

## Capítulo XIV. La junta monetaria

### Primera Parte

Por: Jorge Enrique Ibáñez Najjar

### Parte A. La Junta Monetaria y el Banco de la República como órganos de la Banca Central

#### Introducción. La soberanía monetaria del Estado

Con el fin de evitar engaños, desde la antigüedad se determinó que no está permitido a cualquier persona fabricar moneda o imprimir una figura o imagen de este tipo en sus propios metales, sino que la moneda o la impresión de sus caracteres, se hiciera por una persona pública o bien por varias encargadas de ello en nombre de la comunidad, puesto que la moneda, por su propia naturaleza se instituyó por el bien de la comunidad<sup>1</sup>.

Instituido el Estado, a este se le otorgó la prerrogativa o derecho exclusivo de acuñar la moneda, pues tal facultad se aceptó de manera incuestionable como atributo de la soberanía. "Quizás este concepto se remonte al tiempo en que solamente se marcaban con punzón las barras de metal para certificar su ley, incluso antes que el Rey Cresos de Lidia acuñara las primeras monedas en el siglo VI a. de C."<sup>2</sup>.

La prerrogativa de acuñación por el Soberano se estableció firmemente con los emperadores romanos.

Durante el Medioevo, se consideró que el atributo de la acuñación pertenecía al Emperador, cuyo poder era considerado como la fuente máxima de la que derivaban los privilegios que en esta materia ejercían los diversos gobernantes dentro del Imperio<sup>3</sup>.

Por ejemplo, "en Inglaterra -país donde los abusos no fueron tan grandes como en Francia la acuñación fue considerada también como una prerrogativa de la Corona que no requería el consentimiento del Parlamento. Tal privilegio incluía el derecho de 'alterar (...) la forma y sustancia de su [del rey] moneda', como también aumentar o rebajar [enhance or debase] su valor, no obstante conservar su forma y sustancia".

---

<sup>1</sup> Nicolás ORESME. Tratado de la Primera Investigación de las Monedas. En Biblioteca de Política, Economía y Sociología, Ed. Orbis, Barcelona, 1985, pág. 59.

<sup>2</sup> Friedrich A. HAYEK. Denationalisation of Money An Analysis of the Theory And Practice of Concurrent Currencies. The Instituto Of Economic Affairs. 2a. Ed. 1978, pág. 25.

<sup>3</sup> Gioseppe SALVIO LI. Il diritto monetario italiano dalla caduta dell'Impero Romano ai nostri. Enciclopedia Giuridica X, 1889, caps. VI a VII

"La prerrogativa monetaria del Soberano fue bien sentada técnicamente desde que Bodin - creador de la moderna doctrina de la soberanía- afirmó que tal privilegio constituía uno de los criterios exactos para decidir si la soberanía existía o no. Sin tal prerrogativa en realidad, ningún Estado puede ser independiente"<sup>4</sup>.

Modernamente la exclusividad regaliana se sustituyó por la soberanía del Estado en materia monetaria (*Geldhoheit des Staates*), la cual fue judicialmente proclamada, por primera vez, como principio de derecho universal con motivo del célebre proceso "The Emperor of Austria Vs. Day And Kossuth" dentro de la cual la Corte de Apelaciones de la Cancillería Inglesa determinó que el *jus cudendae monetae* pertenece al poder supremo de cada Estado.

Para Nussbaum "la soberanía monetaria comprende la facultad de regular legalmente la circulación del dinero en todo el territorio del Estado y, especialmente, la de decretar disposiciones relativas a la obligatoriedad de aceptación, a la exclusión de signos monetarios extranjeros, y, sobre todo, a la emisión y recogida del dinero del Estado"<sup>5</sup>. De ahí que por regla general sea de interés público reservar legalmente al Estado, o a los establecimientos autorizados por él, la emisión del dinero.

De conformidad Con lo anterior, la emisión y regulación de la moneda legal de un país, es una prerrogativa exclusiva inherente al poder supremo del Estado<sup>6</sup>.

En ejercicio de la soberanía monetaria, el Estado detenta el poder de reglamentar la circulación monetaria y emite la moneda legal, atributos que cumple por lo general a través de los bancos centrales, encargados exclusivos de la emisión de billetes y monedas metálicas y de la regulación monetaria. Los gobiernos nacional o territoriales, los demás bancos y otras instituciones, no pueden emitir billetes ni monedas ni otros documentos que hagan las veces de aquellos.

En Colombia, la doctrina y la jurisprudencia han reconocido plenamente la soberanía monetaria como atributo del poder del Estado. Para la Corte Suprema de Justicia, "es incuestionable, como principio de derecho público, que todo lo referente al régimen monetario es atributo del poder y elemento de la soberanía del Estado<sup>7</sup>. la cual consiste esencialmente en que este asume en forma originaria, exclusiva y suprema la potestad política interna de organización, jurídica de regulación, y técnica y operativo de gestión y administración del sistema monetario de la comunidad, de emisión y fijación del valor de la moneda representada en billetes o metálico, o aún en documentos, títulos o divisas de deudas, crédito y financiamiento público; así como la facultad de dirigir y regular los

---

<sup>4</sup> Arthur NUSSBAUM M. Derecho Monetario Nacional e Internacional. Ed. Arayú, Buenos Aires, 1954. págs. 47 48.

<sup>5</sup> Arthur NUSSBAUM. Teoría Jurídica del Dinero. Librería General de Victoriano Suárez. Madrid, 1929, pág. 4.

<sup>6</sup> Arthur NUSSBAUM. Derecho Monetario Nacional e Internacional Ed. Arayú, Buenos Aires, 1954, pág. 44.

<sup>7</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala Plena. Sentencia del 12 de junio de 1969. M.P. Dr. Hernán TORO AGUDELO. Gaceta Judicial Tomo CXXXVII. 1969, No. 2337 2338, pág. 122.

términos del crédito y del intercambio monetario y de sus valores en el orden internacional con fundamento o no en un patrón común"<sup>8</sup>.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 76 de la Constitución, le corresponde al Congreso fijar la ley, peso, tipo y denominación de la moneda, "facultad que comprende el principio básico de nuestro derecho público, y del universal, que reserva al Estado la regulación soberana de la moneda en todos sus aspectos"<sup>9</sup>.

En esta norma descansa la soberanía monetaria del Estado colombiano, de la cual emana el derecho monetario del país.

De acuerdo con ella, el Estado puede intervenir mediante la expedición de dos clases de normas, a saber: las primeras, perdurables en el tiempo, que regulan los aspectos principales del derecho monetario, como la determinación de la unidad monetaria, sus funciones y su poder liberatorio, o las que establecen las instituciones que han de desarrollar tales principios y ejecutarlos con fundamento en la Constitución y la Ley. Y las segundas, esencialmente mudables en el tiempo y que con fundamento en las anteriores, regulan la especialidad de los asuntos monetarios de acuerdo con las necesidades del país, en lo referente a la emisión y circulación de la moneda, las actividades crediticias y las operaciones cambiarias.

Pero siendo el Legislador el titular de la soberanía monetaria para regular la moneda, el crédito y los cambios internacionales, a partir de la década de los años 50, se consideró que éste debería y podría delegar la función de expedir la regulación especial en materia monetaria, cambiaria y crediticia, en un órgano que tuviera la capacidad técnica y operativo para ello, de acuerdo con la ciencia y la técnica y pudiera obrar en la oportunidad debida, quedándose aquel, sólo con la facultad de expedir la regulación general en estas materias.

Para tal efecto, los Decretos Legislativos 143, 637 y 756 de 1951, autorizaron al Banco de la República para que, como banco central, se constituyera en el órgano de dirección monetaria, cambiaria y crediticia del Estado y se le facultó para dictar la regulación especial que necesitara el país en estos aspectos.

Sin embargo, este sistema fue objeto de críticas pues no se aceptaba que un organismo privado, como era en ese momento el Banco de la República, cumpliera este tipo de funciones públicas y se sostuvo que siendo el derecho monetario parte del derecho público, todos los actos en que estuviera contenido, deberían tener ese carácter y provenir de una manifestación soberana del Estado y que así como la regulación general emanaba de la

---

<sup>8</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala Plena. Sentencia No. 109 del 27 de septiembre de 1984. M.P. Dr. Manuel GAONA CRUZ. s.p.

<sup>9</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala Plena. Sentencia del 19 de noviembre de 1969. M.P. Dr. Hernán TORO AGUDELO. Gaceta Judicial. CXXXVI No. 2337-2338, pág. 146.

voluntad soberana del legislador, los actos de regulación especial pero de alcance general, deberían ser expedidos también por órganos del Estado.

Por ello, en 1963 el Legislador creó la Junta Monetaria como un organismo especial del Estado, encargado de cumplir las funciones de dirección monetaria; le trasladó las funciones que hasta esa fecha cumplía la Junta Directiva del Banco de la República y le atribuyó otras facultades complementarias.

De esta manera, el Estado asumió el pleno ejercicio de sus facultades, pues se consideró en forma definitiva que el manejo del cambio internacional, de la moneda y del crédito, era atributo esencial de la soberanía del Estado, que debería ejercitarse por órganos suyos, en razón de sus incidencias definitivas sobre la estabilidad y el progreso social y económico de la Nación.

Para asegurar la adecuada coordinación técnica y administrativa necesaria, con el fin de poner en funcionamiento la Junta Monetaria, se previó la celebración de un contrato entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República.

"Con gran espíritu de mutua cooperación uno y otro definieron las bases generales de dicho arreglo, que sustancialmente tuvo por objeto modificar el vigente desde el 3 de octubre de 1951, a efecto de determinar las atribuciones y facultades que corresponden a la Junta Monetaria y las que se mantienen en la Junta Directiva del instituto emisor, como suprema autoridad de éste, de acuerdo con las normas orgánicas de la entidad"<sup>10</sup>.

Así, el propio Banco de la República, facilitó poner en funcionamiento el nuevo organismo rector de la política monetaria, cambiaria y crediticia.

De conformidad con lo anterior, el ejercicio de la soberanía monetaria, en cuanto se refiere a su regulación y ejecución, a partir de 1963, corresponde al Legislador y a la Banca Central, integrada esta última por la Junta Monetaria, de creación legal, y por el Banco de Emisión, previsto en la Constitución Política y que de conformidad con el ordenamiento jurídico, es el Banco de la República.

Al Congreso le corresponde dictar la regulación general básica, perdurable en el tiempo, en tanto que a la Banca Central le corresponde, con fundamento en aquella, dictar las normas para regular y controlar la política monetaria, cambiarla y crediticio, mudable día a día como consecuencia de diversos factores y de ejecutarla de acuerdo con dicha regulación general y especial.

---

<sup>10</sup> Eduardo ARIAS-ROBLEDO. XL Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva. 1o. de enero a 31 de diciembre de 1963. Banco de la República. Talleres Gráficos. Bogotá, 1964, pág. 18.

## **Apertura de la banca central en dos ramas**

A partir de 1963, el Estado reorganizó el sistema de la banca central colombiana y separó el ejercicio de sus funciones en dos ramas o categorías: una primera, de regulación o programática, a cargo de un órgano del Estado, y una segunda de ejecución, a cargo de un organismo privado, pero que años más tarde pasó a convertirse también en una entidad de carácter público, como se verá más adelante.

El primero será la Junta Monetaria, a la cual la ley le encomendó adoptar las medidas monetarias, cambiarias y de crédito y el segundo, el Banco de la República, al cual el ordenamiento jurídico le atribuyó, además de cumplir sus funciones propias de Banco de Emisión, ejecutar la política monetaria, cambiaria y crediticia que trace la Junta Monetaria.

"La creación de la Junta Monetaria y con ella el traspaso de las funciones cambiarias, monetarias y crediticias desdobló el ejercicio de la potestad monetaria en dos instituciones igualmente importantes, que armónicamente trabajan, la una programando el manejo de la moneda y del crédito, como lo hace la Junta Monetaria y, la otra, ejecutando las medidas y políticas diseñadas por dicha entidad, como lo efectúa el Banco de la República<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Rafael GAMA QUIJANO. El Banco de la República o Banca Central Colombiana 1923-1983. Ediciones del Banco de la República. Talleres Gráficos Bogotá, Colombia. 1983, pág. 33

## **Parte B. Propuestas previas a la creación de la junta monetaria. Antecedentes**

En la década de los años 40, las legislaciones de la gran mayoría de los países latinoamericanos, además de conservar la estructura privada de los bancos centrales, les otorgaban a estos la facultad de dirigir y controlar el crédito, y de regular la circulación monetaria<sup>12</sup>.

Sin embargo, a finales de esa década, las legislaciones de algunos de estos países fueron reformadas con base en estudios y recomendaciones de comisiones especiales que contaron con la colaboración de expertos, tanto del Fondo Monetario Internacional, como de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Tal fue el caso de Paraguay, Bolivia, Guatemala, Honduras y Ecuador.

Como resultado de estas reformas, se previó la existencia de unos organismos especializados encargados de diseñar y dirigir la política monetaria, cambiaria y crediticio de estos países y de expedir las normas correspondientes. El Decreto Ley de 1944 que reguló el sistema de la banca central en Paraguay, creó la Junta Monetaria y posteriormente lo hicieron Guatemala en 1945, y Ecuador en 1948.

A estas Juntas Monetarias se les encomendó la función de establecer, de manera general, los encajes bancarios; fijar las tasas de descuento e interés que se aplicarían a las diversas operaciones de crédito de los bancos centrales, de acuerdo con los requerimientos de la política monetaria; fijar las tasas máximas de interés para las operaciones activas y pasivas de los establecimientos bancarios; fijar los tipos de cambio; autorizar a los bancos centrales la emisión de Certificados de Estabilización Cambiaría; fijar los límites del crédito para operaciones normales y crear cupos extraordinarios para situaciones de emergencia o pánico financiero; establecer "topes de cartera" o "porcentajes máximos de expansión"; determinar las condiciones de los documentos admisibles en operaciones de descuento o redescuento en los bancos centrales o como garantía de préstamos otorgados por estos y autorizar al banco central para realizar operaciones de mercado abierto con el objeto de regular el medio circulante.

Para 1948, la legislación más avanzada en este sentido era la Ley de Régimen Monetario que regulaba el sistema de banca central del Ecuador, la cual fue preparada con la

---

<sup>12</sup> La Ley de 1936 del Banco Nacional de Costa Rica, las leyes de 1939 del Banco de la República Oriental del Uruguay y del Banco Central de Venezuela, el Decreto Ley de 1944 del Banco de Paraguay, las leyes de 1945 de los Bancos Centrales de Bolivia, Guatemala y México, el Decreto Ley de 1946 del Banco Central de la República Argentina y la Ley de 1948 del Banco Central del Ecuador, les otorgaron a los Bancos Centrales la facultad de regular y ejecutar la política monetaria de estos países.

colaboración de los señores Robert Triffin, Felipe Pazos y Jorge Sol del Fondo Monetario Internacional y David L. Grove de la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos<sup>13</sup>.

Teniendo presentes los aportes del señor David L. Grove a la legislación ecuatoriana, el Gobierno colombiano contrató en 1949 la Misión presidida por él, para estudiar las reformas aconsejables a la Legislación Bancaria<sup>14</sup>.

### **La Misión Grove**

En el "Memorandum sobre Reorganización del Banco de la República", la Misión Grove propuso confiarle a la Junta Directiva del Banco la dirección de la política monetaria, cambiarla y crediticio. Igualmente recomendó excluir la representación de los bancos privados en dicha Junta.

"Los Bancos, decía, son objeto del control del Banco de la República; son también los principales prestatarios del Banco Central, y no es lógico que actúen a la vez como juez y parte"<sup>15</sup>.

A juicio de la Misión Grove, la labor de los bancos debería limitarse a hacer préstamos de un volumen suficiente para pagar los dividendos de sus accionistas, de tal manera que les permitieran proteger a sus depositantes, mientras que el Gobierno debería asumir la responsabilidad de formular la política monetaria del país.

Igualmente, la Misión de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, presidida por el señor David L. Grove, recomendó confiarle la responsabilidad de la preparación inicial de la política monetaria, a una persona determinada.

"La determinación de la política monetaria exige estudios preliminares de índole altamente técnica que tienen por objeto anticiparse a los problemas económicos que requieren la intervención del Banco Central, antes de que éstos salgan a la superficie; de otra manera, la acción del Banco Central sería tardía. Uno de los principales defectos de la Banca Central, en muchos países, ha sido la imposibilidad de establecer claramente la localización de la responsabilidad para la preparación de las recomendaciones sobre la política monetaria"<sup>16</sup>.

---

<sup>13</sup> Ver: Luis CARBO. Historia Monetaria y Cambiaria del Ecuador. s.f. pág. 454. El Banco Central del Ecuador. Subgerencia de Estudios Especiales. s.f., pág. 29

<sup>14</sup> Carlos VILLAVECES R. Bancos Centrales de Emisión. Noviembre de 1950. Imprenta del Banco de la República, pág. 6

<sup>15</sup> David L. GROVE. "Memorandum sobre Reorganización del Banco de la República". En Memorandos sobre la Banca Central Colombiana. Banca & Finanzas. Revista de la Asociación Bancaria de Colombia. Marzo-Abril 1988, pág. 31.

<sup>16</sup> David L., Grove. Memorandum sobre Reorganización del Banco de la República. Op.cit., pág.31.

Con base en lo anterior, el señor Grove propuso asignarle la responsabilidad de la preparación inicial a un economista de competencia profesional sobresaliente, que tuviera el título de "Consejero de la Política Monetaria de la Junta Directiva", y a esta la responsabilidad final en la adopción de dicha política.

### **La propuesta de Carlos Villaveces R.**

En lo que llamó "Bases para un Banco Central de Emisión", Carlos Villaveces consideró que si se quería estructurar un banco de emisión moderno, que controlara y dirigiera la moneda y el crédito, era indispensable que tuviera también la responsabilidad de esa dirección y para tal efecto propuso que la Junta Directiva del Banco tuviera a su cargo determinar y dirigir la política monetaria, crediticio y cambiarla, para lo cual contaría con una Junta Monetaria compuesta por tres miembros (el Ministro de Hacienda y Crédito Público, el Gerente del Banco de la República y uno más elegido por la Junta Directiva del Banco), organismo que tendría a su cargo la responsabilidad de preparar y someter a consideración de la Junta Directiva, para su adopción o rechazo, la política monetaria, crediticio y cambiaría más conveniente en cada momento<sup>17</sup>.

Sobre este asunto Villaveces decía:

"Debe haber una Junta Monetaria o Comité poco numeroso que, con la colaboración de expertos del Departamento de Investigaciones Económicas, trace la política fundamental del Banco y someta a la Junta de Directores sus recomendaciones específicas. En esta Junta es necesario que el Gobierno esté representado, para que las recomendaciones que se adopten sean fruto, no solamente de las conclusiones de los técnicos sobre los estudios hechos, sino de la política general que el Gobierno quiera seguir en materias económicas y fiscales".

En legislaciones como la del Ecuador se encuentran disposiciones que obligan a la Junta Monetaria a usar sus facultades para controlar toda expansión o contracción anormal del medio circulante susceptible de provocar alteraciones perjudiciales en los precios, y a rendir informes al Presidente de la República cuando el medio circulante aumente o disminuya en determinadas proporciones; o en el caso de una baja considerable o persistente de la reserva monetaria internacional,- o cuando se presente un desequilibrio fundamental y duradero relacionado con desniveles en los precios y costos de producción internos y externos. En estos casos (dice la Ley), la Junta Monetaria estará obligada a adoptar las medidas adecuadas para corregir los desequilibrios presentados, o para restablecer la posición competitiva de la producción del país en los mercados interno e internacional

---

<sup>17</sup> Carlos VILLAVECES R. Op. cit., págs. 106-107.



"Disposiciones análogas se encuentran en las legislaciones de Bolivia, Costa Rica, Guatemala, Nicaragua y Paraguay"<sup>18</sup>.

### **El Decreto Legislativo 756 de 1951**

En 1951 se descartó para Colombia la posibilidad de crear la Junta Monetaria como máximo organismo rector de la política monetaria y cambiaria y con el Decreto Legislativo 756 se le otorgaron estas facultades a la Junta Directiva del Banco de la República, tal y como se vio en el capítulo XII.

En todo caso, el Decreto Legislativo 756 de 1951 estableció, igualmente, que el Gobierno y el Banco de la República acordarían la reforma de los estatutos de la institución con el fin de establecer como dependencia de la Junta Directiva del Banco, un organismo especializado que tuviera a su cuidado el estudio de las medidas monetarias, de crédito y de cambios requeridas para el adecuado desarrollo de la economía nacional.

### **El Programa del Frente Nacional**

Uno de los objetivos del Frente Nacional, instaurado en el año de 1958, fue el de desarrollar durante los años en que este estuviera vigente, el que se denominó "Programa del Frente Nacional".

En él se previó que tendría que quedar garantizada en la dirección de la política monetaria y de crédito, la primacía del interés general, sin que los intereses particulares pudieran interferir y para tal efecto se entendió que la política monetaria y de crédito debería estar completamente separada de los intereses particulares<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Carlos VILLAVECES R. Op. cit, pág. 106.

<sup>19</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Ministro de Hacienda y Crédito Público. Intervención e Senado de la República el 13 de agosto de 1963. En Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Una Epoca Difícil Ed. Tercer Mundo. Bogotá, Colombia, 1965, págs. 203 y 208.

## **Parte C. Motivos determinantes para crear en Colombia la junta monetaria**

### **Necesidad de estatizar el manejo monetario**

La autoridad monetaria tiene como obligación mantener un nivel adecuado de liquidez en la economía, en un marco de estabilidad de precios. Para ello, debe atender los requerimientos del público por dinero, procurando no validar aceleraciones en la tasa de inflación o mayores expectativas de crecimiento en los precios. Esta labor se hace especialmente difícil en los países en desarrollo, donde la capacidad económica y política de recaudo fiscal del Estado es imitada e inversamente proporcional a los requerimientos de gastos que los diferentes estamentos sociales demandan. Por ello, es notoria la tendencia al déficit fiscal en estos países, que en ausencia de un desarrollado mercado interno de capitales y enfrentando serios racionamientos en los montos de crédito externo que puedan obtener, tienen que optar por financiar vía emisión, el déficit fiscal. Ello es equivalente a acudir a un impuesto inflacionario para acomodar el mayor gasto del Gobierno.

En estas circunstancias, la autoridad económica reacciona tratando de minimizar el impacto que sobre la expansión monetaria y los precios tiene la financiación del déficit. Para ello, debe reducir el flujo de liquidez de otros agentes económicos. Por ejemplo, incrementará los encajes para reducir el nivel de crédito otorgado por las instituciones financieras, o impondrá un gravamen implícito sobre un grupo de agentes económicos en particular, como es el caso de los depósitos previos de giro para el pago de importaciones. La capacidad de imposición de estos costos sociales, requiere de un claro mandato político que sólo posee el Estado.

Por ello, como desde 1951 las medidas monetarias eran adoptadas por la Junta Directiva del Banco de la República, la cual tenía una mayoritaria participación de representantes del sector privado, se consideró que debería "estatizarse" el manejo de los asuntos monetarios, respecto de los cuales se sostuvo que debería prevalecer exclusivamente el interés público. Con tal fin, se propuso nacionalizar el Banco de la República, para que su Junta Directiva estuviera integrada exclusivamente por representantes estatales o trasladar las funciones de dirección monetaria que ese organismo desarrollaba, a un organismo del Estado que las cumpliera con independencia del sector privado.

Como se descartó la posibilidad de nacionalizar el capital del Banco de la República o de aumentar el número de representantes del sector público en la Junta Directiva, la única manera de estatizar las funciones monetarias sería trasladándolas al Estado, para que este las ejerciera a través de un organismo de carácter público y conforme al derecho público. Máxime que la naturaleza de la actividad monetaria tenía un exclusivo contenido jus

publicista, pues la gestión monetaria y la negociación e intercambio del oro y de las divisas, eran de carácter público.

Desde 1936, la Corte Suprema de Justicia, en sentencia del 25 de febrero de ese año, sobre cuestión atinente a la libre estipulación monetaria, sostuvo que el sistema monetario de un país pertenece a su derecho público, pues es atributo del poder y elemento de la Soberanía del Estado.

Igualmente, esa máxima corporación, en sentencia del 28 de abril de 1937, había dicho que la soberanía monetaria del Estado comprendía la facultad de regular legalmente la circulación del dinero en todo el territorio del Estado y especialmente la de dictar disposiciones relativas a la obligatoriedad de aceptación, a la exclusión de signos monetarios extranjeros y sobre todo, a la emisión y recogida del dinero.

Desde el punto de vista técnico se dijo:

"En el campo cambiario, el mantenimiento de una tasa realista constituye elemento esencial para que las importaciones no excedan límites razonables, para que se promuevan efectivamente las exportaciones y para que se eviten operaciones especulativas inconvenientes para la economía nacional. En el campo de la moneda y del crédito se advierte una conexión esencial entre el volumen total del medio circulante y el nivel general de precios. Además, a través del manejo monetario y crediticio puede buscarse una mayor canalización de recursos financieros a los distintos sectores de la producción nacional, que permita una ampliación de la misma y una expansión de su comercio de exportación.

Por estas razones se considera en teoría general y en filosofía política que el manejo del cambio, del crédito y de la moneda constituyen atributo esencial de la soberanía de un Estado y se explica que en la casi totalidad de los países corresponde a organismos oficiales

„<sup>20</sup>

Con estas consideraciones técnicas, políticas y jurídicas, se abogaba porque el Estado asumiera en forma directa, exclusiva y suprema la potestad política interna de organización, jurídica de regulación y técnica y operativa de gestión y administración del sistema monetario del país.

En todo caso, si bien estas razones eran teóricamente claras para trasladar al Estado la responsabilidad plena de la política monetaria, cambiaria y crediticia, ello no implicaba que su manejo, por parte de la Junta Directiva del Banco de la República, hubiera sido ajeno a las políticas estatales en materia económica y, mucho menos, que dicho manejo hubiera sido desacertado.

---

<sup>20</sup> Diego CALLE RESTREPO. Memoria de Hacienda presentada al Congreso Nacional en 1964; Bogotá, Ed. Imprenta Nacional 1964, pág. 65.

En efecto, el Estado no fue ajeno a las decisiones que en materia monetaria, cambiaria y crediticio adoptaba la Junta Directiva del Banco de la República, porque el Gobierno conservaba en ella una representación decisiva, pues sin el voto favorable del Ministro de Hacienda y Crédito Público, aquella no podía tomar ninguna medida en estas materias<sup>21</sup>.

El hecho de que por mandato legal y estatutario y por obligación contractual, los miembros de la Junta Directiva del Banco representaran los intereses generales de la economía, independientemente del origen de su elección, determinaron también una actuación prudente y altamente eficiente. A este respecto, Hernando José Gómez Restrepo analiza la diferencia en la estacionalidad de la base monetaria y los medios de pago antes y después de la creación de la Junta Monetaria. Para tal efecto, en los cuadros 1 y 2 al apreciar los índices estacionales para estos agregados monetarios Gómez Restrepo concluye de ellos que incluso antes de 1963, la liquidez presentaba un comportamiento menos estacional que en el pasado reciente, especialmente en lo que respecta al fin de año.

### **La mayor intervención del Estado en la economía**

Con el surgimiento de las doctrinas keynesianas y las tesis intervencionistas de la CEPAL, los dirigentes de los países latinoamericanos aceptaron la necesidad de una mayor intervención del Estado, para mantener la estabilidad y acelerar el crecimiento de la economía. Este enfoque se basaba en un gran escepticismo respecto a la eficiencia de los mercados, especialmente en los del sector financiero, que mostraba un marcado atraso en su desarrollo institucional.

A partir de la década de los años 50, el Estado decidió intervenir más en la actividad económica para dirigirla, racionalizarla o planificarla, con el propósito de lograr el desarrollo integral del país. Para los años 60, frente a una mayor intervención y a la escasa evolución del sector financiero, era necesario igualmente crear nuevos sistemas de control y dirección del crédito y de la moneda y, a la vez, mecanismos que impulsaran el surgimiento de un mercado de capitales en el país. Por ello, desde el punto de vista orgánico se propuso la creación de la Junta Monetaria como un ente del Estado, técnicamente especializado para regular el manejo monetario y desde el punto de vista instrumental, se previó la utilización de nuevos y modernos instrumentos de control y dirección monetaria.

"En vez de esa política monetaria y crediticio solo inducida, por lo general, a través de ciertos incentivos resultantes de las facilidades para descuento o redescuento en el Banco Emisor, de los tipos de interés o descuento que éste ofrecía, o de desestímulos consistentes en negar esas facilidades, el propósito del legislador, al crear la Junta Monetaria, fue el de trasladar la responsabilidad de esa política, función estatal, a un organismo suyo, de una

---

<sup>21</sup> Ver al respecto el Decreto legislativo 756 de 1951.

parte, y de otra, establecer instrumentos más eficaces de dirección de la misma, ya de carácter compulsivo u obligatorio y generalizado, a fin de que no quedara sector alguno fuera de control capaz de desquiciar o hacer nugatoria la dirección de la moneda y el crédito "<sup>22</sup>.

### **La incompatibilidad en el ejercicio de las funciones de los banqueros**

Para la década de los años sesenta, la regulación legal de las juntas directivas de los bancos centrales o de las juntas monetarias en los países en los que estas ya existían, casi sin excepción, preveían las disposiciones sobre incompatibilidades para ser miembros de esas corporaciones.

Al respecto, el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, al intervenir en el Congreso de la República para ilustrarlo sobre el alcance de esta incompatibilidad, señaló:

"Por ejemplo, en Australia quien es director o empleado de una corporación distinta de este banco, cuyo negocio sea en todo o en parte negocio bancario, no puede ser nombrado. Y así casi todos. ¿Cómo no va a ser normal esa incompatibilidad si la moneda es precisamente el elemento con el cual la industria bancaria desarrolla su negocio legítimo? Casi todas las legislaciones -la mayor parte- honorables senadores, establecen como descalificación para ser nombrados, cualquier vinculación con una industria bancaria privada"<sup>23</sup>.

Se consideró entonces que debería estatizarse el manejo monetario del país, "no porque la banca privada sea mala o buena sino simplemente porque existe incompatibilidad al dividirse en la personalidad del hombre que tiene la responsabilidad ante sus accionistas de producir utilidades en la institución que dirige, entre su condición de gerente y la de Director del Banco Central"<sup>24</sup>

De acuerdo con lo anterior, se recomendó que los banqueros se dedicaran en forma exclusiva y especializada a cumplir con las actividades propias del negocio financiero, dejando a las autoridades estatales la responsabilidad de regular los asuntos monetarios, cambiarios y crediticios.

"Era posible que los banqueros que actuaban en la mirasen en las decisiones sus intereses particulares, o por lo menos tomasen ventaja personal en la información anticipada de esas decisiones. Se pensó y se dijo por muchos que los intereses sociales no pueden sacrificarse

---

<sup>22</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala Plena. Sentencia del 12 de junio de 1969. Magistrado Ponente Dr. Hernán TORO AGUDELO. Op. pág. 127.

<sup>23</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Ministro de Hacienda y Crédito Público. Intervención en el Senado de la República el 13 de agosto de 1963. Op cit., pág. 205.

<sup>24</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Op cit., pág. 205.

en modo alguno a los intereses particulares y que el manejo monetario, crediticio y cambiario es cuestión de orden público e interés colectivo sin que puedan prevalecer sobre ella asuntos de interés privado"<sup>25</sup>.

No obstante estas respetuosas observaciones que se formularon acerca de la incompatibilidad de los banqueros para formar parte de la Junta Directiva del Banco de la República, al crearse la Junta Monetaria, el doctor Eduardo Arias Robledo dejó la siguiente constancia histórica acerca de la honestidad y el desinterés con que los miembros de la Junta Directiva actuaron en ejercicio de las funciones públicas encomendadas por el Estado:

"Al concluir para la junta directiva del banco el ejercicio de las atribuciones de regulación general en materia monetaria y crediticio, por razón de las reformas legales a que me he venido refiriendo, deseo dejar constancia del patriotismo, elevado criterio, honestidad y desinterés con que sus miembros ejercieron las facultades que les fueron confiadas por el Estado. Durante más de nueve años, primero como subgerente del Banco y luego en mi carácter de gerente, me ha correspondido asistir a sus deliberaciones y puedo dar fe de su dedicación y celo, de su altura de miras y de su infatigable deseo de acertar."<sup>26</sup>.

### **La tendencia en otros países**

Un factor importante para la creación de la Junta Monetaria en Colombia, fue la experiencia de los demás países del mundo con características similares a las de nuestro país.

En el año de 1963, las funciones de dirección de la moneda, en muchos países, las ejercía el Estado a través de las Juntas Directivas de los Bancos Centrales o por conducto de Juntas Monetarias y, salvo en algunos pocos países, entre ellos Colombia, en unas y otras corporaciones no había participación de los particulares. Por ello, en Colombia, el Gobierno consideró que debería "tener totalmente en sus manos el control y manejo de la moneda, como arma indispensable para dirigir el numerario en poder del público, el crédito bancario comercial, el crédito bancario de fomento y aún el crédito particular que contribuye indirectamente a fomentar determinados consumos o a restringirlos según las necesidades de la sociedad en cada momento, en beneficio de las grandes masas de la Nación"<sup>27</sup>.

---

<sup>25</sup> Enrique LOW MURTRA. Historia Monetaria de Colombia: 1886-1986 en Estado y Economía en la Constitución de 1886. Compilación de Oscar RODRIGUEZ SALAZAR. Contraloría General de la República. Sección de imprenta y publicaciones. Bogotá, agosto de 1986, pág., 108.

<sup>26</sup> Eduardo ARIAS ROBLEDO. XL Informe anual del Gerente a la Junta Directiva. 12 de enero a 31 de diciembre de 1963. Talleres gráficos del Banco de la República. Bogotá, 1964, págs. 18-19.

<sup>27</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Op. cit., pág. 202.

Al respecto, el Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Carlos Sanz de Santamaría, decía:

"Creo que la moneda no es materia prima para los banqueros, como sí lo es el algodón para los industriales. La moneda es un instrumento de bienestar o de malestar de un país que por consiguiente debe ser manejada por el Estado; debe ser dirigida por el Estado, que es esencialmente político, naturalmente de acuerdo con la técnica"<sup>28</sup>.

---

<sup>28</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Ministro de Hacienda y Crédito Público. Op cit., págs. 216-217.

## Parte D. Creación y organización de la junta monetaria

La Junta Monetaria fue creada por la Ley 21 de 1963 y su organización y funciones las señaló el Gobierno Nacional mediante el Decreto Ley 2206 del mismo año.

### La Ley 21 de 1963

En 1963, el Gobierno Nacional a través del Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Carlos Sanz de Santamaría, presentó a consideración del Congreso de la República un proyecto de ley mediante el cual se solicitaron facultades extraordinarias para crear y organizar un organismo técnico y autónomo denominado Comité Monetario, encargado de estudiar y adoptar las medidas monetarias, cambiarias y de crédito del país que, conforme a las disposiciones vigentes en esa época, correspondían al Banco de la República y para que ejerciera las demás funciones complementarias que le adscribiera el Gobierno Nacional<sup>29</sup>.

El Congreso de la República se abstuvo de conceder las facultades solicitadas para crear el Comité Monetario pero, después de muchas consideraciones, estimó que era mejor crearlo directamente con el nombre de "Junta Monetaria". Sus funciones primordiales serían las de "estudiar y adoptar las medidas monetarias, cambiarias y de crédito que sean la triple base de la economía y del fisco. El Gobierno la organizará y le señalará más funciones complementarias, cosa que hará también el Congreso"<sup>30</sup>.

La finalidad de la iniciativa fue resumida así por el doctor Hernando Durán Dusán en la Ponencia para - Primer Debate del proyecto que presentó a consideración del H. Senado de la República:

"La primordial es, sin lugar a dudas, la de independizar del interés privado las medidas monetarias, cambiarias y de crédito que el país necesita tomar para el desarrollo de su economía. Pero hay otras finalidades de extraordinaria importancia también, que pueden llegar a significar un gran avance social en el campo monetario y crediticio; por ejemplo: señalar tasas máximas de interés o descuento que las instituciones de crédito puedan cobrar a su clientela sobre todas las operaciones activas, descontables o no descontables. Señalar el monto de las cuotas iniciales, los plazos y otras condiciones aplicables a operaciones de

---

<sup>29</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Proyecto de ley "Por la cual se dictan algunas disposiciones en materias fiscales, se dan unas autorizaciones y se inviste al Presidente de la República de facultades extraordinarias conforme a los ordinales 11 y 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. Historia de las Leyes. Antecedentes de la Ley 21 de 1963. Archivo Legislativo del Congreso de la República. Documentos originales

<sup>30</sup> Jesús María ARIAS. Ponencia para Primer Debate en la Cámara de Representantes al proyecto de Ley "Por la cual se dictan algunas disposiciones en materias fiscales y se inviste al Presidente de la República de facultades extraordinarias conforme al ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. Archivo Legislativo del Congreso de la República. Documentos originales.



crédito comercial de consumo por instalamentos otorgado por establecimientos de crédito o por casas comerciales, almacenes, etc."...

"Por otro aspecto, parece indiscutible que no pueda haber una política monetaria definida y concreta si no se poseen instrumentos eficaces de control sobre el crédito y el control de crédito, público o privado, supone necesariamente control sobre el monto de intereses y plazos de amortización...

"La solución propuesta no es la radical de nacionalización del Banco de la República, ni el retiro de la Junta Directiva de los representantes de los accionistas particulares. No. La Junta Directiva del Banco continuará con sus funciones administrativas corrientes y la Junta Monetaria que se desea crear, estaría encargada de las medidas monetarias, cambiarias y crediticias que requieran la economía nacional<sup>31</sup>.

Igualmente, el entonces Ministro de Hacienda, doctor Carlos Sanz de Santamaría, señaló entre las finalidades de la creación de la Junta Monetaria "la de eliminar la concentración del crédito bancario en pocas manos, demostrando con estadísticas fidedignas que grupos reducidos de personas, naturales y jurídicas, en pocas ciudades, detentaban partes muy apreciables del mismo; y que era conveniente procurar su democratización y especialmente su distribución a sectores a los cuales no llegaba la cantidad adecuada, como el agrícola, el pecuario, el de la pequeña industria. Indicó también que era necesario dar a los bancos de fomento condiciones diferentes a las de la banca comercial, por ejemplo en el crecimiento de sus activos; fijar topes específicos a los préstamos, de carácter obligatorio, pues hasta entonces y dada la ineficacia parcial de los instrumentos sobre descuento y redescuento, hubo que apelar, al efecto, a los topes voluntarios de cartera, como acuerdo de caballeros; y agregaba que si la persuasión es buena, no es muy propio del Estado reposar sólo sobre ella, en materias de suyo tan trascendentes. De igual manera, hasta entonces la limitación de la tasa de crecimiento de los activos bancarios apenas operaba a través de acuerdos con el Banco Emisor. En cuanto a tasas de interés, expuso el Ministro que había un crecimiento desordenado de las mismas y que muchas actividades productivas estaban en incapacidad de pagarlas, con lo cual se retardaba el crecimiento de la actividad económica o sólo era posible con altos costos, requiriéndose un instrumento que las hiciera compatibles con el desarrollo económico. Señaló también que conforme a las disposiciones sobre bancos, las limitaciones para préstamos individuales, establecidas en relación, por ejemplo, con activos y reservas, resultaban obsoletas y había bancos en capacidad de prestar a una sola persona

---

<sup>31</sup> Hernando DURAN DUSAN. Ponencia para segundo debate en el Senado de la República al proyecto de Ley "por la cual se dictan algunas disposiciones en materias fiscales y se inviste al Presidente de la República de facultades extraordinarias conforme al ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional. Historia de las Leyes. Archivo Legislativo del Congreso de la República. Documentos originales

hasta cuarenta millones de pesos, operaciones de evidente riesgo que era necesario regular de nuevo"<sup>32</sup>.

Aprobado el proyecto, se convirtió en la Ley 21 de 1963 la cual, en su artículo 5 dispuso crear la Junta Monetaria, encargada de estudiar y adoptar las medidas monetarias, cambiarias y de crédito que, conforme a las disposiciones vigentes en ese año, correspondían a la Junta Directiva del Banco de la República, lo mismo que ejercer las demás funciones complementarias que le adscribiera el Gobierno Nacional, y en el futuro, la Ley.

La Ley otorgó facultades extraordinarias al Gobierno con el objeto de que procediera a su organización, determinara su estructura y conviniera con el Banco de la República las modificaciones de los contratos que tenla celebrados y de esa manera se pusiera en vigencia dicho mandato.

### **Precisión de las funciones monetarias y crediticias según el Decreto Ley 2206 de 1963**

En ejercicio de tales facultades, con el Decreto Ley 2206 del mismo año, el Gobierno Nacional organizó la Junta Monetaria y le fijó sus principales atribuciones; se operó de esa manera el tránsito del manejo monetario por la Junta Directiva del Banco de la República hacia la Junta Monetaria, con el objeto de hacer obligatorio y general dicho manejo.

A juicio de la Corte Suprema de Justicia, la variación introducida por el Decreto Ley 2206 de 1963, en comparación con el Decreto Ley 756 de 1951, consistió "esencialmente en hacer obligatoria y general para la banca privada regulaciones de tipo monetario y especialmente crediticio que estaban antes previstas, pero sin carácter compulsivo las más de las veces, cuya efectividad radicaba en que fuera necesario apelar a las facilidades del Banco Emisor"<sup>33</sup>.

Este organismo quedó entonces facultado principalmente para: fijar periódicamente un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados al Banco de la República para operaciones de préstamos y descuento, señalar un cupo especial de crédito que sólo se utilizaría en el descuento de operaciones destinadas a determinadas actividades económicas, de acuerdo con las necesidades del desarrollo agrícola, industrial y comercial del país y fijar cupos extraordinarios de crédito en casos de emergencia y con carácter temporal.

---

<sup>32</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Op cit., pág. 216 y s.s.

<sup>33</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala Plena. Sentencia del 12 de junio de 1969. Magistrado Ponente doctor Hernán TORO AGUDELO. Op. cit., pág. 127.

El acceso al cupo ordinario de crédito en el Banco de la República tiene el propósito de solucionar desequilibrios transitorios de liquidez. Su utilización, por parte de los bancos, tiene por objeto suministrar a tales entidades la liquidez necesaria para atender la reducción efectiva e imprevisible en las exigibilidades correspondientes a depósitos en cuenta corriente, certificados de depósito a término, depósitos de ahorro comunes, certificados de depósito de ahorro a término y créditos interbancarios. También puede ser utilizado cuando se dan hechos excepcionales, previamente calificados por el Banco de la República, originados en pérdidas imprevisibles de liquidez<sup>34</sup>.

Las corporaciones financieras legalmente establecidas en el país, tienen acceso a un cupo ordinario de crédito en el Banco de la República, con el fin de suministrarles la liquidez necesaria para su normal funcionamiento y satisfacción de sus obligaciones contractuales y legales, cuando tengan disminuciones acentuadas en sus captaciones del público<sup>35</sup>. Igualmente, el Banco de la República está facultado para que con cargo al Fondo de Ahorro y Vivienda FAVI, asigne un cupo de crédito en favor de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda destinado a atender bajas de depósitos que registren dichas entidades<sup>36</sup>.

El cupo extraordinario de crédito está previsto para casos de emergencia, con el fin de asegurar la liquidez de los bancos, corporaciones financieras y corporaciones de ahorro y vivienda legalmente establecidos en el país, en el caso de que llegaran a presentar situaciones de desequilibrio fundamental en su estructura financiera<sup>37</sup>.

Los cupos especiales de crédito tienen por objeto responder "a la adopción de políticas monetarias, circunstanciales y particulares para determinados sectores y actividades de la economía, a fin de facilitarles recursos financieros en condiciones favorables cuando quiera que presentan situaciones críticas de liquidez, emergencia o necesidad de especial promoción"<sup>38</sup>.

Le corresponde igualmente a la Junta Monetaria fijar y variar las tasas de interés y descuento para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento a los bancos afiliados al Banco de la República o para señalar las tasas máximas de interés o descuento que tales bancos pueden cobrar sobre operaciones descontadas, redescontables o admisibles en garantía de préstamos en el Banco de la República. Fijar y variar el encaje legal de los bancos y cajas de ahorro. Señalar encajes marginales. Determinar los requisitos de las obligaciones redescontables. Fijar y variar el encaje de los billetes en circulación y en los depósitos del Banco de la República. Fijar límites específicos al volumen total de los préstamos o inversiones de las instituciones de crédito. Señalar la tasa de crecimiento de

---

<sup>34</sup> Junta Monetaria. Resolución No. 56 de 1988.

<sup>35</sup> Junta Monetaria. Resolución No. 55 de 1984.

<sup>36</sup> Junta Monetaria. Resolución No. 56 de 1984.

<sup>37</sup> Junta Monetaria. Resoluciones Nos. 49 de 1974, 55 y 56 de 1984.

<sup>38</sup> Superintendencia Bancaria. Ver: Concepto OJ-291A diciembre 8 de 1984.

activos. Señalar las tasas máximas de interés o descuento que los establecimientos de crédito pueden cobrar sobre todas sus operaciones activas. Fijar los plazos de los préstamos y descuentos. Prohibir a los establecimientos de crédito la ejecución de ciertas clases de préstamos e inversiones. Facultar al Banco de la República para realizar operaciones de mercado abierto. Reglamentar las operaciones de crédito comercial de consumos por instalamentos. Disponer el traslado de 'depósitos de entidades públicas.

Creada la Junta Monetaria por la Ley 21 de 1963 y asignadas las funciones correspondientes de conformidad con el Decreto Ley 2206 del mismo año, el Estado asumió plenamente el derecho de manejar la moneda.

"Es una nueva experiencia que va a hacer el país; es una etapa también nueva. Si los Gobiernos son malos, habrá mal manejo monetario, habrá mala situación en el país y habrá dificultades. Si los gobiernos son buenos mejorará la situación del país. Pero es el Estado, representado por el Gobierno el que debe dirigir la moneda".

"La Junta Monetaria tal y como fue creada, es un ensayo, ensayo que el Gobierno confía en que pueda resultar satisfactorio y que sea útil. es un ensayo para tener un control mejor de la moneda y del crédito que el que hemos tenido hasta ahora"<sup>39</sup>.

Con la Junta Monetaria se creó un nuevo órgano del Estado encargado de regular la cuestión monetaria, distinto del Congreso. Ya desde 1923 se habla separado el manejo monetario del manejo fiscal y el Gobierno, al contribuir en la creación del Banco de la República, se obligó a no ejercer funciones monetarias, salvo en aquellos casos en los cuales estuviera investido de facultades legislativas y siempre que estas no afectaran las estipulaciones del contrato que le dio origen al instituto emisor.

En 1963, el Legislador aceptó delegar en el Gobierno la facultad de regular estas materias, puesto que técnicamente no debía intervenir en ellas. Al respecto, el Dr. Carlos Sanz de Santamaría señalaba que el Estado, representado por el Gobierno, era el que debería dirigir la moneda.

"No puede ser el Parlamento. El Parlamento en ocasiones, como la que estamos viendo ahora, recibe proyectos curiosos. Como uno en el cual se ordena la descongelación de los depósitos porque optó la Junta Directiva del Banco de la República. Y bien saben ustedes que la moneda no se puede manejar por leyes; que el movimiento y la dinámica del desarrollo de un país tiene que seguir el curso diario de la moneda, del crédito y de las operaciones internacionales"<sup>40</sup>.

La banca, por conducto de su organismo gremial, la Asociación Bancaria, manifestó su "acatamiento a la decisión de; Congreso" de poner fin a la delegación de funciones en

---

<sup>39</sup> Carlos SANZ DE SANTAMARIA. Ministro de Hacienda y Crédito Público. Op cit., pág. 228.

<sup>40</sup> Ibíd

materias monetarias, cambiarias y crediticias que el Estado había hecho en la Junta Directiva del Banco de la República. Sin embargo, apoyada en la opinión de varios juristas destacados, expresó sus dudas acerca de la constitucionalidad del artículo 6o. del Decreto Ley 2206 de 1963, que consagró las facultades complementarias de la Junta Monetaria<sup>41</sup>.

Solicitada la declaratoria de inexecutable de las normas que le dieron origen y le señalaron sus principales atribuciones, la Corte Suprema de Justicia las encontró ajustadas a la Constitución Política, mediante Sentencia de su Sala Plena, proferida el 12 de junio de 1969 con la ponencia del Magistrado Dr. Hernán Toro Agudelo, en la cual sostuvo:

"De tiempo atrás, en diversos estatutos, se había consagrado en el país que la política monetaria, cambiaria y de crédito, que reconoce su origen en el Congreso y su dirección inmediata en el Gobierno, se cumpliera a través de las determinaciones de la Junta Directiva del Banco de la República, con la obvia participación decisoria del Ministro de Hacienda en representación del Gobierno. Así, por ejemplo, fue establecido mediante el Decreto Legislativo 756 de 1951, que tiene categoría de Ley permanente por virtud de la número 141 de 1961. El artículo 5 de la Ley 21 de 1963, en su ordinal a) creó la Junta Monetaria, le trasladó directamente las funciones Monetarias, cambiarias y crediticias que tenía la Junta Directiva del Banco Emisor, con tática referencia al citado Decreto 756 de 1951 demás y normas vigentes; por el literal b) facultó al Gobierno para adscribirle funciones complementarias y por el inciso final para organizar la Junta y determinar otras cuestiones conexas, hasta el 31 de diciembre de 1963."...

"Dada la extensión de las consideraciones previas de las inmediatamente anteriores hechas por la Corte, no estima que sea necesario entrar de nuevo a repetirlas, para efectos de la decisión, sino que basta reiterar su concepto de que las regulaciones sobre cuestiones monetarias, cambiarias y crediticias, y específicamente sobre depósitos bancarios y el manejo del crédito por la banca privada, no constituyen actos de intervención del Estado en la industria privada, de la clase de intervención que contempla y autoriza el artículo 32 de la Carta, sino ejercicio de atributos de soberanía del Estado, que son de competencia directa del legislador, y lo eran antes de que se introdujera tal concepto de intervención, aparte de que configuran regulación de un servicio público que los particulares prestan solo por concesión temporal del Estado, sometido así a un régimen de derecho público, que para dictarse y expresarse no está sujeto a calificaciones especiales en la Carta, como mayorías y trámites determinados para que sea viable la ley ni a limitaciones como la de que se requiera siempre mandato directo del legislador, sin que pueda investir, al efecto, de facultades extraordinarias al Presidente de la República.

"En consecuencia, bien pudo la Ley 21 de 1963, artículo 5 literal b), autorizar al Gobierno para que adscribiera a la Junta Monetaria funciones complementarias de las que señaló en

---

<sup>41</sup> Revista del Banco de la República. Notas editoriales. Volumen XXXVI. No. 432. Bogotá, octubre de 1963, pág. 1275.

el literal a) del mismo artículo, que por especificar así su materia u objeto, o sea lo relativo a la moneda, el cambio y el crédito, dichas facultades extraordinarias tienen la precisión que exige el numeral 12 del artículo 76 de la Carta"<sup>42</sup>.

De esta forma opera, a partir de 1963, el sistema de banca central en Colombia, constituido por la Junta Monetaria como organismo programador y el Banco de la República como entidad ejecutora

Así lo reconoció la Corte Suprema de Justicia al revisar la constitucionalidad de la Ley 7a. de 1973, organismo para el cual el control y la ejecución de la política monetaria, se cumplen a través de dos instituciones: la Junta Monetaria y el Banco de la República"<sup>43</sup>.

### **Precisión de las funciones de dirección cambiaria**

En desarrollo de las facultades previstas en el artículo 2o. de la Ley 21 de 1963, que autorizó al Gobierno Nacional para introducir modificaciones al sistema cambiario establecido por la Ley la. de 1959, el Gobierno expidió el Decreto Ley 1734 de 1964, mediante el cual le asignaron a la Junta Monetaria precisas facultades en materia de cambios internacionales y comercio exterior, las cuales, a su vez, se adicionaron, con el Decreto Legislativo 2322 de 1965 que también introdujo modificaciones sustanciales, al régimen de cambios internacionales y de comercio exterior.

Todas estas facultades en materia cambiaria y de comercio exterior se recogieron luego en el Estatuto de Cambios Internacionales y de Comercio Exterior, contenido en los Decretos Leyes 444 y 688 de 1967 y al tenor del cual, la Junta Monetaria quedó facultada para: Regular los mercados de cambios al exterior. Elaborar periódicamente los presupuestos de ingresos y egresos de divisas. Señalar los requisitos para obtener licencias de cambio. Reglamentar el mercado de futuros para operaciones de venta a plazo de certificados de cambio y señalar las características de éstos. Reglamentar y limitar el otorgamiento de garantías o avales de obligaciones en moneda extranjera, por entidades sometidas al control de la Superintendencia Bancaria. Autorizar, con carácter general, cuentas corrientes y fondos rotatorios en moneda extranjera. Determinar la cuantía máxima de la posición propia en divisas que pueden poseer los establecimiento de crédito.

Autorizar al Banco de la República para constituir en los establecimientos de crédito, depósitos en moneda extranjera y reglamentarlos. Reglamentar la forma como el Banco de

---

<sup>42</sup> Ver: Corte Suprema de Justicia, Sala Plena, Sentencia de junio 12 de 1969. M.P. Dr. Hernán TORO AGUDELO. Op. Cit., Debe advertirse que en el momento de la expedición de la Ley 21 de 1963, el entonces vigente Artículo 32 de la Carta prohibía revestir de facultades extraordinarias al Presidente de la República para los efectos interventores en él previstos.

<sup>43</sup> Corte Suprema de Justicia. Sala Plena. Sentencia del 14 de diciembre de 1973. M.P. Dr. Eustorgio SARRIA. Gaceta Judicial T. CXLIX-CL, pág. 281.

la República debe comprar y pagar el oro de extracción nacional y autorizar o aprobar los sistemas y operaciones de compra y venta de divisas y de financiación de las reservas internacionales. Señalar la tasa de contabilización de las reservas internacionales. Autorizar reintegros anticipados de divisas. Fijar el valor mínimo de reintegro para determinadas exportaciones. Establecer las garantías y el plazo de reintegro de las divisas originadas por todo concepto. Establecer regímenes especiales para los depósitos previos referentes a la importación de bienes de capital. Reglamentar los giros por servicios, entre otras funciones.

### **Ampliación de sus atribuciones según la Ley 7a. de 1973.**

La Ley 7a de 1973 amplió las atribuciones de la Junta Monetaria, según los términos previstos en sus artículos 23 y 24, en los siguientes aspectos:

Sanciones por incumplimiento de las normas sobre encaje

Dicha ley confirió a la Junta Monetaria la atribución de "definir las infracciones a las normas sobre encaje,' así como de establecer las sanciones por incumplimiento de las mismas", las cuales deben aplicarse por la Superintendencia Bancaria.

"Antes se carecía de esta facultad, circunstancia que dificultaba enormemente el manejo de la política de encaje y los hacía bastante inoperantes, pues sin sanciones adecuadas, existía tendencia a incumplirlos, ya que los intereses percibidos resultaban inferiores al beneficio económico derivado de préstamos con recursos de desencaje. Esta grave limitación de las funciones de la Junta se advirtió desde sus orígenes y procuró solucionarse con sanciones indirectas, algunas de las cuales fueron declaradas ¡legales por el Consejo de Estado. Está bien que se haya remediado la deficiencia, lo cual evitará desencajes y facilitará la política sobre reservas legales de los bancos "44.

Precisamente el Consejo de Estado en Sentencia del 19 de junio de 1969 había declarado nula parcialmente la Resolución 17 de 1968 expedida por la Junta Monetaria por establecer sanciones a los bancos cuando éstos se colocaban en situaciones de desencaje. Sobre el particular dijo el Consejo de Estado:

"Es evidente que cuando un Banco se coloca en situación de desencaje viene a incrementar por sí y ante sí su capacidad de préstamo e inversión en forma ilegal y susceptible de sanciones, no puede remitirse a duda que a la Junta corresponde el deber, más que la facultad, de exigirle que recupere la posición de encaje pérdida, como requisito para tener acceso a las fuentes de crédito del Banco de la República, a través de los cupos de crédito y

---

<sup>44</sup> Hernando GOMEZ O., Francisco J. ORTEGA, Patricia SANCLEMENTE. "Comentarios sobre la Ley 7a de 1973". Lectura de Coyuntura Económica. Vol. III No. 3 sobre la Ley 7a. En "Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia". Una publicación del Fondo Cultural; Cafetero. Fedesarrollo Facultad de Economía Uniandes. Ed. Stella. Bogotá, 1976, págs. 405 a 409.

descuento que la misma Junta tiene potestad fijar. De otra parte, si el establecimiento en descaje gozara de los mismos privilegios y oportunidades en el banco central que le son propios a aquel que conserva su encaje, nadie tendría interés fundamental en mantenerlo y, por ende, ninguna política monetaria y de crédito podría sustentarse en bases sólidas y serias.

"Sin embargo, aunque es indiscutible que los bancos deben cumplir cabalmente las normas que expida la Junta Monetaria, no aparece que hasta el momento el legislador le haya conferido la potestad de establecer sanciones aplicables a esos establecimientos por la transgresión de aquellas normas o de otras que estén obligados a acatar.

"Y como los empleados u organismos oficiales tan sólo pueden ejercer válidamente las funciones que de modo expreso les hayan sido atribuidas, forzoso resulta concluir en este caso que la norma acusada adolece de nulidad, por cuanto la Junta Monetaria no tiene facultad legal para establecer sanciones aplicables a los bancos".<sup>45</sup>

### **Acuñaación de moneda metálica**

Igualmente, con la expedición de la Ley 7a., el Legislador radicó en cabeza de la Junta Monetaria la competencia para ordenar la acuñaación de moneda metálica, tanto fraccionario como divisionaria<sup>46</sup>, de conformidad con las aleaciones que establezca por Resolución el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, cuando haya escasez de moneda metálica y hasta concurrencia del monto necesario para satisfacer adecuadamente su demanda.

De esta manera se amplió la facultad de la Junta, señalada por el Decreto Ley 2206, pues era conveniente no restringirla simplemente a ordenar la acuñaación de moneda fraccionario, "sino también facilitar la amonedación de otras denominaciones que aconseje la práctica y las necesidades de la circulación"<sup>47</sup>.

### **Cartera requerida para fomento**

---

<sup>45</sup> Consejo de Estado. Sala de lo contencioso Administrativo. Sección Cuarta. Sentencia del 19 de julio de 1969. C.P. Dr. Juan Hernández Sáenz. Anales del Consejo de Estado Tomo LXXVI Nos. 421-422, pág. 145

<sup>46</sup> Se entiende por moneda fraccionaria aquella cuyo valor es inferior a la unidad Monetaria y por moneda divisionaria aquella cuyo valor es igual o superior a la unidad monetaria. Según el artículo 1o. de la Ley 90 de 1948 la unidad monetaria es el peso oro.

<sup>47</sup> Rodrigo LLORENTE MARTINEZ. Exposición de Motivos al proyecto de ley No. 42 de 1972 "por la cual se Señalan las bases para la prórroga de la duración del Banco de la República, el contrato de emisión entre el Gobierno y aquél y se adicionan las facultades de la Junta Monetaria". Anales del Congreso. Martes 19 de septiembre de 1972, pág. 876.



Así mismo, se facultó a la Junta para determinar el porcentaje de crédito que los bancos deben destinar a operaciones que ese organismo considere convenientes para estimular el desarrollo de la economía, de acuerdo con los objetivos monetarios y ordenar la constitución de depósitos del Banco de la República en las instituciones bancarias, hasta por un monto que no exceda el volumen de los depósitos oficiales en el Banco y convenir con dichas instituciones sobre la inversión de tales depósitos en las oportunidades en que, a su juicio, ello sea apropiado para cumplir los objetivos fijados en los presupuestos monetarios.

### **Depósitos del Fondo Nacional del Café**

También la Junta quedó facultada para disponer el traslado al Banco de la República o a otras entidades determinadas, de la totalidad o parte de los depósitos de los establecimientos y empresas públicas del orden nacional, así como del Fondo Nacional del Café.

### **Institucionalización de los presupuestos monetarios**

Con la Ley 7a. de 1973 se precisó la obligación para la Junta Monetaria de elaborar, para vigencias anuales, revisables periódicamente, los presupuestos monetarios, de acuerdo con las necesidades de desarrollo del país y con base en los reglamentos que dicte la misma Junta.

A juicio de los doctores Hernando Gómez Otálora, Francisco J. Ortega y Patricia Sanclemente, esta facultad no requería disposición legal, puesto que la Junta Monetaria "por la misma naturaleza de sus funciones, tiene que proyectar la expansión monetaria y su distribución, por grandes sectores, según prioridades"<sup>48</sup>.

### **Fijación de la relación entre capital pagado y reserva legal**

Con el objeto de disminuir riesgos para las instituciones bancarias y obtener una menor concentración de los recursos de crédito en el país, se facultó también a la Junta para que por vía general fijara, la relación que debería existir entre capital pagado y reserva legal de un banco y el total de sus obligaciones para con el público.

### **Funciones de Asesoría**

Por virtud de la Ley 7a. se le atribuyó a la Junta Monetaria la función de dar concepto al Gobierno y a la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público, sobre los efectos monetarios de los empréstitos externos que proyecten contratar el Gobierno y todas las

---

<sup>48</sup> Hernando GOMEZ OTALORA, Francisco J. ORTEGA, Patricia SANCLEMENTE. Comentarios sobre la Ley 7a. de 1973. Op. cit., pág. 407.

entidades de derecho público, y en general, sobre los contratos en moneda extranjera que comprometan a la Nación directamente o como garante, así como de dar concepto al Gobierno sobre las operaciones de crédito interno, para cuya obtención se solicite autorización al Congreso.

Solicitada la declaratoria de inexecutable de las normas que contenían estas atribuciones, la Corte Suprema de Justicia en sentencia del 15 de diciembre de 1973, resolvió declarar las ajustadas a la Constitución Nacional:

"El control y la ejecución de la política monetaria, se cumplen a través de dos organismos administrativos, cuyos orígenes y funciones es útil explicar: la Junta Monetaria y el Banco de la República."...

"De acuerdo con este régimen legal es forzoso concluir que la adopción y dirección de la política monetaria del Estado, sin reservas está encomendada a la Junta Monetaria por decisión soberana y privativa del Congreso y como una expresión democrática de la voluntad popular,- la cual se refuerza con el hecho probado de que de la misma ley impugnada, 7 de 1973, hacen parte los artículos 23 y 24 que amplían tal competencia ".

A juicio de la Corte, estos artículos "se relacionan con las funciones propias de la Junta Monetaria, y por consiguiente, de acuerdo con los razonamientos hechos es de la competencia exclusiva del Congreso expedir las por medio de ley. La constitucionalidad no ofrece duda o reparo, y así habrá de afirmarse , como en efecto se declaró por la Corte en dicha sentencia<sup>49</sup>.

## **Naturaleza**

La Junta fue creada como el órgano del Estado a través del cual éste cumple la función soberana de regular la política monetaria, cambiaria y crediticio del país, mediante normas de carácter general.

La Corte Suprema de Justicia, en sentencia del 15 de diciembre de 1973 señaló que "la adopción y dirección de la política monetaria del Estado, sin reserva, está encomendada a la Junta Monetaria por decisión soberana y privativa del Congreso, y como una expresión democrática de la voluntad popular".

Igualmente, el Consejo de Estado, en sentencia de mayo 26 de 1977 concluyó que por voluntad expresa del Legislador, el control de la política monetaria se cumple a través de la

---

<sup>49</sup> Corte Suprema de Justicia Sala Plena. Sentencia del 14 de diciembre de 1973. M. P. Doctor Eustorgio SARRIA. Acción de inconstitucionalidad de los artículos 1 a 24, excepto los apartes b) e) de la ley 7 de 1973. Actores Darío López Ochoa y Raúl Vásquez Vélez. Gaceta Judicial. T. CXLIX-CL No. 2390-2391, págs. 281-282.

Junta Monetaria en virtud de lo dispuesto en la ley 21 de 1963 y además, que en materia de cambios internacionales y de comercio exterior, la Junta desempeña un papel de dirección y control, que también es parte de la política monetaria del país, en virtud de las normas del Decreto Ley 444 de 1967.

Por tanto, de acuerdo con la ley y la jurisprudencia de los dos máximos órganos de la Rama Jurisdiccional del poder público, la Junta Monetaria es un órgano del Estado de creación legal, al cual se le otorgó capacidad especial de regulación general para el cumplimiento de sus funciones. En consecuencia, para la formación y expresión de su voluntad administrativa no requiere del concurso de un ente distinto ni de la aprobación de sus actos por parte de otros órganos de las demás Ramas del Poder Público.

No forma parte de la estructura orgánica de la Rama Ejecutiva del Poder Público como organismo propio del sector central o dependiente de un Ministerio o de un Departamento Administrativo. Tampoco es un ente propio del sector descentralizado, vinculado o adscrito a uno del sector central, pues no reúne los atributos exigidos por la ley para que se le considere establecimiento público, ni mucho menos empresa comercial o industrial del Estado o sociedad de economía mixta.

Para el desarrollo de las funciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el artículo 3o. del Decreto Ley 080 de 1976, consideró a la Junta como un organismo asesor, pero que no forma parte de la estructura administrativa de ese Ministerio como dependencia u organismo adscrito o vinculado. Es, por tanto, un ente sui generis dentro de la estructura del Estado, de naturaleza especial, sin patrimonio propio, que cumple funciones públicas de regulación general asignadas por la ley, en desarrollo de la soberanía monetaria del Estado.

Ejerce las funciones de regulación mediante actos administrativos de carácter general, las cuales pueden ser y de hecho son objeto de revisión contenciosa, mediante el ejercicio de las acciones pertinentes ante la jurisdicción del ramo. Por lo mismo, los actos que expide en desarrollo de sus funciones, son declaraciones de voluntad administrativa emitidas, conforme al ordenamiento jurídico, por un órgano revestido de competencia para ello y con el cumplimiento de las formas y formalidades propias, que exige la ley.

## **Estructura**

### **Miembros:**

De conformidad con los Decretos Leyes 2206 de 1963 y 151 de 1976, la Junta Monetaria está integrada por: El Ministro de Hacienda y Crédito Público, quien la preside; el Ministro de Desarrollo Económico; el Ministro de Agricultura; el Jefe del Departamento Nacional de Planeación; el Gerente del Banco de la República y el Director del Instituto Colombiano de Comercio Exterior, Incomex. Todos ellos tienen las mismas incompatibilidades que la ley señala para ejercer el cargo de Superintendente Bancario<sup>50</sup>.

### **Asistentes:**

Según el art. 1 del Decreto Ley 3171 de 1968, a las deliberaciones puede y debe concurrir el Secretario Económico de la Presidencia de la República, sin el carácter de miembro de la Junta Monetaria y por tanto sin posibilidad de tomar parte alguna en la adopción de sus decisiones.

### **Asesores:**

Como funcionarios permanentes de la Junta Monetaria de libre nombramiento y remoción por parte de ésta, la ley prevé la existencia de dos expertos, los cuales no tienen voto en las decisiones de la Junta, pero pueden participar en el debate de los distintos temas, con total autonomía de criterio y con una orientación eminentemente técnica.

Tales expertos deben ser personas de reconocida preparación teórica y de experiencia en materias monetaria y cambiaría el uno, y el otro en economía general, producción y comercio exterior.

A cargo de los Asesores quedó la responsabilidad de preparar los documentos que deba considerar la Junta y el estudio previo de los asuntos de competencia de la misma.

---

<sup>50</sup> Esta estructura fue desde su comienzo objeto de algunas críticas. "Opinaban algunos que era inconveniente la presencia en dicha Junta de Ministros del Despacho y del Jefe del Departamento Administrativo de Planeación, por razón de las connotaciones políticas inherentes a esos cargos, su carácter temporal y las muchas y diversas funciones que a cada uno de ellos corresponde. Se juzgó que hubiera sido más acertado haber integrado la Junta en su totalidad, con técnicos o expertos que tuvieran únicamente esa función y ese destino, o con representantes de los diversos Sectores de la actividad privada". Diego CALLE RESTREPO. Memoria de Hacienda (presentada al Congreso Nacional en 1964.) Bogotá, Ud. Imprenta Nacional. 1964, págs. 67.

## **Asistencia Técnica del Banco de la República**

La Ley 21 autorizó al Gobierno para convenir con la Junta Directiva del Banco de la República las modificaciones de los contratos celebrados con la entidad, con el fin de poner en vigencia el mandato que ordenó la creación de la Junta Monetaria.

El Gobierno y el Banco, "con gran espíritu de mutua cooperación", definieron las bases generales de dicho contrato, el cual tuvo por objeto modificar el vigente desde el 3 de octubre de 1951, con el objeto de determinar las atribuciones y facultades que corresponderían a la Junta Monetaria y las que se mantendrían en la Junta Directiva del Banco, como suprema autoridad de éste, de acuerdo con las normas orgánicas de la entidad.

Igualmente, en dicho convenio se estipuló que el Banco facilitaría a la Junta Monetaria los servicios de asistencia técnica y de secretaría que requiriera y que el costo de tales servicios, así como los demás gastos que exigiera su adecuado funcionamiento, correrían a cargo del Banco<sup>51</sup>.

---

<sup>51</sup> Eduardo ARIAS ROBLEDO. XL Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva. 1o. de enero a 31 de diciembre de 1963. Talleres Gráficos del Banco de la República. Bogotá, s.f., pág. 18.

## **Parte E. El Banco de la República como Banco de Emisión y ejecutor de la política monetaria**

Creada la Junta Monetaria y asignadas sus funciones de suprema dirección de las políticas monetaria, crediticia y cambiaria del país, el Banco de la República pasó a ser el banco central de emisión y el organismo ejecutor de las decisiones administrativas dictadas por la Junta Monetaria.

Por lo tanto, a partir de 1963, el Banco de la República continuó siendo el centro del sistema financiero, como banquero de los bancos y prestamista de última instancia.

En efecto, continuó siendo el guardián de las reservas en efectivo de los bancos, realizando sus funciones de cámara de compensación y otorgando la liquidez necesaria a los bancos y corporaciones financieras, mediante operaciones de crédito, descuento y redescuento, según las condiciones que establezca la Junta Monetaria.

Como Banco Emisor, continuó conservando el privilegio exclusivo, por concesión del Estado, de emitir la moneda legal colombiana, de acuerdo con las facultades otorgadas por las leyes que autorizaron su creación y en adelante, también para los fines dispuestos por la Junta Monetaria.

Siguió siendo también el guardián o administrador de las reservas internacionales del país y como ejecutor de la política cambiaria, administrador del sistema de control de cambios con la capacidad para manejar los instrumentos de control cambiario. Continuó como el canal de comunicación, a nombre del país, con los distintos organismos financieros internacionales a los cuales pertenece Colombia, según los términos de los respectivos tratados y las leyes aprobatorias de los mismos.

El Banco de la República continuó siendo el banquero del Gobierno y el agente fiscal del mismo, recibiendo sus depósitos, otorgándole préstamos para atender necesidades estacionarias y transitorias de Tesorería, según los términos límites impuestos por la ley, traspasando sus fondos, recaudando algunos impuestos y sirviendo de fideicomisario para la colocación y amortización de títulos de deuda pública.

A partir de 1963 es el ejecutor de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país, funciones que desarrolla mediante los reglamentos que sobre el particular expide su Junta Directiva.

Para cumplir estas funciones continuó teniendo la dirección de la Casa de Moneda y de las agencias de compra de oro, continuó prestando todas las facilidades administrativas necesarias para que la Oficina de Registro de Cambios, sustituida luego por la Oficina de Cambios, el Fondo de Promoción de Exportaciones, el Fondo de Estabilización y la misma

Junta Monetaria, pudieran cumplir a cabalidad las funciones atribuidas por la ley a estos organismos.

Con la creación de la Junta Monetaria se dejó de lado el tema de la nacionalización del Banco de la República y éste siguió conservando su naturaleza privada, no se modificó su estructura y su Junta Directiva continuó siendo el máximo organismo responsable del manejo de la Institución.

## Segunda Parte

### Parte A. Principales funciones de la Junta Monetaria

**Por: Hernando José Gómez Restrepo**

La Ley 21 de 1963 trasladó de la Junta Directiva del Banco de la República a la Junta Monetaria, el manejo de las políticas monetaria, crediticio y cambiaria. Posteriormente, el Decreto Ley 2206 de 1963 en sus artículos 3o. y 6o. y adicionado por la Ley 7 de 1973 señala los tópicos generales de competencia de la Junta Monetaria. La descripción de las funciones de este cuerpo se dividirá en tres numerales: Moneda, Crédito y Cambiarias.

#### **Moneda**

Entre las responsabilidades más importantes de la Junta Monetaria está la de regular el nivel de liquidez. Con respecto al control de la cantidad de dinero, son varios los instrumentos que tiene a su disposición la autoridad monetaria.

En primer lugar se encuentran el cupo ordinario y extraordinario, los cuales determinan el acceso a crédito en el banco central, a los bancos comerciales, en tías y condiciones establecidas por la Junta Monetaria. Estos cupos son de carácter temporal y se utilizan para cubrir situaciones de liquidez de los os. Esto sucede usualmente a final de año, cuando la mayor preferencia efectivo, por parte del público, reduce los niveles de los depósitos en cuenta corriente y por ende, tiende a desencajar a los bancos comerciales.

Si bien, la tasa de redescuento de estos títulos no ha sido utilizada activamente o un instrumento de control monetario, en ocasiones su nivel real ha ocasionado variaciones en la oferta monetaria. Así, cuando la tasa de interés del crédito al público se incrementaba (por una mayor inflación o cualquier otra razón) los bancos tenían un gran incentivo para obtener recursos en el Banco de la República vía los mencionados cupos. Para evitar esta situación, la tasa de interés de estos recursos se colocó en niveles reales positivos y se flexibilizó al atarla al indicador de la tasa de interés D.T.F. Así mismo, se estableció que para tener acceso a estos créditos del Emisor, un requisito fundamental es que el banco comercial demuestre una caída en sus depósitos.

En segundo lugar se encuentra el instrumento del encaje. La Junta Monetaria está facultada para establecer encajes sobre los pasivos para con el público de bancos, corporaciones financieras, cajas de ahorro y, en general, todas aquellas entidades que reciban depósitos a la vista o a término. Así mismo, podrá establecer encajes diferenciales sobre los diferentes tipos de depósitos, encajes marginales sobre cualquier tipo de captación y requisitos particulares de encaje para los depósitos de los establecimientos y empresas públicas del



orden nacional. También debe imponer las sanciones que, por incumplimiento de las disposiciones sobre encajes, tiene que aplicar la Superintendencia Bancaria.

Todas estas facultades han sido utilizadas intensivamente en los últimos veinticinco años por parte de las autoridades monetarias, en su propósito de regular el nivel de liquidez en la economía. Así, por ejemplo, es bien conocido el episodio del encaje marginal del 100% sobre los depósitos en cuenta corriente de los bancos, durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de los setenta. Más recientemente, los encajes diferenciales sobre las exigibilidades a la vista y antes de treinta días, de los establecimientos y empresas públicas del orden nacional, que llegaron hace un par de años a niveles del 80%. De la misma manera, se debe resaltar la importante evolución de las sanciones por desencajes. Originalmente, las entidades financieras sólo pagaban un porcentaje sobre el nivel de desencaje. Ahora, no sólo deben pagar esta sanción, sino que en el período siguiente al del desencaje deberán marcar un nivel de sobreencaje equivalente al primero. Este sistema se conoce con el nombre de "carry-over".

No obstante, desde comienzos de la década de los ochenta se hicieron evidentes para la autoridad monetaria, las limitaciones que presenta el uso intensivo y prolongado de elevados niveles de encaje. En efecto, en la medida en que los encajes regulan la cuantía de los recursos prestables de los intermediarios financieros, están afectando directamente la rentabilidad del negocio bancario. Por ello, las entidades del sector inducen cambios en las captaciones del público en favor de aquellas, sujetas a menores niveles de encaje y crean innovaciones financieras no controladas por la autoridad monetaria. Lo anterior mostró claramente la necesidad de desarrollar otros mecanismos de control monetario.

Un instrumento de regulación de la liquidez, previsto en el Decreto Ley 2206 de 1963 y reafirmado en la Ley 7 de 1973, es el de las operaciones de mercado abierto (OMAS). Así, se faculta al Banco de la República, de acuerdo con las directrices de la Junta Monetaria a emitir, vender, comprar y amortizar sus propios títulos denominados en moneda nacional o extranjera, con el fin de regular el mercado monetario. También, la Junta Monetaria puede autorizar al Banco de la República, para utilizar obligaciones emitidas o garantizadas por el Gobierno Nacional o por entidades de crédito o financieras de carácter público o privado u otros documentos de crédito de primera clase, con el mismo propósito de regulación.

En la práctica, los títulos utilizados para realizar las operaciones de mercado abierto (OMAS) han sido emitidos por el Banco de la República. Estos son los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio, denominados en dólares y los Títulos de Participación, denominados en pesos. Los títulos se colocan por ventanilla y por remate y su rendimiento se financia con cargo a la Cuenta Especial de Cambios. La realización de las OMAS implicó el desarrollo y montaje de todo un marco institucional que incluyó desde el diseño de los títulos, un proceso de difusión y aceptación por parte del público y los canales para su intermediación de los títulos. Las OMAS han desempeñado un papel de gran

importancia en la ejecución del control monetario en los últimos años, lo cual ha permitido una apreciable reducción en los niveles de encajes, coadyuvando así a la recuperación de la rentabilidad de la actividad financiera.

Por último, se puede considerar como otro instrumento de control monetario, la facultad de la Junta Monetaria para imponer límites a los niveles o a la tasa de crecimiento de los activos o incluso aparte de los activos de las instituciones de crédito. Esta prerrogativa no ha sido utilizada por resolución, sino por vía de la persuasión en los últimos años. Así, se ha solicitado por escrito en dos ocasiones a los bancos, en el período de final de año, que limiten la expansión de su cartera para evitar un desbordamiento monetario. Hasta el momento, su aplicación por esta vía ha sido exitosa.

Finalmente, en materia de la regulación de la liquidez, se desea mencionar la obligación de la Junta de elaborar anualmente un presupuesto monetario de acuerdo con las condiciones y requerimientos de estabilidad macroeconómica. Este debe ser revisado periódicamente y sirve de guía para las determinaciones de política monetaria. Esta labor se ha realizado en estrecha coordinación con el Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República.

## **Crédito**

En relación con las funciones crediticias de la Junta Monetaria, éstas se pueden dividir en tres áreas: el crédito de fomento, la regulación del resto de la cartera del sistema financiero y los cupos especiales de crédito. En la actualidad, la Junta sólo interviene en la política de crédito de fomento, en aquellos aspectos indispensables para la armonización de la política de crédito de fomento con los financiamientos fijados por el Gobierno. Así, ésta determina para el Fondo Financiero Agropecuario (FFAP), el Fondo de Inversiones Privadas (FIP), el Fondo Financiero Industrial (FFI), el Fondo de Capitalización Empresarial (FCE) y el Fondo Financiero de Desarrollo Urbano (FFDU) los siguientes parámetros de asignación del crédito: a) el monto global de los recursos; b) la distribución por plazos del presupuesto; c) fija las condiciones financieras de los créditos (tasas de interés, tasas y márgenes de redescuento); d) la autorización de las refinanciaciones. En el Capítulo XVIII se analiza extensamente la evolución del crédito de fomento y se pone de relieve su importancia, especialmente en la capitalización del sector agropecuario. Así mismo, se destaca en ese Capítulo el exitoso esfuerzo realizado por la Junta Monetaria para reemplazar fuentes de emisión, para financiar los fondos en favor de inversiones obligatorias de intermediarios financieros y de recursos del mercado. Lo anterior permitió eliminar, desde finales de los años setenta, el crédito primario en los recursos canalizados por los fondos financieros.

Con respecto al crédito ordinario, además de los límites a su crecimiento, ya comentados anteriormente, la Junta está facultada para imponer topes a las tasas de interés sobre

cualquier tipo de depósito, lo mismo que sobre las tasas activas; o sea, aquellas cobradas por los intermediarios financieros a sus clientes.

Esta autorización ha sido utilizada desde su creación por la Junta Monetaria. No obstante, desde fines de la década de los setenta, la tendencia ha sido hacia la liberación y flexibilización de las tasas de interés. Así, se liberaron la tasa activa y la de los depósitos a término en todas las entidades financieras. Se ha tratado de que las demás tasas reflejen el nivel de la inflación, de tal forma, que se proteja al ahorrador y no se desincentiven las captaciones del sector financiero. En los últimos años esta facultad ha sido aplicada temporalmente para reducir el nivel de las tasas de interés, cuando las condiciones han sido propicias para ello. En efecto, se ha observado que el mercado financiero tiende a ajustar muy lentamente las tasas de interés, por lo cual, en dos coyunturas, la autoridad ha debido controlarlas por períodos cortos de tiempo para acelerar el proceso de equilibrio en el mercado financiero.

Una función crediticia que ha sido importante en ciertas coyunturas económicas es la del cupo especial. Esta permite a la Junta Monetaria señalar cupos especiales de crédito para descontar operaciones destinadas a determinadas actividades económicas. Esta facultad fue utilizada repetidamente a comienzos de los años ochenta, para ayudar especialmente a algunos sectores industriales como el textil y el siderúrgico, afectados severamente por la recesión y con urgente necesidad de realizar procesos internos de reestructuración e inversión para superar la crisis. No obstante, se considera que el uso del cupo especial se debe limitar severamente, ya que la existencia del crédito de fomento debe por lo general, suplir las necesidades de recursos de los sectores productivos y a su vez puede tener serias aplicaciones sobre el equilibrio en el mercado monetario y el nivel de las reservas internacionales.

Finalmente, la Junta debe fijar la relación porcentual que debe existir entre el capital pagado y la reserva legal de un banco, y el total de obligaciones para con el público. Esta función es de gran importancia, ya que trata de garantizar unos niveles adecuados de solvencia para el sistema bancario, condición fundamental para mantener la confianza y la credibilidad de los ahorradores. Ha sido propósito constante de la autoridad monetaria, el mantener y acrecentar los niveles de solvencia del sistema, para lo cual se ha trabajado en coordinación con la Superintendencia Bancaria, no sólo en lo referente a un nivel determinado de la relación capital-pasivos, sino también en lo que atañe a definir apropiadamente el capital de los intermediarios financieros.

## **Cambiarías**

El artículo 7 del Decreto Ley 2206 de 1963 le asignó en forma exclusiva a la Junta Monetaria las facultades de cambio y de comercio exterior que anteriormente ejercía la Junta Directiva del Banco de la República, según lo dispuesto en la Ley la. de 1959 y en la Ley 83 de 1962. Igualmente, dentro de las condiciones y límites del Decreto Ley 444 de 1967, la Junta determina las condiciones para adquirir divisas, establece un presupuesto de ingresos y egresos de divisas y el monto máximo de licencias de importación. Por otra parte, debe señalar los plazos de los exportadores para reintegrar las divisas, fijar las características y el monto de los depósitos previos al giro por pago de importaciones y el precio al cual se comprará el oro de producción nacional.

Las anteriores atribuciones han sido utilizadas principalmente para mantener en equilibrio la balanza de pagos del país y evitar un uso especulativo o inadecuado de las reservas internacionales. Así, por ejemplo, en ocasiones de escasez de divisas, se ha aumentado el plazo mínimo de giro, para retardar la caída de las reservas internacionales. Otro instrumento de corto plazo, utilizado, es el ajuste en el presupuesto de divisas, especialmente en lo referente a las licencias de importación. Finalmente, es importante destacar las políticas de precio y sobreprecio del oro, mediante las cuales se lograron importantes avances en la producción del metal, en lo corrido de la década de los ochenta.

En materia cambiaria son también funciones de la Junta Monetaria, determinar las características de los "Certificados de Cambio" que expide el Banco de la República contra la entrega de divisas, reglamentar los reintegros anticipados de divisas sobre futuras exportaciones, señalar el precio mínimo de reintegro para determinadas exportaciones y aprobar el presupuesto del Fondo Nacional del Café, elaborado por la Federación Nacional de Cafeteros.

Con relación a los Certificados de Cambio, su plazo de maduración ha sido utilizado para regular el proceso de monetización de las divisas. En el año de 1977 y hasta 1981 se utilizó para diferir el impacto monetario de las exportaciones de café y de servicios. Por el contrario, los reintegros anticipados de divisas se han utilizado principalmente en materia cafetera, cuando el país ha afrontado situaciones de liquidez temporal en moneda extranjera y requiere rápidamente de divisas adicionales. Igualmente, el precio mínimo de reintegro se ha aplicado a las exportaciones cafeteras para garantizar que ingrese al país el mayor producto posible de la venta del grano.

Otro frente cambiario de importancia, regulado por la Junta Monetaria, es el del endeudamiento privado externo y la posición propia de los bancos. En efecto, respecto a los préstamos externos a particulares, la Junta reglamenta, con carácter general, los plazos, intereses y demás condiciones de los mismos. Por otra parte, también puede prohibir o limitar este tipo de endeudamiento cuando por razones cambiarias o crediticias se considere

excesivo. Con relación a la posición propia en cuanto a las divisas que pueden poseer los establecimientos de créditos, la Junta determina la cuantía máxima de la misma. Estos recursos son utilizados especialmente para otorgar crédito comercial de corto plazo.

El control de regulación del endeudamiento privado externo ha sido aplicado en forma activa en varias ocasiones. Así, durante los períodos de gran afluencia de divisas, típicos durante las llamadas bonanzas cafeteras, se han limitado los niveles de endeudamiento para no dificultar aún más el manejo monetario. Además, en las épocas de acelerada acumulación de divisas, históricamente la devaluación real tiende a reducirse, por lo cual se presentan entradas especulativas de capital. Lo anterior hace aconsejable ejercer un control sobre el crédito externo privado. Otro episodio importante lo constituyó la reestructuración de la deuda privada externa mediante la Resolución 33 de 1984, en momentos en que se había cerrado el mercado internacional de capitales para los países latinoamericanos y el país a su vez atravesaba por un período de aguda recesión, especialmente en su sector industrial. En lo referente a la posición propia, se ha tratado de dar incentivo a las operaciones de comercio exterior del sistema bancario, sujeto a limitaciones impuestas por la situación cambiaria del momento.

Finalmente, la Junta Monetaria señala periódicamente la tasa de cambio a la cual se deben contabilizar las reservas internacionales. Esta tasa se denomina la tasa histórica promedio (T. H.T.) y determina las pérdidas o ganancias en el proceso de compraventa de divisas, cuyo saldo se acumula en la Cuenta Especial de Cambios.