciones de un banco a favor de otro pudieran ser simplemente una fórmula para crear documentos que se llevaran al redescuento, es decir, un medio para obtener fondos del Banco de Emisión sin el respaldo de obligaciones reales de deudores efectivos; y por esa causa no es conveniente en manera alguna que se acepte el redescuento de tal género de papeles.

Esto en general y aun tratándose de bancos accionistas, porque el problema es diverso cuando se trata de obligaciones otorgadas por un banco no accionista del de la República a favor de otro accionista.

El artículo 13.º de la Ley 25 especifica detalladamente las operaciones que el Banco de la República puede verificar con los bancos accionistas, entre las cuales se cuenta la de hacerles préstamos y descuentos con sujeción a las restricciones establecidas; y luego agrega: “Ninguna de estas concesiones se otorgará a los bancos que no sean accionistas, es decir, a los bancos que no tengan ese carácter en virtud de la posesión de acciones de las clases B o C en el Banco de la República, por el monto exacto autorizado en el artículo 4.º de esta ley”.

La razón de ser de esta disposición es clara, pues cuanto más generalizado se encuentre el sistema cuyo centro es el Banco de la República, tanto más sensibles serán las ventajas de todo orden que aquel proporciona al organismo económico. De ahí que solo se permita usar de las facilidades que ofrece el Banco de Emisión a los establecimientos afiliados, pues esto constituye un estímulo suficiente y eficaz para inducir a todos los establecimientos bancarios a hacerse accionistas del de la República.

Y es claro también que, si se aceptaran para el redescuento obligaciones de los bancos no accionistas, se les permitiría a estos usar de una de las atribuciones concedidas por la ley privativamente a los bancos accionistas.

En los Estados Unidos, donde no rige para los Bancos de las Reservas Federales una disposición tan terminante como la que figura en la ley del Banco de la República, se permitió en un principio que los bancos, miembros del sistema, redescantaran pagarés de bancos no afiliados siempre que “el respectivo Banco de las Reservas Federales se cerciorara de que el dinero así obtenido no iba a ser usado para prestarlo de nuevo al banco no afiliado”, y en caso de que tal fuera el destino de los fondos obtenidos por el redescuento, solo podía verificarse este con aprobación del Federal Reserve Board.

Esta determinación, que había sido adoptada como medida de emergencia, no subsistió, y a partir de 1923 rigen al respecto las siguientes reglas:

- 1) Ningún Banco de las Reservas Federales puede, sin permiso del Federal Reserve Board, descontar ninguna obligación adquirida por un

banco afiliado, de otro banco no afiliado y que lleve la firma o el endoso del banco no afiliado, excepto aceptaciones bancarias u otros papeles elegibles que hayan sido comprados por el banco solicitante, de buena fe y en mercado abierto, a otra entidad distinta del banco no afiliado.

2) La solicitud de permiso para redescantar la obligación del banco no afiliado debe ser hecha por el banco solicitante y en ella expondrá pormenorizadamente los hechos y razones en que la petición se funda.

3) Excepto en ocasiones de emergencia y por períodos limitados, el Federal Reserve Board no concederá permiso a los bancos afiliados para redescantar papeles de los bancos no afiliados que reúnen las condiciones para ser miembros del sistema.

El contralor de la circulación, por su parte, en sus instrucciones a los bancos dice lo siguiente: “Ningún banco afiliado puede obrar como intermediario o agente de un banco no afiliado para solicitar o recibir redescuentos de los Bancos de las Reservas Federales de acuerdo con las prescripciones de la ley, excepto con permiso del Federal Reserve Board”<sup>6</sup>.

c) *Inversiones en bonos de gobiernos extranjeros.* ¿De los fondos que el Banco de la República mantiene en el exterior puede invertir alguna parte en obligaciones de gobiernos extranjeros, v. gr., en bonos del gobierno americano?

Desde luego puede decirse que no en lo que se refiere a aquella porción de los fondos que han de computarse como parte del encaje legal del Banco, pues a este respecto dice la ley que dicha porción se mantendrá “en forma de depósitos a la orden, pagaderos en oro, en bancos respetables de centros financieros del exterior”.

Subsiste solo la cuestión respecto de los demás fondos que el Banco mantenga fuera del país.

Respecto de la seguridad de la inversión, puede no existir duda si se considera la calidad del gobierno que respalda los bonos, aun cuando nadie podría garantizar que no volviera a sobrevenir una situación ocasionada por sucesos imprevistos que de manera súbita desmejorara fundamentalmente la firmeza y liquidez de esos papeles; pero desde el punto de vista legal no puede existir vacilación en declarar que la inversión estudiada no es permitida al Banco de la República. Basta leer al respecto las disposiciones de los artículos 11.º y 13.º de la ley orgánica, que precisan detalladamente las operaciones permitidas al Banco para convencerse de que aquella a que nos referimos no se encuentra

<sup>6</sup> Véase Cap. IV. núm. 40.

entre ellas, y que antes, por el contrario, resultaría en pugna abierta con requisitos tan fundamentales como el del plazo de los documentos que el Banco puede negociar.

# **Las operaciones con el público**

---



Uno de los tópicos que mayor estudio demandó de parte de quienes prepararon y expidieron las leyes 30 y 117 de 1922 y 25 de 1923, orgánicas del Banco de la República, fue el referente a la facultad que se otorgó a este para negociar directamente con el público.

La misión financiera, en su exposición de motivos, explica así los dos extremos en que se presentaron las opiniones al respecto:

Algunos banqueros se han mostrado opuestos a que se conceda al Banco de la República el derecho de negociar directamente con el público, y desean que se limite el campo de su actividad a las operaciones con los bancos accionistas y con las entidades gubernamentales. Fundan aquella oposición en la creencia de que un banco central, que goce del privilegio de emitir billetes, no debe estar autorizado para competir con los bancos accionistas en sus negocios con el público. Por otra parte, muchas personas con quienes los miembros de la misión han conferenciado detenidamente, se muestran muy favorables a que se conceda al Banco de la República amplia facultad para negociar directamente con los particulares, fundados en que la competencia que el Banco de la República les haga a los otros bancos tenderá a reducir el tipo del interés y a mejorar considerablemente las condiciones del crédito en el país.

Entre estos dos extremos se adoptó el término medio de autorizar al Banco de la República para negociar directamente con el público, pero sujeto a limitaciones precisas que restringen a unas pocas operaciones el ejercicio de la facultad aludida.

Según el artículo 14.º de la Ley 25, aquellas operaciones son las siguientes: compra y venta de giros cablegráficos; compra y venta de oro amonedado y en barras; compra y venta o descuento de giros bancarios y de letras de cambio provenientes del comercio exterior; compra, venta o descuento de aceptaciones bancarias, letras de cambio o pagarés extendidos y pagaderos en Colombia; recibo de depósitos a la vista; y compra, venta y aceptación como garantía de bonos oficiales, de acuerdo cada una de estas operaciones con los requisitos que la misma disposición establece.

Tres son las razones en que la misión apoya la decisión adoptada por ella en el proyecto, acerca de esta materia, las que pueden sintetizarse así:

- a) Al Banco de la República debe facilitarse el modo de atender debidamente a sus gastos y de repartir a sus accionistas un dividendo razonable; y como los redescuentos solo le producirán rendimientos en las ocasiones de emergencia, que es cuando los bancos accionistas deben acudir a ese recurso, y esas situaciones de crisis no son frecuentes, es claro que si al Banco de Emisión no se le permite acudir a otras fuentes de ingresos, puede acontecer que no gane lo suficiente para cubrir sus gastos y el dividendo necesario.
- b) Si al Banco de la República solo se le permitiera negociar con los bancos accionistas, fácilmente sucedería que, al presentarse una situación difícil, el Banco tendría que acudir a sus mismos afiliados a cobrarles, con lo que no solo desaparecería la ayuda que él debe prestarles precisamente en tales momentos, sino que además se agravaría la situación general con la exigencia del reembolso de sus vencimientos. Lo cual no sucederá si el Banco de Emisión está autorizado para conservar una parte razonable de sus fondos en obligaciones líquidas de primera clase, que en momentos difíciles puede negociar dentro o fuera del país, con lo cual adquiriría la capacidad necesaria para acudir en ayuda de sus afiliados.
- c) El Banco de Emisión, al que corresponde conservar sano y estable el mercado financiero, defender las reservas de oro del país y habilitar a los bancos accionistas para mantener los pagos en efectivo en las situaciones de emergencia, debe disponer de los medios necesarios para obligar a sus afiliados a seguir su dirección en materia de crédito. Si llega el momento en que el Banco Central estima necesario contraer el uso de aquel y adopta un alza en el tipo de redescuento, al paso que los bancos accionistas se encuentran suficientemente fuertes para no usar de semejante recurso, el Banco de Emisión se vería burlado en su resolución, si no dispusiese de un medio apropiado para someter a los demás bancos. Y ese medio consiste en la facultad de negociar con el público, pues al vender en mercado abierto cantidades apreciables de valores, restringe el medio circulante, hace bajar los depósitos de los bancos y, como consecuencia, los obliga a adoptar el alza del tipo de interés.

El Banco de la República no ha creído necesario hasta el presente verificar con el público las principales operaciones para las cuales está autorizado; y ello se debe a que desde la época de su fundación no ha sobrevenido una verdadera crisis financiera que le haya hecho ver la importancia de las dos últi-

mas razones expuestas por la misión americana, y que, respecto de la primera de ellas, no se ha presentado la dificultad insinuada, porque contra lo previsto, el uso del redescuento no se ha limitado a las ocasiones de emergencia, según los principios generales, sino que se ha convertido para los bancos accionistas en una fuente de recursos permanentes, como ya lo hicimos notar. Así, pues, el Banco de la República ha contado para atender a sus gastos y al pago del magnífico dividendo repartido hasta ahora, con los intereses del elevado saldo permanente de redescuentos y de los depósitos mantenidos en los bancos del exterior.

Con las precauciones y limitaciones del caso, no vemos la razón por la cual no hayan de abrirse las puertas del Banco para ejecutar con el público operaciones tan seguras como las detalladas en los apartes c) y d) del artículo 14.º de la Ley 25, y especialmente, la referente a la compra de giros y letras de cambio sobre el exterior, de firmas de primera clase y provenientes de los actos de comercio señalados en la ley, pues este es uno de los ramos en que se ha establecido un verdadero gravamen a favor de los bancos accionistas, sin cuya mediación no compra el Banco de la República ningún giro, aun cuando se trate de las personas o entidades respetables que la ley prevé.



# **II parte**

---

**Relaciones del Banco de la  
República con el gobierno**



# **El Banco de la República y el gobierno nacional**

---



El carácter cuasi-público del Banco de la República, reconocido por su ley orgánica, no menos que la naturaleza de las funciones que a dicho establecimiento corresponden en relación con la marcha económica del país, y el aporte considerable que la nación hizo al capital del Banco, dan origen a múltiples y variadas relaciones entre el gobierno y el Instituto Central de Emisión.

Precisamente, el reconocimiento de este hecho puede decirse que influyó poderosamente en las resistencias que sufrió por muchos años la idea de establecer entre nosotros un banco de emisión, pues el temor de que se repitiera lo acontecido con el Banco Nacional retaría aun a las mismas personas familiarizadas con este género de actividades, y hacía que el país se sometiera a los inconvenientes que la falta de un sistema bancario como el actual le acarrea, antes que presenciar de nuevo los trastornos de todo orden y las irregularidades lamentables que en el primer ensayo se originaron. El Banco Nacional, que de pretendido establecimiento privado se transformó en un banco oficial, dirigido sin escrúpulo, implantó en el país en todo su rigor el régimen del papel moneda inconvertible y dio ocasión a escándalos financieros cuya trascendencia afectó al mismo régimen político que había patrocinado su establecimiento y desarrollo.

Así, no solo no ha de parecer extraño, sino que se encontrará natural que en las conferencias preliminares que los miembros de la misión financiera americana celebraron con destacadas personalidades de la república, se hicieran pesar estas circunstancias en todo su valor y que la misma misión, al redactar el proyecto de ley orgánica del Banco de la República y la exposición de motivos correspondiente, pusiera especial empeño en asegurar la autonomía del Banco y en establecer de manera precisa la independencia de él en relación con el gobierno.

Fácilmente se recordará que el capítulo referente a la representación del gobierno en la Junta Directiva del Banco fue uno de los que mayor dificultad presentaron y de los que dieron lugar a más detenidas deliberaciones, y que el problema se resolvió dando al gobierno solo tres de los diez miembros de la Directiva para conjurar así el peligro de que el Banco pudiera quedar bajo la indebida influencia del gobierno y ser llevado al fracaso por obra de la políti-

ca, según lo expresa la misión con absoluta nitidez. Ni siquiera se estableció, como hubiera parecido aceptable siguiendo el ejemplo del sistema de las Reservas Federales, que el ministro de Hacienda (allá el secretario del Tesoro) formara parte por derecho propio de la Junta Directiva. Hasta en esto se quiso alejar toda posibilidad de que el Banco se considerara oficial por cualquiera de sus aspectos. Y por lo que hace a los representantes del gobierno, no se fijó para su designación ningún requisito especial, a fin de que estos pudieran ser escogidos con entera libertad y gozaran de la más completa independencia en el ejercicio de sus delicadas funciones, pues no ha de perderse de vista que la representación del gobierno en la Junta se le asigna no en su carácter de entidad política, sino como gestor de los intereses generales, que son los que allí representan por consiguiente, y los que han de defender con empeño los miembros de la directiva que el gobierno designa.

Lo dicho justifica ampliamente el esfuerzo que, durante los tres últimos años de nuestra permanencia en la Dirección del Banco de la República, llevamos a término en toda oportunidad para impedir cualquiera tentativa de acción oficial extralimitada sobre las funciones del Banco; y demuestra la razón que nos asistía al oponernos en debida forma a que, por medio de decretos ejecutivos, se impusieran obligaciones y se señalaran deberes al Banco. A más de las consideraciones de otro orden, expuestas en las líneas anteriores, no podíamos pasar por alto la circunstancia de que el gobierno es simple accionista de una sociedad anónima regida por reglamentos especiales que la ley consigna, razón por la cual no solo rechazamos la facultad que el gobierno pretendió asumir en varias ocasiones, como sucedió entre otras con los decretos elaborados por el ministro de Hacienda y Crédito Público en que se reglamenta la emisión de una moneda especial para los lazaretos; y en el que se dispone el cambio de la plata antigua del departamento de Nariño; sino que además acusamos tales actos de extralimitación de funciones respecto del Banco ante las entidades a las que se atribuye la revisión de ellos.

Como en una materia de suya tan delicada como esta a que venimos refiriéndonos, estimábamos que la más pequeña tolerancia por parte del Banco daría lugar a nuevos y mayores abusos, presentamos a la consideración de la Junta Directiva una proposición que tenían por objeto definir de una vez el asunto en la forma en que lo exigían las conveniencias generales. Aquella proposición, que inopinadamente fue rechazada por la Junta, ya que su rechazo pudiera interpretarse como una aceptación de procedimientos irregulares, estaba concebida en los siguientes términos: “La Junta Directiva del Banco de la República declara que será muy grato al establecimiento prestar sus servicios al gobierno en todos aquellos asuntos de interés público que estén dentro de sus facultades legales, siempre que en cada caso exista el acuerdo previo necesario”. Si la independencia del Banco ha de ser efectiva, como lo exigen

imperiosamente las funciones que le conciernen y como le es indispensable para merecer la confianza pública, sin la cual no podría subsistir, es preciso que el mismo Banco se muestre celoso de sus prerrogativas, pues nada es tan necesario como alejar definitivamente hasta la posibilidad de que el gobierno, dejándose llevar del criterio de funcionarios poco escrupulosos, llegue a olvidar la posición que le corresponde con respecto al Banco y a invadir la esfera de acción de este en materias cuyo alcance no siempre puede preverse desde el primer momento.

A los conceptos de la misión financiera, muy explícitos al respecto, podríamos agregar también estos del profesor Kemmerer, contenidos en un memorándum dirigido al Banco de la República:

La historia de los bancos centrales de emisión de la América Latina, lo mismo que en muchas otras partes del mundo, muestra claramente que el peligro más grande que a esos bancos amenaza es el peligro de la usurpación gradual por los gobiernos, que lleva siempre al desastre. [...] Yo creo que este es el mayor peligro que confrontan hoy los bancos centrales en la América Latina, y que cualquier intento en ese sentido debe ser resistido vigorosamente.



# **Las inversiones en documentos del gobierno**

---



Movidos por la preocupación de armonizar la ayuda que el Banco de la República debe prestar al gobierno cuando quiera que ella sea necesaria, con las restricciones legales establecidas para las operaciones con aquel y para las inversiones en papeles oficiales permitidas al Banco, y con los principios esenciales que rigen la marcha de un banco de emisión, desde nuestro ingreso a la Junta Directiva dedicamos especial cuidado al estudio de aquella materia delicada y compleja de suyo, y que adquirió trascendencia especial cuando, debido al cambio de personal del gobierno, se modificaron las ideas que hasta entonces habían prevalecido de no apelar a la ayuda del Banco sino en casos de verdadera necesidad, en el sentido de convertir al Instituto Central de Emisión en una especie de sucursal de la Tesorería General, adonde se acudía en solicitud de fondos para los más variados y extraños menesteres.

En una de las varias ocasiones en que expusimos nuestras dudas ante la Junta Directiva, se nos comisionó para que en asocio de otros miembros de aquella analizáramos el asunto y presentáramos las conclusiones que se juzgaran acertadas. Como resultado de nuestro estudio formulamos la siguiente norma, que fue aceptada sin observación por la Junta:

El Banco de la República podrá llevar a cabo operaciones con los gobiernos nacional, departamentales o municipales, o negociar con los bancos accionistas y con el público las obligaciones provenientes de aquellos, siempre que se encuentren dentro del cupo total señalado por la ley, que consten por escrito, que el término de vencimiento no sea mayor de noventa días y que aparezca que dicho término será realmente efectivo.

Los motivos en que esta determinación se apoyó son los siguientes<sup>7</sup>:

El artículo 11.º de la Ley 25 de 1923, modificado en parte por la Ley 17 de 1925, establece las limitaciones a que está sujeto el Banco de la República para

<sup>7</sup> Véase *El Banco de la República: nociones sobre su organización y funcionamiento*, página 121 y siguientes.

ejecutar las operaciones que le son propias y que puede verificar con el gobierno y con los bancos accionistas.

Ese artículo encierra cuatro clases de disposiciones: la primera, de carácter general, impone dos condiciones comunes a todas las obligaciones de los bancos accionistas o del gobierno. Esas condiciones consisten en que el plazo de aquellas no sea mayor de noventa días, como regla general, y de ciento ochenta días para las que sirvan de garantía a los préstamos solicitados por los bancos accionistas, y que consten por escrito.

La segunda clase la constituyen las reglas que encierran prohibiciones expresas para el Banco. Tales son: la de que no puede conceder créditos flotantes ni autorizar giros en descubierto, en ninguna forma; la de que no puede negociar sus propias acciones, ni documentos asegurados por ellas o por los billetes del Banco; ni acciones de otras empresas, o documentos que las tengan como garantía. Estas disposiciones también se aplican cualquiera que sea la entidad que las proponga, y no podrán, por tanto, llevarse a cabo ni con el gobierno ni con los bancos accionistas.

La tercera clase está formada por las disposiciones que establecen requisitos especiales para las operaciones provenientes de los bancos accionistas, que son las que determinan el número de firmas que ha de llevar el documento y la naturaleza del destino dado al valor de las obligaciones, el que no podrá ser en ningún caso para objetos de especulación o inversiones permanentes.

Y, finalmente, la cuarta clase concierne de modo exclusivo a los gobiernos nacional, departamentales y municipales, y señala un cupo fijo como límite máximo para las operaciones que pueden llevarse a cabo con tales entidades.

Según esto, los requisitos que deben llenar las operaciones con el gobierno son estos: que tengan un término de vencimiento no mayor de noventa días, que consten por escrito y que se encuentren dentro del cupo señalado por el aparte d) del artículo 11.º de la Ley 25.

Corresponde a la Junta Directiva estudiar cuidadosamente en cada caso si esas condiciones se llenan plenamente y, por lo tanto, si el fin para el cual se solicita el empréstito es de aquellos que por su misma naturaleza no pueden cumplirse y dar lugar al reintegro dentro del plazo de noventa días, no podrá otorgarlo; como no podría, en otro orden de ideas, aceptar el redescuento de una obligación suscrita por un deudor que no reúna las condiciones de solvencia, moralidad comercial, etc., aun cuando el documento, por otra parte, reuniera todos los requisitos legales.

En nuestro concepto, el estudio que la Junta debe verificar con respecto a toda operación del gobierno que se le proponga, no puede reducirse, en relación con el plazo, a ver si el documento está otorgado a noventa días o si faltan esos para el vencimiento de la obligación, sino que ha de extenderse a examinar si la capacidad de reintegro dentro de ese plazo es satisfactoria. Esto

hará que, prácticamente, el campo de las operaciones al gobierno se limite a los empréstitos de Tesorería, que fue sin duda el pensamiento de la misión y del Legislador de 1923.

Entendíamos nosotros, y así lo entendió también la Junta al acoger en todas sus partes los conceptos anteriores, que en la forma indicada se prestaría al gobierno el servicio que la ley autoriza, sin menoscabar las prerrogativas del Banco ni comprometer los requisitos esenciales de su estabilidad y liquidez. Sin embargo, no habían transcurrido muchos días desde la adopción de la norma transcrita, cuando el ministro de Hacienda pidió al Banco que comprara \$500.000 en unos proyectados bonos del 8 por 100, cuyo producto se destinaba a los trabajos de la carretera de Cambao.

Nos opusimos decididamente a aquella operación que contrariaba abiertamente la regla establecida por la Junta; que comprometía el crédito del gobierno, pues hubiera sido preciso estipular un descuento inicial de consideración para efectuar la compra; que reducía el cupo libre del gobierno en momentos difíciles y que afectaba de modo directo la liquidez del activo del Banco, y la Junta Directiva, consecuente con su proceder anterior, la rechazó de manera definitiva.

Sin embargo, no transcurrió mucho tiempo sin que el mismo funcionario, miembro de la Junta, presentase en forma premiosa la solicitud para una nueva operación de la misma índole: se trataba entonces de la compra de las cédulas del Banco Agrícola Hipotecario, de la que nos ocupamos antes al estudiar las inversiones del Banco de la República en cédulas hipotecarias. A lo expuesto entonces debemos agregar que objetamos también la operación proyectada porque las cédulas emitidas por el Banco Agrícola, ni en la realidad, ni jurídicamente son obligaciones del gobierno en el sentido que la ley las consideró, como quiso hacerlo entender el ministro de Hacienda; y porque aun en el supuesto de que fueran obligaciones de la clase dicha, subsistían los motivos que, a nuestro juicio, impiden al Banco hacer inversiones en ese género de papeles. Aquella operación fue rechazada únicamente debido a la mayoría de votos que la ley establece para aceptar tales inversiones; y las circunstancias que han sobrevenido a tal evento se han encargado de justificar todavía más, si cabe, la conducta de quienes defendimos los verdaderos intereses generales en aquella emergencia.

Con el deseo de que se definiera de una vez y en forma precisa lo concerniente al punto debatido, formulamos a la Superintendencia Bancaria la siguiente consulta: “Teniendo en cuenta los términos precisos e imperativos del inciso 2.º del artículo 11.º de la Ley 25 de 1923, ¿puede el Banco de la República legalmente hacer inversiones en bonos del gobierno, cuyo término de vencimiento exceda de 90 días?”.

La Superintendencia pasó el asunto al estudio del abogado de dicha oficina, cuyo concepto, que nos fue comunicado como respuesta a la consulta formulada por nosotros, puede sintetizarse así: el inciso 2.º del artículo 11.º establece que, salvo disposición legal especial en contrario, el Banco no puede hacer inversiones de ninguna clase a un término mayor de noventa días; pero respecto de las obligaciones del gobierno existe la disposición especial del aparte d) del mismo artículo, que solo señala como restricción para ellas la del cupo numérico; luego el Banco sí puede hacer la inversión de que se trata.

Esta tesis, como se ve, equivale a sostener que la única restricción que tiene el Banco de la República para verificar operaciones con el gobierno, o en general, para hacer inversiones en obligaciones suyas, es la de que queden comprendidas dentro del cupo del 30 por 100 del capital pagado y las reservas del Banco, según los términos del aparte d) citado.

Como no estuviéramos en manera algunos conformes con esta interpretación, formulamos a ella los siguientes reparos, a los cuales no se nos dio respuesta:

- a) De la exposición de motivos de la Ley 25 de 1923, redactada por la misión que presidió el profesor Kemmerer; de los reportajes en que el mismo profesor contesta varias observaciones referentes a la marcha del Banco Central de Chile, que fueron ampliamente conocidos en esta ciudad; y de los principios generales que regulan la materia, resulta que el primero y el más importante de los requisitos señalados para el Banco de Emisión es el de la completa liquidez de su activo, es decir, de su aptitud para ser reducido fácilmente a dinero en corto tiempo.

Si se acepta la teoría de que los préstamos al gobierno, y, en general, las inversiones en obligaciones de él no están sujetos al plazo general de noventa días establecido por la ley para todas las operaciones del Banco, se acaba con la liquidez del activo de este en un 30 por 100, ya que las obligaciones del gobierno que aquel negocie serán de duración indefinida y, en todo caso, nada liquidables en momentos de emergencia.

La capacidad de respaldo del Banco de la República para los bancos accionistas en los tiempos de crisis queda disminuida en un 30 por 100, sin que sea preciso hacer mayor hincapié en las consecuencias funestas de esa disminución.

- b) La adopción de la teoría objetada tendría el resultado práctico de que el gobierno podría tomar por un tiempo indefinido el 30 por 100 del capital pagado y las reservas del Banco de la República; es decir, que de los \$5.000.000 que aportó al capital social, retiraría hoy más de \$4.000.000. Sobre estos últimos pagaría el 7 por 100 anual y, en cambio, sobre los cinco

millones representados en acciones continuará recibiendo de un 12 a un 13 por 100 anual por concepto de dividendos y capitalizaciones de utilidades.

Se cumpliría así el “engaño” previsto por la misión financiera de su exposición de motivos, de que el gobierno con una mano aportaría cinco millones y con la otra tomaría cuatro del capital del Banco.

A más de esto, la suerte del Banco de la República quedaría ligada ya para siempre a la situación fiscal del gobierno, y poca sería entonces la diferencia con el banco de Estado, cuyo establecimiento fue rechazado unánimemente por el país.

c) Es cierto que en otros países se permite al banco de emisión invertir sus activos en bonos del gobierno; pero es preciso tener en cuenta que aquellas obligaciones en esos países tienen un grado de seguridad que no han solido tener entre nosotros; y no puede perderse de vista que en el año de 1923, precisamente cuando la misión redactó el proyecto de ley que hoy rige, los bonos del gobierno del 10 por 100 de interés se cotizaban con más del 50 por 100 de descuento; “y esa depreciación, agregábamos textualmente en la comunicación a la Superintendencia, no se hará esperar al sobrevenir una nueva crisis fiscal, evento que no parece tan remoto como algunos lo creen y que ya ha tenido su primera manifestación efectiva en el déficit real de no menos de \$3.000.000 con que terminó la vigencia de 1927”. Así, pues, la inclusión de los bonos del gobierno entre las inversiones no permitidas al Banco se explica fácilmente.

d) Finalmente, por el aspecto legal, hallamos incuestionable el argumento que sigue. El inciso 2.º del artículo 11.º de la Ley 25 de 1923 dice textualmente: “Salvo disposición legal especial en contrario, el Banco no podrá hacer préstamos, descuentos o inversiones sobre documentos, bonos o letras de cambio cuyo término de vencimiento exceda de 90 días desde la vista o desde la fecha de la compra, del descuento o del préstamo, etc.”.

Es tan clara y tan rotunda la prohibición que, para poder realizar cualquiera operación de préstamo, descuento o inversión en un papel con término mayor de 90 días, se necesita una “disposición legal especial en contrario”, es decir, una disposición legal que autorice para verificar la operación con un término mayor del de 90 días.

Esta autorización solo existe en la forma requerida en dos casos: para las operaciones sobre papeles garantizados plenamente con productos agrícolas y con ganados, caso en el cual la ley (inciso 2.º, artículo 11.º) dice expresamente

que el término de vencimiento *puede ser hasta de seis meses*; y para los préstamos a los bancos accionistas, con garantía de obligaciones cuyo término de vencimiento *puede ser hasta 180 días* (Ley 17 de 1925, base 4.ª in fine).

Ahora bien, el aparte d) del artículo 11.º no dice que en las operaciones con el gobierno el término de vencimiento de las obligaciones negociadas pueda ser mayor de los 90 días de la regla general; ni dice tampoco que la única restricción a que esas operaciones estén sometidas sea la del cupo; luego no puede sostenerse en manera alguna que la disposición legal del aparte d) sea *contraria* a la del inciso 2.º, y que encierre, por lo tanto, la excepción concerniente al plazo para las operaciones del gobierno. Si esa disposición no dice expresamente, ni implícitamente, como lo hemos visto, que el plazo o término de vencimiento de las obligaciones del gobierno negociables por el Banco puede exceder de 90 días, es evidente que para esas obligaciones rige la disposición general. Una disposición legal como la del aparte d), que nada establece acerca del término de vencimiento de las obligaciones, no puede ser *contraria* a la del inciso 2.º que regula lo concerniente al término del vencimiento.

Las dos disposiciones no solo no son contradictorias, sino que se complementan. El inciso 2.º establece un requisito general; el aparte d) uno especial para el gobierno, y ambos aplican simultáneamente, como sucede con las disposiciones especiales que rigen para los bancos, como la de que el documento tenga dos firmas, que la inversión no sea permanente o para objetos de especulación, etc. La primera parte del artículo 11.º (los incisos 2.º y 3.º) establece los requisitos generales aplicables a todas las obligaciones negociables por el Banco, consideradas en sí mismas, con prescindencia de las personas o entidades que propongan la operación; la segunda parte del mismo artículo (del inciso 4.º en adelante), las restricciones especiales que pudiéramos llamar *intuitu personae*, o sea, las restricciones particulares para los bancos o para el gobierno, que se aplican, no en lugar de los incisos 2.º y 3.º, sino *además de las de estos*.

Aun cuando los textos legales al respecto son de claridad meridiana, y la exposición de motivos de la misión no deja duda acerca del alcance de aquellos, decidimos consultar el punto en concreto al mismo profesor Kemmerer, y al efecto, en carta del 20 de febrero de 1928, le planteamos la cuestión en los términos siguientes:

Hay un punto especial acerca del cual me atrevo a solicitar su opinión, pues ha sido para mí materia de continuas dificultades para la actuación en la Junta Directiva. Es el referente a las inversiones que el Banco puede hacer en bonos del gobierno, pues de los términos perentorios del inciso 2.º del artículo 11.º de la Ley 23, aparece que el término de noventa días rige para toda clase de bonos, y, por lo tanto, que el Banco no puede comprar bonos del gobierno a plazo mayor de noventa días,

pues no existe ninguna “disposición legal especial en contrario” para poder negociar papeles de un término de vencimiento más largo, que es lo que yo he venido sosteniendo en la Junta, y que creo que es lo que le conviene al Banco para asegurar mejor su liquidez y su independencia efectiva respecto del gobierno.

La respuesta de Mr. Kemmerer fue precisa y concluyente, como puede verse por sus palabras textuales:

Con referencia a la cuestión que usted plantea, concerniente al párrafo 2.º del artículo 11.º de la ley del Banco de la República, debo decirle que la principal razón de esta disposición, según lo que yo recuerdo, es la que usted da, especialmente la de conservar al Banco en condiciones de completa liquidez. Si usted examina la explicación del artículo 11.º de la exposición de motivos y al mismo tiempo las disposiciones de la ley y las explicaciones concernientes a las cédulas de Tesorería y a los bonos del Tesoro, verá que nuestra misión estuvo muy preocupada con el peligro de que los fondos del Banco pudieran invertirse en proporciones considerables en créditos ilíquidos del gobierno. Fue para reducir a su mínimo ese peligro que se adoptaron las muy rígidas restricciones en relación con el vencimiento de los empréstitos del gobierno, a que usted se refiere. No estoy suficientemente familiarizado con las condiciones actuales de Colombia para emitir un juicio acertado sobre la cuestión de si la situación de ahora es tal que justifique mayor lenidad para los préstamos al gobierno en relación con el lapso por el cual pueden ser hechos tales préstamos. En tales materias es generalmente acertado ser muy conservadores. Excepto en circunstancias anormales y en tiempos de emergencia, el gobierno no debe depender del Banco Central de Emisión en ninguna forma para préstamos a largo tiempo.

No obstante esta opinión decisiva, que hicimos valer a su debido tiempo, la Junta Directiva no modificó sus puntos de vista y rechazó la siguiente proposición presentada por nosotros, y que, según todo lo expuesto, resume el espíritu y la letra de la ley, y constituye una garantía indispensable para la seguridad e independencia del Instituto Central de Emisión: “El Banco de la República no puede hacer inversiones en bonos, papeles u obligaciones del gobierno, de cualquier clase que ellas sean, cuyo término de vencimiento exceda de 90 días desde la vista o desde la fecha de la operación”.

Por su parte, la Superintendencia en el último informe anual se declara conforme con la práctica adoptada por la Junta Directiva, para lo cual se funda en el concepto, erróneo a nuestro sentir, como lo hemos demostrado ya, de que el aparte d) del artículo 11.º es una disposición especial en contrario de la del inciso 2.º del mismo artículo, y llega así a la conclusión, peligrosa sin duda, de

que la única restricción que el Banco de la República tiene para los préstamos al gobierno y para las inversiones en sus papeles es la del cupo numérico, o sea, únicamente el 30 por 100 del capital y las reservas del Banco, lo que llevaría a las conclusiones fatales que hemos hecho notar antes, y está en abierta contradicción con el concepto copiado, y para nosotros decisivo, del profesor Kemmerer.

La Superintendencia agrega en su informe lo siguiente:

En todos los países del mundo el bono del Estado es una obligación de extrema liquidez porque, aun cuando tenga diez o más años de plazo para su amortización, en cualquier momento puede venderse en el mercado, y así es convertible en dinero en el momento en que el tenedor de ese bono quiera venderlo. Los Bancos de las Reservas Federales tienen facultad ilimitada de comprar bonos emitidos por el gobierno, porque esa clase de obligaciones se consideran superiores a cualesquiera otras. Además, existiendo como existen dos restricciones, de las cuales la primera dispone que el límite máximo para las operaciones con el gobierno es el 30 por 100 del capital y reservas del Banco, y la segunda impone la necesidad de siete votos afirmativos en la Junta Directiva, parece que sería depresivo para el Estado que todavía fueran a buscarse nuevas restricciones y más si se tiene en cuenta que el país tiene acciones en el Banco de la República por valor de \$5.000.000.

No deja de ser un exceso de benevolencia aquello de que en “todos” los países del mundo los bonos del Estado sean obligaciones de extrema liquidez convertibles en dinero en el momento en que el tenedor lo desee, pues en realidad no son pocas las naciones donde el crédito del gobierno suele ser muy inferior al que desde aquí les asignamos, y donde no solo no es fácil convertir las obligaciones oficiales en dinero en cualquier momento, sino que sería poco menos que imposible verificarlo aun con pérdidas enormes. La experiencia misma de lo sucedido entre nosotros en épocas recientes no puede dejarnos muy tranquilos al respecto, y en vista de los últimos sucesos, en que no solo los tenedores de los bonos oficiales, sino también los gobiernos mismos no han podido convertir en dinero cuando lo han deseado las obligaciones y bonos de que nos ocupamos, estamos seguros de que la Superintendencia Bancaria habrá cambiado de opinión acerca de la “extrema liquidez” de las obligaciones del Estado.

El hecho de que a los Bancos de las Reservas Federales se permita hacer inversiones ilimitadas en bonos del gobierno no es argumento para el caso, porque nadie ha sostenido que las inversiones en bonos oficiales sean contrarias a la naturaleza del Banco de Emisión, sino que esas inversiones solo son permitidas donde tengan un carácter de verdadera liquidez, es decir, una aptitud real para

convertirse en dinero en cualquier momento y en cualesquiera circunstancias. Y por ese aspecto no es posible, desgraciadamente, poner en un mismo pie de igualdad al gobierno de los Estados Unidos y al nuestro. Ya queda dicho que las restricciones especiales que en nuestra ley se establecieron para las operaciones con el gobierno y las inversiones en papeles suyos, restricciones que no existen en los Estados Unidos, fueron impuestas precisamente por “el temor de que el Banco Central pueda ser indebidamente explotado por el gobierno, temor que parece justificado ampliamente por la historia bancaria de Colombia y de muchos otros países latinoamericanos”, como dice en forma textual la misión financiera en la exposición de motivos de la Ley 25. Y esa circunstancia no existe en los Estados Unidos.

Las dos restricciones para las operaciones con el gobierno, consistentes en el límite máximo impuesto por el 30 por 100 del capital y las reservas del Banco, y la del número de votos favorables a la operación propuesta, que ha de obtener en la Junta Directiva, nada tienen que ver con la restricción relativa al plazo de las obligaciones; y así como no puede decirse que sea “depresivo” para los bancos accionistas el que se les exija que las obligaciones que envíen al redescuento consten por escrito, que lleven dos firmas por lo menos, que tengan un vencimiento no mayor de 90 días y que certifiquen sobre la naturaleza de la inversión que se ha dado o va a darse a los fondos provenientes de la obligación, así tampoco cabe sostener que sea “depresivo” para el gobierno el someterse a todas las condiciones impuestas por la ley para obtener fondos del Banco de la República. Porque no puede perderse de vista que las restricciones establecidas lo han sido únicamente en beneficio y para seguridad del Banco de Emisión y no precisamente con el fin de facilitar al gobierno el camino para usar de esos fondos en cualesquiera circunstancias.

En resumen, para nosotros son ilegales y contrarias a las conveniencias del Banco de la República las inversiones hechas y que se hagan en adelante en bonos u obligaciones del gobierno, cuyo término de vencimiento sea mayor de 90 días desde la vista o desde la fecha de la operación, y los préstamos o anticipos por un término mayor de 90 días, sea que este lapso se fije inicialmente o que se establezca en la práctica, como ha sucedido, por medio de prórrogas sucesivas de una misma obligación.



# **El problema monetario de Nariño y de los lazaretos**

---



Dentro del régimen monetario del país constituyó siempre un problema de difícil solución el referente a la circulación de los signos de cambio nacionales en el departamento de Nariño y en la intendencia del Chocó, como lo había sido también en el Norte de Santander a causa de ciertos prejuicios y costumbres inveteradas de los habitantes de aquellas regiones, y, especialmente, en lo que a Nariño se refiere, como consecuencia de la situación monetaria de la vecina república del Ecuador, de la que resultaba un negocio excelente la introducción a nuestro país de su moneda propia o de las monedas de plata antigua que allí circulan y se pueden adquirir en cantidades muy grandes.

Preocupado el Banco de la República con tal situación, que dio lugar a reclamos de diverso orden, y deseoso de contribuir a la necesaria unificación del medio circulante del país, acometió el estudio del problema y designó una comisión de la Junta Directiva que formulara las conclusiones que se juzgaran acertadas. Como miembros de aquella comisión presentamos el informe que se sometió a la Junta y que fue acogido por ella en su totalidad.

La situación legal del asunto era hasta 1927 la siguiente: el Código Fiscal (Ley 110 de 1912), en el capítulo correspondiente al régimen monetario, establece que

pueden emitirse monedas de plata, a la ley de novecientos milésimos de fino y con el peso correspondiente a su valor, a razón de veinticinco gramos por cada cien centavos, en piezas de un peso, cincuenta, veinte y diez centavos; [...] [que] dichas monedas no pueden emitirse sino dentro de los límites que señale una ley especial y con poder liberatorio limitado a diez pesos en cada transacción; [...] [y que] es prohibida la introducción al país de monedas de plata y níquel que no sean emitidas por el gobierno, dentro de los límites fijados por la ley (artículos 131.º, 132.º y 135.º).

La Ley 120 de 1914 determinó la leyenda, el grabado y el tamaño de las monedas de plata nacionales y el fuerte o feble permitido en ellas.

La Ley 65 de 1916, en su artículo 3.º, facultó al gobierno para que, por conducto de la Junta de Conversión y con los fondos manejados por ella, verificara

el cambio de las monedas de plata nacionales acuñadas antes de 1911 y de las extranjeras del mismo metal que estuvieran en circulación legal en el territorio de la república, por monedas de oro colombianas o inglesas, o cualquiera otra especie de moneda legal colombiana, a elección del tenedor de las monedas de plata cambiadas. El artículo 4.º fijó en 200 por 100 el cambio a que debía verificarse la conversión.

El artículo 1.º de la Ley 24 de 1918 facultó al gobierno para variar el tipo de cambio establecido en la ley anterior, de acuerdo con la Junta de Conversión, “en el caso de importantes alteraciones en el precio de dicho metal”, sin poder exceder el aumento o disminución autorizados de un 10 por 100 de lo establecido.

La Ley 100 de 1919 amplió más la facultad anterior al disponer que el gobierno, de acuerdo con la Junta de Conversión, podía fijar el cambio para la conversión de las monedas de plata aludidas, “teniendo en cuenta el valor comercial de la plata cada vez que así lo exijan, a juicio del gobierno y la Junta, las fluctuaciones de dicho valor, y con el fin exclusivo de terminar prontamente el cambio de que trata el artículo 3.º de la Ley 65 de 1916”. El artículo 2.º dice textualmente:

El 1.º de enero de 1920 cesará el curso legal de las monedas de plata dichas, pero el gobierno continuará el cambio de ellas, en la forma que se indica en el artículo precedente, con destino a efectuar acuñaciones y reaçuñaciones de monedas de plata autorizadas por las leyes. [...] Las monedas extranjeras, sin embargo, no podrán ser cambiadas sino hasta el 30 de junio de 1920.

El artículo 6.º de la Ley 37 de 1920 prorrogó por un año, contado desde la sanción de la ley, que lleva fecha del 19 de octubre de 1920, el plazo para cambiar las monedas extranjeras que circulaban legalmente.

Y, por, último, la Ley 61 de 1921, en el inciso 2.º del artículo 30.º, dijo lo que sigue: “Treinta días después de la promulgación de esta ley, quedará definitivamente suspendido el cambio de monedas antiguas colombianas en el departamento de Nariño y en la intendencia del Chocó”.

Resultaba, pues, de totales estas disposiciones que las monedas de plata, tanto nacionales como extranjeras, de ley y peso distintos de los establecidos por el Código Fiscal, no tenían ya entonces existencia legal de moneda y carecían de poder liberatorio en Colombia; no podían recibirse por el gobierno en el pago de los impuestos y contribuciones; no estaba permitida su introducción al país; ni podían cambiarse por el gobierno.

No obstante, como la ley solo les había quitado el poder liberatorio, pero no había prohibido su circulación y la introducción clandestina de ellas era casi imposible de impedir, se consideraban como un signo de cambio convencional, que los particulares podían recibir, si lo deseaban, como precio de

sus ventas o de sus servicios; con lo que, debido a las circunstancias especiales del departamento de Nariño en relación con el Ecuador, de que antes hicimos mención, aquellas especies monetarias habían desalojado prácticamente la moneda sana que circulaba en el resto del país.

Teniendo como base las consideraciones que anteceden, el informe aprobado por la Junta Directiva llegó a las siguientes conclusiones:

Es indudable que esta situación necesita un remedio enérgico y pronto: remedio que interesa al gobierno porque en el asunto va envuelta una cuestión de soberanía, desde luego que una de las manifestaciones de esta la constituye la moneda, cuya acuñación, como lo declara el artículo 129.º del Código Fiscal, es privativa del Estado; al Banco de la República, porque sus billetes entrarán a llenar en gran parte el vacío que dejará la plata retirada, y dará un paso más en el camino de la unificación monetaria; y a la economía nacional, porque desaparecerán el engaño que encierra la circulación de una moneda de ley inferior a la autorizada, y el tributo, inútil y ponderoso, que esa circunstancia impone a una de las secciones más importantes de la república en beneficio exclusivo de un país extraño.

El Banco de la República, desgraciadamente, no puede en esta materia proceder por su cuenta, porque las disposiciones legales y contractuales que lo rigen no permiten la emisión de billetes suyos para cambiar la moneda de que se trata, y aun cuando lo permitieran, las leyes económicas, en las circunstancias actuales, harían que su esfuerzo resultara no solo inútil, sino perjudicial. El Banco únicamente podría, llegado el caso, prestar al gobierno gratuitamente sus servicios como agente suyo para el cambio en la forma que se adoptara.

El gobierno tampoco está autorizado para hacer cosa distinta de impedir la introducción de las monedas aludidas y de rechazarlas en los pagos que se le hagan.

Parece, pues, que solo el Congreso podrá remediar esta situación mediante una ley en que ordene el cambio de las monedas de plata nacionales y extranjeras de ley y peso inferiores a los establecidos por el Código Fiscal, dentro de un plazo corto que para ello se fije; que entre tanto, y para después del término señalado para el cambio, prohíba, bajo penas severas, la circulación de ellas en el territorio de la república; y que fije el precio a que ha de hacerse la conversión por moneda de plata nacional, que podría ser como el más ajustado a la equidad, el que resulte de la relación entre la cantidad de metal puro que cada moneda contiene, o sea, la paridad intrínseca entre la moneda nacional y la que se cambia, según el valor que a la primera asigna el Código Fiscal.

Sobre estas ideas generales, el ministro de Hacienda y Crédito Público re-dactó el proyecto que sometió al Congreso y que vino a ser la Ley 60 de 1927.

Para dar cumplimiento a esta ley pensó el ministro que podía destinarse una cantidad de monedas de plata que se hallaban acuñadas en la Casa de Moneda de Bogotá, y al efecto, de acuerdo con lo dispuesto por el aparte d) del artículo 21.º de la Ley 25 de 1923, solicitó el concepto de la Junta Directiva del Banco para llevar a cabo la emisión de aquella moneda.

La Junta, después de estudiar el asunto, resumió su concepto en los términos de la siguiente proposición:

Para los efectos del artículo 21.º, ordinal d) de la Ley 25 de 1923, la junta no halla inconveniente en que se emita la expresada cantidad de \$322.735 en moneda de plata, con el único y exclusivo objeto de darla a la circulación en el departamento de Nariño y en la intendencia del Chocó en cambio de plata antigua que allí circula y siempre que al iniciarse dicho cambio el gobierno pueda disponer de una cantidad adicional no menor de \$500.000 para que la operación se efectúe en el menor tiempo posible y para que se pueda señalar un término perentorio muy corto dentro del fijado en el artículo 5.º de la ley citada, al vencimiento del cual quede en absoluto prohibida la circulación de tales signos de cambio. La Junta estima, además, que por el gobierno deben tomarse inmediatamente todas las medidas de vigilancia necesarias para impedir en absoluto la entrada a Nariño y al Chocó de moneda de plata extranjera.

Obtenida la apropiación por el Congreso de la suma adicional indicada por la Junta, dictó el gobierno el Decreto 2092 de 1928, en que se ordena la emisión de las monedas de plata aludidas y se dispone que esa suma y los \$500.000 adicionales se entreguen al Banco de la República, “a fin de que este vaya remesando las cantidades que a su juicio sean suficientes para ir efectuando el cambio”.

De los términos del informe aprobado por la Junta, que antes copiamos; de la proposición clara y precisa en que dio su concepto acerca de la emisión de la moneda de plata; y del decreto del gobierno, se desprende, sin lugar a duda, que las monedas emitidas debían destinarse exclusivamente al cambio de las de plata antigua que circulaban en el Chocó y en Nariño, y que, por lo tanto, debían enviarse a aquellas regiones con el fin indicado. Sin embargo, no fue así, pues el ministro de Hacienda resolvió solicitar del Banco de la República que, en vez de la moneda de plata a que nos referimos, enviara aquel sus propios billetes para el cambio de la plata antigua y dejara en sus cajas las nuevas monedas emitidas por el gobierno.

Decididamente nos opusimos a que se adoptara esta medida por considerarla inconveniente para el Banco, ya que en realidad equivalía ella a cambiar

la plata antigua por sus propios billetes, es decir, por oro; o más claramente, a comprometer sus reservas metálicas a cambio de una especie monetaria que no solo no se le imputa para su encaje, sino que ni siquiera corresponde a las características de la moneda legal, ni tiene poder liberatorio; y porque, en nuestro sentir, el artículo 16.º de la Ley 25 de 1923, al determinar estrictamente los fines para los cuales puede el Banco de la República emitir sus billetes, le impide verificar operaciones como esta a la que nos referimos. Sin embargo, el concepto de la Superintendencia Bancaria fue favorable a la medida propuesta y el Banco la acogió sin reservas. Pueda ser que este antecedente no sirva de base para que otro ministro de Hacienda pretenda que las futuras emisiones de plata le sean cambiadas por billetes del Banco de la República.

Tampoco estuvimos de acuerdo con la solución adoptada respecto de la moneda especial para los lazaretos.

El artículo 5.º de la Ley 8.ª de 1905 dispuso lo siguiente:

Los lazaretos que se organicen de acuerdo con el decreto número 14 de 1905 (26 de enero) ratificado por la presente ley, quedan libres del curso forzoso del papel moneda, y en su lugar circularán signos metálicos que el gobierno mandará acuñar para los lazaretos. Administrativamente se dispondrá la manera como se hará la circulación metálica en ellos.

En desarrollo de esta ley dictó el gobierno el Decreto 2007 de 1928, por medio del cual ordenó la acuñación de una moneda de cobre especial para los lazaretos, e impuso al Banco de la República la obligación de hacerse cargo de la acuñación y custodia de dicha moneda.

Consideramos ilegal esta providencia emanada del ministro de Hacienda por dos aspectos: el primero por cuanto impone al Banco una obligación que correspondía antes a la Junta de Conversión, sin celebrar con él el acuerdo previsto en el artículo 23.º de la Ley 25 de 1923; y segundo, porque se ordenó la acuñación y emisión de una moneda de cobre sin obtener previamente el concepto favorable de la Junta Directiva del Banco de la República, como lo dispone de manera perentoria el aparte d) del artículo 21.º de la misma ley. Y la estimamos inconveniente para el Banco por no creer conforme con sus funciones el control sobre una especie monetaria como esta de que se trata, y, sobre todo, porque al aceptar que el gobierno le señale atribuciones y le imponga deberes por medio de decretos, compromete seriamente su autonomía y su independencia, a las que están vinculadas de manera inevitable la estabilidad del sistema monetario y la influencia del Banco en la vida económica del país.

Que la intervención del Banco de la República en las emisiones de monedas distintas de las de oro no representa un capricho, sino una norma de seguridad que el gobierno no puede burlar a su arbitrio, resulta claramente de los siguientes conceptos de la exposición de motivos de la Ley 25:

Por las excesivas emisiones de monedas de plata, níquel o cobre, el gobierno podría depreciar la moneda del país, hacer salir el oro acuñado y forzar al Banco a suspender los pagos en especie. Si el Banco ha de estar obligado a mantener sus billetes a la par con el oro, debe quedar protegido no solo contra las emisiones de papel moneda del gobierno o de otras entidades, sino también contra las emisiones excesivas de toda clase de moneda metálica fiduciaria.

Si el Banco no vela por el cumplimiento estricto de las garantías legales y contractuales que le han sido otorgadas, fácilmente podemos volver a las épocas en que ni las mismas disposiciones constitucionales fueron suficientes para atajar la nueva invasión de papel moneda, hábilmente disfrazada bajo la apariencia de sustitutos monetarios diversos.

# **La amortización del papel moneda y los dividendos del gobierno**

---



Sabido es que el Banco Nacional, que por obra de las circunstancias asumió desde un principio el carácter de banco de Estado, fue el instrumento eficaz para establecer en nuestro país el régimen del papel moneda. Primero, dentro de ciertos límites, atendió a las necesidades impuestas al gobierno nacional por las guerras civiles y por las conmociones originadas en la transformación política que se inició en 1885; pero luego, bajo el control directo del gobierno, las emisiones de papel moneda no conocieron límite. Según la estadística formada por la Junta de Conversión al iniciar sus labores, había entonces en circulación \$1.116.962.519,20 en papel moneda y \$44.100.000 en monedas de níquel.

Los males ocasionados a la economía nacional por aquella intemperancia en la emisión de signos de cambio arbitrarios, determinaron desde un principio la reacción necesaria contra semejante procedimiento, y el mismo gobierno atendió el clamor al crear en 1901 la llamada Junta de Amortización, que debía estudiar y proponer la manera de poner fin al régimen del papel moneda. El Congreso de 1903 dio carácter legislativo a esta medida y señaló rentas especiales cuyos productos debían servir para la amortización.

Pero en 1904 las dificultades de orden fiscal llevaron al Legislador a consumir el primer atentado contra los fondos especiales de que disponía la Junta, pues por la Ley 11 de dicho año se ordenó a aquella entidad dar “en préstamo” al gobierno para atender a las necesidades del servicio público \$100.000.000 en papel moneda, en billetes de los que se habían emitido para el cambio de los deteriorados. El gobierno en seguida ordenó que los fondos que estaban en poder de la Junta, provenientes de las entradas que la ley le había asignado para la amortización del papel, ingresaran a la Tesorería General como fondos comunes. Por medio de otros decretos se convirtió la Junta en una simple dependencia del Ministerio de Hacienda y Tesoro; y la Ley 35 de 1907 confirmó lo hecho por el gobierno, al ordenar que los fondos destinados a la amortización o conversión de los billetes siguieran aplicándose a los gastos comunes.

En esta forma lamentable terminó la primera etapa de la lucha contra el papel moneda. La reacción política de 1909 se hizo sentir también en lo referente a la amortización del papel moneda mediante la Ley 69 de aquel año, la

cual creó la Junta de Conversión, entidad a la cual se atribuyeron las funciones de regularizar el cambio sobre el exterior, cambiar los billetes deteriorados y promover la amortización del papel moneda en la forma que fuera más eficaz. La misma ley señaló las rentas que debían destinarse para la conversión indicada y estableció en forma perentoria que

los billetes nuevos destinados al reemplazo de los deteriorados estarán bajo la inmediata custodia de la Junta y no podrán ponerse en circulación en ninguna cantidad de ellos que constituya aumento de emisión, so pena de considerarse el hecho como falsificación de moneda y ser castigado como tal quien lo ejecute.

Y para impedir que los fondos destinados a la conversión pudieran invertirse otra vez en los gastos comunes, como acababa de suceder, consignó el Legislador esta disposición imperativa:

Al Fondo de Conversión no podrá dársele en ningún caso, por ningún motivo, ni por orden de autoridad alguna, inversión distinta de la prescrita en esta ley, so pena de considerarse el hecho como fraude a las rentas públicas y de ser castigados como responsables los miembros de la Junta y los empleados que ordenen la entrega y los que consientan en ella.

Parecía, pues, que el fondo destinado al retiro del papel moneda quedaba ahora sí garantizado en forma definitiva y que el saneamiento de la moneda nacional sería obra de corto tiempo. Sin embargo, el Congreso de 1914, ante las perspectivas de la crisis económica y fiscal originada en la guerra europea, creyó necesario autorizar a la Administración que en aquel año se iniciaba para disponer del Fondo de Conversión invirtiéndolo otra vez en los gastos comunes; y así fue como el gobierno, hasta el 31 de julio de 1918, tomó para los menesteres ordinarios de la administración, la suma total de \$3.584.000 en oro de los fondos de la Junta de Conversión que el Legislador de 1909 había declarado sagrados e intangibles.

La Administración Ejecutiva siguiente elevó el total de las sumas tomadas a la Junta de Conversión a \$5.467.171,77, con lo cual puede decirse que aquel fondo que hubiera bastado para retirar el 50 por 100 del papel moneda en circulación, quedó extinguido definitivamente, y una vez más burlado el país en su aspiración muy justa de tener una moneda sana.

Verdad es que por el monto de las sumas tomadas a la Junta de Conversión expidió el gobierno libranzas sobre las aduanas y las salinas de la república, “amortizables en el plazo de un año”, pero también lo es que esas libranzas, después de la entrega que de ellas hizo la Junta de acuerdo con la ley, todavía

reposan como papeles inservibles e inútiles en las cajas del Banco de la República.

Así concluyó también tristemente la segunda etapa de la campaña nacional contra el papel moneda.

Ya por aquel entonces la moneda de papel emitida por el gobierno se había aumentado en varios millones de pesos, a pesar de la garantía consignada en la reforma constitucional de 1910; de suerte que al iniciar sus labores la misión financiera presidida por Mr. Kemmerer, no solo se habían esfumado los fondos destinados por la ley para la conversión del papel moneda, sino que además se había acrecentado la cuantía de este, se habían emitido inconsideradamente monedas de plata y níquel, y se había tolerado la circulación de otros signos de cambio totalmente arbitrarios.

Diversas medidas aconsejaron la misión para eliminar todos aquellos elementos que perturbaban la normalidad de la circulación monetaria del país, y en lo relativo al papel moneda, incluyó en el proyecto de ley orgánica del Banco de la República la siguiente disposición, que es el inciso 1.º del artículo 26.º de la Ley 25:

Los dividendos que se paguen al gobierno como accionista, las cantidades que reciba por el impuesto mencionado en el artículo anterior (el impuesto por razón del derecho de emisión y de otras concesiones a favor del Banco), y las que le entren por el impuesto de deficiencia de que trata el artículo 18.º de esta ley, serán destinados inmediatamente al retiro de las diversas clases de papel del gobierno que circulan como moneda, hasta que todos ellos hayan sido retirados de la circulación, con el objeto de que sea efectivo para el Banco, en un término lo más corto posible, el derecho exclusivo de emitir billetes que circulen como moneda en Colombia. Después de retirados tales papeles entrarán aquellas sumas a los fondos comunes del Tesoro.

Acerca de lo cual dice lo que sigue la exposición de motivos de la misión:

La clase de papel moneda principalmente contemplada aquí son los billetes representativos de oro, puesto que el retiro de las cédulas de Tesorería y de los bonos del Tesoro queda establecido en el artículo 24.º de esta ley. Esto se debe hacer sin perjuicio de las disposiciones legales vigentes que proveen a la formación de una garantía metálica para estos billetes representativos de oro, y en cuanto sea posible, las rentas destinadas para formar la reserva metálica especificada en el artículo 5.º de la Ley 69 de 1909, deberán emplearse aquellos billetes. No deberán hacerse nuevas emisiones de tales papeles. Los fondos destinados para garantizar los que hoy circulan, incluyendo los fondos que tiene la Junta de Conversión, deberán usarse, no como fondo de reserva, sino

para el retiro y amortización de los billetes, tan pronto como las rentas a ello destinadas le entren al gobierno. Estos billetes que no tienen ahora prácticamente garantía en oro, son un elemento peligroso a la circulación del país. Su retiro formará un vacío en la circulación monetaria nacional, el que llenarán los billetes del Banco de la República, y el gobierno, por su gran participación en el Banco y por los beneficios que obtenga del impuesto establecido en la ley, será el más favorecido con las utilidades que el Banco obtenga por este aumento en la circulación de sus billetes. [...]. Colombia deberá mirar como un ideal el tener en circulación solamente una clase de moneda de papel: los billetes del Banco de la República.

Y para garantizar la efectividad de lo dispuesto, la misión agregó en el artículo 27.º:

Los artículos 25.º y 26.º de esta ley, una vez aprobados por la Junta Directiva, constituirán un contrato entre el gobierno nacional y el Banco, que no podrá ser modificado durante la vida de la institución, o sea por veinte años, salvo que medie el consentimiento de ambas partes.

En la forma prevista por la misión se pactó entre el gobierno y el Banco, y se le ha dado hasta ahora cumplimiento estricto al nuevo proceso para eliminar definitivamente el papel moneda de la circulación monetaria de la república.

La trascendencia que a esta medida ha de atribuirse y el temor, muy fundado en vista de los antecedentes antes mencionados, de que la nación pudiera sufrir un nuevo contratempo en su labor contra el papel moneda, explicarán la persistencia con que, desde la Junta Directiva del Banco de la República, reclamamos contra toda medida que pudiera representar una disminución de este nuevo fondo de amortización o una desviación de él hacia objetos diversos del previsto por la misión y reclamado con certero instinto por el pueblo colombiano.

Y fue la primera oportunidad al conocerse la liquidación del presupuesto nacional para 1928. Formulamos entonces una proposición que contenía varios considerandos referentes a las disposiciones legales y contractuales que obligaban al gobierno a destinar todo el monto de sus dividendos para la amortización del papel moneda, y concluía con este último que explica suficientemente lo sucedido:

Considerando que en el Decreto Ejecutivo número 1926, del 30 de noviembre de 1927, que acaba de ser publicado, y en el cual se fijan los cómputos líquidos del presupuesto de rentas y de la ley de apropiaciones para la vigencia fiscal de 1928, aparecen calculadas las utilidades del gobierno en el Banco de la República en la suma de \$430.000 y en el

artículo 913. ° (Capítulo 137) la apropiación correspondiente a la amortización de los billetes representativos de oro (papel moneda) solo monta a la cantidad de \$331.665, lo que significa que se han destinado para los gastos ordinarios \$98.335 tomados de las utilidades del gobierno en el Banco de la República, y que se disminuye en igual suma el Fondo de Amortización del papel moneda aún en circulación, resuelve: solicitar muy atentamente del gobierno nacional, por conducto del señor ministro de Hacienda y Crédito Público, que oportunamente se adicione la partida respectiva de la Ley de Apropriaciones para 1928 en la cantidad necesaria para que la amortización del papel moneda alcance exactamente al monto de las utilidades que correspondan al gobierno en el Banco de la República en el mismo año, de conformidad con las disposiciones legales y contractuales citadas.

En vista de esta proposición, que la Junta Directiva aprobó sin observación, tuvo el Ministerio de Hacienda y Crédito Público que adicionar la partida apropiada, como no podía menos de hacerlo.

Vinieron luego las modificaciones al impuesto sobre la renta, propuestas por el señor ministro de Hacienda, y en vista de ellas formulamos esta proposición:

La Junta Directiva, teniendo en cuenta: que la nueva reglamentación del impuesto sobre la renta, decretada por el Congreso y el gobierno, afecta considerablemente al Banco de la República; que al disminuir consecuentemente las utilidades líquidas del Banco se reducen en cantidad apreciable los dividendos que corresponden por sus acciones al gobierno nacional; que las utilidades que el gobierno derive del Banco de la República constituyen el Fondo de Amortización del papel moneda nacional, de acuerdo con la ley y con el contrato vigente al respecto, por lo cual resulta evidente que la disminución de tales utilidades reduce en una cantidad igual dicho Fondo de Amortización; y que a la nación y al Banco interesa sobre manera que ese fondo no se reduzca y que la amortización de los billetes nacionales se lleve a cabo dentro del menor tiempo posible, resuelve: en adelante el Banco cobrará sobre las transferencias de fondos nacionales, que hasta ahora han venido haciéndose gratuitamente, una comisión suficiente para compensar la suma en que se disminuyen las utilidades del gobierno en el Banco como consecuencia del pago del impuesto sobre dichas utilidades. [...]. Por la gerencia del Banco se determinará el monto de la referida comisión de transferencia, previo el estudio numérico del caso.

Buscábamos por este medio, como se ve, impedir la disminución del Fondo de Amortización del papel moneda, ya que el ministro de Hacienda, al proponer la nueva reglamentación del impuesto sobre la renta, se había cuidado de eximir de las consecuencias de ella aquel Fondo Especial; y pensamos que el

mejor camino era el indicado, de cobrar una comisión de transferencia sobre las cuantiosas movilizaciones de fondos que el gobierno verifica por conducto del Banco, y que habiendo aceptado este en un principio ejecutar en forma gratuita para las transferencias ordinarias, se hizo extensiva luego a todo género de transferencias, inclusive las extraordinarias y cuantiosas requeridas por el sostenimiento de las obras públicas en todos los sectores del país. Y como se observara que en la forma propuesta por nosotros, venía a eximirse del impuesto sobre la renta representada por los dividendos del Banco de la República no solo el Fondo Especial de Amortización, sino también a los demás accionistas, adicionamos nuestro proyecto con la especificación de que lo que el Banco cobrara al gobierno como comisiones de transferencia lo devolviera luego al mismo en forma de dividendo adicional; pero ni aun así se logró que el ministro aceptara la fórmula ideada para defensa del Fondo de Amortización ni que la Junta la aprobara.

En vista de esto y no siendo legal ni justificado que el gobierno se cobrara a sí mismo impuesto sobre las utilidades deducidas de sus acciones en el Banco de la República, modificamos la parte resolutive del proyecto en estos términos:

Al formular el denuncia de las utilidades del Banco de la República gravables con el impuesto sobre la renta, se excluirá de ellas la cuota de tales utilidades que corresponda al gobierno nacional por capitalización de ellas (Fondo de Reserva) y como dividendos por sus acciones. En este sentido se corregirá inmediatamente la declaración que se haya hecho respecto de 1927. El dividendo del gobierno nacional se calculará tomando como base el dividendo liquidado para los demás accionistas y agregando a este la diferencia entre el impuesto sobre la renta así estimado y el que debería pagar el Banco si las utilidades del gobierno se computaran para la liquidación del impuesto.

Tampoco fue posible que se adoptara esta modificación, y el Fondo de Amortización del papel moneda sufrió desde entonces, y por este medio, una merma considerable.

¿Y qué interés podía haber de parte del ministro de Hacienda en lograr esa disminución de aquel Fondo Especial? La respuesta es clara: las sumas que el gobierno reciba como dividendos por sus acciones en el Banco de la República no puede destinarlos, según la ley y el contrato vigente con el Banco, sino únicamente a la amortización del papel moneda. En cambio, lo que le entre como impuestos ingresa a los fondos comunes.

Y así parece obvio que, por el sistema usado y otros análogos, se puede fácilmente eliminar una entrada que tiene garantizada destinación especial, y por lo mismo resulta incómoda para un gobierno derrochador, y recibir en

cambio igual suma por el concepto de simples impuestos. Por este camino y en forma menos sostenible que la usada en 1904 y en 1914 se puede llegar al mismo resultado de hacer ingresar a los fondos comunes y destinar a los gastos ordinarios lo que la ley quiso que sirviera exclusivamente para la eliminación definitiva del papel moneda.

Por la misma época, el gerente del Banco Agrícola Hipotecario, en su erudito informe a la Junta Directiva de la institución, insinuó la siguiente idea: “Y aun podría pensarse también en que los dividendos que el gobierno aplica en el Banco de la República a la amortización de la suma, ya bastante mezquina, de papel moneda circulante, que funciona al igual del oro, ingresaran también al Banco Agrícola Hipotecario”. Y en apoyo de ella hizo una interesante exposición, sobre la proporción mínima que el papel moneda representa hoy en el volumen circulatorio del país; sobre el ejemplo de otros países, y las teorías, un tanto paradójicas, de varios economistas sobre la función de la moneda y el mejor uso de la riqueza por ella representada.

Desde las páginas de una revista de la capital discutimos también la insinuación anterior, no solo como impracticable dada la existencia de las disposiciones legales y contractuales a que antes hemos hecho referencia, sino como supremamente inconveniente, ya que el saldo de los billetes en circulación representa una deuda de la nación plena y conscientemente reconocida; que el papel moneda, como lo sabemos todos, y lo declaró expresamente la misión Kemmerer, constituye “un elemento peligroso en la circulación monetaria del país”; y que al prescindir ahora de su amortización definitiva, a más de contribuir al nuevo engaño que tal procedimiento constituiría para la nación, se quitaría el único freno eficaz para las nuevas emisiones de papel moneda, verificadas de manera franca o encubierta.

Los siguientes conceptos expuestos en aquella oportunidad sintetizan los motivos que, a nuestro juicio, existen para llevar hasta el fin la amortización del papel moneda nacional y para mantener intacto hasta entonces el fondo que la ley señaló para ese objeto:

Solo la experiencia deja enseñanzas contra las cuales nada pueden las teorías, y ese es el caso de nuestro país con relación al papel moneda. Durante muchos años sufrimos las perturbaciones económicas consiguientes a una moneda sin valor intrínseco ni fiduciario, cuya emisión, como sucede siempre en tales casos, no estaba regulada por las necesidades de la producción y de los negocios, sino por los gastos crecientes de un fisco desordenado y desprovisto de crédito; moneda esencialmente inelástica y cuya función no era servir de medida de los valores, sino de elemento perturbador de los mismos. Al papel moneda se atribuyó, con razón, la causa de los desórdenes fiscales y económicos que padecemos, y hasta la misma corrupción política tuvo en ese sistema

parte de su raíz y medios apropiados de desarrollo. Mientras uno solo de los billetes inconvertibles forme parte de la circulación monetaria del país, subsistirá un germen de inseguridad efectiva.

Es cierto que el papel moneda actual “funciona al igual del oro”, según la afirmación del gerente del Banco Agrícola Hipotecario; pero este hecho se debe al respaldo efectivo que hoy tienen los billetes en el fondo destinado por ley y por contrato para su amortización, y en la certidumbre que existe de que la nación está impedida legal y moralmente para desconocer la deuda a su cargo que el papel moneda representa. Pero es obvio que si se diera otra destinación a ese fondo que debemos considerar sagrado, aun cuando fuera la muy laudable de entregarlo, como se propone, al Banco Agrícola Hipotecario, la confianza en el billete nacional desaparecería completamente y sobrevendrían dificultades insalvables al producirse su rechazo, desde luego muy fundado, por parte del público.

# **El Banco y los empréstitos externos**

---



Cuando el gobierno nacional no había iniciado todavía el desarrollo práctico de su política de empréstitos externos, se reunió el llamado Comité de Expertos que debía estudiar el problema de la carestía de la vida en el país, y entre los muchos tópicos que comprendió su labor, quedó incluido el referente a la cuestión monetaria y del crédito, acerca del cual se aprobó un acuerdo que hacía varias sugerencias, y entre ellas la siguiente:

Que el gobierno se entienda cuanto antes con los directores del Banco de la República para estudiar la fórmula que deba adoptarse con el fin de evitar las perturbaciones monetarias y económicas a que puede dar lugar la entrada al país de cuantiosas sumas de dinero, provenientes de la colocación en el exterior de bonos y cédulas de entidades públicas y privadas.

Siendo evidente que el súbito ingreso a la circulación monetaria del país de cantidades muy considerables, como eran las provenientes de los empréstitos proyectados, podría tener efectos desastrosos, aquella previsión del Comité de Expertos parecía no solo natural, sino indispensable, pues sería sobre el costo de la vida sobre el que primero se harían sentir las consecuencias de la inflación inmoderada que por aquellos días era solo una amenaza.

Apenas el gobierno formalizó las gestiones para un primer empréstito de sesenta millones de pesos, y en vista de que ninguna iniciativa se tomaba por aquel para atender la indicación del Comité, propusimos en la Junta Directiva del Banco de la República que se afrontara el estudio del problema y se buscara la fórmula conveniente para atenuar en lo posible los resultados funestos para la economía nacional que podría acarrear una conducta precipitada e irreflexiva del gobierno acerca de la provisión de fondos en el exterior.

Con gran sorpresa nuestra, el ministro de Hacienda y Crédito Público, que había sido uno de los autores del acuerdo adoptado por el Comité de Expertos, se opuso abiertamente a aquella insinuación. Las crisis de crecimiento de todos los pueblos salieron a relucir entonces con la acostumbrada erudición. El fenómeno que se nos presentaba había ocurrido antes a todos los países

a los que había sorprendido de manera repentina el advenimiento del progreso; las naciones suramericanas debían proporcionalmente sumas mucho mayores que las que nosotros íbamos a tomar en préstamo, y todas habían soportado consecuencias como las que parecían arredrnarnos a nosotros. En suma, el gobierno estaba resuelto a contratar aquellos empréstitos y a gastar sus productos en la forma que lo creía conveniente, siendo aquella una decisión privativamente suya, en la que ninguna intervención correspondía al Banco de la República.

Ante el rechazo enfático de la ayuda del Banco que hacía el ministro en nombre del gobierno, quedaba aquel colocado en una simple actitud de expectativa, y aun cuando a él le tocaría sufrir directamente las consecuencias de la política imprudente del gobierno y aun soportar censuras e inculpaciones por las consecuencias que originaría esa política, nada efectivo podía hacer, ya que el ministro reclamaba para el gobierno y para él la libertad absoluta de obrar a su acomodo y la consiguiente responsabilidad de su conducta.

Vino entonces la avalancha del dinero extranjero. A paso acelerado se empezó a girar sobre los millones contratados, procediendo para ello no con el criterio de asegurar su inversión económica, sino de gastar tantos millones en tanto tiempo dado, a fin de que nuestra deuda *per cápita* nada dejara que desear con respecto a la de otras naciones suramericanas. Y nadie podrá negar que realizamos nuestro programa a perfección.

Los síntomas de la inflación no se hicieron esperar y, entonces, los que suelen tomar los efectos por las causas formularon acusaciones severas contra el Banco de la República como responsable de aquella situación.

Para apreciar la justicia de tales inculpaciones es preciso tener en cuenta que el Banco no podía impedir que el gobierno se entregara irreflexivamente a la fiebre de los empréstitos, y que una vez contratados estos, con prescindencia de la opinión del Banco de la República, solo quedaba a este un dilema: o dejar que el gobierno trajera esos fondos en oro, con lo que la inflación no se evitaba y sí se producían los inconvenientes de la circulación monetaria metálica, a más de agravar las pérdidas que sufriría el país con el costo de la movilización del oro; o comprar los giros que el gobierno vendiera, ya que si estos salían a ofrecerse en el mercado en las proporciones en que el gobierno necesitaba vender, se produciría un gravísimo trastorno en el cambio exterior, con perjuicio notorio de los exportadores. El Banco optó por comprar los giros, como mal menor, y así efectivamente contribuyó a la inflación monetaria con el aumento de sus billetes en circulación. Pero la culpa, como se ha visto, no fue del Banco, sino del gobierno, que contrató empréstitos sin previsión y sin necesidad y con un desconocimiento absoluto o con una despreocupación total de las consecuencias económicas de ello.

Es obvio que si el ministro de Hacienda y Crédito Público no se hubiera negado a buscar de común acuerdo con el Banco la fórmula necesaria para prevenir los resultados desfavorables del ingreso al país de los fondos de los empréstitos, como lo exigió el Comité de Expertos de que él mismo formaba parte y lo propusimos nosotros en la Junta Directiva del Banco de la República, se habrían atenuado sensiblemente esos efectos, pues es seguro que entonces los préstamos en el exterior se habrían limitado a lo que exigía el desarrollo económico y científico de un plan de obras públicas que realmente mereciera el nombre de tal; se habría formado un prospecto de inversiones reproductivas, o al menos representativas de su costo real; se hubieran recortado los gastos superfluos y desordenados que se hacían con los fondos comunes, para destinar esos excesos a las obras materiales en que se halla empeñada la nación; y así el monto de las sumas traídas del exterior se hubiera reducido a cifras racionales, y su ingreso se hubiera cumplido en forma ordenada y poco menos que insensible y en proporciones fácilmente asimilables por el organismo económico del país.

Desgraciadamente prevaleció el criterio infantil de que otros pueblos debían más que nosotros y que era preciso igualarlos; y que no solo no podían desatenderse los caprichos regionales de las secciones, sino que era menester fomentarlos, con la única condición, eso sí, de que en cada ley que concretaba una de esas aspiraciones lugareñas se diera al gobierno la autorización para contratar un empréstito por la suma necesaria para atenderla, y algo más; y los resultados posteriores han sido lo bastante elocuentes para que requieran nuevos comentarios. De no ser porque las circunstancias previstas por todos, menos por el gobierno, han cerrado las puertas del crédito exterior, habríamos llegado a extremos incalculables por lo que hace al aumento indefinido de la circulación monetaria y a las consecuencias inmediatas de ella, movimiento en el cual el Banco de la República no solo hubiera afrontado resultados adversos, sino que le hubiera tocado soportar nuevas y más acerbas críticas.



# **El Banco y la conversión de los bonos del 10 por 100**

---



El ministro de Hacienda y Crédito Público, acogiendo un proyecto que las circunstancias políticas no habían permitido realizar al gobierno anterior, y sin discernir si las condiciones del momento eran igualmente favorables para la operación que cuando se tomó la primera iniciativa al respecto, obtuvo del Congreso de 1928 la expedición de la Ley 12 de aquel año, en cuya virtud el gobierno debía proceder a efectuar la conversión de los bonos nacionales del 10 por 100 de interés anual por un bono del 8 por 100, o a pagar en dinero a la par y de contado el monto de esas obligaciones a aquellos tenedores que se negaran a aceptar la conversión.

Entre las disposiciones de la citada ley, se incluyó la siguiente:

Podrá el gobierno vender a la par bonos colombianos del 8 por 100 en la cantidad necesaria para atender a las solicitudes de los que no deseen hacer la conversión. Si esto no fuere posible, el gobierno se entenderá con el Banco de la República a fin de obtener, con el mismo objeto y dentro del cupo que le fija la ley, créditos hasta con ciento ochenta días de plazo, prorrogables por igual término, para lo cual se autoriza también al referido Banco.

Esta disposición, que confirma una vez más la tendencia del ministro de Hacienda de convertir al Banco de la República en una especie de dependencia del gobierno, carece de toda justificación e implica un desconocimiento de los principios que informaron el establecimiento de nuestro Banco de Emisión y que rigen la marcha de los institutos de su clase, en lo concerniente a la liquidez de sus activos. Préstamos a un año de plazo, como el que pretendía el ministro de Hacienda, y para el objeto a que se le destinaba no pueden considerarse inversiones aceptables para el Banco de la República.

En ejecución de la ley antes citada dictó el gobierno, por conducto del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Decreto 1390 de 1928, por el cual ordenó una emisión de bonos del 8 por 100 con destino a la conversión proyectada y para el pago a los departamentos de las subvenciones a las carreteras y demás deudas a su favor; y publicó profusamente un aviso oficial suscrito

por el ministro de Hacienda y Crédito Público, según el cual el gobierno de la República de Colombia procedería a convertir los bonos del 10 por 100 por los del 8 por 100, operación que se verificaría el 1.º de diciembre de 1928. A los tenedores que no aceptaran el cambio se les pagaría inmediatamente a la par el valor de sus obligaciones; para todo lo cual los tenedores de los bonos debían dar aviso de su decisión al Banco de la República, si residían en el país, o a los cónsules de la nación, si se encontraban en el exterior.

Tampoco para asignar al Banco esta función se tomó su consentimiento previo, ni se llegó con él a acuerdo alguno.

Era natural suponer que para obrar así en un asunto de tanta monta se habían previsto todas las posibles eventualidades; que se habrían estudiado las perspectivas del mercado de valores; y, sobre todo, que el gobierno que comprometía su palabra y su crédito en la operación anunciada, tendría asegurados los recursos para atender a su oferta de pagar al contado e inmediatamente el valor de las obligaciones de aquellos tenedores que no quisieran aceptar la conversión. Sin embargo, no fue así, como lo demostraron los sucesos posteriores, a lo que ha de agregarse que el ministro de Hacienda y Crédito Público comenzó a poner en circulación los nuevos bonos del 8 por 100, antes de la fecha fijada para la conversión, en cantidades muy apreciables mediante entrega de ellos a los departamentos en pago de subvenciones y deudas, y que estos se apresuraron a venderlos con descuento, lo que, como era natural, depreció desde luego el bono ofrecido en cambio del 10 por 100.

El resultado de todo esto fue que la totalidad de los tenedores de los bonos que se trataba de convertir manifestaron oficialmente que optaban por recibir el dinero, situación que el ministro de Hacienda resolvió de un tajo con la firma de un decreto tan lacónico como trascendental, en que declaraba que habiendo variado las circunstancias del mercado de valores, el gobierno se abstenía de verificar la conversión anunciada, decreto que se cuidó muy bien de no publicar siquiera en el *Diario Oficial*.

Las consecuencias de esta maniobra fueron muy graves, no solo por el desconcierto que ocasionó entre los tenedores de los bonos; por los perjuicios que causó a quienes confiados en la seriedad de la promesa oficial, habían prospectado otras inversiones y adquirido compromisos sobre la base del dinero que se les entregaría el 1.º de diciembre; y por la alteración que produjo en los precios de los papeles, sino principalmente por el quebranto fundamental que ocasionó al crédito del país, dentro y fuera de él. Fue sin duda este hecho el que marcó el descenso más justificado que nuestro crédito como nación sufrió en los mercados extranjeros.

A lo cual ha de agregarse que la forma en que procedió el gobierno es claramente violatoria de la ley, pues de la simple lectura de la número 12 de 1928 resulta que la disposición del Legislador no era puramente facultativa, sino

imperativa para el gobierno, como quiera que le ordena proceder a la conversión, y así lo entendió aquel desde un principio, según los términos del decreto y del aviso respectivos.

En todo caso fue aquella una ocurrencia desgraciada, en la que el Banco de la República se vio envuelto contra su voluntad como resultado de las ideas que por entonces prevalecieron en el gobierno, según antes lo hemos hecho notar, en relación con la autonomía e independencia de nuestro Instituto de Emisión.



# **La disminución del aporte del gobierno al capital del banco**

---



Después del estudio detenido a que dio lugar la cuantía que hubiera que asignarse al capital del Banco de la República y la proporción en que el gobierno debiera contribuir a aquel, la Ley 25 fijó en \$5.000.000 el aporte de la nación, que se cubrieron con el primer contado de la indemnización americana.

Tan pronto como el ministro de Hacienda y Crédito Público vio fracasar la proyectada operación de compra por el Banco de la República de las cédulas del Banco Agrícola Hipotecario, según los pormenores que en otro lugar dejamos expuestos, decidió plantear a la Junta Directiva el proyecto de que se autorizara al gobierno para retirar \$2.000.000 de su aporte al capital del Banco.

Desde el primer momento nos opusimos a la adopción de aquella medida audaz y de trascendencia gravísima, por las siguientes razones:

- a) La disminución del aporte del gobierno es inconveniente porque este paso redundaría naturalmente en menoscabo del crédito del Banco y del gobierno mismo, ya que nada explicaría que al paso que todos los establecimientos bancarios del país buscaban por entonces el ensanche de sus negocios y la mayor solidez con el acrecentamiento de sus capitales, el de la República adoptara un procedimiento totalmente opuesto. Además de esto, en la opinión pública produciría un desconcierto alarmante el hecho de que principiara a retirarse, para darle un destino diferente, aquella parte de la indemnización americana que se ha estimado siempre como la mejor invertida.
- b) En materias de sociedades anónimas, nuestro Código de Comercio tiene consagrado el principio fundamental de que el capital de la sociedad no puede disminuirse durante el término de ella (artículo 568.º); prescripción que mira a la seriedad de las sociedades, y que constituye una garantía, no solo para los accionistas, sino principalmente para los terceros en sus relaciones con la sociedad. La reforma de la ley orgánica del Banco de la República que permitiera a este disminuir su capital, y no siquiera de una manera general sino autorizando la disminución del aporte de uno solo de

los socios, constituiría, por tanto, una excepción injustificable y un quebrantamiento perjudicial de la unidad jurídica de nuestra legislación en materia de suyo grave.

- c) La disminución del aporte del gobierno produciría naturalmente la de los dividendos que a aquel corresponden, y como consecuencia, la del Fondo de Amortización del papel moneda, lo que ni la nación ni el Banco pueden en ningún caso ver con buenos ojos ni desde el punto de vista del saneamiento definitivo del medio circulante, ni de la efectividad del privilegio que al Banco se le concedió para emitir billetes que circulen como moneda.
- d) Finalmente, en el caso de que se aceptara la disminución del aporte del gobierno se presentaría también el problema relativo a la parte del Fondo de Reserva acumulado correspondiente a las acciones del gobierno, a la representación de este en la Junta Directiva, etc., que ofrecería una solución difícil de amoldar a la ley y a las conveniencias nacionales.

Procediendo con muy buen acuerdo, la Junta Directiva rechazó de plano la insinuación del ministro de Hacienda; con lo que, a nuestro juicio, salvó la seriedad del gobierno y la del Banco e impidió que en adelante pueda volverse a pensar en echar mano para menesteres ordinarios, como entonces se proyectó, de ese fondo que el pueblo colombiano estima con razón intangible.

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

**Un proyecto de ley  
y dos exposiciones  
ante el Senado**

1933



## Nota preliminar

---

La actualidad que entre nosotros han cobrado los problemas fiscales y económicos con ocasión de la crisis que el país soporta desde hace más de cuatro años, y el deseo de buscar para ellos soluciones acertadas, se han hecho sentir de manera muy especial en el seno del Congreso, actualmente reunido, a cuyo estudio se han sometido iniciativas diversas que van, particularmente en materias bancarias, desde el regreso a los principios clásicos hasta la socialización del crédito, pasando por el Banco Oficial de Emisión; por el crecimiento artificial y arbitrario de la circulación monetaria; por el préstamo obligatorio de los institutos de crédito; y por la cancelación de las deudas mediante la entrega por el deudor de cualquiera especie de “bienes”, así sean ellos de los que hace mucho reposan en el cuarto de San Alejo.

La discusión de estos tópicos en la Comisión de Bancos del Senado, de la cual formamos parte, nos sugirió la idea de formular las bases de una ley para plantear la decisión de los diversos puntos fundamentales que necesitan reforma, según lo ha comprobado la experiencia de la época adversa que vivimos. A ese motivo obedeció el proyecto que sometimos al estudio del Senado en la sesión del 17 de agosto último y en explicación del cual fueron hechas las exposiciones orales que, junto con el proyecto, se insertan en seguida como una contribución modesta al análisis de las necesidades presentes del país.

**José Arturo Andrade**



**Bases sobre un  
proyecto de ley para  
transformar el Banco  
de la República**

---



# Proyecto de ley

---

Por el cual se dictan algunas disposiciones sobre el Banco de la República y se adoptan varias medidas de orden fiscal

## **El Congreso de Colombia decreta:**

*Artículo...* El Banco de la República mantendrá un encaje equivalente al 40 por 100 del total de los billetes en circulación y de los depósitos. Esta reserva legal se mantendrá para los billetes, en oro en las cajas del Banco y en depósitos a la orden en establecimientos bancarios respetables de centros financieros del exterior. Para los depósitos podrá mantenerse en oro, en moneda legal o en las mismas especies monetarias en que aquellos hayan sido hechos.

En el encaje requerido podrá el Banco de la República computar las monedas de plata y los certificados de plata colombianos hasta concurrencia del 25 por 100 de dicho encaje.

*Artículo...* Mientras esté suspendida la convertibilidad de los billetes del Banco de la República, tales billetes no tendrán poder liberatorio.

*Artículo...* El Banco de la República no podrá comprar o descontar obligaciones hipotecarias de ninguna clase, ni hacer anticipos sobre ellas, ni aceptarlas como garantía de préstamos, pero sí podrá admitirlas como seguridad adicional de préstamos admisibles hechos antes legalmente y de buena fe, en cuyo caso podrá poseer tales documentos por un término no mayor de un año.

*Artículo...* El Banco de la República no podrá poseer acciones del Banco Central Hipotecario.

Autorícese al gobierno y al Banco de la República para celebrar una negociación en virtud de la cual el gobierno adquiera las acciones dichas que actualmente posea el Banco, pudiendo cubrir el valor de ellas en obligaciones a cargo del primero por un plazo no mayor de cinco años, amortizables anualmente por quintas partes.

Artículo... El gobierno promoverá la fusión del Banco Central Hipotecario, del Banco Agrícola Hipotecario y de la Caja de Crédito Agrario e Industrial en una sola institución a la cual correspondan las funciones atribuidas hoy a las tres mencionadas entidades.

Artículo... Mientras el Banco de la República esté gozando del privilegio de la inconvertibilidad de sus billetes, no podrá cargar intereses sobre los préstamos o descuentos que haga al Estado.

Artículo... Impruébese el aparte h) de la cláusula octava del contrato celebrado entre el gobierno nacional y el Banco de la República, que fue aprobado por el Decreto número 2214 del 16 de diciembre de 1931.

Autorícese al gobierno para prorrogar hasta por el término de diez años la duración del Banco de la República y el derecho exclusivo de emitir billetes, de que tratan los artículos 2.º y 16.º de la Ley 25 de 1923, siempre que, a partir de la expedición de esta ley, se reúnan las siguientes condiciones:

- a) Que la Junta Directiva del Banco se componga de diez miembros designados así: tres por el gobierno nacional, tres por los bancos accionistas, uno por las cámaras de comercio, uno por las sociedades de agricultores, uno por la Federación de Cafeteros y uno por los accionistas particulares. La designación de estos directores se hará en la forma prevista por la Ley 82 de 1931.
- b) Que el Banco de la República acceda a modificar el contrato social en el sentido de que el dividendo máximo que pueda pagar a sus accionistas sea del 6 por 100 anual; y de que el excedente de las utilidades que quede una vez cubierto este dividendo, y el Fondo de Reserva que se acumule a partir de la vigencia de la presente ley, pertenezcan al Estado.

Artículo... No habrá exigibilidades del Banco de la República que no estén sujetas al encaje legal. En consecuencia, impruébese la cláusula octava del contrato celebrado entre el gobierno y el Banco de la República con fecha del 23 de febrero de 1933 y que fue aprobado por el Decreto número 403 del corriente año.

Artículo... Los cupones de intereses de los bonos, pagarés y demás documentos de deuda pública interna emitidos por el Estado no podrán ser gravados con ningún impuesto especial.

Los tenedores de pagarés del Tesoro del 8 por 100 emitidos de acuerdo con la Ley 20 de 1930, que voluntariamente no hayan aceptado la conversión de tales documentos por los pagarés del 6 por 100 de que trata el Decreto número 1091 del año en curso, tendrán derecho a percibir los intereses y exigir la amortización de los pagarés del 8 por 100 en los términos en que se llevó a cabo la emisión de estos últimos títulos de deuda pública.

Las acreencias a cargo del Tesoro Nacional provenientes de devoluciones de impuestos liquidados de más y percibidos por la nación, se pagarán en todo caso en dinero efectivo; y la partida necesaria para ello se incluirá en todo caso en el presupuesto de gastos de la vigencia subsiguiente.

*Artículo...* En ningún caso podrán establecerse impuestos cuyo producto no ingrese al fisco.

*Artículo...* El Congreso reasume la atribución constitucional de crear y suprimir empleos y fijarles las respectivas asignaciones. Por lo tanto, quedan derogadas todas las leyes de autorizaciones en que se haya delegado esta facultad al Poder Ejecutivo.

*Artículo...* Esta ley regirá desde su sanción. Dada, etc.

Presentado a la consideración del honorable Senado por el suscrito senador por la circunscripción de Cundinamarca.

**José Arturo Andrade**



# Exposición de motivos

---



Honorables senadores:

Para cumplir el deber reglamentario voy a formular en forma sintética en las presentes líneas los fundamentos generales del “Proyecto de ley por la cual solicitan algunas disposiciones sobre el Banco de la República y se adoptan varias medidas de orden fiscal”, que tengo el honor de someter a la consideración del honorable Senado, reservándome el exponer esos fundamentos con la necesaria amplitud en forma oral y en la oportunidad debida.

No será preciso encarecer la trascendencia de todas aquellas medidas que se relacionan con la organización y el funcionamiento de nuestro Banco de Emisión, pues por razón de sus atribuciones y de los privilegios que se le han asignado, constituye él un factor decisivo en el desarrollo de la economía nacional.

La transformación esencial que ha sufrido el Banco de la República durante la emergencia actual puede y debe ser discutida desde el punto de vista científico y de la conveniencia nacional; pero esa transformación constituye ya un hecho al cual será preciso amoldarse mientras no sea posible volver, en forma metódica, a los principios fundamentales en que se inspiró su fundación. No obstante, hay algunos aspectos de la institución que requieren una inmediata reforma, por múltiples y fundadas razones que sería dilatado exponer ahora en su integridad.

Por virtud de las disposiciones vigentes, el encaje del Banco de la República ha bajado prácticamente al 30 por 100 en oro para los billetes y a igual cuantía en moneda legal para los depósitos, pudiendo computarse para este último las monedas de plata hasta por el 50 por 100 de dicho encaje.

Esta cuantía del encaje resulta excesivamente baja en relación con la exigida para todos los bancos de emisión del mundo, y no se justifica en manera alguna para un país como el nuestro. Tampoco es aceptable para los depósitos, y menos lo es que en ese encaje se compute tan alto porcentaje en monedas de plata, dada la limitación estricta que consagra el Código Fiscal para el poder liberatorio de las monedas de plata.

Al establecerse el encaje mínimo del 40 por 100 para los billetes, apenas nos colocamos en el límite que se asigna a los Bancos de las Reservas Federales, al Reichsbank, al Banco de Italia y a la mayor parte de los bancos centrales de emisión. La modificación en la naturaleza del encaje para los depósitos apenas debe aceptarse como medida transitoria.

La Ley 82 de 1931, reformatoria de la 25 de 1932, dio a los billetes del Banco de la República un poder liberatorio condicional, pues dijo que los billetes citados gozarían de ese nuevo privilegio mientras fueran cambiados a su presentación por oro o giros. Es obvio que, no rigiendo hoy la convertibilidad de los billetes, no tienen ellos poder liberatorio, no obstante, el acuerdo número 9 expedido por la Comisión de Control de Cambio y aprobado por decreto legislativo del gobierno les atribuye dicho poder liberatorio. Se hace indispensable una medida legislativa que aclare esa situación ambigua y perjudicial.

Aun cuando las medidas de emergencia puedan alegarse como justificación del hecho de que el Banco Central de Emisión esté verificando operaciones sobre cartera hipotecaria, y más aún de la inversión de una suma equivalente, y próximamente superior al capital del Banco de la República, en dotar de capital a un banco hipotecario, es indudable que debe buscarse un remedio lo más pronto posible para tal situación que constituye una anomalía insostenible, desde el punto de vista de la naturaleza y las funciones de un banco de emisión.

Es preferible que se aumente el monto de las operaciones del Banco con el gobierno, a que el capital de aquel continúe invertido en la forma dicha. Lo sugerido en el proyecto a que me refiero es apenas una variación de lo que dispone el proyecto sometido al estudio del Senado por el honorable senador Holguín.

Las diversas necesidades a que quiso atender el gobierno con el ejercicio de las autorizaciones extraordinarias determinaron la creación de varios organismos de carácter bancario, cuyas funciones, si bien se estudian, no parecen incompatibles entre sí, y quizá podrían perfeccionarse al ser atribuidas a un solo instituto. El Banco Central Hipotecario, el Banco Agrícola Hipotecario y la Caja de Crédito Agrario e Industrial podrían ser otros tantos aspectos de una gran institución de carácter nacional que atendiera, con menos costo y mayor eficacia, a los variados fines que actualmente llenan las tres mencionadas instituciones. La autorización al gobierno para promover esa fusión, y acaso tal vez la disposición imperativa de que así se haga, cumplirán satisfactoriamente dicho objeto.

De todos los privilegios concedidos al Banco de la República es el más importante el representado por la facultad exclusiva de emitir billetes. Mientras esos billetes estén sujetos a ser convertidos por oro o giros a su presentación, puede justificarse el hecho de que se cobren intereses sobre los préstamos al

Estado. Pero desde que la convertibilidad no exista, merced a un nuevo privilegio o concesión hecho al Banco, parece equitativo que se busque la compensación para el Estado eliminando los intereses sobre los anticipos o descuentos que se le hagan.

La prórroga del término señalado para el Banco de la República y para el privilegio de emisión es una extralimitación clarísima de las facultades otorgadas al Ejecutivo, ya que esa prórroga se la había reservado el Congreso para sí. Y no es aceptable que, si ha de llegarse a esa prórroga, lo sea de manera absolutamente gratuita.

Como compensación por el nuevo período de diez años a que aludía el privilegio, se propone que el excedente sobre un dividendo del 6 por 100 anual y el Fondo de Reserva acumulado de ahora en adelante pertenezcan al Estado, como sucede también en los Bancos de las Reservas Federales, lo cual, por otra parte, tendrá el resultado muy favorable de que desanimará a quienes tienen el control del Banco para aceptar modificaciones en las funciones del Instituto que, aun cuando fueran ocasión de mayores utilidades, desnaturalizan la institución y comprometen su seguridad y liquidez.

Por medio de una estipulación contractual que excede los poderes del Ejecutivo, se estableció que el Banco de la República no está sujeto a la restricción del encaje para determinado anticipo al gobierno.

Como no es posible aceptar el principio de que el Banco Central de Emisión pueda tener exigibilidades sin respaldo, y como tal estipulación equivale a declarar que el Banco de la República puede emitir billetes sin encaje, lo cual constituye un principio muy grave, se hace indispensable atajar el establecimiento de esa práctica.

El crédito público, como es sabido, está sujeto a los mismos principios generales que regulan el crédito privado, y antes bien pudiera decirse que es más susceptible de verse afectado desfavorablemente por cualquier acto que se interprete como desconocimiento de las obligaciones contractuales del Estado. De aquí que cualquier medida en este campo deba ser cuidadosamente meditada, pues la desconfianza, por leve que sea, afectará seguramente las posibilidades futuras de tal fuente de financiación.

Siendo indudable que nuestro país, en un tiempo más o menos remoto, se verá obligado a acudir al crédito interno, se hace indispensable adoptar ya medidas radicales que restablezcan la confianza general en el cumplimiento de las obligaciones del Estado, que ha sido afectada muy considerablemente con las medidas de emergencia adoptadas por el Ejecutivo en esta materia.

Desde el momento en que el impuesto solo puede tener como finalidad directa el atender a las necesidades del Estado, parece redundante establecer, como se hace en el proyecto a que me refiero, que no existirán impuestos cuyo producto no ingrese al fisco.

Sin embargo, la fórmula adoptada en diversas medidas recientes según la cual se crean exacciones que se denominan impropriamente “impuestos” cuyo monto no ingresa al fisco, sino que queda en poder de particulares, que no están obligados a corrugarlo en las arcas públicas, hace imperiosa la adopción de una medida como la propuesta a fin de restablecer la confianza y la estabilidad jurídica indispensables para la vida normal del comercio y de la industria y el restablecimiento del crédito.

La facultad de crear los empleos públicos y de fijarles las asignaciones respectivas fue siempre privativa del Congreso, de acuerdo con la Constitución nacional, hasta hace algunos años, cuando se puso en boga el sistema de delegar tal atribución al Poder Ejecutivo.

El ejercicio de esa facultad no siempre ha tenido en mira el interés general, y en cambio ha sido una fuente de desorden y de desequilibrio en los presupuestos. Nada saca el Congreso con expedir cada año la Ley de Apropiações, después de ardua labor y detenido estudio, puesto que al día siguiente de clausuradas sus sesiones, por medio de simples decretos, se deshace toda la labor. Mientras no reasuma el Congreso esta facultad delicadísima, serán imposibles el orden y la estabilidad necesarias en el campo administrativo.

Honorables senadores.

**José Arturo Andrade**

**Exposición hecha  
ante el Senado en la  
sesión del 17 de agosto  
de 1933**

---



Señor presidente:

Tengo que pedir excusas al honorable Senado por seguir una norma distinta de la reglamentaria en la presentación del proyecto de ley que he de someter esta tarde al estudio de la corporación, porque, como la exposición de los motivos en que se apoyan las diversas disposiciones en proyecto resultaría un poco prolongada, opté por llevarla a cabo en forma oral, limitándome a acompañar una síntesis escrita para cumplir la exigencia del reglamento. Y he presentado el proyecto por mi propia cuenta porque de los diversos temas que se han estudiado en la Comisión de Asuntos Bancarios hemos llegado a coincidir en algunos puntos, a considerar otros como materia de estudio indispensable y a estar en desacuerdo en no pocos, lo que me movió a dejar constancia de mis puntos de vista personales en esta iniciativa que desde ahora entrego al examen cuidadoso del Senado.

Está por demás decir que en la disertación que habré de hacer ahora no trato de demostrar inculpaciones ni de formular cargos de ninguna especie. Mi aspiración en esta materia es que podamos realizar un estudio científico, hasta donde mis fuerzas alcancen para ello, en el sentido de analizar ciertos capítulos que han sido tocados en las reformas de la legislación de emergencia y que acaso necesitan ya un principio de rectificación, o por lo menos de dirección hacia otras vías. Con ese único fin me he permitido hacer algunas anotaciones sobre los decretos legislativos, con el ánimo de presentarlas muy respetuosamente a la consideración del Senado y de exponerlas también muy respetuosamente ante el señor ministro de Hacienda, para que el proyecto que presento, al pasar a la Comisión de Bancos, sea estudiado ampliamente con el conocimiento de algunos conceptos preliminares del señor ministro de Hacienda o, mejor dicho, del gobierno, en relación con el problema.

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

Naturalmente, en este estudio, el punto fundamental que he encontrado digno de consideración ha sido el concerniente al Banco de la República. La

naturaleza misma de la materia y la trascendencia de las medidas adoptadas me han hecho pensar que sea este el primer capítulo a donde se encamine la mirada del Legislador y a donde busquemos una solución lo más acertada posible para los intereses nacionales en el sentido, si no ya de volver a lo que fue el Banco de la República en sus tiempos iniciales, por lo menos a adaptarlo a las necesidades presentes, a su situación actual y a modificar algunos de los aspectos que le han sido atribuidos y que, a mi juicio, pueden ser los menos convenientes para el Banco de Emisión.

Todos sabemos cómo nació nuestro Banco Central y cuáles fueron los motivos que determinaron su establecimiento; cuál fue la situación que encontró aquí la misión financiera de 1923, especialmente en el campo bancario, donde la dispersión de las reservas y otros muchos defectos inherentes a un sistema bancario rudimentario dificultaban el desarrollo del crédito y contraían en cierta manera las actividades de los bancos a asuntos totalmente distintos de los que debían corresponderles desde un punto de vista científico y de conveniencia nacional. Precisamente la falta de ese Instituto llevó a la misión financiera a constituirlo como centro del sistema bancario del país y, desde luego, como propulsor de la economía nacional y elemento fundamental en el desarrollo de tales actividades. Pero se estableció un Banco de Emisión que, como todos lo sabemos, es un tipo de instituto completamente diferente de las demás clases de bancos y constituye, por razón de sus funciones, por razón de los atributos fundamentales que le son peculiares, una institución sujeta a reglas estrictas que no pueden ser alteradas sin que los malos resultados de esas medidas se hagan sentir en una forma o en otra.

Desde luego, atribuido al Banco de Emisión el control del mercado monetario, la defensa de las reservas de oro del país y el auxilio o respaldo de los bancos accionistas en las situaciones de emergencia, la naturaleza y funciones del Banco y la naturaleza de sus inversiones y préstamos debían estar condicionadas por estas consideraciones; no es posible que un banco de emisión que haya de cumplir sus funciones inherentes con entera propiedad haga préstamos, descuentos e inversiones ilíquidos. A eso obedecieron sin duda, y así lo explica la misión en su exposición de motivos de la Ley 25, todas aquellas restricciones y todas aquellas medidas de diverso orden que fijaron las actividades del Banco de la República dentro de los límites propios de un banco de emisión, a semejanza del principio que informa los Bancos de las Reservas Federales, que fue, como lo sabemos todos, el origen y fundamento de esta institución del Banco de la República. Dentro de esos requisitos es esencial que los activos del Banco sean activos líquidos, activos fácilmente reducibles a dinero en tiempo breve, en circunstancias de emergencia y en momentos difíciles. De ahí toda esa reglamentación estricta que contrae las actividades del Banco de Emisión dentro de límites muy estrechos, muy diferentes a los

que conciernen a las demás instituciones de la industria bancaria. Con ese fin, como he dicho, se reglamentaron muy severamente en la Ley 25 los diversos aspectos a que debía amoldarse el Banco en sus operaciones.

Puede decirse que, desde la época de su fundación, desde la emergencia de 1923, fue el Banco creciendo en actividades, desarrollándose y llegando a ser el centro de toda la vida económica del país, sin que los principios de la crisis, de 1928 hasta 1931, llegaran a afectarlo de una manera sensible. Las reservas del establecimiento, las normas con que procedía en el desarrollo de sus actividades y la manera como iba cumpliendo sus diversas funciones, le permitían, si no intervenir de una manera demasiado fundamental en el desarrollo de esa emergencia de crisis, por lo menos ir controlando factores determinados de ella. Pero ya, hacia 1931, principió el movimiento que encaminó las actividades hacia la utilización del Banco de la República como elemento para ser usado en defensa de los fenómenos originados en la crisis. Y vino entonces toda aquella serie de medidas, que se adoptaron sobre la base de las autorizaciones legislativas, y que prácticamente fueron cambiando la naturaleza del Banco y modificando sus funciones de una manera fundamental.

### **La reforma del encaje legal**

Entre todas esas medidas se encuentra, casi cronológicamente, una que, a mi modo de ver, es indispensable reformar: es la concerniente al encaje del Banco. Este encaje, de acuerdo con la Ley 25, se había señalado en el 60 por 100. Indudablemente era aquella una proporción elevada, que se justificó por la necesidad de infundir la mayor confianza en el público, en relación con nuestro Banco Central. Pero ya una ley de 1931 había reformado ese encaje, en el sentido de reducirlo al 50 por 100, suma que estimó suficiente, por entonces, la misión del año 31, por una parte, para aliviar la carga que pesaba sobre el Instituto Emisor, y por otra, para no restringir o disminuir el grado de confianza que había logrado ya captarse el Banco de la República.

Sin embargo, este encaje, que era igual para los billetes y para los depósitos, y que equivalía al 50 por 100 en oro, fue modificado por medio de uno de los primeros decretos que se dictaron en ejercicio de las facultades extraordinarias: el Decreto 2091, el cual introdujo dos cambios: el primero en cuanto a la cuantía del encaje, pues la redujo al 40 por 100 en oro del total de los billetes en circulación, y al 25 por 100 del total de los depósitos; y el segundo, en lo concerniente a la naturaleza de la reserva, ya que estableció que la de los billetes debería ser en oro y la de los depósitos podría ser en otras especies monetarias, y autorizó para mantener hasta el 50 por 100 del encaje en plata.

A primera vista aparece que la reducción de la reserva era solamente al 40 por 100 para los billetes. Pero teniendo en cuenta el artículo 2.º del decreto que establece que “mientras dura la actual situación de emergencia y hasta nueva disposición en contrario, el encaje en oro del Banco podrá bajar hasta el 30 por 100 del total de billetes en circulación, sin que haya lugar a sanción alguna contra el Banco por este motivo”, se observa un fenómeno distinto. Dentro de la legislación primitiva, si el Banco desciende del encaje legal, está sujeto a una sanción que es el impuesto de deficiencia. Cuando este decreto dijo que el Banco podía bajar del 40 por 100 y llegar hasta el 30 sin someterse a la sanción proveniente de la deficiencia, estableció prácticamente que el encaje del Banco era del 30 por 100. De nada sirve decir que es del 40 pero que puede bajar hasta el 30 sin sanción, porque eso equivale, en la realidad, a asignar el 30 por 100 para los billetes y el 25 por 100 para los depósitos. Esta reforma es una de las que, en mi concepto, no debe subsistir y ha de corregirse lo más pronto posible.

### **Inconvenientes del encaje actual**

En primer lugar, el encaje del 30 por 100 para los billetes es un encaje excesivamente bajo, no ya para un establecimiento nuevo como el nuestro, sino para establecimientos más antiguos de otros países. Si no temiera extenderme demasiado, me permitiría leer los encajes de todos los bancos de emisión del mundo. Puede decirse que el mismo Banco de Francia, que, como es sabido, hasta el año 1928 era un banco que no estaba sujeto siquiera al encaje de oro, fue sometido ese año a un encaje mínimo de 35 por 100. De tal manera que, a mi modo de ver, un encaje del 30 por 100 sobre los billetes es un encaje excesivamente reducido que no se justifica, y que, al volver, como creo que habremos de hacerlo, a la convertibilidad del billete, será insuficiente, lo cual podrá traducirse en falta de confianza en el Banco y en fenómenos reflejos perjudiciales.

Por lo que hace a los depósitos es también demasiado bajo para un banco de emisión la reserva del 25 por 100. No debemos perder de vista que, calcado el nuestro sobre los bancos de los Estados Unidos, se justifica, si no conservar un encaje demasiado alto, por lo menos guardar con prudencia las proporciones debidas. Allá, como es sabido, los encajes montan al 35 por 100 sobre los depósitos.

En lo que hace a la modificación de la naturaleza del encaje, creo que no habrá inconveniente en que se autorice al Banco para mantenerlo en moneda legal sobre los depósitos, como existe también en los bancos de la Reserva Federal, lo cual constituye una modificación apreciable y benéfica para el Banco,

puesto que liberta una gran cantidad de oro del encaje, en relación con el que anteriormente se exigía como base de reserva sobre los depósitos. Pero estimo también excesivo que se permita mantener un 50 por 100 del encaje de los depósitos en monedas de plata.

Entre nosotros existe una proporción excesiva de esas monedas en relación con el total de la circulación, debido a que en muchas ocasiones se ha ido usando la emisión como un recurso fiscal, y se ha alcanzado la suma de trece millones de pesos entre plata y níquel, que sobre el circulante actual representa siempre una proporción de no menos del 20 por 100, y que en ocasiones llegó a subir hasta el 30, cuantía que es exagerada a todas luces.

Pero el punto concreto por donde creo yo más insostenible el encaje del Banco de la República en el 50 por 100 en monedas de plata y certificados de plata, reside en la legislación fiscal del país. Entre nosotros, la plata solamente goza de un poder liberatorio limitado a diez pesos en cada transacción, según el Código Fiscal. De tal manera que mantener el encaje en plata cuando la persona que va a hacer su retiro puede limitarse a recibir solamente la cantidad máxima fijada por la ley, resulta, a mi modo de ver, verdaderamente peligroso. A reformar estos tres puntos se encamina, como veremos luego, el primer artículo del proyecto que me he permitido redactar.

## **El poder liberatorio de los billetes**

Viene en seguida un punto que es de gran importancia, y es el concerniente a los billetes del Banco de la República. La Ley 25 estableció que el billete del Banco de la República no tenía curso forzoso, es decir, le dio el aspecto clásico de una moneda fiduciaria, de un billete emitido por el Banco Central que no tenía poder liberatorio, es decir, que no era medio legal de pago. El gobierno en forma contractual se comprometió a recibirlo en pago de impuestos. Al venir la misión del año 31 y estudiar las reformas que habían de introducirse a la ley del Banco, inmediatamente consideró que una de las que pudieran adoptarse sería dotar a los billetes de poder liberatorio en la forma que se había hecho con los bancos de Chile, Ecuador y Bolivia. Entonces redactó el artículo en virtud del cual se atribuía a esos billetes poder liberatorio, pero un poder liberatorio condicional. El artículo 17.º establece que mientras el Banco de la República cambie sus billetes a la presentación por oro o giros en oro, los billetes tendrán poder liberatorio ilimitado. Es decir que atribuyó poder liberatorio a la moneda del Banco, pero sujetándolo a la condición de que esos billetes fueran cambiados por oro o giros en oro. Desde el momento en que desapareciera esa condición, el billete perdía el carácter de moneda con poder liberatorio ilimitado.

Una de las primeras medidas que dictó el gobierno en relación con el Banco de la República fue suspender la convertibilidad legal del billete y, lógicamente, la consecuencia que se desprendía de allí era que el billete del Banco de la República había perdido su poder liberatorio, puesto que la condición señalada por el Legislador para atribuirle ese privilegio había desaparecido: los billetes no eran convertibles. Mas entonces la Comisión de Control de Cambios expidió un acuerdo en que reglamentó la manera de cumplir las obligaciones pactadas en monedas distintas. Y ese acuerdo, que es el número 9, que fue aprobado por decreto legislativo del gobierno y que, por consiguiente, tiene el carácter de una medida legislativa, tiene una parte, el artículo 2.º, que dice: “Deudas a los bancos en oro colombiano acuñado. Podrán recibir dicha especie si el deudor la posee. En caso contrario, recibirán billetes del Banco de la República A LA PAR”.

Es decir, por medio de esta disposición se mantuvo el poder liberatorio de los billetes del Banco de la República, aun con prescindencia de la condición legal que se había establecido de que fueran convertibles. Este asunto, prácticamente, es de una trascendencia extraordinaria, porque tenemos, en primer lugar, el cumplimiento de obligaciones pactadas en monedas diversas de la moneda colombiana, y entonces quiero preguntar: ¿rigen las disposiciones sobre libre estipulación que desde 1905 gobernaron entre nosotros en el campo de la estipulación en monedas extranjeras? ¿O rige esta disposición que atribuye poder liberatorio al billete? Si optamos por este segundo término, que es el que parece sostenible según la disposición del gobierno, vamos a encontrarnos con un obstáculo de orden constitucional insalvable. El artículo 7.º del Acto Legislativo número 3 de 1910, prohíbe en absoluto la emisión de toda clase de papel moneda de curso forzoso. Y el billete del Banco de la República, inconvertible, es un tipo de moneda que no es moneda fiduciaria en ningún caso, desde el momento en que es un billete que no se convierte, y al cual se atribuye poder liberatorio ilimitado, curso forzoso. Eso es papel moneda. Y el billete del Banco de la República estaría entonces en condición tal, con violación de una disposición constitucional.

Cuando en la Cámara, con asistencia del señor ministro de Hacienda, se discutieron algunos puntos de estos, según la relación de un periódico, veía yo que un representante preguntaba si los billetes del Banco tenían poder liberatorio en Colombia; si podían pagarse válidamente, de manera obligatoria, deudas contraídas en oro en esos billetes o no. Y se ponían en boca del señor ministro la respuesta de que no era obligatorio recibir los billetes. Yo me permito disentir muy respetuosamente de esa opinión, porque esta disposición del Acuerdo número 9, sancionado por decreto legislativo, está vigente y da a los billetes del Banco el poder liberatorio suficiente para cancelar a la par las obligaciones contraídas en oro. En relación con este punto, que estimo fundamental decidir o aclarar en un sentido o en otro, me he permitido redactar

también un artículo del proyecto que voy a someter a la consideración del honorable Senado.

### **Los intereses sobre los préstamos al Estado**

Entre las razones que podían justificar y que de hecho justificaban el que el Banco de la República cobrara al gobierno intereses, no diré usurarios como se ha dicho con injusticia, sino intereses más bien bajos en relación con el interés bancario corriente, sobre los préstamos o anticipos que hiciera, se encuentra, desde luego, el que el Banco debe mantener un respaldo en oro efectivo, un respaldo inmovilizado. Pero de aquí se desprende lo siguiente: si el privilegio de emisión se le concedió al Banco de la República sobre la base de un billete convertible a su presentación, y si por razón de circunstancias que no es del caso examinar ahora se ha accedido a concederle un nuevo privilegio, consistente en que esa convertibilidad del billete queda suspendida, lo cual viene a ser sobre el privilegio de emisión del billete bancario un nuevo privilegio, creo que no se justifica en manera alguna que ese nuevo privilegio se otorgue al Banco de una manera gratuita; y ya que no hemos de cobrar ese servicio con una compensación equivalente, al menos debemos establecer el principio de equidad que rige también en muchos bancos de emisión, de que los préstamos del Banco al Estado, por lo menos hasta cierto límite, no estén sujetos a pagar interés. Lo menos que debe obstar a cambio del privilegio de suspender la convertibilidad del billete ha de ser que los préstamos al Estado no ocasionen erogaciones para este, lo cual resulta de elemental equidad.

### **La metamorfosis del Banco**

La transformación del Banco puede estudiarse de una manera breve, citando las disposiciones en que se han reglamentado sus diversas funciones, ya desde el punto de vista de los préstamos y descuentos, ya en relación con las inversiones, ya, finalmente, con respecto a los préstamos al gobierno. Por la época en que me tocó a mí iniciar estudios en esta materia, en la que soy un simple aficionado, me formé el criterio, pudiéramos decir clásico, de lo que es un instituto de emisión, y dentro de la Junta del Banco, durante varios años en que ejercí el cargo de director, traté de sostener siempre los puntos de vista que a mí entender coinciden de una manera más propia con la noción clásica del Banco de Emisión.

Es posible que esos principios, llevados al extremo, puedan no resultar compatibles con las realidades presentes. Es posible que resulten inadecua-

dos, y que la tendencia que ha movido a muchos a calificar con palabras poco amables a expertos como Kemmerer y a algunos otros de su categoría, lleve también a la conclusión de que aquellos principios son ya un rezago. Es posible todo eso. Pero, en todo caso, sigo pensando yo que tratar de ajustar las prácticas a los principios que se profesan constituye un imperativo de probidad intelectual. Y yo siempre he querido proceder sobre esa base. Esto no me va a llevar a mí, ni podría llevarme, a la conclusión de que debemos dar vuelta atrás en todo lo que se ha hecho sobre el Banco de la República; deshacer cuanto se ha realizado mediante esas medidas de emergencia para volver al tipo clásico del Banco de Emisión.

Sería aquello un cambio tan violento como poner en reverso una máquina que fuera hacia delante a gran velocidad. Aquello sería insensato. Por eso no me he atrevido a sugerir la vuelta a esa Ley 25, en su integridad, sino a iniciar un proceso de reconsideración de medidas que acaso ya la misma situación no haga intocables, para ir amoldando a las realidades el hecho existente de un Banco de Emisión que no se amolda a los principios clásicos; para ir volviéndolo hacia atrás en forma paulatina y en aquellos puntos fundamentales que deban coincidir con los principios teóricos. Ese ha sido el móvil que he tenido al redactar el proyecto a que he venido refiriéndome. Pero antes quisiera de una manera breve anotar las principales transformaciones que se introdujeron en la estructura y en las funciones del Banco de la República con las medidas dictadas en ejercicio de las autorizaciones de emergencia.

### **Los préstamos y descuentos**

He anotado cuidadosamente, y voy a permitirme citarlos, los decretos en que se reformaron esos puntos. En lo concerniente a préstamos y descuentos, el principio inicial establecía los préstamos a noventa días, sobre operaciones provenientes de actos de comercio, operaciones fundamentales sanas y líquidas. En esta materia el término máximo a que se había llegado era ese de noventa días y sobre objetos de comercio, letras de cambio, pagarés con firmas de primera clase y, en fin, efectos negociables líquidos. Las principales transformaciones introducidas en este campo se encuentran en los siguientes decretos: el 420, que en su artículo 4.º autorizó al Banco para hacer préstamos y descuentos con cartera hipotecaria. La cartera hipotecaria en un banco de emisión es indudablemente la inversión conraindicada, por ser una inversión ilíquida, una inversión de capital a largo plazo. Luego, por el Decreto 280, el plazo ordinario de los pagarés descontables se subió a 180 días. Es esta una reforma posiblemente justificada por las costumbres comerciales del país, y

que creo yo que entre nosotros podría subsistir sin gran mengua de los principios del Banco de Emisión.

Por el Decreto 420 se creó, como es sabido, la Corporación Colombiana de Crédito. La Corporación es una institución intermediaria que tenía por fin principal, como se decía, descongelar la cartera de los bancos. Prácticamente, la Corporación venía a constituir una especie de entidad a la cual se llevara toda aquella cartera si no inservible, sí prácticamente desvalorizada en los libros de los bancos. Las inversiones de la Corporación Colombiana de Crédito, por su misma naturaleza, son inversiones, no digo ilíquidas, sino inversiones petrificadas. Al autorizar al Banco de la República para verificar descuentos de obligaciones de la Corporación, prácticamente, por medio de la vuelta, podía pasar la cartera inservible de los bancos comerciales a ser una inversión del Instituto Emisor. El Banco de la República en esta forma venía a asumir la descongelación de parte de la cartera de los establecimientos de crédito.

Por el Decreto 735 se autorizó al Banco de Emisión no ya para hacer descuentos hasta una cantidad de quinientos mil pesos, que había sido el límite anterior, sino para otorgar préstamos hasta por un millón de pesos.

Por el Decreto 849 se autorizó el redescuento de obligaciones de la Caja de Crédito Agrario e Industrial. Esto, en su aspecto de operaciones de prenda agraria, naturalmente, representa una forma de inversión líquida, de financiación rápida, de liquidación efectiva dentro de ciclos determinados, que podría constituir un papel de inversión muy apreciable para el Banco de la República. No así en su aspecto de préstamos de prenda industrial, que puede ser hasta de cinco años e ir adicionada con hipotecas y otras inversiones de capital a largo plazo.

Por el Decreto 234 se autorizó al Banco de la República para aceptar como garantía de préstamo los bonos de la Corporación Colombiana de Crédito.

## **Las inversiones del Banco**

En lo concerniente a inversiones, las transformaciones fueron también fundamentales.

Por el Decreto 2148 se autorizó al Banco para comprar giros externos sin los requisitos legales. La ley estableció formalidades estrictas para la clase de giros externos que podía comprar el Banco de la República, tales como ser de firmas de primera clase, ser vencimientos a término no mayor de noventa días, llevar endosos de bancos o llevar papeles documentarios que los respaldaran. Por medio de este decreto se dio al Banco la autorización para prescindir de estas formalidades legales.

Por el Decreto 502 se autorizó al Banco para la compra de cédulas hipotecarias externas. Ese género de inversión es, a mi juicio, absolutamente incompatible con el Banco de Emisión.

Por el Decreto 711 se autorizó al Banco de la República para algo más fundamental: para suscribir diez millones de pesos en acciones del Banco Central Hipotecario. Las acciones del Banco Central Hipotecario representan una inversión absolutamente contraindicada para un establecimiento de emisión, en primer lugar, por su cuantía y porque es una suma destinada a financiar operaciones a larguísimo plazo y, por otro aspecto, porque representa, dentro de los haberes del Banco de la República, un factor fundamentalmente incongruente al que es preciso buscar una solución lo más rápida posible, ojalá en una forma análoga a la presentada de manera muy inteligente en el proyecto del honorable senador Holguín, que yo acojo acá en el mío con alguna adición tendiente a establecer que el Banco de la República no pueda poseer acciones del Central Hipotecario.

### **Las operaciones con el gobierno**

En lo referente a operaciones del gobierno, se introdujo una serie de reformas sustanciales, tales como el aumento del cupo y, señaladamente, las que dependen del contrato de explotación de salinas. Este contrato no es, desde luego, un tema que haya de estudiarse ahora.

Únicamente ocurre hacer la observación de que, verificada ya la inversión de diez millones de pesos en acciones del Banco Central Hipotecario, comprometer en un negocio como la administración de una renta una cuantía tan elevada representa un género de inversión sumamente peligroso para el Banco de la República. Es cierto que las medidas de emergencia que han puesto al Banco prácticamente al margen de la convertibilidad no han dado todavía sus resultados, pero esos malos resultados se harán sentir después, porque el país no ha de vivir permanentemente dentro del régimen de emergencia, dentro de la restricción en los cambios y de las demás medidas excepcionales como la inconvertibilidad. Hay que ir previendo de una vez por todas los caminos que nos lleven al resultado de que, cuando las cosas vuelvan al estado anterior, se encuentre el Banco de la República en una situación favorable para afrontar las nuevas circunstancias que emanan del regreso a la normalidad.

Estas anotaciones sobre los cambios que el Banco de la República ha sufrido justifican la conclusión de que el Instituto ha sido objeto de una transformación fundamental en su estructura desde el punto de vista de Banco de Emisión, y justifican también en cierta manera la creencia y la afirmación que por algunos se hace de que el Banco de la República se va pareciendo ya

más a un banco de Estado que a una institución de derecho privado. No sé yo hasta dónde sea conveniente a un Estado y a una economía asumir el negocio bancario. Por lo que concierne al Banco de Emisión, sobre esto habrá teorías y habrá puntos de vista discrepantes. La realidad es que, de todos los bancos de emisión del mundo, solamente existen tres que pueden considerarse como bancos de Estado. Figura en primer lugar el Banco de los Sóviets, luego el de Suecia y finalmente el de Bulgaria.

Todos los demás son bancos a base de privilegio y de institución privada. No es la hora de discutir si sea conveniente para el país continuar el proceso iniciado de adoptar el principio del banco de Estado. Creo yo que no es del caso. El país tiene antecedentes y tiene experiencia en esta materia que no le permitirían fácilmente entrar por el camino del banco oficial de emisión. Cuando la misión examinaba los antecedentes y las bases para la reforma de 1923, uno de los puntos fundamentales de estudio fue este de si el Banco Central debía ser banco de Estado o debía ser una institución de derecho privado. Y sobre tal materia fueron uniformes las opiniones y fue unánime el concepto de todas las personas entendidas de que no debiera ser banco de Estado. Siempre se conceptuó que el banco de Estado entre nosotros presentaba aspectos tan peligrosos que debía desecharse toda posibilidad a este respecto.

Pero, como he dicho, la realidad va siendo que el Banco, a pesar de la independencia que ha querido mantener y a pesar de que el mismo gobierno, creo yo, no ha querido llegar hasta transformar la naturaleza del Banco en un banco oficial, va aproximándose mucho hacia allá y que sería preciso adoptar una norma de conducta rígida, que de una vez diera estabilidad a esa institución en el sentido de institución de derecho privado, si es que las tendencias prevalecientes no hubieran de encaminarnos al banco nacional.

En las reformas introducidas al Banco de la República hay dos que, por su trascendencia, deben considerarse de una manera especial. Voy a referirme a ellas en forma breve, para no abusar de la benevolencia del honorable Senado.

### ***La prórroga del privilegio de emisión***

Cuando se estableció en la Ley 25 el privilegio de emisión a favor de una institución de derecho privado, se fijó como término para ese privilegio el de veinte años contados desde la fecha del registro de la escritura. El artículo 2.º de la Ley 25 estableció esto: “La duración del Banco será de veinte años, que empezarán a contarse desde la fecha de registro de la escritura social. Y que podrá prorrogarse por resolución del gobierno, a petición del Banco. Esta resolución necesita en todo caso de la aprobación del Congreso”. Y luego, el artículo que establece el privilegio de emisión dice que ese privilegio se

concede por el mismo término de duración del Banco, es decir, por un término preciso de veinte años, contados desde la fecha del registro de la escritura social. Y se reservó el Congreso, de una manera expresa, la facultad de conceder la prórroga, reserva que se explica, si se tiene en cuenta la magnitud del privilegio, la trascendencia de él y, hasta cierto punto, que tal derecho implica de alguna manera y dentro de los privilegios del Banco una delegación de la soberanía monetaria del país. Desde ese punto de vista la reserva del Congreso era no solo justificada, sino necesaria.

Al venir el contrato de salinas, que se aprobó por medio de un decreto legislativo, se estableció en el aparte h) una prórroga del privilegio por diez años. Desde luego, respetando como respeto el concepto jurídico del señor ministro de Hacienda sobre estas materias, creo yo que las facultades conferidas por el Congreso al Poder Ejecutivo no iban hasta autorizarlo para prorrogar el privilegio sin la aprobación del Congreso. La condición impuesta en ese artículo de la ley, que fue un artículo solemnizado después en la escritura social del Banco, hacían intocable por parte de una sola de las partes contratantes el artículo que concedía el privilegio. El Poder Ejecutivo, obrando dentro de los límites del mandato, puesto que el Poder Ejecutivo cuando obra en virtud de autorizaciones extraordinarias es un verdadero mandatario del Congreso, cuyas facultades están limitadas por la extensión de las autorizaciones legislativas, no podía ampliar el privilegio sin exceder ese mandato. Pero este es un hecho cumplido. No vamos a entrar ahora a decidir si se extralimitaron las funciones del Poder Ejecutivo y qué consecuencias se desprenden de ello. No vamos a dilucidar aquí si hay una responsabilidad penal en haber cumplido este acto. Vamos solamente a analizar las consecuencias civiles y jurídicas del hecho perfeccionado fuera de los límites del mandato. Constitucionalmente, esa estipulación que prorrogó el privilegio del Banco de Emisión sin la aprobación posterior del Congreso es un acto del mandatario que excedió los límites de su poder y que necesita ratificación.

### **La reforma de la Junta del Banco**

En este caso, a mi modo de ver, el Congreso tiene jurisdicción, y una jurisdicción indelegable, sobre la prórroga del privilegio, y tiene facultad, por tanto, para entrar a aprobarlo o a improbarlo. Naturalmente, al entrar en este estudio no ha de ser para causar una incomodidad al Banco, ni para ocasionar perjuicios en las medidas que él haya podido adoptar, sino para hallar el procedimiento mediante el cual se obtengan ciertas reformas fundamentales que el Banco de la República debe sufrir en beneficio de los intereses nacionales. El señor Kemmerer, cuando se ocupaba del proyecto que presentó en 1931,

decía: “Es imposible redactar una ley tan perfecta que no se encuentre manera de dejarla de cumplir, si quien ha de cumplirla tiene poca voluntad de hacerlo”.

Yo no quiero formular cargo de ninguna naturaleza a la Junta del Banco de la República. Ella está compuesta de caballeros intachables, reconozco su probidad y competencia, y me anticipo a declarar que su patriotismo y su buena fe los han llevado por caminos por donde, a mi juicio, no han debido ir.

Pero el hecho es que el Banco, en su funcionamiento actual, en la organización, en los servicios que presta, está viciado y sujeto a una tendencia inconveniente para los intereses nacionales, y es indispensable llegar a la conclusión de que hay que reformar la organización y el funcionamiento de la Junta Directiva del Banco. En esa Junta se quiso buscar, cuando se redactó la Ley 25, un equilibrio de todas las fuerzas que intervienen en la economía nacional de manera decisiva: el gobierno, vocero de los intereses generales; los voceros de los bancos; representantes del comercio y de la industria y de los accionistas particulares. Pero se incurrió en un error, tal vez, al acordar la designación de los representantes de la industria y del comercio a las instituciones bancarias, porque esto establece un vínculo que no diré yo obliga a los elegidos a proceder en contra de su conciencia, pero hay muchos asuntos que son casi de simpatía y que forzosamente han de decidirse por ese vínculo creado con la procedencia de la elección.

La reforma de la Junta del Banco es esencial y debe buscarse la armonía de esas diversas tendencias, dejarse la intervención oficial que respalda y asegura el control del Estado sobre una institución tan delicada, y asegurarse la intervención de la industria, del comercio y las fuerzas creadoras de riqueza con sus auténticos representantes, designados por ellos mismos y dejar a los bancos como gran fuerza social y política, como interesados en la marcha del Banco, una representación proporcional, lo mismo que a los accionistas particulares. Pero es necesario dejar todos aquellos intereses equilibrados en forma tal que ninguno de ellos prevalezca en contra de los intereses generales, que no pueda ninguno de ellos imponer una orientación que llegue a estimarse favorable para determinada categoría de intereses, porque el Banco es una institución nacional que no puede atender intereses parciales o localizados en determinados sectores de la economía. Y precisamente, si esta es una necesidad imperiosa, tenemos que aprovechar la circunstancia de tener el Congreso jurisdicción sobre la prórroga de ese privilegio para entrar a negociar con el Banco sobre la base de una reforma de la Junta Directiva, a cambio de ratificar esa prórroga que le fue conferida irregularmente.

Y no me limitaría yo a exigir la reforma de la Junta del Banco. Es indispensable que en la dirección del establecimiento y en la marcha y el desarrollo de sus actividades se descarte hasta donde sea posible el criterio de buscar utilidad. Es natural, es lógico, es una consecuencia inevitable de la constitución

actual del Banco que se busque utilidad en la mayor parte de las operaciones. Pero creo que de ahí viene precisamente la causa de muchos de los actos que no han merecido aprobación general, ante el criterio seguido por el Banco de querer guiar las operaciones en determinados casos hacia fines de obtener un mayor beneficio pecuniario. Yo creo que en esta materia deberíamos ir también, como un ideal, a limitar el máximo de las utilidades que los accionistas pudieran derivar del Banco. Y en eso tenemos el antecedente que nos ofrece la ley de las Reservas Federales. El 6 por 100 de dividendo para los accionistas sería un dividendo muy racional, muy equitativo, tanto más si se tiene en cuenta que el Banco de la República, con respecto a los bancos accionistas, no viene a ser en realidad una institución de inversión productiva. Es una especie de institución de aseguro. Es casi una prima de seguro lo que ellos le pagan al Banco contra las emergencias y dificultades que pudieran ocasionárseles por una situación de crisis o de pánico. Estas dos reformas, que son, a mi modo de ver, fundamentales, debería el Congreso afrontarlas con ocasión del estudio sobre la ratificación o improbación de la extensión del privilegio a treinta años.

### **Las exigibilidades no sujetas al encaje**

Hay otro aspecto que tiene también grande importancia. En el decreto que aprobó el contrato en virtud del cual el Banco se obliga a descontar o a anticipar al gobierno el monto de la cuota militar, existe esta cláusula 8.<sup>a</sup>: “El anticipo de que trata el presente contrato no se considerará como una exigibilidad a cargo del Banco para los efectos del encaje”. Y digo que esta cláusula encierra una estipulación de gravedad excepcional, porque no admite sino una de dos interpretaciones: o cuando se dice que este anticipo no es una exigibilidad para los efectos del encaje significa que cuando se emita hasta cinco millones de pesos para cubrir el monto del anticipo, no necesitan encaje y este sería un acto gravísimo violatorio de la ley y de la Constitución; o se entiende que el anticipo va a constituir una especie de crédito flotante, según los términos del contrato, por el cual se abonan al gobierno las cantidades provenientes del producto de la cuota militar y se le cargan los giros que haga contra esa cuenta especial.

Si es este el sentido en que va a interpretarse la disposición, tenemos entonces establecido aquí el principio de que el Banco de la República puede abrir créditos flotantes, contra la disposición expresa de la Ley 25 de 1923, que en su artículo 4.º establece que el Banco no podrá abrir créditos flotantes en ningún caso. ¿Cuál es la razón de esto? El crédito flotante es una forma de crédito bancario que constituye en realidad una ventaja en los casos comerciales, pero que presenta una forma poco sana de inversión. De ahí que en la

reforma bancaria se hubiera establecido que sobre los créditos flotantes que abran los bancos comerciales se exige un encaje sobre el monto nominal del total autorizado. Respecto del Banco de la República, resulta absolutamente incompatible con su liquidez, con la magnitud y con la seriedad de sus inversiones este hecho de que pueda estar abriendo créditos flotantes al gobierno o a cualquiera otra persona o entidad.

Menoscabado el principio, podemos establecer en adelante que haya créditos flotantes también para los bancos y para el público. Pero lo que me parece a mí grave verdaderamente es que se admita no solo la apertura del crédito flotante, sino que se establezca además que ese crédito flotante no necesita encaje. Esta es una cláusula que necesita una aclaración explícita y que debe ser materia de estudio, como sucede con la cláusula concerniente a la prórroga del privilegio del Banco. También en esta materia el gobierno, al pactar con el Banco de la República, extralimitó sus funciones.

Efectivamente, el decreto a que me refiero no fue ya dictado en ejercicio de las facultades extraordinarias, porque las facultades extraordinarias habían sido restringidas y la medida proyectada no podía apoyarse en ellas. Por eso se acudió a esta fórmula que consagra el preámbulo: “El presidente de la República de Colombia, en ejercicio de las facultades de que está investido por virtud de la declaración del estado de sitio en la Intendencia del Amazonas y Comisarías del Caquetá y del Putumayo, decreta [...]”. Es, pues, un decreto basado en las facultades extraordinarias de que está investido el gobierno por razón de la turbación del orden público. La materia concerniente a estas facultades extraordinarias del caso de guerra, tanto interior como exterior, está prevista en el artículo 33.º del Acto Legislativo número 3 de 1910, que reformó el artículo 121.º de la Constitución primitiva. Este artículo fija la extensión de las facultades extraordinarias en los siguientes términos:

En caso de guerra exterior o de conmoción interior podrá el presidente, con la firma de todos los ministros declarar turbado el orden público y en estado de sitio toda la república o parte de ella. Mediante tal declaración, el gobierno tendrá, además de las facultades legales, las que, conforme a las reglas aceptadas por el derecho de gentes, rigen para la guerra entre naciones [...]. El gobierno no puede derogar las leyes por medio de los expresados decretos. Sus facultades se limitan a la suspensión de las que sean incompatibles con el estado de sitio.

Es decir que las facultades del gobierno en caso de turbación del orden público no van hasta derogar las leyes por medio de decretos. Esta cláusula 8.ª, en cuanto establece que hay exigibilidades a cargo del Banco de la República no sujetas a encaje, deroga expresamente las disposiciones de la Ley 25 de 1923 y de la Ley 82 de 1931, las cuales establecen que aquel Instituto debe mantener

un encaje sobre sus billetes emitidos Y sobre todo género de exigibilidades. Luego, desde todo punto de vista, como sostenía en el caso de la prórroga del privilegio, también los límites del poder están excedidos y también sobre esta materia el Legislativo tiene jurisdicción para aprobar o para improbar esa estipulación. En lo que concierne al Banco de la República, son estos los aspectos principales para los cuales he querido presentar una fórmula que los resuelva en el sentido más favorable para los intereses nacionales.

### **El crédito hipotecario**

He de referirme también a algunos aspectos que he considerado en el proyecto, especialmente en lo concerniente al Banco Agrícola Hipotecario, a la Caja de Crédito Agrario y al Banco Central Hipotecario. Si se examinan las diversas disposiciones que dieron vida a aquellas instituciones, se encuentra que casi todas ellas coinciden en puntos fundamentales. Son muchos los aspectos en que se atribuyen a una de esas instituciones funciones que sin mayor dificultad pueden estar atribuidas a otras de ellas. Es cierto que la Caja de Crédito Agrario, por razón de su misma naturaleza, está encargada principalmente de fomentar la movilización del crédito mueble de las fincas inmuebles, es decir, los semovientes y las cosechas, y esto constituye una función de gran trascendencia, diversa específicamente del crédito hipotecario, que versa directamente sobre los inmuebles.

Pero creo yo que fuera de la diversificación de funciones innecesarias, esa creación de institutos representa un recargo grave para la economía y una dificultad positiva para la aplicación del criterio con que ha de fomentarse el crédito en sus diversos aspectos. Por esta razón me he permitido insinuar, siguiendo en gran parte la fórmula planteada también con respecto al Banco Agrícola Hipotecario y Central Hipotecario en el proyecto del H. S. Holguín la idea de que se estudie la fusión de las tres categorías de bancos, para formar una sola y grande institución que asuma el ejercicio del crédito hipotecario. Porque es indudable que dicho crédito, que durante muchos años proveyó el principal papel de inversión y que representa un aspecto sumamente trascendental de las actividades económicas del país, ha venido a quedar completamente descartado por razón, en gran parte, de las medidas que se adoptaron en relación con este.

Dentro de las providencias extraordinarias dictadas como consecuencia de las facultades de que se hallaba investido el gobierno, se procedió a reglamentar las cédulas hipotecarias de tal manera y con tal resultado, que aquel papel de inversión de primera clase, que había alcanzado un gran desarrollo entre nosotros, prácticamente quedó eliminado. La cédula hipotecaria, como

es sabido, es un contrato entre el banco que la emite y el tenedor de ella; es un documento al portador; es un vínculo jurídico entre el banco y el tenedor, en el cual son partes exclusivamente estos dos interesados: quien la emite y quien la posee.

En las disposiciones adoptadas con fines de facilitar el arreglo de las deudas, se dictaron providencias que desconocen esa realidad jurídica, providencias en virtud de las cuales se rebajó, por ejemplo, el interés que ganaban las cédulas; se ordenó o se autorizó la suspensión de la amortización, y todavía, lo que es más grave, donde la cédula hipotecaria decía que se pagaría al portador la cantidad de X pesos en oro inglés (generalmente, la cédula decía "oro inglés amonedado u oro colombiano amonedado"), se estableció que el banco podía pagar al tenedor no ya en oro sino en cédulas de otro banco y que no debía pagar los cien pesos nominales, sino que podía pagar el 60 por 100. Todas estas medidas tuvieron una conclusión inevitable: la eliminación de la cédula hipotecaria como papel de inversión y su desprestigio por un tiempo seguramente de gran duración.

Aun cuando no es aconsejable que el Estado asuma este género de actividades, dentro de la situación creada por la cédula hipotecaria ya no habría más solución real que la de que el Estado asuma el control y el ejercicio del crédito hipotecario, por lo menos por algún tiempo, a fin de mantener siquiera en alguna forma aceptable ese papel de inversión. A ese fin tiende la insinuación contenida en el proyecto, de que se procure o se estudie una fusión entre las tres instituciones aludidas.

## **El crecimiento de la deuda pública**

Lógicamente, ya que apenas nos habíamos propuesto exponer ante el señor ministro de Hacienda estos aspectos de la cuestión bancaria, debería yo concluir aquí mi pesada exposición. Pero hay algunos aspectos, dos o tres más, de puntos fiscales diversos, que me he permitido incluir en el proyecto que explico y que quiero brevemente comentar abusando de la benevolencia del Senado y del señor ministro para no mortificarlo con citas continuas y exponerle de una vez las diversas dudas y los diversos proceder que, a mi juicio, necesitan una reconsideración. Por esta razón voy a referirme, en primer lugar, a algunos pormenores de la deuda pública.

Mientras el nuestro fue un país sin deudas, bien podía proceder en la forma que sus propias circunstancias lo determinaran. Pero ya que fue entrando en el movimiento internacional de los deudores, esa actitud no es libre y está subordinada a una serie de consideraciones de orden internacional y de orden económico que no es posible desatender en tratándose de asuntos de esta naturaleza.

La deuda pública nuestra ha venido creciendo de una manera fabulosa; a partir de 1927, de un pueblo que no solo debía muy poco, sino que pagaba y llegó a pagar una gran parte de su deuda externa, llegamos a un pueblo que debía más de doscientos cincuenta millones en total. Y recientemente, por circunstancias que tampoco es el caso analizar, hemos continuado en ese crecimiento de la deuda. Yo he hecho aquí un ligero apunte sobre los datos de la Contraloría General de la República y de la Memoria del señor ministro de Hacienda, del cual me resulta un aumento de la deuda entre agosto de 1930 y junio de 1933 de estas partidas:

### Cuadro 1

El empréstito del National City Bank y de los demás bancos afiliados	\$ 20.000.000,00
Los pagarés del Tesoro Nacional	\$ 6.000.000,00
Una emisión de plata que se hizo con fines puramente fiscales	\$ 2.000.000,00
El empréstito de la defensa nacional que es deuda también del Estado, aun cuando tenga motivos especiales de justificación	\$ 10.382.183,68
Préstamos del Banco de la República	\$ 22.787.790,74
Prima de la exportación del café	\$ 3.692.875,00
Bonos ferroviarios	\$ 1.090.413,00
Pagarés del Tesoro para devoluciones de derechos	\$ 300.000,00
Préstamos de la Regie Generale	\$ 380.000,00
Anticipo de la United Fruit Co.	\$ 750.000,00
Préstamo de la Andian	\$ 229.750,00
Otros	\$ 249.900,44
<b>SUMA</b>	<b>\$ 67.862.912,86</b>

Nota: se ajustó el cuadro original adicionándole el ítem "otros" para obtener la cifra correspondiente a la suma total.

Esto representa lo que pudiera ser el aumento en este período a que se refieren los datos, y puesto de presente este movimiento de la deuda pública interna y externa, forzosamente tenemos que llegar a la conclusión de que este es un capítulo que requiere especial cuidado y atención de los poderes públicos, y que siendo la deuda pública la expresión concreta y práctica del crédito del Estado, no podemos desentendernos en su administración de todos aquellos principios que rigen el crédito general y singularmente el crédito público de las naciones. Esta consideración me lleva a decir que ciertas medidas que se han adoptado en relación con la deuda pública y al crédito público no son favorables para el sostenimiento del buen nombre del país desde este campo fundamental de la economía y que en esta materia necesitamos poner término a

esos procedimientos para iniciar el restablecimiento del crédito público, que tarde o temprano, querámoslo o no, ha de ser la fuente de aprovisionamiento para la solución de muchos de los problemas que tenemos que afrontar.

Terminemos esta crisis de desprestigio que atraviesa el crédito universal y que nos ha cobijado a nosotros también. Hay además de por medio motivos legales que debemos empeñarnos en eliminar y llegar a la conclusión de que, en esta materia, como tendrá que suceder también con el crédito privado, necesitamos llegar a un punto que ojalá hayamos alcanzado ya, después del cual desaparezcan las medidas de emergencia y los actos que puedan tildarse de poco respetuosos de la fe pública a fin de disponer nuevamente, para tiempos futuros, relativamente próximos, del recurso inevitable y precioso del crédito oficial.

### **El quebranto del crédito público**

He de referirme ahora a dos o tres medidas especiales, con el ánimo de hacer destacar esos puntos, y proponer para ellos algún medio que contribuya a iniciar el renacimiento del país.

Entre esas medidas quiero mencionar en primer lugar la que se adoptó por el Decreto 711, que decidió la cuestión relacionada con los bancos. Este decreto, en su artículo segundo, estableció lo que sigue:

Los bonos que no adquieran los bancos y que permanezcan en poder de otras personas y entidades quedarán gravados, a partir del 1.º de julio próximo venidero y hasta su amortización total, con un impuesto equivalente a la diferencia que haya entre el interés fijado a tales bonos y el siete por ciento a que deben emitirse los nuevos, impuesto que se deducirá al hacer el pago de los cupones por la entidad que lo verifique y que ingresará al Tesoro Nacional.

Mediante este decreto, que gravó con un impuesto nominal los bonos en circulación, en realidad lo que hicimos fue rebajar el interés del bono que había sido emitido por el Estado bajo la fe pública a un tipo de interés determinado. Esa es una medida injustificable en esta materia. La primera autoridad que podría yo citar es el propio doctor Esteban Jaramillo, que en su libro de hacienda pública ha demostrado cómo son de inconvenientes e injustificadas las medidas unilaterales del Estado para buscar, por términos indirectos, la reducción de sus obligaciones contractuales. El Estado, cuando emite un bono, lo hace no propiamente como entidad de derecho público, sino como entidad que firma un contrato que debe cumplir y a la cual no le es lícito acudir a los recursos provenientes de la entidad de derecho público para menoscabar los derechos y obligaciones que emanan del contrato celebrado

como persona jurídica. Esta medida, a mi modo de ver, fue inconveniente y causó un quebranto a los papeles de inversión del gobierno que está pesando sobre el crédito público de la nación.

Los pagarés del Tesoro fueron emitidos por el Estado a base de un interés del 8 por 100 y de una amortización graduada durante cinco años. El gobierno no estaba en posibilidad de atender cumplidamente el servicio de esos títulos según los términos que habían sido emitidos y entonces se dictó el Decreto 1091 de este año, en el cual, entre los considerandos, se dice que “algunos” de los tenedores de pagarés del Tesoro emitidos en 1930 con interés del 8 por 100, que vencían en 1932, aceptaron una prórroga de un año, etc. Luego dice que, además, “la mayoría” de los tenedores de los mencionados papeles convinieron, teniendo en cuenta la necesidad de reducir los gastos, en disminuir el interés al 6 por 100 anual y dispone que, en consecuencia, se emita un papel del 6 por 100 que se destina a recoger los papeles del 8 por 100.

Si esta fuera una conversión voluntaria, no habría objeción alguna que hacer a ella, pero los considerandos mismos del decreto, cuando dicen que “algunos” tenedores han aceptado la prórroga, que “la mayoría” de los tenedores ha aceptado, está demostrando que hubo un grupo de tenedores que no aceptó la prórroga del plazo ni aceptó la discriminación del interés. Y, sin embargo, a esos tenedores se les aplicó el decreto, decidiendo esto por una simple mayoría de tenedores, como se decidiría en una asamblea general de accionistas. Lo cual lleva a desconocer el derecho adquirido, consignado en un documento público, a los tenedores de esos pagarés que no aceptaron la disminución en el interés o la prórroga en el plazo. Es, pues, esta una medida que, a mi juicio, como la del gravamen sobre los intereses de los bonos, viene a contribuir a que el crédito se afecte, a que la confianza pública en esos papeles se elimine, y a que nadie quiera ser tenedor de papeles que el Estado llega en un momento dado a emitir en condiciones llamativas, pero que posteriormente, por actos unilaterales, puede hacerlos onerosos, perjudiciales e inacceptables como inversión.

No es posible omitir tampoco lo ocurrido con las devoluciones de derechos indebidamente cobrados por el Estado, que al tenor de las providencias administrativas o judiciales en que esas devoluciones se ordenaron, deberían hacerse en efectivo y que el gobierno ha dispuesto verificar mediante la emisión de un nuevo bono, que gana un interés del 3 por 100. El Decreto 851 de 1933 lo ordena así, con perjuicio de los acreedores y mengua del crédito del Estado. Porque es preciso tener en cuenta el verdadero carácter de esas devoluciones, que no representan otra cosa que el reintegro de lo que los funcionarios públicos cobraron indebidamente, para concluir que no puede el gobierno cambiar por sí y ante sí la naturaleza de la prestación a que ha sido condenado; y esto, sin contar con que emisiones de bonos por una cuantía realmente insignificante para la nación, como es la ordenada por el decreto que comento, más perjudican que benefician el crédito oficial.

Es preciso reaccionar, cuanto antes, contra estos procedimientos, a fin de no retardar la época en que podamos acudir nuevamente a los recursos inagotables del crédito. Y solo adoptando medidas radicales y prontas, que den la sensación de que el tenedor de los papeles del Estado no está expuesto a las mudanzas de la fortuna pública y al desconocimiento de las obligaciones contractuales en virtud de las cuales se emiten los títulos de deuda del Estado, podremos abrir de nuevo los canales por donde el capital extranjero y la riqueza nacional lleguen confiadamente a cooperar en las obras esenciales para el engrandecimiento patrio. A ese fin se encaminan las disposiciones del proyecto que prohíben gravar con impuestos especiales los cupones de la deuda pública y que imponen a la nación el deber de cumplir las obligaciones ya contraídas en los mismos términos en que lo fueron en la época de su emisión.

### **El régimen tributario**

Siempre fue atributo del Congreso en los sistemas democráticos crear los impuestos. Así lo consagra también expresamente la Constitución nacional y se practicó durante largos años en nuestro país. Pero en los momentos agudos de la crisis, el Congreso resolvió dotar al Ejecutivo de poderes omnímodos que, interpretados con criterio amplio por el gobierno, le sirvieron de base para crear nuevos tributos y para aumentar los existentes. No es del caso repetir ahora la larga enumeración de esos impuestos, que ya me permití hacer en ocasión anterior, como tampoco entra en mi propósito hacer un estudio científico sobre los caracteres que actualmente ofrece el régimen tributario. Reconozco que, en las medidas adoptadas por el gobierno, hay algunas plausibles, como las relativas a la adopción de la tarifa progresiva graduada en los impuestos sobre la renta y sobre las sucesiones y donaciones; pero en cambio hay otros capítulos que resultan insostenibles y a los cuales deben dirigirse las miradas del Congreso, con el fin de eliminarlos tan pronto como las circunstancias lo autoricen.

Si no fuera ya tan prolongada esta exposición, haría un análisis de los varios tributos existentes; pero para no cansar la atención del Senado, habré de contraerme a unos pocos que ofrecen las más notorias objeciones. Entre ellos debo citar en primer término el impuesto de timbre nacional. Las medidas del Ejecutivo extendieron este tributo en forma excesiva y lo aplicaron a las actividades mercantiles en una cuantía demasiado gravosa. A la administración de justicia se aplicó con un criterio que podría pensarse que había sido el de contrariar la disposición fundamental de que tal administración es gratuita; porque son tales y tantos los renglones judiciales cobijados por el impuesto, que hoy solamente los ricos pueden acercarse a los tribunales de justicia. Siempre se estimó este impuesto como regresivo, puesto que se hace sentir

más pesadamente sobre las clases menesterosas, y a eso obedeció la reforma que le introdujo, en 1923, la primera misión Kemmerer. Pero ahora no solo hemos vuelto a lo que entonces regía, sino que lo hemos elevado por encima muchas veces. Yo pediría al señor ministro de Hacienda que ejercitara, en relación con ese impuesto, las facultades legales de que está investido para rebajar los tributos.

El impuesto sobre los intereses, que estableció el Decreto 280 y que la Ley 37 de 1932 prorrogó y modificó en su efectos, es otro gravamen que merece capítulo especial, porque no es solo que se le ha hecho efectivo en contra de la disposición expresa de la Constitución, que prohíbe percibir impuestos que no figuren en el presupuesto de rentas, sino que con su percepción se violan los principios elementales del impuesto, comoquiera que no es una exacción que se haya establecido para atender a los gastos del Estado, sino en beneficio privado de los deudores. Desde otro punto de vista, este que se ha dado en llamar impuesto presenta el reparo muy serio de desmoralizar al contribuyente, ya que se establece un tributo cuya percepción no se verifica por los funcionarios oficiales, sino por personas particulares, y lo que es más grave, que acaba de una vez con todas las sanciones que el Código Penal consagra para quienes se apropian los caudales públicos, puesto que el producido de este impuesto sobre los intereses se hace efectivo por el propio deudor, quien se quedó con él, sin obligación alguna de reintegrarlo a los fondos públicos, a los cuales debería ingresar necesariamente desde que se trata de un pretendido impuesto.

El establecimiento de la cuota militar no es acreedor a menores reparos, porque dejando a un lado lo concerniente a la naturaleza misma del tributo, que es un impuesto sobre el capital, género de impuestos muy justamente criticado por los tratadistas de hacienda pública, entre los cuales se cuenta el señor ministro de Hacienda, le resulta incuestionable que el gobierno carecía de facultad para crear nuevos tributos. La ley de facultades extraordinarias no le permite hacer tal cosa y entonces se acudió a las facultades emanadas del estado de sitio en que había sido declarada una parte del territorio nacional, ideando al respecto una doctrina que pudiéramos llamar de la *extraterritorialidad del estado de sitio*.

En efecto, según esta interpretación de la norma constitucional, con declarar turbado el orden público en una pequeña porción del territorio del país bastaría para que el gobierno se hallara investido de todas las facultades excepcionales consiguientes. Se gozaría así de las ventajas de la turbación del orden, sin ninguno de los inconvenientes que la Constitución misma consagra para tales casos. Mediante esta interpretación extensiva, el gobierno goza de iguales atribuciones para todo el país, cuando es una aldea la que se encuentra en estado de sitio, que cuando ese estado anormal se extiende a todo el territorio nacional. Semejante interpretación, de ser acogida sin reparo, acabaría de un golpe con todo el régimen constitucional.

Y precisamente por eso, pudo el gobierno crear la llamada cuota militar, y podría con igual criterio crear todos los nuevos tributos que quisiera, sin nueva intervención del Congreso, pues para ello le bastaría, como hasta ahora, no levantar el estado de sitio en ningún tiempo en un rincón apartado del país.

### **El proyecto de presupuesto para 1934**

En la ciencia fiscal moderna es muy grande la importancia que se atribuye a la expedición de un presupuesto equilibrado y sincero. El orden todo del Estado requiere ese equilibrio entre los ingresos y los gastos, y exige, lo que es más fundamental, que el equilibrio no sea solamente sobre el papel, que no sean solamente las cifras las que demuestren aquella situación, sino que ellas sean una interpretación estricta de la realidad. Tan fatal es un presupuesto desequilibrado, como otro en que artificialmente se hayan inflado las entradas presupuestas.

A evitar esos inconvenientes se encaminan las disposiciones propuestas por la misión financiera, y que fueron consagradas en las leyes 24 de 1923 y 64 de 1931. Esta última ley contiene la siguiente norma para evitar que el presupuesto de rentas pueda ser inflado:

*Artículo 14.º. La estimación de los ingresos que puedan recaudarse sobre la base de las leyes existentes y que se incluyan en el presupuesto de rentas, no excederá al promedio del rendimiento efectivo de ellos en los tres años fiscales completos, precedentes al de la formación de dicho presupuesto. Si se esperare que las entradas de cualquier renglón de rentas sean menores que el promedio del recaudo del mismo renglón en los dichos tres años fiscales anteriores, el monto menor en que se computen debe ser el que se incluya en el presupuesto de rentas, al cual se acompañará una exposición de las razones que se tengan para hacer esa estimación inferior. De otro lado, si se espera recaudar entradas adicionales, provenientes de leyes sancionadas después de la expedición de la última ley anterior de presupuestos, el cómputo del producto de tales ingresos adicionales se incluirá en partidas separadas. Análogamente, si el gobierno propone nuevas fuentes de ingreso, para hacer frente a los gastos necesarios del año fiscal siguiente, el cómputo de tales entradas debe incluirse en partidas separadas.*

De acuerdo con este artículo, el cálculo de los ingresos resulta de manera automática al verificar una simple operación aritmética, y el ministro de Hacienda solo puede modificar esos cálculos para reducirlos cuando se espere que el producido de alguna renta va a ser menor en el año para el cual se

expide el presupuesto, y solamente le es permitido aumentar los ingresos así calculados cuando, después de la expedición de la última ley de presupuestos, se han adoptado nuevas leyes que den lugar a nuevas entradas.

Pero sucede que en el proyecto para 1934, presentado por el señor ministro de Hacienda, se han desconocido estas normas insalvables, y las rentas han sido estimadas de manera arbitraria, agregándoles producidos adicionales que ni se justifican en la realidad, ni se acomodan a las prescripciones de la Ley 64 antes citada. Y el resultado va a ser que si expide el presupuesto como ha sido formulado en el proyecto, va a flaquear su equilibrio, ya que la inflación acogida para las rentas no es menor de seis a ocho millones de pesos. Ojalá la realidad de 1934 no confirme estos pronósticos fatales.

Finalmente, en el proyecto redactado por mí, se vuelve al sistema constitucional de que la creación y supresión de empleos y la fijación de sus respectivas asignaciones es privativa del Congreso. Desde hace algunos años el Cuerpo Legislativo se ha ido desprendiendo de esa facultad y la ha atribuido al Ejecutivo, lo cual presenta serios inconvenientes para el orden y la estabilidad de las finanzas nacionales. El ministro de Hacienda será sin duda alguna el más interesado en quitarse de encima esa responsabilidad y en conseguir la necesaria estabilidad para estos renglones de los egresos públicos.

He abusado en exceso de la benevolencia del honorable Senado, y así, para terminar, solo me resta pedir que se dé primer debate al proyecto que presento.

# **Réplica al señor ministro de Hacienda**

---



Señor presidente:

La forma en extremo benévola como el señor ministro de Hacienda y Crédito Público se ha referido a la exposición que hice ante el Senado en apoyo del proyecto que se discute, y el acuerdo en que hemos estado respecto de varios de los puntos fundamentales de él, evitan el que haya de ocuparme yo nuevamente del asunto con demasiada amplitud. Interpretando el silencio del señor ministro sobre varios de los tópicos expuestos por mí como un asentimiento a ellos, únicamente habré de insistir en aquellos aspectos que el señor ministro ha objetado en su erudita exposición.

### **El papel moneda de curso forzoso**

El primero de los cuales es el relativo al poder liberatorio de los billetes del Banco de la República, condición que el señor ministro no les reconoce y acerca de la cual observaba que lo único que se ha hecho es buscar, con las disposiciones dictadas, alguna solución a la llamada *cláusula del oro*. Con pena tengo que disentir de las apreciaciones del señor ministro porque las razones que expuso no me convencieron.

La objeción constitucional que yo he formulado es muy sencilla y voy a repetirla para aclarar los conceptos. Según la Ley 82 de 1931, los billetes del Banco de la República no deberían tener hoy poder liberatorio porque está suspendida la convertibilidad, que fue la condición bajo la cual se les otorgó ese privilegio, y sin embargo están vigentes las disposiciones del Acuerdo número 9 dictado por la Comisión de Control de Cambios y aprobado por decreto legislativo del gobierno, según el cual, en las deudas entre particulares “no siendo posible al deudor comprar oro acuñado para verificar sus pagos, puede hacer estos al acreedor en billetes del Banco de la República (moneda legal)”; y respecto de las deudas a los bancos, están ellos obligados a recibir “en billetes del Banco de la República a la par”. Es decir que esas disposiciones sí dan poder liberatorio actualmente al billete del Banco, a pesar del concepto del

señor ministro, puesto que los hacen medio obligatorio de pago y los llaman expresamente “moneda legal”, que es en lo que consiste precisamente el poder liberatorio o curso forzoso de una moneda.

Ahora bien, el artículo 7.º del Acto Legislativo número 3 de 1910 es muy explícito cuando dice: “Queda prohibida en absoluto toda nueva emisión de papel moneda de curso forzoso”; luego estamos dentro de una situación inconstitucional que es preciso definir francamente, pues estas soluciones ambiguas dan ocasión a incertidumbres y complicaciones prácticas. Por eso en mi proyecto incluí la declaración expresa de que los billetes del Banco de la República no tienen poder liberatorio mientras esté suspendida la convertibilidad de ellos; y el Congreso no tiene sino una de dos soluciones: o acoge esta declaración y entonces deudores, acreedores y jueces sabrán a qué atenerse para la liquidación de las deudas; o se ratifica lo dispuesto en las medidas legislativas de la Junta de Control y del gobierno, de dar curso forzoso a los billetes, para lo cual sería preciso proceder ante todo a reformar la disposición constitucional que he citado. Lo único que no puede aceptarse es que simultáneamente estemos bajo el imperio de la prohibición de emitir papel moneda; y ante la realidad de una moneda de papel inconvertible y de curso forzoso.

## **La libre estipulación**

Y es que, por otra parte, se olvida que el país vive desde 1904 bajo el régimen de la libre estipulación. La Ley 18 de aquel año estableció en su artículo primero lo que sigue:

Se permite estipular libremente en toda clase de contratos o transacciones civiles o comerciales, tanto al gobierno como a los particulares, cualesquiera clases de monedas nacionales o extranjeras, de oro o de plata; pero el billete del Estado conserva su poder liberatorio, de tal suerte que los deudores de cantidades, aunque estas fueren de monedas metálicas de la nación o extranjeras, pueden satisfacer sus obligaciones pagando en la moneda estipulada o en billetes del Estado. En el último caso el deudor deberá pagar la cantidad de billetes que equivalga al valor del objeto de la obligación, según el precio corriente en el respectivo mercado al tiempo del pago. La relación entre el billete del Estado y cualquiera otra moneda que fuere objeto de estipulación, se fijará en cada caso por los juzgados y tribunales de justicia, teniendo en cuenta las pruebas que se presenten.

Lo que quiere decir que desde la vigencia de esta ley se puede estipular válidamente en monedas de oro, nacional o extranjeras, y el acreedor tiene

derecho a que se le pague lo convenido, a menos que el deudor quiera pagar en billetes del Estado, caso en el cual tiene que cubrir, no igual suma nominal a la par, como se dispuso respecto de los billetes del Banco de la República, sino su equivalencia según la estimación pericial. De donde resulta que cuando se estableció en el Acuerdo número 9 la facultad para pagar a la par en billetes del Banco, no solo se violó el artículo constitucional ya citado, sino que se desconoció de un golpe la ley de libre estipulación.

Se objeta que esta interpretación mía resulta gravosa en extremo para el deudor, y que no es posible llevarla a la práctica. ¿Pero es que la libre estipulación solo se permitió para el caso de que ella resultare favorable al deudor y no para el evento de que le fuera adversa?... Para apreciar estos asuntos es preciso recordar cuál fue el origen de esa ley de 1904. Durante la guerra de los tres años se acudió al recurso del papel moneda en las proporciones que todos sabemos, con el resultado de que la desvalorización del billete alcanzó límites de leyenda. Del 20.000 por 100 pasó el cambio sobre el dólar en aquel período, y cuando se llevó a cabo la estabilización, se hizo sobre la base del 10.000 por 100. Todos aquellos que habían dado sus dineros antes de la guerra o que habían vendido sus propiedades a crédito vieron esfumar sus haberes, pues los deudores pagaron con centavos. Aquella situación, para la cual no se expidió ninguna ley que defendiera a los acreedores, fue la causa de que el Legislador autorizara la estipulación en monedas distintas de la legal, como se hizo generalmente desde entonces. Y así no es de extrañarse que cuando llega, como ahora, el momento de que esa ley produzca el efecto que con ella se persiguió, de garantizar al acreedor contra las fluctuaciones de la moneda, resulte gravosa para el deudor. Eso a lo sumo sería motivo para inculpar a este su falta de previsión, pero en manera alguna base para sancionar una nueva y peligrosa violación de los derechos adquiridos. En todo caso el dilema es ineludible, como antes lo dije: declaramos que el billete del Banco de la República no es medio legal de pago, o vamos de una vez a derogar el artículo constitucional.

### **La prórroga como derecho adquirido**

Como respuesta a los reparos que yo formulé sobre la prórroga del privilegio de emisión del Banco de la República, autorizada por el gobierno en el contrato sobre administración de las salinas, el señor ministro de Hacienda nos expuso los motivos de conveniencia que llevaron al Ejecutivo a consentir en aquella ampliación del término inicial, entre los cuales no era el menos importante el de la necesidad de amoldar el plazo del privilegio de nuestro Banco Emisor a lo que es el período usual de la concesión a los establecimientos similares.

Varios son los bancos de emisión del mundo cuyo privilegio se extiende a un lapso próximamente igual al del Banco nuestro; pero no es este el punto principal al que deseo yo referirme, sino a la afirmación que nos hizo el señor ministro de que no sería posible adoptar el artículo que yo propongo sobre improbación de la prórroga porque con él se vulneraría un derecho adquirido y la Corte Suprema de Justicia seguramente anularía la ley por este aspecto como contraria a la Constitución.

En mi anterior exposición hice ver cómo, por disposición expresa del Legislador, la ampliación del privilegio de emisión concedido al Banco no podía llevarse a cabo sin la aprobación del Congreso; y el señor ministro ha observado que el Poder Ejecutivo estaba investido de facultades extraordinarias y que mediante esas facultades podía dictar medidas que superan la intervención legislativa. Y esto me lleva a insistir un poco más sobre la verdadera naturaleza y sobre el alcance real de las facultades que el Congreso otorga al presidente de la república en ciertas emergencias.

Según la Constitución, esas facultades pueden ser las que se desprenden del estado de sitio, que es a las que se refiere el Artículo 33.º del Acto Legislativo número 3 de 1910; y las facultades extraordinarias *pro tempore* que el Congreso puede conferir al presidente en circunstancias especiales distintas de la turbación del orden público, que se contemplan en el numeral 10 del artículo 76.º de la Constitución. No habiéndose sancionado la prórroga del privilegio en ejercicio de las primeras, sino como manifestación de las segundas, no es del caso ocuparnos de las atribuciones especiales del Ejecutivo en estado de sitio, sino de las especiales que se le dan en ciertas ocasiones excepcionales.

Cuando se expidieron las leyes 99 y 119 de 1931 que dieron las facultades extraordinarias, participé yo del criterio de quienes sostuvieron que, en la forma acordada, las atribuciones concedidas al presidente no se amoldaban a los preceptos constitucionales; y expedidas ellas menos pueden sostenerse que en su ejercicio se hayan dejado a salvo tales principios. Para fijar el verdadero alcance de las facultades de que puede investirse al presidente voy a permitirme leer los conceptos en que el señor Samper, reconocido como autoridad en la interpretación de la causa fundamental de 1886, comenta el numeral 10, del artículo 76.º:

Así el presidente de la república dice podrá ejercer facultades *extraordinarias*, revestido de ellas por la ley; pero la ley no habrá de concedérselas, sino con estas condiciones: que se ejerzan por *tiempo limitado*; que sean precisas no vagas, ni generales, o indeterminadas; y que sean exigidas por la *necesidad* o aconsejadas por la *pública conveniencia*. Se comprende también que las facultades extraordinarias han de estar en armonía con la naturaleza del Poder Ejecutivo; pues a ser legislativas o judiciales, envolverían flagrante violación de la Constitución. Y poco es admisible que el

Congreso, a título de conceder al Poder Ejecutivo facultades extraordinarias, le delegue sus propias atribuciones. Ninguna disposición constitucional autoriza semejante abuso.

En estas palabras sobrias e imparciales está expresado el verdadero alcance de las facultades de que nos ocupamos. Las atribuciones excepcionales que el Congreso da al gobierno tienen que ser, ante todo, compatibles con la naturaleza de la Rama Ejecutiva. Si se aceptara la teoría del señor ministro, tendríamos que el presidente investido de facultades extraordinarias podría también asumir las funciones del Poder Judicial, así como pretende asumir las del Legislativo, y dictar sentencias de casación en lugar de la Corte Suprema de Justicia y fallar los pleitos atribuidos a los jueces y suplantar a los jurados. Semejante interpretación sería absurda, como lo es el hecho de que se pretenda que simultáneamente puedan actuar dos poderes legislativos: el Congreso y el Ejecutivo investido de facultades extraordinarias. Y si el gobierno, interpretando en forma extensiva sus poderes, ejerció una facultad que el Congreso se había reservado expresamente, como era la de aprobar la prórroga del privilegio de emisión del Banco de la República, no puede pretender por ese solo hecho que el Congreso carezca ahora de jurisdicción para decir la última palabra sobre esa ampliación del privilegio.

El señor ministro nos ha hablado aquí del derecho adquirido por el Banco como de un obstáculo para adoptar la fórmula propuesta en mi proyecto, y yo quiero demostrar que hay en esto un error de apreciación. El derecho adquirido es una situación creada con justo título que la ley civil está obligada a respetar; pero es elemental que para que exista un derecho adquirido la situación que le da nacimiento debe estar perfecta al advenimiento de la nueva ley, y es sabido que un acto jurídico sujeto a determinados requisitos o formalidades no se perfecciona mientras aquellos no se cumplan. En este caso del privilegio del Banco, la prolongación de él fuera de los veinte años iniciales se sometió a la formalidad expresa de que el Congreso la aprobara, y como tal cosa no ha sucedido, resulta evidente que el acto no es jurídicamente perfecto, y por lo mismo no puede dar nacimiento a un derecho adquirido, y en esta materia tenemos antecedentes legislativos que confirman mi teoría.

En el año de 1925 el Congreso adoptó, en mala hora, desde luego, por las consecuencias que tuvo para el país, una ley que improbaba un contrato de arrendamiento de las minas de Supía y Marmato, celebrado por el Ejecutivo en 1908 y no sometido a la necesaria aprobación del Congreso; y para proceder entonces con mayor estudio, se llamó aquí al señor procurador de la nación, y él fue de concepto que el Congreso podía improbar tal negociación, pues el cumplimiento de la aprobación legislativa no podía suplirse por el transcurso del tiempo como una simple prescripción.

## Los antecedentes de la reforma

La segunda parte del artículo autoriza la ratificación de la prórroga discutida, siempre que se llenen dos condiciones, la primera de las cuales es que se reforme la Constitución de la Junta Directiva del Banco de la República en el sentido que en el proyecto se previene. Y aquí he de celebrar muy de veras el haber coincidido con el señor ministro de Hacienda en la creencia de que no todas las reformas de la ley del Banco de la República necesiten el asentimiento de la Junta. Efectivamente, cuando llegó la misión financiera en 1930 entré yo a colaborar con ella desde la Secretaría del Ministerio de Hacienda, y tuve entonces la satisfacción de ver que el propio profesor Kemmerer confirmaba los puntos de vista que había yo expuesto antes en un libro de crítica sobre la marcha del Banco Emisor; y que estaba conforme con lo insinuado por mí acerca de la manera como debía integrarse la Junta, lo que, por otro lado no era ninguna invención de mi parte, ya que se limitaba a adoptar lo que la misma misión había propuesto en Chile, el Ecuador y Bolivia.

La misión redactó la enmienda de la Ley 25 en el sentido indicado y el gobierno la sometió al Congreso; pero entonces la Junta Directiva del Banco planteó su oposición fundada en que la ley orgánica del Instituto no podía reformarse en aquellas materias sin el asentimiento del Banco. Formulé yo entonces un concepto a petición de la misión, según el cual las disposiciones de la ley orgánica del Banco de la República corresponden a dos categorías: una que comprende las de carácter estrictamente contractual, como las relativas a los privilegios que se otorgan al Banco y la distribución de las utilidades, pues la ley expresamente declara que esos puntos se consignarán en el contrato sobre fundación del Banco, disposiciones que no pueden modificarse en la aquiescencia previa de la Junta Directiva; y otra categoría, que es la de las demás disposiciones orgánicas y reglamentarias, que son la expresión de la soberanía nacional, y respecto de las cuales el Legislador tiene plena libertad para modificarlas en el sentido que estime conveniente, sin que valga nada el argumento que entonces se hacía de que la ley no puede variarse porque haría modificar los estatutos del Banco, ya que lo indicado, dentro de la soberanía del Estado, es que las sociedades anónimas amolden sus estatutos a las disposiciones del Legislador, y no que este tenga que someter su voluntad a lo que se haya estipulado o se estipule en todas las escrituras sociales.

Aquel concepto mío fue confirmado ampliamente por el eminente asesor jurídico de la misión, doctor Ricardo Hinestrosa Daza; pero la opinión contraria prevaleció en el Congreso, y se entró a pactar con la Junta del Banco para llegar a una modificación inútil y que dejaba subsistir los inconvenientes de la fórmula anterior. Por eso he celebrado positivamente conocer la opinión del señor ministro de Hacienda sobre la facultad del Congreso para modificar por

su sola voluntad la composición de la Junta Directiva, porque así se elimina la posibilidad de que fracase nuevamente la reforma, como en 1931, por la oposición del gobierno.

### **La estabilidad, base del crédito**

En las apreciaciones que yo hice sobre el estado de la deuda pública ha resultado un desacuerdo entre las cifras que el señor ministro tiene en cuenta y las que cité yo aquí en detalle. Los números que mencioné son los que oficialmente se consignan en la Memoria del ministro de Hacienda y en los informes de la Contraloría General de la República, y examinados nuevamente por mí no he hallado motivo para rectificarlos. Acaso sea la interpretación de ellos la que hace diferir las apreciaciones del señor ministro de los puntos de vista míos. En efecto, nos decía él que en realidad la deuda solo ha crecido en 47 millones a partir de 1930 y que de esa cifra debía descontarse el déficit de 25 millones que recibió la actual administración al iniciarse; pero si así se procediera, sería necesario entonces agregar a las cifras que yo di el monto actual del déficit, que, en el informe del contralor, asciende a 23 millones; y llegaríamos de nuevo a la cifra de 65 millones, que es apenas inferior en dos millones a la que yo hice valer. Mas son estos detalles que nada ganamos con discutir, pues las cifras son las cifras, y que he citado solamente como base de la preocupación que me asedia porque el país adopté medidas radicales a fin de restablecer el crédito público, afectado ya considerablemente por las medidas que en mi pasada exposición analicé con la detención indispensable.

### **El crédito privado y el crédito bancario**

Yo solo he querido llamar la atención del Congreso al imperioso deber en que estamos de restablecer la confianza y de garantizar la estabilidad en la palabra oficial, que es la base del crédito público, como es indispensable también que en el campo del crédito privado abramos los ojos ante el caos que ha producido la legislación de emergencia. Hoy el crédito no existe porque el acreedor se encuentra en una situación de verdadero desamparo por parte del Estado. Es más, el Estado mismo es el que organiza las medidas de extorsión, y así vamos llevando al país por caminos que conducen a la segura deducción de la riqueza, ya que el ahorro y la economía, lejos de ser estimulados, se ven perseguidos por medidas de excepción.

Y esto acontece no solo entre particulares, sino que el movimiento general de incompreensión se dirige también contra los bancos, a quienes se inculpa

de todos los males que los deudores sufren, y a quienes se pretende someter a medidas que llevarían a la eliminación de la industria bancaria. Y es que no se tiene en cuenta que los bancos no son personas reales, sino simples entes de razón; los bancos no son los bancos, sino los accionistas, que son las personas que han aportado el capital y que han de sufrir las consecuencias de las circunstancias favorables o adversas en que los negocios se desarrollen. Y se pierde de vista también que los establecimientos de crédito son simples intermediarios, y que es verdad que son acreedores cuando entregan su dinero en préstamo, son también deudores respecto de aquellos que les consignan sus depósitos. Querer que el banco como acreedor prescinda de cobrar lo suyo y que como deudor esté obligado a pagar sin demora ni descuento es partir de una base insostenible que se aproxima a la iniquidad.

Se ha dicho en todos los tonos que a tiempo que todo el mundo pierde, solo los bancos están realizando ganancias usuradas, y cuando tales cosas se dicen encuentro yo en los balances que publica la Superintendencia Bancaria unas cifras que resultan por sí solas de una elocuencia abrumadora. Son ellas las cifras que indican el capital y las reservas de los bancos nacionales, accionistas del de la República en 30 de abril y en 30 de septiembre de 1933, cuyo detalle, respecto de los tres establecimientos más importantes y del total de los bancos accionistas, he resumido así en estos números que demuestran la pérdida sufrida entre las fechas y el porcentaje que alcanza:

**Cuadro 2**

BANCOS	Abril 30 de 1933	Septiembre 30 de 1933	Pérdida sufrida	%
Bco. de Bogotá	\$10.400.000,00	\$ 6.555.535,53	\$ 3.844.464,47	37,0
Bco. de Colombia	\$ 7.650.000,00	\$ 4.082.878,84	\$ 3.567.121,16	46,6
Bco. Alemán Ant.	\$ 6.160.000,00	\$ 3.600.000,00	\$ 2.560.000,00	41,6
Bcos. Nais (total)	\$ 32.919.482,97	\$ 20.044.516,22	\$ 12.874.966,75	39,1

Nota: algunas cifras fueron revisadas respecto al cuadro original.

Es esta cantidad global de doce millones en números redondos, la que expresa los resultados de la crisis y de las medidas del Estado sobre el capital y las reservas de los bancos, o, mejor dicho, sobre las inversiones de los accionistas que las juzgaron sanas porque confiaron en la estabilidad jurídica del país.

Yo he sostenido que el problema actual nuestro no es de circulante, como quiera que el monto de él va alcanzando ya el nivel de los días más holgados de la inflación, sino que es un problema esencialmente de crédito. Si se analizan

los balances bancarios, puede apreciarse fácilmente que la situación de ellos es de holgura: sus redescuentos en el Banco de la República están poco menos que cancelados; el índice de sus encajes es muy por encima del mínimo legal y van en aumento notorio sus depósitos. Técnicamente no hay nada que impida el que ellos abran sus puertas con amplitud para el servicio de la economía nacional; y sin embargo no lo hacen como pudieran. ¿Por qué?, porque la inseguridad prevaleciente los obliga a mantenerse dentro de normas de prudencia. Solo cuando el capital recobre la confianza y se persuada de que ha terminado la época de las medidas de excepción, será posible que renazca el crédito y que pueda otra vez el país contar con ese factor esencial de la prosperidad.

*El Banco de la República: glosas y comentarios*  
se terminó de diagramar en Bogotá,  
en octubre de 2022.