

## **Introducción**

Francisco J. Ortega

### **Propósitos del libro - su organización**

El Banco de la República entrega con particular satisfacción a los estudiosos del tema económico y al público en general la presente investigación, que viene a constituir lo que hemos pensado es la historia de esta Institución, a partir de sus antecedentes, próximos y remotos; en ella se estudian su creación, las diversas modificaciones que ha experimentado en su estructura y funciones y describen las actuales, destacando, cuando es el caso, la participación que ha tenido en los variados sucesos del acontecer económico del país. La obra pretende contribuir de manera objetiva a la mejor comprensión del papel que le corresponde desempeñar a un banco central, en razón de sus tareas específicas en los campos monetario, cambiario y de crédito. Así mismo, explica la naturaleza jurídica de la entidad, la forma como ésta se ubica dentro de las diversas instituciones del país y la relación que tiene con las diferentes Ramas del Poder Público.

Elaborar un libro sobre la historia del Banco de la República, además de significar un desafío muy interesante, constituye una evidente necesidad. La Institución en sus casi setenta años de existencia ha desempeñado una labor fundamental en la definición y puesta en práctica de la política económica del país y presenta vínculos tan estrechos con el proceso económico de la Nación, que en diversos períodos se hace difícil diferenciar la historia del Banco y la de los temas monetarios que le ha correspondido desarrollar.

La riqueza y variedad de los acontecimientos en que ha estado involucrado el Banco, justifican ampliamente la tarea emprendida desde hace dos años largos, para dar a conocer lo que es y lo que representa el Emisor. La historia del Banco se encuentra dispersa en multitud de documentos, actas, escritos, etc.; los valiosos libros que ya se han escrito, cubren sólo unos determinados períodos y se relacionan más con el análisis de hechos monetarios específicos, que con los acontecimientos propios de la entidad. Entre ellos podemos citar los escritos por José Arturo Andrade, Gustavo Otero Muñoz, Carlos Villaveces, Guillermo Torres García, Oscar Alviar, Rafael Gama y Mauricio Avella.

Propósito esencial de este proyecto fue el de estimular la labor de investigación por parte de los profesionales vinculados al Banco, razón por la cual todo el texto es responsabilidad de funcionarios de la entidad. Desde sus inicios ha sido interés permanente del Banco fomentar la investigación y por ello una de sus dependencias de mayor importancia es el Departamento de Investigaciones Económicas, cuyos estudios sirven de soporte para las decisiones que se deben tomar en materia de política económica. De igual manera, el Departamento Jurídico desarrolla tareas en este campo que, para la explicación de la naturaleza legal del Banco, resultaron fundamentales. A lo largo de estas páginas se puede observar que en los campos jurídico y económico se ha logrado un profundo examen

interdisciplinario de los principales eventos, cumpliéndose en esta forma con el propósito de impulsar el estudio de las materias más estrictamente vinculadas con la Institución.

Para llevar a cabo la investigación no se ha escatimado esfuerzo ni se han ahorrado recursos. Así, por ejemplo, al considerarse indispensable efectuar trabajos de archivo, se obtuvo de la Universidad de Princeton la posibilidad de examinar la documentación del profesor Kemmerer, que había en su biblioteca; los doctores Adolfo Meisel Roca y Alejandro López Mejía permanecieron en ese claustro el tiempo requerido para obtener documentos e informaciones hasta ahora desconocidos, que, sin duda, constituyen un aporte de considerable valor y contribuyen a la mejor comprensión del período en el cual se creó nuestro Banco Central.

Este es, pues, un libro sobre el Banco de la República y del Banco de la República. Quienes participaron en su elaboración figuran como autores de los capítulos de cuya realización son responsables. Esta tarea conjunta, si bien tiene la ventaja de mejorar la calidad de los trabajos individuales y estimular el interés por la investigación, presenta un cierto inconveniente en cuanto a la duplicación en el tratamiento de algunos temas y a la posibilidad de superposición de períodos. Indudablemente, no se conserva una perfecta cronología, ni todas las épocas se examinan con igual profundidad y detalle, pero a nuestro juicio, esto resulta explicable por tratarse de una investigación de tal envergadura. Además, puesto que se analizan diversas materias que abarcan aspectos de carácter normativo, que han sido objeto de permanente controversia, los planteamientos que aquí se encuentran pueden no corresponder a las opiniones que ha tenido el Banco de la República en un momento determinado.

### **Antecedentes de la fundación del Banco**

La obra comienza con un pormenorizado recuento de los hechos sustantivos en materia monetaria, ocurridos durante el siglo XIX. Allí se describe desde el caos monetario que siguió a la Independencia, hasta la llamada "escasez de numerario" surgida a comienzos de la segunda mitad de ese período. Del análisis de las causas del "curso forzoso" y el esfuerzo por retornar a la moneda metálica, se pasa a una completa recopilación de los antecedentes jurídicos en materia de emisión de billetes en el siglo pasado. En cuanto a acontecimientos sobresalientes en los primeros años de la presente centuria, se comentan la importancia de la Ley 33 de 1903 y los posteriores intentos por restablecer el patrón oro; la reforma monetaria de Reyes y la creación de la Junta de Conversión y los importantes esfuerzos que se hicieron para implantar algún orden monetario en el país.

En 1910, el Constituyente, al expedir el Acto Legislativo No. 3 reformativo de la Constitución Política, prohibió en forma definitiva que el Gobierno ejerciera la facultad de emisión, con lo cual dejó de ser utilizada por éste con propósitos fiscales. A partir de dicha decisión y después de un prolongado proceso, comenzó a definirse la naturaleza y

estructura de la entidad que tendría a su cargo ejercer el atributo de emitir la moneda legal colombiana.

La historia jurídico-económica colombiana de ese período registra los interesantes debates que se presentaron entre los expertos colombianos acerca del sistema monetario que más le convendría al país. Entre 1910 y 1923 los asuntos que fueron tema de controversia, tuvieron como objetivo principal determinar, por ejemplo, si convenía centralizar la emisión en un banco único o debía permitirse que ésta fuera ejercida por todos los bancos. En caso de optar por la alternativa de crear un banco central de emisión, cuál sería el esquema más aconsejable: un banco nacional, un banco extranjero o un banco de capital mixto; y si se trataba de un banco nacional, cuál sería su naturaleza jurídica: de derecho público, de derecho privado, o si tendría un régimen cuasi público.

En 1913 se avanzó en las respuestas a tales interrogantes y se resolvió fundar un banco, al cual se le confiarían las funciones monetarias. Para tal efecto, el presidente Carlos E. Restrepo celebró un contrato con la Casa Dreyfus para la organización de un "banco de emisión, giro y descuento", al que se le denominaría "Banco de la República", el cual, sin embargo, no fue aprobado por el Congreso. Después de una década, se pudo perfeccionar la idea y obtener el consenso necesario para estructurar la nueva entidad. Es así como en 1922, cuando por gestión conjunta del Congreso y del Gobierno, se expide la autorización para crear el Banco de la República, mediante la aprobación y sanción de las Leyes 30 y 117 de ese año, las cuales sirvieron de fundamento para la legislación emanada a raíz de los trabajos de la Misión Kemmerer. Así pues, la fundación del Banco de la República en 1923 significó un cambio de enorme importancia en la vida económica de la Nación.

De conformidad con los fines perseguidos por la Ley 25 de 1923, al Banco de la República le correspondió ejercer, en forma exclusiva, primero por concesión y luego como atribución legal propia, la facultad de emitir la moneda legal colombiana, actividad económica por excelencia, derivada de la soberanía monetaria del Estado. Le fueron asignadas también las funciones de dirigir, regular y ejecutar la política monetaria, cambiaria y crediticia del país, todas ellas de carácter estatal.

### **Funciones monetarias e instrumentos de control**

La Investigación demuestra que la creación del Banco obedeció a la existencia de problemas de fondo que afectaban la vida económica nacional. La anarquía que había predominado entre el ejercicio de labores de emisión y gasto (el dinero de curso forzoso), así como la carencia de una autoridad que regulara la moneda y ordenara la labor de la banca comercial existente, constituyeron las razones principales para justificar su fundación. El hecho de que en 1923 se hubieran presentado asuntos específicos que condujeron a la decisión de su inmediata creación y puesta en funcionamiento, como fue la falta de liquidez, que a mediados de ese año afectó los principales bancos del país y que era

preciso remediar con premura, no debe dar lugar a confusión acerca de las verdaderas causas que exigían un banco central de emisión. Entre aquellas de carácter circunstancial, frecuentemente mencionadas, además de la carencia de liquidez, se ha argumentado que en ese momento se requería un banco central como respaldo para conseguir inversión extranjera y préstamos externos, en una época en que era difícil interesar a los banqueros internacionales en planes y programas de mediano y largo plazo encaminados a un mayor desarrollo económico. Sin embargo, fueron las razones básicas vinculadas a la necesidad de darle autonomía a la labor de emisión y de contar con una autoridad monetaria, las que llevaron a su creación.

En un sentido amplio, a la nueva institución se le asignó la función de velar por el control monetario, objetivo con características definidas por estar vigente el régimen del patrón oro. En lo referente a los instrumentos de manejo monetario, el Banco podía fijar la tasa de descuento, dentro de ciertos límites, con el fin de regular el volumen de cartera redescontable a los bancos comerciales. Tenía también capacidad para establecer las condiciones que debían cumplir los pagarés redescontables, atribución que le permitía afectar las tasas de interés, limitando las operaciones de redescuento a aquellos bancos que cobraban determinadas tasas activas máximas de interés, y rechazando aquellas que superaran en tres puntos porcentuales o más, la tasa de descuento fijada por el Banco de la República.

Desde la creación del Banco, hasta 1931, el sistema monetario del país estuvo sujeto al patrón oro, o sea, que la unidad monetaria estaba referida al metal precioso y el billete emitido por el Banco era convertible<sup>1</sup>. La capacidad efectiva para regular la cantidad de dinero en circulación no era muy grande, pues el principal instrumento con que se contaba era la tasa de redescuento, a través de la cual se limitaba el crédito; sin embargo, la aplicación de esta herramienta debía efectuarse dentro de límites precisos y bajo cuantías que no podían exceder una tercera parte del capital pagado y de las reservas del Banco de la República. De igual manera, los préstamos al Gobierno Nacional estaban restringidos a un 30 % del capital pagado y reservas. Por su parte el encaje, como elemento monetario, tenía una utilización muy limitada, puesto que sólo podía variarse por normas con fuerza de ley, restricción que sólo se modificó en 1951 y comenzó a emplearse confines de manejo de los medios de pago, aunque desde 1948 se había dado autorización a la Junta Directiva para su fijación.

En estos primeros años de operación del Banco, la situación fue difícil desde el punto de vista monetario. En la segunda mitad de los años veinte hubo una bonanza cafetera, producto de la cual ingresaron al país cantidades considerables de divisas que incrementaron las reservas internacionales y generaron aumento del circulante, el cual se

---

<sup>1</sup> La convertibilidad fue suspendida en 1931 y definitivamente eliminada como consecuencia del abandono del patrón oro por la Ley 17 de 1977, que incorporó al derecho interno la Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional.

acrecentó aún más por el desembolso de préstamos externos y por la indemnización recibida de los Estados Unidos con motivo de la separación de Panamá. Ello condujo a una notoria elevación de la oferta monetaria, lo que a su vez incidió en el nivel deprecias y dio lugar a que surgieran comentarios adversos acerca del desempeño de la nueva entidad en aquel frente. La hipótesis sobre el efecto que habrían podido tener los abundantes empréstitos externos, tuvo en ese momento cierta acogida y exoneraba, en parte, al Banco de la República de tal responsabilidad, porque éste no había tenido participación alguna en las decisiones sobre endeudamiento.

Los argumentos esgrimidos para explicar el proceso inflacionario de los años 1924 a 1927 fueron varios y no estuvieron limitados a la tesis monetaria. Algunos lo señalaban como una falla del patrón oro vigente o como consecuencia del impacto de los empréstitos externos, - o bien, causado por la baja elasticidad de la producción agrícola y el incremento de la demanda agregada.

El Banco adelantó en esos años una política ceñida a los límites que le imponía la Ley, pues cuando se presentaban factores externos de acumulación de reservas, se tomaban medidas para modificar el componente doméstico de la emisión, o sea, el crédito; desde luego, como ha sucedido en otras épocas con características similares (primera parte de los cincuenta y segunda de los setenta) el proceso de esterilización no fue suficiente para impedir el aumento no deseado en la base monetaria.

Hacia finales de 1928 se comenzó a sentir en Colombia el efecto de la crisis mundial. Los créditos externos se restringieron abruptamente, luego de haber constituido un flujo abundante de recursos que hizo que la deuda externa tuviera un aumento entre 1925 y 1928, cuando pasó de US\$ 30 millones a US\$ 203 millones; a tal incremento contribuyeron no sólo el Gobierno Central sino también los departamentos y municipios, los cuales podían contratar deuda de manera autónoma.<sup>2</sup>

La crisis mundial de los años treinta trajo consigo la amenaza al sistema monetario y cambiario del país, lo que obligó a la concentración de las reservas en el Banco de la República y al establecimiento del control de cambios. Así, a partir de este momento, el Banco de la República es la única entidad autorizada para comprar y vender oro y divisas. La suspensión de la convertibilidad de la libra esterlina en septiembre de 1931, dio lugar a que en ese mismo mes, el Gobierno colombiano suspendiera, además del libre comercio de oro, la convertibilidad de los billetes del Banco de la República.

La gran depresión ocasionó graves traumatismos a la economía, como lo demuestra el pronunciado descenso en el PIB<sup>3</sup> y una parálisis de todas las actividades. En esa ocasión, el

---

<sup>2</sup> En 1928 de la suma global mencionada (US\$ 203 millones), un 35% corresponde al Gobierno nacional, un 31.3% a los departamentos y un 11.8% a los municipios; lo restante, 21.9%, era deuda de la banca.

<sup>3</sup> CEPAL, El Desarrollo Económico en Colombia, DANE, s.f. Cuadro 1.

Banco de la República sostuvo una interesante controversia en la que se manifestaba partidario de conservar el patrón oro y de no realizar emisiones a favor del Gobierno, siguiendo fiel a los hechos y a las normas que dieron lugar a su origen, las cuales eran por demás recientes. No obstante, ante la aplastante evidencia recesiva fue necesario modificar la posición ortodoxa y concederle crédito al Gobierno como medio de reactivar la economía, siempre y cuando éste ofreciera una garantía real, que luego vino a concretarse con la entrega de las futuras utilidades de las salinas terrestres de propiedad del Estado. Estos anticipos actuaron como elemento reactivador de la demanda y sirvieron para la recuperación de la economía en 1932 y en años posteriores; el incremento en el crédito al Gobierno significó un aumento de consideración en la base monetaria con efecto económico anticíclico.

En 1930, regresó al país el profesor Kemmerer. El propósito de su visita era revisar las instituciones creadas en el año 1923, para proponer las modificaciones que aconsejaba la experiencia, especialmente aquellas que resultaban de la profunda crisis de esos años. El profesor Kemmerer recomendó la adopción de varios cambios importantes en las normas y en las atribuciones del Banco de la República, que fueron acogidos y se concretaron en medidas como la reducción del 60% al 50% en el encaje a los billetes, el aumento del cupo de crédito al Gobierno el cual subió del 30% al 45% del capital y reservas del Banco y el cambio en la composición de la Junta del Emisor. En su momento, don Julio Caro se refería a este respecto en los siguientes términos: "A propósito de este punto, que es de trascendencia, debo hacer notar que entre los bancos de emisión de la América Latina, los únicos que por todos sus aspectos son razonablemente comparables con el nuestro, es el de Colombia el que mejor concurso ha prestado al Gobierno de su país, tanto por la cuantía de sus préstamos, como por la proporción que éstos representan de los recursos del Banco."<sup>4</sup>

La Ley 25 de 1923 le confirió al Banco facultades restringidas para realizar operaciones directamente con el público, de las cuales, sin embargo, no hizo uso. Por ello, la Segunda Misión Kemmerer, además de considerar que había sido un error no haber llevado a cabo este tipo de acciones en el mercado abierto, dentro de límites razonables, juzgó necesario y así lo propuso, que en el futuro el Banco ejerciera activamente esta facultad, como era propio de todos los bancos centrales del mundo. Para tal efecto, las Leyes 73 de 1930 y 82 de 1931 autorizaron al Banco para realizar operaciones de mercado abierto.

La parte final de la década de los años treinta fue de recuperación, con una relativa holgura, especialmente en el sector externo donde se obtuvo superávit. Particularmente favorable fue el manejo fiscal entre 1935 y 1939, años en los que también hubo superávit público, gracias al empeño puesto por el Gobierno para mejorar sus finanzas. Lo anterior es confirmado por las palabras del Ministro de Hacienda en esos años, doctor Carlos Lleras Restrepo, quien decía: "Ya vimos atrás cómo ha sido posible, a través de todas las últimas vigencias,

---

<sup>4</sup> Julio Caro, Octavo Informe Anual presentado por el Gerente a la Junta Directiva, 1931, pág. 27.

mantener una situación fiscal caracterizada por un fuerte superávit. ... En la satisfacción de las necesidades debe existir un método y un orden para conseguir al mismo tiempo economía y eficacia. Es lo que suele olvidarse con mayor frecuencia en nuestros presupuestos... ya que a medida que los recursos nacionales se multiplican, florecen con más abundancia las iniciativas de gastos, no siempre de acuerdo con la realidad del país y con lo que demanda un progreso ordenado y armónico".<sup>5</sup> En esta época no se amplió el crédito al sector público y sólo se celebró un contrato entre el Banco y el Gobierno, para la creación y manejo de la Cuenta Especial de Cambios y el Fondo de Estabilización.

La generalización de la Segunda Guerra Mundial modificó totalmente el panorama económico del país. El conflicto produjo lo que podría llamarse un "shock" de oferta, en cuanto a que el desabastecimiento o escasez de bienes de capital y materias primas influyó en el bajo desempeño de la economía. A pesar de las medidas que en su momento se tomaron para acrecentar las importaciones, los resultados no fueron notorios, ya que prevalecían factores externos, como las dificultades que en cuanto a producción y transporte generaban las limitaciones en el comercio internacional. Por otro lado, la acumulación de reservas internacionales creó presiones inflacionarias.

A partir de 1940 se había logrado normalizar el suministro de crédito internacional, luego de renegociar la deuda externa con los tenedores de bonos, ocho años después de haber dejado de atender el servicio de los compromisos financieros con el exterior. Sin embargo, aunque se obtuvieron algunos empréstitos, el Gobierno decidió, con buen juicio, no hacer uso de ese endeudamiento y en cambio acudir más bien al crédito interno, para evitar que la monetización de los préstamos externos fuera una fuente inflacionario adicional.

En el ámbito monetario los bancos comerciales se fueron consolidando y aumentaron cuantitativa mente, lo mismo que las cuentas corrientes, hasta el punto que en 1940 los depósitos a la vista superaron, por primera vez, al efectivo en poder del público. Esto significó un cambio importante, pues ya para 1943 se comienza a reconocer Inexistencia de la expansión secundaria y se hace manifiesta la necesidad de desarrollar nuevos instrumentos, entre ellos el encaje como elemento primordial de control de los medios de pago. Sin embargo, el Banco de la República no tenía aún la facultad de establecer el porcentaje de reserva sobre los depósitos, el cual se fijaba por normas con fuerza de ley. Desde entonces fue más notoria la carencia de flexibilidad para variarlo, pues ya se aceptaba como herramienta de manejo monetario y no simplemente como factor de la seguridad del sistema.

El período 1946-1954 o de la posguerra, es de gran importancia dentro del devenir histórico y económico del país y significó una segunda fase de cambios en las funciones del Banco de la República, si bien, su estructura institucional se conservó estable. A pesar de que la situación política sufrió un agravamiento notorio, la economía tuvo un comportamiento

---

<sup>5</sup> Carlos Lleras Restrepo, Memorias de Hacienda, 1939, Imprenta Nacional, Bogotá, 1939, págs. 30-32.

bastante satisfactorio y el PIB creció a una tasa anual promedio del 5.4%; el café registró precios externos elevados y se presentó una bonanza externa en 1953. La inflación mostró una fase ascendente en la primera parte de este período, que coincidió con la limitada capacidad de control monetario, frente a la ampliación de los créditos a la banca comercial. La reactivación de los distintos mercados de bienes permitió luego aumentar las importaciones, fenómeno que vino acompañado de una disminución de las reservas internacionales.

Para el Gobierno nacional era claro, al finalizar la década de los cuarenta, que los sistemas vigentes de control monetario y de crédito no eran los más apropiados para corregir los desajustes que se presentaban en estos frentes, sobre todo si se buscaba frenar el proceso inflacionario. Como se ha indicado, en ese entonces el único instrumento de control monetario era la tasa de redescuento a través de la cual se regulaba el crédito a los bancos, pues el encaje seguía siendo fijado por el Legislador. Desde 1948, siendo Ministro de Hacienda el doctor Hernán Jaramillo Ocampo, se reconocieron las limitaciones en cuanto a las facultades que tenía el Emisor y se comenzó a trabajar en el diseño de nuevos mecanismos monetarios que le otorgaran al Banco mayores posibilidades de acción.

Con el fin de revisar las disposiciones vigentes en materia monetaria y crediticia, el Gobierno invitó a los señores Richard Grove y Gerald Alter, de la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos para que evaluaran las iniciativas que ya se habían tomado en el país y dieran su concepto. Dentro de las recomendaciones del profesor Grove pueden destacarse las siguientes: dotar al Banco Central de nuevos instrumentos para regular la oferta monetaria y darle, por primera vez, funciones que permitieran canalizar el crédito hacia fines de desarrollo económico, ante la ausencia de un mercado financiero de largo plazo. De manera específica, se sugirió que el Banco Central tuviera la facultad de fijar el encaje y que pudiera establecer topes a los redescuentos y a la cartera de los bancos comerciales.

Al ser adoptadas estas y otras iniciativas mediante la expedición del Decreto Legislativo 756 de 1951, se le dieron nuevas responsabilidades al Banco de la República, merced al interés del Ministro de Hacienda de entonces, doctor Antonio Álvarez Restrepo. Gracias a esta reforma, el Banco de la República tuvo a su disposición nuevos instrumentos para regular la oferta monetaria y en particular la capacidad para controlar la expansión secundaria, variando el porcentaje de encaje según las conveniencias. Así mismo, el Banco comenzó a desempeñar un papel activo en el diseño y ejecución de las políticas cambiaria y de crédito, teniendo en cuenta la situación de la economía en general

El propósito de "fomento del desarrollo económico", como uno de los fines de la banca central se concretó también a comienzos de la década de los años cincuenta, coincidiendo con las ideas económicas que entonces prevalecían y que le asignaban al Estado una participación activa en la promoción del desarrollo, bien por acciones directas (empresas



del Estado) como a través de estímulos a la inversión privada. Al banco central se le atribuyeron, aquí y en otros países, labores específicas con este propósito, procurando, de una parte, que el sector financiero se expandiría y, de otra, supliendo las limitaciones de las entidades que no estaban en capacidad de realizar las operaciones requeridas de canalización del ahorro. Todo ello implicaba orientar los escasos recursos hacia sectores prioritarios, en un tiempo en el que los mercados de capitales de estos países eran muy reducidos o simplemente inexistentes. Tal situación fue definida en forma certera por el doctor Luis-Angel Arango cuando en su informe de 1952 decía: "(...) dentro de las funciones propias de los bancos centrales en los últimos tiempos está la de dirigir la política de crédito, en cuanto a su orientación cualitativa (...)En los círculos rectores existe la preocupación principal de impulsar el fomento económico ordenado, sin desatender naturalmente finalidades sustantivas como son la estabilidad monetaria y, en términos más o menos amplios, la nivelación de los precios".<sup>6</sup>

Inicialmente, esto es en 1950, la forma de intervención del Banco de la República en estas operaciones de fomento, estuvo dada por las autorizaciones concedidas para efectuar el redescuento de transacciones consideradas como de interés especial Esta labor del Banco se fue ampliando en razón de las necesidades y de los buenos resultados obtenidos, lo que permitió alcanzar cifras interesantes. Si bien, antes de 1950 el Gobierno buscó fomentar diversas actividades mediante la creación de entidades especializadas en determinados renglones de la economía (Caja Agraria, ICT, IFI, Banco Central Hipotecario), fue en 1950 cuando, mediante el Decreto-Ley 384, se autorizó al Banco de la República para descontar con tasas inferiores a las comerciales, algunas operaciones especiales realizadas por los bancos; allí se permitía un margen diferencial entre las tasas de interés de colocación y redescuento.

La primera parte de la década de los años cincuenta se caracterizó por un favorable desempeño del sector externo, fenómeno vinculado con los excelentes precios del café, cuyo tope, en julio de 1954, se situó en cerca de US\$ 0.91 por libra. Desafortunadamente, hubo también en ese período un aumento acelerado de las importaciones y del gasto público y aunque el PIB creció por encima del 6%, la inflación también presentó guarismos preocupantes. Para contrarrestar las presiones inflacionarias que se venían produciendo, se utilizó tanto el redescuento como el encaje.

La historia económica del país muestra durante varias décadas y en forma recurrente una gran dependencia respecto a lo que ocurre en el sector externo. Las fuertes fluctuaciones que afrontó la economía en la década de los años cincuenta, ligadas, primero a la bonanza y luego a la crisis del café después de 1954, tuvieron consecuencias muy severas para el desarrollo y la estabilidad de los precios. El descenso en sus precios dio lugar a un fuerte deterioro en la balanza comercial y al agravamiento del déficit fiscal por la caída de los

---

<sup>6</sup> Luis-Angel Arango, Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva, 1952, pág. 73.

ingresos tributarios derivados del impuesto ad valorem a las exportaciones del grano y también de los aranceles. La financiación del déficit público se hizo depender, entonces, de la colocación de bonos de deuda interna; éstos, ante la inexistencia de un mercado de capitales, fueron adquiridos por el Banco de la República, lo que tuvo serias aplicaciones sobre los medios de pago y la estabilidad de los precios.

Para contrarrestar la expansión en la base monetaria, el Banco utilizó nuevamente los encajes; éstos se convirtieron, desde esa época, en la principal herramienta de control, hasta el extremo de que en 1958 fue necesario establecer un encaje marginal del 100% sobre los incrementos de las cuentas corrientes y se aprovecharon los depósitos previos de importación, con el doble propósito de encarecer las importaciones y congelar liquidez. Se vivió en ese período, una de las más graves experiencias de desajuste monetario originado en profundos desequilibrios fiscales.

Hacia finales de los años cincuenta y la primera parte de los sesenta se presentó una coyuntura difícil, en cuanto al sector externo, que obligó al establecimiento de un rígido controla las importaciones y a sucesivas devaluaciones de la tasa de cambio oficial Si bien, se hizo un esfuerzo decidido para eliminar el déficit fiscal a través de una reducción del gasto, no se consiguió la deseada estabilidad monetaria, porque las financiaciones hechas por el Banco de la República a la Federación de Cafeteros y al Fondo de Estabilización, generaron aumento de los medios de pago, que alcanzaron en 1958 tasas del orden de 16.6%, mientras que la inflación llegó al 17.3%. El plan de estabilización, adoptado con gran firmeza desde fines de 1957 por el ministro Hernando Agudelo Villa, que incluyó además del control monetario, la devaluación de la tasa de cambio y un control estricto a las importaciones, tuvo éxito en revertir las tendencias desestabilizadoras, pero careció de la permanencia necesaria frente al desequilibrio que continuaba mostrando el sector externo.

En este período el Banco continuó desarrollando las mismas políticas en materia de crédito dirigido y de fomento, originadas en el argumento prevaleciente que hacía depender el necesario aumento en la oferta de bienes (agrícolas e, industriales) de la disponibilidad de crédito. La aplicación de estas tesis recibió impulso decidido cuando en 1958 se acordó la supresión del encaje marginal que había regido hasta entonces, pero en vez de permitir que éste generara crédito de libre asignación por parte de los bancos, los dineros congelados se emplearon para atender necesidades de financiación de determinados sectores considerados prioritarios: el industrial, básicamente. El Gerente del Banco de la República, doctor Jorge Cortés Boshell, comentó estas medidas diciendo que "lo que se había adelantado era una eficaz política de orientación de recursos nuevos hacia aquellos sectores más calificados" <sup>7</sup>. La Junta Directiva del Banco autorizó, en 1963, la creación del Fondo de Inversiones

---

<sup>7</sup> Jorge Cortés Bosheli, Informe del Gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, julio 1959, junio 1960, pág. 97.

Privadas, con el fin de redescontar los préstamos a la industria privada y también para distribuir unos recursos ofrecidos por la AID dentro del programa de la Alianza para el Progreso.

Desde el punto de vista cambiario, entre 1953 y 1966, operó una política de libertad que se inició con el libre comercio de oro y más tarde - 1955- cubrió también todas las divisas extranjeras originadas en flujos de capitales importados sin derecho a registro ni a reembolso, fenómeno que evolucionó hacia el establecimiento de dos mercados cambiarios: el oficial con una tasa fija y el libre con una cotización fluctuante. La Ley la. de 1959, norma que puso en vigencia y estableció la obligación para los exportadores de vender al Banco de la República las divisas provenientes de la exportación de bienes, determinó, además, que el Banco de la República, con la aprobación del Gobierno, reglamentaría la exportación de oro físico. Este período concentró la labor del Banco en los temas cambiarios; la expansión de la institución refleja esta prioridad.

Uno de los aspectos de mayor significación, ocurrido en los años sesenta en materia de legislación monetaria, fue el trascendental cambio que significó la creación de la Junta Monetaria en 1963, por iniciativa del Ministro de Hacienda, doctor Carlos Sanz de Santamaría, entidad que recibió todas las facultades que hasta esa fecha venía ejerciendo la Junta Directiva del Banco de la República en materia de dirección monetaria. El ordenamiento jurídico le otorgó a la Junta Monetaria las facultades de suprema dirección de las políticas monetarias, cambiarias y crediticias, mantuvo para el Banco de la República su característica de banco central de emisión y lo convirtió en el organismo ejecutor de las políticas trazadas por la Junta Monetaria.

En la década de 1960, seguía siendo evidente que el sistema financiero doméstico carecía de las posibilidades de transformación de plazos que le permitieran otorgar la financiación de mediano y largo plazo requerida por sectores como el industrial y el agrícola, con base en fuentes altamente líquidas. Siguiendo una estrategia para la obtención de recursos, apoyada en las "inversiones forzosas ", la Junta Monetaria creó, entonces, en 1966y 1968, respectivamente, el Fondo Financiero Agrario y el Fondo Financiero Industrial, con el fin de canalizar préstamos para dichas actividades. Con éstas, la Junta le dio prioridad a las acciones para orientar el crédito e institucionalizó, dentro del Banco, mecanismos que, comenzando con el FIP a principios de la década, fueran supliendo el vacío que presentaba la banca en cuanto a la financiación de la inversión privada<sup>8</sup>.

Contar con una política especial de crédito e irrigación de recursos a los principales sectores de la actividad económica, ha sido considerado un elemento importante en razón del limitado avance del mercado doméstico de capitales. Sin embargo, el crédito no podía constituir una causa de desajuste monetario cuando se financiaba con emisión, pues

---

<sup>8</sup> La Ley 5a. de 1973 amplió el radio de acción y las actividades del Fondo Financiero Agrario para mejorar el área ganadera y capitalizar el sector y se constituyó entonces el Fondo Financiero Agropecuario.

permanentemente se daba una contradicción entre estos dos objetivos. Con el fin de evitar ese tipo de contos, el Banco se propuso canalizar ahorros captados libremente en el mercado financiero para alimentar los fondos y evitar la utilización de recursos de emisión. De esta forma se ha logrado una adecuada coordinación entre las funciones monetarias y aquellas de orientación del crédito, de tal manera que desde finales de los años setenta, los fondos financieros no ofrecen dificultades para la ejecución de una política monetaria ajustada.

La tendencia a fortalecer las instituciones confines de orientación de crédito, como acción derivada de la definición de prioridades sectoriales, por parte de los planes nacionales de desarrollo, condujo a decisiones como la recogida en el Estatuto Cambiario; en cuanto a la creación del Fondo de promoción de Exportaciones, esta entidad comenzó labores en 1967, anexa al Banco de la República, con el objetivo de prestar apoyo financiero y de promoción a las exportaciones no tradicionales.

Se llega así a la fase final de los años sesenta, luego del profundo cambio que significó para el Banco de la República la creación de la Junta Monetaria. Estos años fueron escenario de nuevas e importantes reformas; entre ellas vale destacar el Decreto-Ley 444 o Estatuto Cambiario y de Comercio Exterior expedido en 1967 y que contó con la atinada dirección del doctor Abdón Espinosa Valderrama en su función de Ministro de Hacienda. Con esta norma se puso en vigencia un sistema general de control de cambios, cuyo propósito ha sido el de promover el desarrollo económico regulando la asignación de las divisas escasas y dándoles clara prioridad al fomento y a la diversificación de las exportaciones. El Estatuto ha sido fundamental para el manejo de lo económico en las últimas dos décadas y la aplicación de sus variadas disposiciones impuso exigencias especiales sobre el Banco, el cual, además de la administración de la Cuenta Especial de Cambios, ha tenido que operar el complejo mecanismo de las "licencia de cambio" y administrar la Oficina de Cambios.

Las nuevas normas cambiarias reiteraron la función del Banco de la República respecto a la guarda y administración de las reservas internacionales del país. Como lo define en acertadas palabras el doctor Eduardo Arias Robledo, a quien correspondió actuar por parte del Banco de la República en su elaboración: " ... con el nuevo estatuto el Gobierno se propuso promover el desarrollo económico y social y el equilibrio cambiario por medio del fomento y la diversificación de las exportaciones, el estímulo a la inversión de capitales extranjeros, la repatriación de capitales y el mantenimiento de un nivel adecuado de reservas internacionales"<sup>9</sup>. Desde la Ley 25 de 1923, todas las normas expedidas en materia de cambios internacionales y de oro determinan que al Banco Central le corresponde cautelar su manejo. El Decreto Autónomo 386 de 1982 finalmente confirmó que la administración de las reservas internacionales del país corresponde al Banco de la

---

<sup>9</sup> Eduardo Arias Robledo, XLIV Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva, 1 o. de enero a 31 de diciembre de 1967, pág. 47

República y debe orientarse conforme al interés público y al beneficio de la economía nacional De acuerdo con la Ley, dicho manejo debe continuar ajeno a cualquier propósito de especulación con los activos que constituyen las reservas monetarias del país y en su inversión deben primar condiciones de seguridad y de liquidez.

## Ordenamiento institucional

Uno de los temas que ha merecido especial atención a lo largo de las distintas épocas en la vida del Banco es el relacionado con su organización institucional. A este respecto se concluye que la Constitución Política establece que la función monetaria es parte de la soberanía del Estado y para su desarrollo se prevé la existencia de un órgano especializado encargado de su ejecución, una vez que el Legislador haya determinado la forma de hacerlo. Para realizar dicha labor soberana del Estado, la Carta contempla la existencia de un órgano único, el cual, según la Ley, es el Banco de la República.

En cuanto se refiere al ordenamiento jurídico que señala la estructura y facultades del Banco de la República, es claro que éste obedece a un principio de origen contractual, que definió su creación a partir de 1922 y desde 1923 rige su funcionamiento. De acuerdo con él, el Banco se creó mediante un contrato, vigente hasta el año 2072, como una sociedad por acciones regulada por éste y por sus Estatutos que, además, determinan el régimen jurídico interno y externo de la Institución.

Luego de separados el manejo monetario y el fiscal, e instituidas por la Constitución y la Ley las autoridades encargadas de trazar y ejecutar una y otra políticas, se concluye que el Banco Central de Emisión no hace parte de los organismos que integran el sector fiscal del estado y por lo tanto no depende la administración del Gobierno. Sus antecedentes indican que no se creó como una dependencia del Tesoro, pues desde su inicio se le consideró como un organismo autónomo, de naturaleza especial, a cuyo cargo estaban la emisión de la moneda legal y la regulación de la circulación monetaria.

En esta obra se analiza la evolución de las normas que rigen la organización y funcionamiento del Banco después de su nacionalización y luego de la declaración parcial de inexecutable de la Ley 7a. de 1973 por parte de la Corte Suprema de Justicia, fallo que a su vez precisó la intervención en el Banco como facultad del Presidente de la República, en virtud de lo dispuesto por el numeral 14 del artículo 120 de la Constitución Política. El aspecto más importante toca con la estatización del Banco de la República a partir de 1973, proceso que le correspondió dirigir al doctor Germán Botero de los Ríos en su condición de Gerente General.

Con la expedición de la Ley 7a., los Decretos Autónomos 2617 y 2618 de 1973 y la celebración del Contrato del 7 de junio del mismo año entre el Banco y el Gobierno Nacional, mediante el cual se prorrogó el término de duración de la Institución por 99 años, además de la nacionalización del capital del Banco, se determinó que el atributo estatal de la emisión y de poner en circulación la moneda legal colombiana era indelegable y que en lo sucesivo lo ejercería el Estado por medio del Banco de la República; de esta manera, el Banco pasó a convertirse en una entidad del Estado y por lo tanto de derecho público.

Se precisa igualmente la naturaleza del Banco, la cual depende de la función que, por virtud de la Carta, le corresponde cumplir. De acuerdo con la Ley es una entidad de derecho público económico, pues se trata del Banco Emisor previsto en la Constitución Política, que dada su autonomía administrativa especial, en razón de las funciones que cumple, es un órgano del Estado pero de naturaleza única. No forma parte de la estructura orgánica de la Rama Legislativa ni de la Rama Jurisdiccional. Tampoco hace parte como dependencia o sección, de un ministerio o de un departamento administrativo, órganos éstos que constituyen el sector central de la Rama Ejecutiva del Poder Público (Decreto-Ley 1050 de 1968).

En síntesis, dada la forma de su constitución y las funciones que desarrolla, el Banco de la República es el órgano a través del cual se ejerce la soberanía monetaria de poner en circulación la moneda legal y como tal, junto con el Congreso y la Junta Monetaria, creada por éste, constituyen lo que se puede llamar la Rama del Poder Público, a través de la cual el Estado cumple primordialmente la función de regulación e intervención económica. El Banco no es un establecimiento público, una empresa industrial o comercial del Estado o una sociedad de economía mixta porque no obstante tener personería jurídica, autonomía administrativa y patrimonio independiente, no tiene las características de las personas jurídicas que integran el sector descentralizado de la Rama Ejecutiva del Poder Público.

Finalmente, el régimen de control y vigilancia previsto desde su creación, determina que está sujeto a la inspección y vigilancia del Gobierno, por conducto de la Superintendencia Bancaria y que es esta entidad la que ejerce la inspección y vigilancia sobre la conducta de sus directores y trabajadores. El Banco de la República no está sujeto a la supervisión de la Contraloría, puesto que no se fundó como un organismo del Gobierno que tuviera a su cargo parte de la gestión fiscal de la administración.

## Comentarios finales

La investigación que aquí se presenta recopila, como hemos visto en esta introducción, la historia del Banco de la República. Para finalizar este aparte quisiera destacar una conclusión de orden general que surge del estudio del texto y que permite situar al Banco de la República en la posición de avanzada que le corresponde dentro del conjunto de las instituciones y la vida nacional.

La economía colombiana ha experimentado profundas modificaciones en los últimos cincuenta años. El aumento y diversificación de la producción, el crecimiento poblacional, los cambios en la estructura sectorial del producto, el proceso de urbanización, la generación de empleo, la elevación de las tasas de inversión y de ahorro, el fortalecimiento del sector externo, etc., constituyen hechos importantes generalmente reconocidos. La actividad financiera muestra también una considerable evolución, con progresos evidentes aunque algo dispares. A lo largo de todos los variados períodos en que se han configurado estos fenómenos, con ciclos marcados de avance y estancamiento, el Banco ha sido objeto también de profundas modificaciones en sus funciones y estructura.

Sin embargo, la vida del Banco presenta una característica sobresaliente; su capacidad para que, conservando inmutables las condiciones institucionales básicas de estabilidad y permanencia se ajuste a nuevas circunstancias. Su larga trayectoria tiene ese denominador común de continuidad y solidez, elemento necesario para desarrollar con éxito las complejas funciones de manejo monetario que le han sido asignadas. En los eventos más destacados de la trayectoria económica nacional, tales como la crisis de los años treinta y la supresión del patrón oro; la difícil época de la posguerra, las políticas de promoción del desarrollo con su instrumento del crédito dirigido, a partir de los años cincuenta, los distintos períodos recesivos vinculados con dificultades en el frente externo como los de los años sesenta, el Banco ha respondido con eficacia gracias a esa peculiar combinación de estabilidad y vocación de cambio.

Para enfrentar las nuevas exigencias, la Institución ha tenido que actualizar su estructura organizativa, al menos en dos aspectos básicos: en primer lugar, el cambio gradual de la naturaleza privada que tuvo originalmente, a banco estatal, en cuya intervención solamente le está dado actuar al Presidente de la República, en caso necesario, mediante normas de carácter general; y en segundo término, de gestor de la política monetaria, cuando estas funciones estaban asignadas a la Junta Directiva, pasó a ser ejecutor activo de las disposiciones dictadas por la Junta Monetaria. Empero, se encuentran siempre ciertos rasgos permanentes a lo largo de esta extensa trayectoria que hacen que la Institución conserve la misma identidad, así, su definida orientación en favor del desempeño técnico de sus labores; su compromiso con postulados esenciales del manejo económico, en particular, la defensa de la moneda y la constante búsqueda de la estabilidad de precios; y la



característica que generalmente se le reconoce de un trabajo siempre eficiente y de elevada responsabilidad, son condiciones que en el transcurso de su vida han formado parte del Banco.

El Banco de la República es, pues, un ejemplo de madurez institucional, ya que ha sabido asimilar los profundos cambios ocurridos en las condiciones económicas del país, sin que por ello se hayan desfigurado sus cualidades tradicionales. La evolución económica del país con su inmensa dinámica ha impuesto fuertes exigencias al Banco Central Periódicamente se presentan nuevos fenómenos en los frentes monetario, financiero y cambiario que han requerido de la entidad suficiente flexibilidad para responder a transformaciones tan trascendentales como la supresión del patrón oro, o la implantación del control de cambios generalizado, o la adopción del Estatuto Cambiario; las reformas de su estructura interna han sido esenciales y han podido ser asimiladas sin graves traumatismos.

Esta permanencia le ha permitido impulsar nuevas tesis sobre la conducción de la política monetaria y la aplicación de novedosos instrumentos de regulación, acordes con la evolución del mercado monetario; tales el caso de las operaciones de mercado abierto, una de las formas más eficaces para regular la oferta monetaria. Así se demuestra, además, la capacidad del Banco para mantener una completa actualización en todos los temas que son de su competencia, fomentando una positiva actitud innovadora en el campo técnico.

Son seguramente muchas las razones que le han permitido al Banco de la República mostrar esta interesante característica que hemos comentado. Pero hay dos en particular que conviene enumerar. Una es el relativo grado de autonomía de que dispone en los campos operativos y de administración, donde tradicionalmente se le ha reconocido libertad de acción, con independencia de los poderes centrales. La autonomía en el ejercicio de las funciones propiamente monetarias, que para todo banco centrales un objetivo crítico porque de ella depende en buen grado el acertado manejo de los instrumentos monetarios, en cambio, es limitada en nuestro caso<sup>10</sup>.

La segunda, relacionada con el punto anterior, se refiere al tema de la "naturaleza única" de que goza el Instituto Emisor por decisión legal. Esta, como ya hemos dicho, se refiere a la condición especial que ostenta el Banco dentro de la administración pública en razón del régimen propio aplicable que lo independiza de interferencias y presiones. De no haber contado con esta característica, posiblemente habría sufrido crisis más periódicas en su organización institucional que le habrían impedido, o al menos dificultado, la adaptación frente a las necesarias transformaciones derivadas de la cambiante vida económica nacional. La naturaleza única, por lo demás, resulta en todo acorde con las funciones que desarrolla el Banco en materia de emisión y distribución de circulante; de regulación de la

---

<sup>10</sup> En el Capítulo VI se examinan las razones de la decisión constitucional de separar el manejo monetario del Estado y el de la hacienda pública, habiéndose prohibido al Gobierno actuar en materia de emisión, tema que se le atribuyó como función exclusiva al Banco de la República.

oferta monetaria; de administración de las reservas internacionales; de otorgamiento del crédito dirigido y orientación del sistema financiero, objetivos todos de gran significación para la buena marcha del país y de la economía. De otra parte, es fundamental destacar que el Banco, como institución sui generis, ha sabido siempre entender el alcance y las limitaciones de esta condición y ha manejado siempre con gran mesura y ecuanimidad esta atribución especial.

Visto el papel fundamental que ha desempeñado el Banco en los variados acontecimientos económicos en que le ha correspondido actuar, es evidente concluir que la Institución debe fortalecerse, conservando sus condiciones especiales, para que siga desempeñando en forma exclusivamente técnica las delicadas funciones monetarias que son de su responsabilidad. El Banco debe preservar, ante todo, lo esencial de su régimen legal y seguir siendo, como lo ha sido a través de su ya larga historia, un pilar de honestidad y pulcritud en todas sus actuaciones, donde un comportamiento con estos altos estándares de responsabilidad, propios de las delicadas funciones que ejecuta siga constituyendo su principal característica. Si esta investigación sirviera para mejorar el conocimiento y la comprensión acerca de la trayectoria y ejecutoria del Banco, se habrá logrado un resultado por demás positivo.

Finalmente, con satisfacción deseo destacar el interés y desvelo que han puesto los funcionarios del Banco a cuyo cargo estuvo la tarea de llevar a buen término el proyecto que se les planteó. Adolfo Meisel Roca, Alejandro López Mejía y Jorge Enrique Ibáñez Nájjar, se dedicaron de tiempo completo y por espacio de varios meses a esta labor y a ellos se les debe la mayor parte de los capítulos que componen este libro; también Hernando José Gómez Restrepo, Mario Lombo Vanegas y Rafael Isaza Botero, escribieron capítulos especializados en determinados temas. Quisiera resaltar la labor de orientación y estímulo desempeñada por el doctor Roberto Salazar Manrique, quien dirigió la totalidad de los estudios llevados a cabo en el campo jurídico y la del doctor Guillermo Salah Zuleta, cuyos valiosos comentarios han contribuido a mejorar el texto. Debo destacar también la tarea del doctor Fernando Montes quien fue partícipe importante en la estructuración del libro e impulsó la obra en muchas de sus fases. Helena Iriarte Núñez realizó un excelente trabajo en la corrección estilística de las diversas versiones y sus sugerencias permitieron darle unidad de hilación al texto. Debo también reiterar nuestro agradecimiento a la Universidad de Princeton por su amplia colaboración para que los investigadores del Banco consultaran los documentos pertenecientes al profesor Kemmerer.

Una obra de esta magnitud requería, además, la ayuda y cooperación de personas que por su experiencia y conocimientos podían hacer apreciables aportes y de primera mano, acerca de los distintos fenómenos ocurridos en el plano económico a través destiempo. Es así como la obra se ha beneficiado con los valiosos comentarios y observaciones de los doctores Antonio Álvarez Restrepo, Germán Botero de los Ríos, Hugo Palacios Mejía y Luis Carlos Sáchica, los cuales, desde luego en nada los comprometen. Nuestro

reconocimiento se hace aún mayor si se tiene en cuenta que a pesar de sus muchas ocupaciones, encontraron el tiempo necesario para analizar un texto tan extenso.

Así pues, para el Banco de la República y para quienes en estos momentos tenemos la responsabilidad de su dirección es muy grato compartir, con todos los interesados en el tema de la banca central, este libro que constituye una síntesis afortunada del proceso de formación y evolución del Banco de la República y su participación en la búsqueda de un mayor desarrollo económico de Colombia.