



HISTORIA DEL  
BANCO DE  
LA REPÚBLICA,  
**60 AÑOS**



Fabio Gómez Arrubla

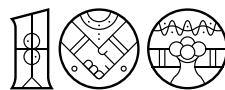


— AÑOS —

Generando confianza



# Historia del Banco de la República, 60 años



— AÑOS —

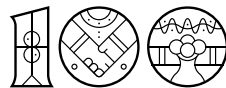
Generando confianza



# Historia del Banco de la República, 60 años

---

Fabio Gómez Arrubla



— AÑOS —

Generando confianza

Gómez Arrubla, Fabio.

Historia del Banco de la República: 60 años / Fabio Gómez Arrubla. -- 2a. edición. -- Bogotá: Banco de la República, 2023.

300 páginas; 23 cm.

Incluye bibliografía

1. Banco de la República (Bogotá) - Historia 2. Banco de la República (Bogotá) - Legislación 3. Banco Central de Colombia. - Libros electrónicos 4. Política monetaria - Colombia - Libros electrónicos I. Tít.

LE332.110986 cd 21 ed.

A1727287

CEP-Banco de la República-Biblioteca Luis Ángel Arango

Noviembre de 2023

ISBN digital 978-958-664-452-5

<https://doi.org/10.32468/Ebook.664-452-5>

Diseño de portada  
Adrián Díaz Espitia

Corrección de estilo  
Felipe Solano Fitzgerald

Revisión de pruebas  
Henry Parra Valero  
Ivonne Duque Serna

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

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

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

# CONTENIDO

**xix**      **Prólogo**

**I Parte**  
**Historia y evolución de la banca central y**  
**de la moneda con anterioridad a la creación**  
**del Banco de la República**

|           |  |
|-----------|--|
| <b>1</b>  | <b>Capítulo I. Etapa 1821-1922</b>                           |
| <b>1</b>  | 1.1      El Banco Nacional                                   |
| <b>1</b>  | 1.1.1    Introducción  |
| <b>4</b>  | 1.1.2    Su fundación y desarrollo                           |
| <b>5</b>  | 1.1.3    El papel moneda de curso forzoso del Banco Nacional |
| <b>10</b> | 1.1.4    El caso del billete en otros países                 |
| <b>13</b> | 1.1.5    El billete en Colombia                              |
| <b>15</b> | 1.1.6    La banca en Colombia                                |
| <b>17</b> | 1.1.7    El patrón oro                                       |
| <b>20</b> | 1.1.8    La exportación de oro y plata                       |
| <b>22</b> | 1.2      El Banco Central de Colombia                        |
| <b>27</b> | 1.3      La moneda metálica 1821-1923                        |

**II Parte**  
**Creación y organización del Banco**  
**de la República**

|           |       |   |
|-----------|-------|---|
| <b>35</b> |       | <b>Capítulo II. Etapa 1922-1923</b>                                     |
| 35        | 2.1   | Presentación general  |
| 37        | 2.2   | La misión Kemmerer de consejeros financieros                            |
| 39        | 2.3   | La situación monetaria y bancaria en 1923                               |
| 41        | 2.4   | La estructura administrativa inicial                                    |
| 43        | 2.5   | Paralelo entre el sistema de Reserva Federal y el Banco de la República |
| 43        | 2.5.1 | Capital inicial   |
| 44        | 2.5.2 | Suscripción de acciones   |
| 44        | 2.5.3 | Distribución de utilidades  |
| 45        | 2.5.4 | El privilegio de emisión  |
| 46        | 2.6   | Las funciones del Banco de la República                                 |
| 50        | 2.7   | Organización del Banco  |
| 52        | 2.8   | Medios de pago en julio de 1923   |

**III Parte**  
**Evolución institucional del**  
**Banco de la República**

|           |       |  |
|-----------|-------|--|
| <b>59</b> |       | <b>Capítulo III. Etapa 1923-1931</b>               |
| 60        | 3.1   | Características económicas de esos ocho años       |
| 63        | 3.2   | El billete y la función de emisión                 |
| 63        | 3.3   | La política de crédito del Emisor                  |
| 64        | 3.4   | El cambio exterior                                 |
| 65        | 3.5   | La actividad económica                             |
| 66        | 3.6   | Fluctuación económica al final de la primera etapa |
| 67        | 3.7   | Apéndice. Aspectos administrativos                 |
| 68        | 3.7.1 | Otros aspectos administrativos                     |



|    |         |   |
|----|---------|---|
| 68 | 3.7.1.1 | La revista mensual  |
| 69 | 3.7.1.2 | Oficina de estadística  |
| 70 | 3.7.1.3 | Sucursales y agencias   |
| 70 | 3.7.1.4 | Edificios   |
| 71 |         | <b>Capítulo IV. Etapa 1931-1951</b>   |
| 71 | 4.1     | Desmante del patrón oro   |
| 72 | 4.2     | La primera reforma bancaria (Ley 82 de 1931)                                  |
| 75 | 4.3     | Significado de la crisis del treinta  |
| 76 | 4.4     | La doctrina keynesiana  |
| 77 | 4.5     | La participación oficial  |
| 77 | 4.6     | Desenvolvimiento del cambio exterior (1932-1948)                              |
| 79 | 4.6.1   | Primera devaluación oficial (1938)  |
| 82 | 4.6.2   | Segunda devaluación (1948)  |
| 83 | 4.7     | Relaciones del Banco con el Estado  |
| 83 | 4.7.1   | Fondo de Estabilización   |
| 86 | 4.7.2   | Cuenta Especial de Cambios  |
| 88 | 4.7.2.1 | Ingresos  |
| 88 | 4.7.2.2 | Egresos   |
| 89 | 4.7.3   | Concesión de explotación de salinas terrestres                                |
| 90 | 4.7.4   | Concesión salinas (terrestres y marítimas)                                    |
| 91 | 4.7.5   | Obras realizadas por el Banco en la concesión                                 |
| 91 | 4.7.5.1 | Represa del Neusa   |
| 92 | 4.7.5.2 | Planta colombiana de soda   |
| 93 | 4.7.5.3 | Obras en Galerazamba  |
| 93 | 4.7.5.4 | Minas de esmeraldas de Muzo y Coscuez   |
| 95 | 4.8     | La década del cuarenta: primer lustro - movimiento de las principales cuentas |
| 96 | 4.9     | Segundo lustro del cuarenta: los sucesos de la                                |

|            |        |   |
|------------|--------|---|
|            |        | posguerra mundial - los aspectos del comercio internacional |
| <b>98</b>  | 4.10   | Política monetaria y crediticia de la posguerra             |
| <b>100</b> | 4.11   | Primera misión del Banco Mundial                            |
| <b>101</b> | 4.12   | Prórroga del emisor   |
| <b>101</b> | 4.13   | Apéndice. Aspectos administrativos                          |
| <b>101</b> | 4.13.1 | La gerencia y la Junta Directiva                            |
| <b>102</b> | 4.13.2 | Junta Directiva   |
| <b>102</b> | 4.13.3 | Talleres Gráficos (1941)                                    |
| <b>105</b> |        | <b>Capítulo V. Etapa 1951-1963</b>                          |
| <b>105</b> | 5.1    | Decretos 756 y 637 de 1951                                  |
| <b>108</b> | 5.2    | Características de estos años                               |
| <b>109</b> | 5.3    | Mercado de capitales - crédito de fomento                   |
| <b>110</b> | 5.4    | Financiación industrial                                     |
| <b>111</b> | 5.5    | Tasas de interés  |
| <b>112</b> | 5.6    | La tasa de interés y el ahorro personal                     |
| <b>113</b> | 5.7    | La tasa de redescuento y el crédito de fomento              |
| <b>116</b> | 5.8    | Las corporaciones financieras                               |
| <b>118</b> | 5.9    | El cambio exterior en esta etapa                            |
| <b>125</b> | 5.10   | Apéndice. Aspectos administrativos                          |
| <b>125</b> | 5.10.1 | Prórroga del Banco - Junta Directiva - gerente              |
| <b>126</b> | 5.10.2 | Venta de acciones del Estado                                |
| <b>126</b> | 5.10.3 | La gerencia   |
| <b>129</b> |        | <b>Capítulo VI. Etapa 1963-1973</b>                         |
| <b>129</b> | 6.1    | La Junta Monetaria  |
| <b>130</b> | 6.2    | Hechos de mayor trascendencia (1963-1973)                   |
| <b>131</b> | 6.3    | El cambio exterior y las reservas internacionales           |
| <b>136</b> | 6.4    | El Estatuto Cambiario                                       |

|     |         |   |
|-----|---------|---|
| 137 | 6.5     | Proceso de desmonetización del oro: la inconvertibilidad del dólar      |
| 139 | 6.6     | La inconvertibilidad del dólar  |
| 140 | 6.7     | La primera devaluación del dólar  |
| 141 | 6.8     | La segunda devaluación del dólar  |
| 141 | 6.9     | Creación de fondos financieros  |
| 141 | 6.9.1   | Fondo Financiero Agropecuario   |
| 143 | 6.9.1.1 | Administración  |
| 143 | 6.9.1.2 | Recursos del Fondo  |
| 143 | 6.9.2   | Fondos ganaderos  |
| 144 | 6.9.3   | Fondo de Inversiones Privadas   |
| 145 | 6.9.4   | Fondo Financiero Industrial   |
| 146 | 6.9.5   | Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo)                           |
| 148 | 6.9.5.1 | Resolución 59 de 1972 - Reintegros anticipados                          |
| 149 | 6.9.6   | Fondo Financiero de Desarrollo Urbano                                   |
| 149 | 6.10    | Apéndice. Aspectos administrativos                                      |
| 149 | 6.10.1  | La directiva del Banco - acciones de la clase "A"                       |
| 150 | 6.10.2  | La gerencia   |
| 151 | 6.10.3  | Traspaso de las minas de esmeraldas                                     |
| 151 | 6.10.4  | Traspaso de las salinas y plantas de soda                               |
| 153 |         | <b>Capítulo VII. Etapa 1973 hasta nuestros días</b>                     |
| 153 | 7.1     | Ley 7. <sup>a</sup> de 1973   |
| 154 | 7.2     | Aspecto monetario de la Ley 7. <sup>a</sup>                             |
| 155 | 7.3     | Los hechos monetarios y económicos más destacados de estos últimos años |
| 155 | 7.4     | Los principales sucesos económicos internacionales                      |
| 156 | 7.5     | Aumento en nuestras reservas internacionales                            |
| 158 | 7.6     | Los medios de pago y el crédito del Emisor                              |

|     |         |  |
|-----|---------|--|
| 161 | 7.6.1   | La bonanza cafetera                                  |
| 162 | 7.6.2   | El multiplicador monetario en los bancos comerciales |
| 163 | 7.6.3   | Nuevos estatutos del Banco                           |
| 163 | 7.6.3.1 | Decreto 386 de febrero de 1982                       |
| 165 | 7.7     | Apéndice. Aspectos administrativos                   |
| 165 | 7.7.1   | Caja de Previsión Social                             |
| 165 | 7.7.2   | Departamento de Desarrollo de Personal               |
| 166 | 7.7.3   | La Junta Directiva                                   |
| 167 | 7.7.4   | Nuevas funciones de la Junta Monetaria               |
| 167 | 7.7.5   | La gerencia  |

#### **IV Parte**

#### **Las funciones de Banca Central**

|     |  |  |
|-----|--|--|
| 171 | <b>Capítulo VIII. La función de emisión</b>            |  |
| 171 | 8.1  | Nota preliminar  |
| 172 | 8.2  | ¿Qué es dinero?  |
| 172 | 8.2.1  | Importancia del dinero   |
| 172 | 8.2.2  | Cómo se forma el dinero  |
| 174 | 8.3  | El dinero y el sistema bancario  |
| 175 | 8.4  | El control sobre el dinero   |
| 176 | 8.5  | La emisión de dinero   |
| 177 | 8.6  | Características de uniformidad y elasticidad del billete   |
| 179 | 8.7  | Apéndice. Procesos de impresión, acuñación, emisión, puesta en circulación y destrucción de las especies monetarias billetes y monedas |
| 179 | 8.7.1  | El billete del banco   |
| 181 | 8.7.2  | La moneda  |
| 183 | <b>Capítulo IX. Guardián de las reservas bancarias</b> |  |
| 183 | 9.1  | Definiciones   |

|     |         |   |
|-----|---------|---|
| 183 | 9.2     | Su origen   |
| 184 | 9.3     | El mecanismo del encaje   |
| 185 | 9.4     | El encaje y las reservas bancarias                                |
| 186 | 9.5     | Los depósitos bancarios como medio de pago                        |
| 188 | 9.6     | Factores que afectan el nivel de las reservas en el Banco Central |
| 189 | 9.6.1   | Movimiento de efectivo  |
| 189 | 9.6.2   | Movimiento de reservas internacionales                            |
| 190 | 9.6.3   | Instrumentos de control monetario                                 |
| 190 | 9.6.3.1 | El mecanismo del encaje   |
| 191 | 9.6.3.2 | Las operaciones de crédito del Banco Central                      |
| 191 | 9.6.3.3 | Las operaciones de mercado abierto                                |
| 192 | 9.7     | La importancia de las reservas bancarias                          |
| 193 | 9.8     | Cómo ajustan los bancos su cuenta de reservas                     |
| 194 | 9.9     | Creación de dinero con apoyo en reservas bancarias                |
| 195 | 9.10    | Apéndice  |
| 195 | 9.10.1  | La Cámara de Compensación   |
| 196 | 9.10.2  | La emisión secundaria y el efecto multiplicador                   |
| 198 | 9.11    | Glosario de términos  |
| 199 |         | <b>Capítulo X. Guardián de las reservas internacionales</b>       |
| 199 | 10.1    | Nota preliminar   |
| 200 | 10.2    | La balanza de pagos   |
| 202 | 10.3    | Los ingresos de reservas  |
| 202 | 10.3.1  | Las exportaciones de café   |
| 203 | 10.3.2  | Capital petróleo  |
| 203 | 10.3.3  | Exportación de otros bienes                                       |
| 203 | 10.4    | Certificado de cambio   |
| 205 | 10.5    | Préstamos externos  |

|     |         |  |
|-----|---------|--|
| 205 | 10.6    | La inversión extranjera  |
| 206 | 10.7    | El caso de los servicios   |
| 206 | 10.8    | Reintegros especiales  |
| 206 | 10.9    | Los egresos de reservas-pagos al exterior                            |
| 207 | 10.10   | Importación de bienes  |
| 207 | 10.11   | Pago de servicios  |
| 207 | 10.12   | Inversiones y gastos en el exterior                                  |
| 207 | 10.13   | Significado económico de la balanza                                  |
| 208 | 10.14   | El manejo de las reservas internacionales                            |
| 209 | 10.15   | La Cuenta Especial de Cambios  |
| 210 | 10.16   | La tasa de cambio  |
| 212 | 10.17   | Apéndice   |
| 212 | 10.17.1 | La devaluación   |
| 213 | 10.17.2 | Glosario de términos   |
| 215 |         | <b>Capítulo XI. Banco de bancos. Prestamista de última instancia</b> |
| 215 | 11.1    | Breve reseña histórica   |
| 217 | 11.2    | Funcionamiento del sistema monetario y crediticio                    |
| 218 | 11.3    | Mercado monetario  |
| 219 | 11.4    | Mercado de capitales   |
| 221 | 11.5    | Instrumentos de control monetario                                    |
| 221 | 11.5.1  | Redescuento  |
| 222 | 11.5.2  | Operaciones de mercado abierto                                       |
| 223 | 11.6    | Las operaciones de crédito del Banco de la República                 |
| 225 | 11.7    | Apéndice. Sistema financiero colombiano                              |
| 226 | 11.7.1  | Bancos comerciales   |
| 226 | 11.7.2  | Corporaciones financieras  |
| 227 | 11.7.3  | Caja de Crédito Agrario  |

|     |        |   |
|-----|--------|---|
| 228 | 11.7.4 | Banco Central Hipotecario   |
| 228 | 11.7.5 | Corporaciones de ahorro y vivienda                                    |
| 230 | 11.7.6 | Fondos financieros  |
| 230 | 11.7.7 | Compañías de seguros y sociedades de capitalización                   |
| 231 |        | <b>Capítulo XII. Agente fiscal, consejero y banquero del Gobierno</b> |
| 231 | 12.1   | Nota histórica  |
| 232 | 12.2   | Funciones de fiduciaria y valores                                     |
| 234 | 12.3   | Crédito al Gobierno Nacional  |
| 235 | 12.4   | Títulos-valores   |
| 235 | 12.4.1 | Emisión   |
| 236 | 12.4.2 | Intereses y amortización de capital                                   |
| 236 | 12.4.3 | Garantía  |
| 236 | 12.4.4 | Tramite de fideicomiso  |
| 237 | 12.5   | Consejero del Gobierno  |
| 238 | 12.6   | Banquero del Gobierno   |

## V Parte

### El Banco de la República en el panorama económico y en la actividad cultural de la nación

|     |        |   |
|-----|--------|---|
| 243 |        | <b>Capítulo XIII. El Banco de la República en el panorama económico</b> |
| 243 | 13.1   | El papel económico del dinero   |
| 244 | 13.2   | Teoría monetaria  |
| 246 | 13.2.1 | La teoría cuantitativa  |
| 246 | 13.2.2 | La teoría del ingreso   |
| 247 | 13.3   | Política monetaria  |
| 247 | 13.3.1 | La política de crédito del Banco Central                                |
| 250 | 13.3.2 | La intermediación financiera del Banco de la República                  |
| 250 | 13.4   | El Banco de la República y la política monetaria                        |

|     |   |                                   |
|-----|---|-----------------------------------|
| 253 | 13.5  | El manejo del presupuesto oficial |
| 253 | 13.6  | La influencia de los impuestos    |
| 255 | <b>Capítulo XIV. Actividad cultural del Banco</b> |                                   |
| 255 | 14.1  | Nota preliminar                   |
| 256 | 14.2  | Biblioteca Luis Ángel Arango      |
| 258 | 14.2.1  | Salas de lectura                  |
| 259 | 14.2.2  | Sala de conciertos                |
| 259 | 14.2.3  | Sala de grabaciones fonográficas  |
| 260 | 14.2.4  | Salas de exposiciones             |
| 260 | 14.2.5  | Sala de conferencias              |
| 260 | 14.2.6  | Catalogación y clasificación      |
| 261 | 14.2.7  | Canje                             |
| 261 | 14.2.8  | Fototeca                          |
| 262 | 14.2.9  | Mapoteca                          |
| 262 | 14.2.10   | Cabinas para investigadores       |
| 262 | 14.2.11   | Publicaciones                     |
| 262 | 14.2.12   | Hemeroteca Luis López de Mesa     |
| 263 | 14.2.13   | Museo del Oro                     |
| 265 | 14.3  | Zonas arqueológicas               |
| 266 | 14.3.1  | Zona Tairona                      |
| 266 | 14.3.2  | Zona Sinú                         |
| 267 | 14.3.3  | Zona Quimbaya                     |
| 267 | 14.3.4  | Zona Tolima                       |
| 267 | 14.3.5  | Zona Muisca                       |
| 268 | 14.3.6  | Zona Calima                       |
| 268 | 14.3.7  | Zona Nariño                       |
| 268 | 14.3.8  | Zonas de menor producción orfebre |
| 268 | 14.3.8.1  | Tumaco                            |



|            |          |  |
|------------|----------|--|
| <b>269</b> | 14.3.8.2 | Cauca  |
| <b>269</b> | 14.3.8.3 | Tierradentro   |
| <b>269</b> | 14.3.8.4 | San Agustín  |
| <b>269</b> | 14.4     | Exposiciones viajeras del Museo del Oro  |
| <b>270</b> | 14.5     | Fundaciones  |
| <b>270</b> | 14.5.1   | Fundación de Asistencia Colombiana   |
| <b>271</b> | 14.5.2   | Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología                  |
| <b>271</b> | 14.5.3   | Fundación para la Conservación y Restauración del Patrimonio Cultural Colombiano |
| <b>272</b> | 14.5.4   | Fundación Arqueológica Nacional  |
| <b>273</b> | 14.6     | La Casa de Moneda  |
| <b>275</b> |          | <b>Bibliografía</b>  |



## Prólogo

---

La literatura sobre el Banco de la República como ilustración de lo que fueron los sucesos históricos que rodearon su formación y posterior desarrollo está contenida principalmente, y en forma admirable, en los escritos de José Arturo Andrade (1927) y Gustavo Otero Muñoz (1948), y más recientemente un análisis del aspecto monetario ha tenido valiosa expresión en los de Óscar Alviar Ramírez (1972), y su historia jurídica en la obra del doctor Jaime Mz. Recamán (1980).

En este nuevo trabajo, fruto de amplias e interesantes experiencias en el Banco, he procurado integrar algunos apartes de dichas obras con varios de los incluidos en los informes del gerente a la Junta Directiva y notas editoriales de la revista mensual, con miras a formar un compendio de lo que ha significado nuestro Instituto Emisor en la vida económica nacional. Es, por esto mismo, una reordenación de lo que ha publicado el Banco, fundamentalmente, aplicando una metodología de manera que el lector encuentre una secuencia de los hechos más sobresalientes de la historia del Instituto, así como en lo que constituye el cumplimiento de sus funciones esenciales. Se ha tenido como propósito principal, facilitar el estudio de lo que han sido todos los esfuerzos monetarios y bancarios que ha hecho el país mediante su Instituto Emisor para construir una sólida estructura financiera, empleando en esta presentación un enfoque eminentemente didáctico.

La obra se divide en cinco partes. La primera y la segunda en dos capítulos que tienen relación con los acontecimientos anteriores a la creación del Banco de la República y que tanta influencia ejercieron en la forma como se habría de concebir el estatuto orgánico, así como con las circunstancias en

que hubo de organizarse e iniciar sus primeras labores. Todo esto explica el desenvolvimiento que tuvieron sus operaciones posteriores y que determinaron la solidez que fue posible imprimirle a este nuevo intento por contar con un banco central.

Las partes tercera y cuarta, cada una conformada por cinco capítulos, forman el cuerpo básico, por cuanto encierran, primero, todo el desarrollo de la vida del Banco, donde se refleja la evolución económica y financiera del país, y en la segunda parte se proyecta un análisis del contenido histórico, conceptual y operativo de las funciones de banca central. Los capítulos que reseñan las etapas de su desarrollo describen los hechos que mayor incidencia han tenido en la historia del Instituto Emisor, donde, al lado de aquellos de mayor repercusión económica de la nación, aparecen algunos de carácter administrativo en el orden interno, que forman parte fundamental de las tareas cumplidas durante todos estos años. Los temas fueron seleccionados y ordenados para una lectura coherente y comprensiva, procurando en lo posible conservar un orden cronológico. Los capítulos que tratan de las funciones de banca central proyectan los aspectos que más directamente se asocian con cada una de estas funciones, teniendo muy en cuenta lo poco que se ha presentado en otros tratados sobre esta materia. Podrá considerarse la parte novedosa del trabajo, en cuanto estas funciones se han ajustado a las circunstancias propias del Banco de la República y de nuestro discurrir económico. Es aquí donde resalta la importancia del papel que cumple un instituto emisor en la formación de la estructura económica y financiera de un país.

Finalmente, la quinta parte aborda la influencia del Banco en el panorama económico, particularmente en la estabilidad monetaria nacional, así como de sus tareas y programas en favor de nuestra cultura.

Confío en que el estilo sencillo, como el más cercano a mi manera de apreciar todos estos temas, sea accesible a una amplia gama de personas, y para que contribuya al examen de lo que ha representado para Colombia la trayectoria del Banco de la República, cuya solidez y prestigio se consolidan con cada día que pasa.

FABIO GÓMEZ ARRUBLA  
Bogotá, 20 de julio de 1983

# **I Parte**

---

**Historia y evolución de la  
banca central y de la moneda  
con anterioridad a la creación  
del Banco de la República**



# Capítulo I

## Etapa 1821-1922

---

Cuando el Congreso de Colombia expidió la Ley 30 de 1922, que autorizó al Gobierno para crear el Banco de la República, como un banco central de emisión, giro, depósito y descuento, el objetivo inmediato era poner remedio a una situación monetaria y crediticia de características muy delicadas que venía padeciendo el país desde comienzos de su vida republicana. Los dos intentos que en este mismo sentido se acometieron a partir de los años de 1881 y 1905, habían resultado frustrados, agregando mayor desconcierto a tan difícil situación. Este estado de cosas aparecía precisamente por falta de una entidad bancaria, que, como un banco central, se ha destacado como la mejor fórmula para darle solidez y estabilidad al dinero y, por ende, a la economía en general.

Desde el 20 de julio de 1810, cuando se lanzó el primer grito de Independencia, hasta el 20 de julio de 1923, cuando se firmó la escritura de constitución del Banco, se registró una serie de hechos monetarios y bancarios, que tuvieron sin lugar a dudas una íntima vinculación con la forma como habría de crearse y poner en marcha el Banco de la República. Veamos cuáles fueron esos sucesos monetarios y bancarios más sobresalientes, empezando con el primer instituto emisor.

### 1.1 El Banco Nacional

#### 1.1.1 Introducción

El presidente Rafael Núñez, en su primer mandato (1880-1882), abrumado muy posiblemente por la cuestión monetaria que tanto afligía a la nación, se

propuso cristalizar una idea que se había expuesto desde el Congreso de Cúcuta en 1821, fundando el Banco Nacional como un banco central de emisión.

La concepción que en esa época se tenía entre nosotros de esta clase de entidad era todavía muy limitada, cuando todo parecía girar casi exclusivamente en torno de la emisión de billetes, sin consideración de las demás funciones como banco de redescuento, o guardián de reservas bancarias. Inició operaciones el 1.º de enero de 1881, diez años después de haberse establecido la primera entidad bancaria colombiana<sup>1</sup>. Sin embargo, las circunstancias de encontrar dificultad para proporcionar el aporte de capital de dos millones de pesos, en virtud de la tradicional penuria fiscal, unida a la poca confianza que era evidente encontrar en la opinión pública por el manejo monetario oficial, hicieron que el funcionamiento del banco bajo el control del Gobierno no tuviera buena respuesta.

Los particulares no suscribieron las acciones a que tenían derecho por valor de quinientos mil pesos, y lo que pretendió ser una sociedad mixta y autónoma, terminó siendo completamente oficial. El Estado, carente de recursos financieros y frente a un ambiente casi hostil para embarcarse en este género de empresa, entró a operar en condiciones muy adversas que hicieron fracasar esta iniciativa al cabo de unos trece años de iniciada.

Se vivía en la era económica conocida con el apellido francés de *laissez-faire* (“dejar hacer”), que se caracterizaba por no tolerar la intervención estatal en los asuntos económicos y financieros. Esta posición prevaleció en el mundo occidental, nos llegó también a nosotros y buscaba ante todo que la iniciativa privada gozara de entera libertad en el desarrollo de sus negocios, sin que mediara el Estado, aun en la política monetaria, y a pesar de su soberanía en lo tocante con la emisión de dinero.

Con esta doctrina de “dejar hacer”, la producción, la distribución y el consumo quedaban completamente a merced del mecanismo de los precios, como sistema que por sí solo se encargaría de regular todo el funcionamiento económico y financiero.

Los desequilibrios que constantemente se están presentando en estos aspectos económicos, se creía que tenían un ajuste automático para alcanzar un nivel de pleno empleo y de óptima prosperidad gracias a este mecanismo, si se le dejaba operar libremente y obrando con entera flexibilidad. De modo que todos los precios, incluyendo el salario, se movían a la baja o al alza con igual facilidad.

<sup>1</sup> La primera entidad bancaria colombiana fue el Banco de Bogotá, fundado el 2 de enero de 1871.



Tal intolerancia a la intervención estatal se conservó hasta los años treinta del siglo XX y se puso de manifiesto cuando se debatía la manera como se debía crear el Banco de la República.

El nacimiento y evolución por el cual pasó este tipo de institución bancaria estuvo, en los siglos XVIII y XIX y hasta las primeras décadas del XX, íntimamente ligado al proceso de introducir el billete como nuevo medio de pago. Sus primeros pasos se enderezaron, sobre todo, a poner en circulación este signo monetario, en medio de circunstancias supremamente difíciles para lograrlo, como se podrá apreciar en el relato que contiene este primer capítulo.

Desde finales del siglo XVII, el mundo económico empezaba a verse entorpecido por una falta de medio circulante para el normal desenvolvimiento de sus actividades productivas. La escasez de metal precioso —oro y plata— era la causa de esta situación, lo que hacía urgente encontrar otro elemento, distinto de la moneda metálica, para ese intercambio general de los negocios. Definitivamente, la economía no podía continuar subordinada al laborioso y costoso procedimiento de tener que desenterrar el metal precioso como la única manera de fabricar dinero. Es así como el Banco de Inglaterra, decano de la banca central, se funda en 1694 buscando obtener un privilegio especial de emisión de billetes otorgado por el gobierno a cambio de una ayuda financiera oficial.

En Colombia se vino a palpar por primera vez la necesidad del billete cuando se iniciaban las luchas emancipadoras<sup>2</sup>. En esto seguíamos el ejemplo dado por Francia y Estados Unidos, que financiaron sus contiendas bélicas con la emisión del billete. Pero resulta que ese problema de una cantidad inadecuada de dinero aparecía de muy difícil solución, puesto que para ser aceptado el billete tenía que contar, a su vez, con un buen respaldo en metal precioso. Por esta razón, cuando nuestros mandatarios en el siglo XIX luchaban por hacerle frente a este problema, imponiendo el billete de tesorería, se encontraban con que el metal precioso constituía el sostén del papel moneda. De otra parte, aparecía también como el primer renglón de exportación, dejando sin respaldo esas emisiones. De esta manera, nuestro billete no llegaba a tener mayor aceptación y el país se desangraba con las exportaciones de oro y plata, así estas le proporcionasen el principal ingreso al fisco.

En el momento en que el presidente Núñez acometió su iniciativa bancaria, dependíamos por eso mismo casi exclusivamente de la moneda metálica, pero tratando desesperadamente de que el billete formase parte de la

<sup>2</sup> El primer papel moneda emitido en nuestro territorio es el ordenado por la Convención de Cartagena en 1813, presidida por don Germán Gutiérrez de Piñeres. Fue algo muy rudimentario, impreso en papel corriente con una edición por valor de trescientos mil pesos (\$300.000).

corriente monetaria. Los bancos particulares que se habían iniciado a partir de enero de 1871, estaban logrando inspirar alguna confianza en este signo monetario de papel y esto le sirvió de estímulo a Núñez para adelantar su política de emisión, tan controvertida en ese tiempo y aun en nuestros días.

### 1.1.2 Su fundación y desarrollo

La Ley 39 de junio 16 de 1880 que le dio origen al Banco Nacional, le concedió el derecho exclusivo de emisión de billetes. No obstante, este monopolio, propio de banco central y dadas las circunstancias que rodeaban la libertad económica, el Gobierno les permitió a los bancos comerciales continuar con la emisión, en armonía con la Ley 35 de 1865 que consagraba este principio. Se puntualizó, eso sí, que los bancos que hacían uso de esta facultad se comprometían ante la Secretaría del Tesoro a aceptar expresa y terminantemente los billetes del Banco Nacional, y esta entidad se reservaba el derecho de recibir los emitidos por esos bancos según su solvencia y liquidez.

Este privilegio se desvaneció en 1887, a raíz de los acontecimientos que aparecen más adelante y cuando se expidió la Ley 27, que dispuso: “Quedan abolidos los privilegios concedidos a bancos particulares de cualquier clase”. Luego, la Ley 79 del año siguiente dio un plazo de dos años para que los bancos retiraran de la circulación sus respectivos billetes. Los que aún estaban sin emitir, es decir, sin estamparles la fecha y las firmas autorizadas como era la costumbre en esos años<sup>3</sup>, pasaron a servirle al Banco Nacional mediante un contrasello que los habilitaba para ser utilizados por este instituto. Más tarde, a partir de 1905 y hasta julio de 1923, los bancos particulares vuelven a hacer uso de este privilegio, pero ya con las denominadas *cédulas bancarias*, de acuerdo con lo autorizado por la Ley 24 de 1905.

Los primeros cuatro años del Banco Nacional transcurrieron normalmente, sin que se presentaran hechos que alteraran sensiblemente el orden monetario. La dificultad en proporcionar el aporte oficial de capital se logró superar en buena parte mediante un empréstito con la garantía de la Compañía del Ferrocarril de Panamá. Su primera junta directiva nombró como gerente a don Felipe F. Paul y secretario general al señor Alejandro Posada. El presidente Núñez, en la ceremonia de instalación, declaró: “Abierto el camino de la regeneración económica con aquella medida de progreso cuyos felices resultados no se harán esperar mucho tiempo, porque la verdad es que el desaliento y la desilusión empiezan a apoderarse de nuestras almas”.

<sup>3</sup> En el siglo XIX, lo normal era que las personas autorizadas firmaran cada billete, en lo que constituía el acto de emisión. También se fijaba la fecha correspondiente.

Palabras que reflejan la angustia de esa época, que no era nada distinto de una falta casi absoluta para financiar la actividad económica y de este modo mejorar el nivel de vida de la población con más empleo, ingreso y capacidad de compra, ahorro e inversión. En sus primeros días le otorgó al Gobierno un préstamo por ochenta mil pesos y celebró un contrato con este para manejar los fondos del Tesoro, obligándose a pagar las órdenes de pago que expedía la Tesorería. Es el despegue usual de banco central con las funciones de emisión y de banquero del Gobierno. En el primer año se estableció la sucursal en Barranquilla, contemplada en la misma Ley 39, y la emisión de billetes siguió un curso normal que no excedió los trescientos cincuenta mil pesos y obtiene modestas utilidades del orden de ciento setenta mil pesos. Cumplió, además, bien con la tarea de regular el interés del dinero que padecía de bruscas fluctuaciones.

### **1.1.3 El papel moneda de curso forzoso del Banco Nacional**

Cuando llega el año de 1886 se encuentra el presidente Núñez en presencia de abrumadoras dificultades financieras derivadas, muy especialmente, de los gastos ocasionados con la revolución de 1885. Es entonces cuando resuelve tomar una determinación monetaria muy significativa, aun cuando poco afortunada en la realidad económica de esa época. Decreta el régimen de papel de moneda de curso forzoso, llamado así por no tener convertibilidad a metal precioso, y de obligado recibo para atender cualquier compromiso económico, algo que para el billete en esos días constituía una imposición legal que no era bien vista en la opinión pública en general.

Lo anterior no obstante que la Ley 39 de 1880, estatuto orgánico del Banco, estipuló la obligación de mantener permanentemente en reservas metálicas de oro o plata un encaje mínimo del 25 % del monto de los billetes en circulación. Este mecanismo del encaje se constituía precisamente en el respaldo necesario para que el billete tuviese acogida, así como un control al crecimiento de la emisión. Una contravención a esta garantía de convertibilidad y al dispositivo de control monetario, significaba una carta en blanco al proceso de emisión, donde se sabe cuándo y cómo se empieza, pero nunca cuándo ni cómo se termina.

El ambiente no era de ninguna manera propicio para esta clase de medida de tipo impositivo. No solo por aquello de la filosofía de “dejar hacer”, tan opuesta a la intervención oficial en estas materias, sino también por la misma conciencia nacional que tanto le temía a una vertiente desproporcionada de billetes a pesar de la falta de circulante. Sin embargo, la situación económica había llegado a un estado de tal gravedad que realmente no quedaba otra

alternativa que apelar al curso forzoso. Por supuesto que este camino estaba sembrado de peligros, como efectivamente se reveló en el momento de liquidarse el Banco Nacional y, aún más, después de este hecho, como fue lo vivido durante la guerra de los Mil Días a comienzos del siglo XX.

Sobre el particular, anota Guillermo Torres García, en su obra *Historia de la moneda en Colombia*, lo siguiente:

Impotente el Gobierno para dotar a la nación con moneda metálica suficiente, pues esta no era posible improvisarla, ni era fácil tampoco obtenerla por los caminos del crédito mediante un empréstito en el exterior, porque la firma de Colombia se hallaba entonces profundamente quebrantada. Núñez, en realidad, no fue sino el presidente desgraciado en cuyas manos estallara aquella conjunción de factores adversos que de tiempo atrás venía soportando la economía nacional.

La norma que consagró el régimen del papel moneda de curso forzoso fue el Decreto 104 de febrero 19 de 1886, suscrito por Núñez y Julio E. Pérez, como secretario de Fomento encargado de la Secretaría del Tesoro, y que reza en su parte pertinente así:

Por el cual se establece la unidad monetaria y moneda de cuenta de la República —a partir del 1.º de mayo de 1886— el patrón monetario de Colombia será, para todos los efectos legales, el billete del Banco Nacional de la serie de un peso.

Le siguen una serie de disposiciones legales, todas ellas encaminadas a ratificar o complementar este mandato y con consecuencias tan funestas como no se las debió imaginar jamás el presidente Núñez. La más importante de las normas mencionadas fue la Ley 87 de ese mismo año, sobre crédito público, que en su artículo 15.º confirma el curso forzoso y prohíbe estipular en algo distinto a lo del billete del Banco, cuando dice:

Los billetes del Banco Nacional continuarán siendo la moneda legal de la República de forzoso recibo en pago de todas las rentas y contribuciones públicas, así como en las transacciones particulares, subsistiendo la prohibición de estipular cualquiera otra especie de moneda en los contratos al contado o a plazo.

Con todo y esto, la convertibilidad se hacía entonces absolutamente indispensable para conseguir que el billete fuera aceptado como dinero. El público, acostumbrado como estaba a un medio de pago con mucho valor intrínseco, como era la moneda de oro o de plata, le resultaba bien difícil darle confianza al billete, que como papel no tiene mayor valor. Es quizá por esto que a poco

de haberse expedido el famoso decreto aparece otro con el número 448 de ese mismo año, el cual en forma nominal y tratando de cubrir el curso forzoso con un ropaje de aparente convertibilidad, dice: “Los billetes del Banco Nacional circularán bajo la fe y responsabilidad del Estado y equivaldrán, para los efectos legales, a monedas de plata de 0,835 por las cuales serán cambiados cuando el gobierno ordene su retiro de la circulación”.

El Banco nunca cambió billetes por plata y las pocas reservas que se tenían en este metal se destinaron a otros fines. Las circunstancias económicas continuaban golpeando todas estas normas, de tal manera que casi ninguna se podía llevar a la práctica. Pero antes de avanzar en el examen de esta medida de curso forzoso de 1886, es preciso echar una mirada a los sucesos que la precedieron desde el año inmediatamente anterior. En 1885 se expidió el Decreto 1104, el cual permitía elevar la emisión de billetes a la suma de dos millones de pesos, como una cantidad fija. Continuaba primando el criterio de establecer un tope al medio circulante, como si este no tuviese un crecimiento permanente de acuerdo con el ritmo de la actividad económica. Otra razón de más para que estas normas resultasen ineficaces.

Pero el anuncio de los dos millones de pesos despertó tanta inquietud, que un grupo de dirigentes bogotanos se volcó sobre el palacio de San Carlos para manifestarle al presidente su preocupación por esta emisión y para solicitarle que desistiera de esa medida. Sostenían que era imposible darle poder adquisitivo a un signo de cambio impuesto por la fuerza y que con ello se incurriría en una infracción de las leyes económicas que regían el mundo civilizado (Otero, 1948: 28). Tal era la reacción típica en esa era de libertad económica. Lo que vale la pena destacar de esta actitud es la preocupación que existía ya en esos días por no emitir más allá de lo que el equilibrio económico encuentra aconsejable.

Es quizá por esto que el 24 de diciembre de ese año de 1885, salió el Decreto 886 disponiendo que la circulación de billetes del Banco Nacional se reduciría progresivamente hasta limitarla a un millón quinientos mil pesos.

Al año siguiente, 1886, aparece otro decreto distinguido con el número 229, que establecía que la emisión de billetes del Banco no podía exceder de cuatro millones de pesos.

Era esta la primera vez que se imponía legalmente una limitación en la emisión de billetes. Y lo que en realidad causa mayor sorpresa en esta serie de disposiciones que se suceden con breves intervalos de tiempo, tomadas a golpes de improvisación y dando virajes en distintas direcciones, es la Ley 116, surgida unos meses más tarde en 1887, por la cual se promueve la gradual extinción del papel moneda de curso forzoso. Puesto que ese papel moneda, denominado así por razón de la suspensión de la convertibilidad, representaba aún una deuda pública, el Gobierno debía contar con un empréstito por

tres millones de libras esterlinas para su correspondiente amortización y el cual había sido aprobado en la Ley 13 de 1886.

¡Qué vana ilusión! Ni el empréstito resultaba posible y mucho menos el proceso mismo de amortización del billete. El 4 de junio de 1887 se posesionaba Núñez de su tercera administración presidencial. En el discurso inaugural, habló así:

Fijaremos en doce millones de pesos, el máximo del papel moneda nacional, comprometiéndonos como hombres de honor y de cordura, ante todos los grandes intereses económicos, a no traspasar ese límite por ningún motivo. Personalmente no vacilo en contraer ese empeño en el presente solemne trance de mi vida pública.

Unas palabras tan categóricas y terminantes, en una materia que exige elasticidad, como factor esencial, dejaban herido de muerte al Banco Nacional.

El 7 de junio, tres días después de iniciado ese mandato, el presidente Núñez le solicitó a su ministro del Tesoro, doctor Carlos Martínez Silva, formar una comisión compuesta de tres personas, de acuerdo con los directores del Banco Nacional, para levantar un inventario de los billetes emitidos hasta la fecha, tanto por cuenta del Gobierno, como por préstamos a particulares. Estas últimas operaciones deberían suspenderse. Luego, presentar un proyecto de ley para fijar en doce millones de pesos el máximo, incluyendo los de los bancos oficiales del Cauca y Bolívar.

La Ley 124 de 1887 consagró lo que vino a conocerse como el “dogma de los doce millones”, para designar la posición asumida sobre este particular por el doctor Núñez. Lo que ocurrió en los dos años siguientes solo se conoció a finales de 1893, como lo describe el doctor Gustavo Otero Muñoz, en su obra *Banco de la República*, cuando anota lo siguiente:

Vivía aún el doctor Núñez en su retiro de “El Cabrero” en Cartagena y en su carácter de presidente titular de la República, velaba desde allí por el cumplimiento de las promesas de todo orden, que había hecho al pueblo en diferentes ocasiones solemnes. Una de ellas era la del dogma de los doce millones, en cuyo mantenimiento fincaba el de la honra del Gobierno, que no debe tener en estas materias sino una sola palabra, decía. Para ejercer aquella vigilancia se valía, especialmente, de las columnas editoriales de *El Porvenir*. En ellas apareció, hacia fines de 1893, un simple anuncio o comunicado para alertar al público sobre la existencia de veintiséis millones en billetes emitidos por el Banco Nacional, siendo así que, según las autorizaciones legales pertinentes, la masa del numerario debería ser inferior en catorce millones a dicha suma. Meses después, el senador Francisco Groot hizo la misma aseveración en artículos publicados en el *Correo Nacional*. Otro diario bogotano,

*El Telegrama*, salió a la defensa del Gobierno, suscitándose ardiente polémica entre estos dos órganos de la prensa.

Don Miguel Antonio Caro, vicepresidente encargado de la primera magistratura en esos días, solicitó a la Cámara de Representantes que se nombrara una comisión investigadora. Esta comisión encontró que, a raíz de la guerra civil de 1885, principalmente, se había incrementado la deuda pública interna y cuyos documentos no se estaban atendiendo debidamente, para un fisco desprovisto de recursos y sin posibilidad de mejorarlos. Como los tenedores de tales títulos estaban igualmente presionados por compromisos bancarios, el gerente del Banco de Bogotá, don Arturo Malo O'Leary, le propuso al doctor Martínez Silva, como ministro del Tesoro, que el Gobierno comprara la parte antigua de la deuda, de acuerdo con lo contemplado por la Ley 87 de 1886.

Esto ocurría a principios de 1889, cuando estaba el presidente designado don Carlos Holguín. El plan lo consultó el doctor Martínez con el presidente Holguín, quien lo aprobó en términos generales por considerarlo ventajoso para el Estado y donde no existía propósito distinto de solucionar un problema muy grave que tenían los tenedores de documentos de deuda pública. El procedimiento por seguir sería que el Banco Nacional emitía una suma de billetes, calculada inicialmente en dos millones de pesos, para entregarle al Banco de Bogotá a título de prenda y en cambio de los documentos que un comité, encabezado por este último instituto de crédito, le entregaría al Gobierno por medio del Banco Nacional. Dichos títulos se presentarían a un remate y con el producto de dicho remate se cancelaría la emisión antes de que se reuniera el Congreso. De esta manera se neutralizaría la emisión, que efectivamente desbordaba los límites legales.

La intención fue noble y buena, pero la realidad era muy distinta a como se planteaba en todas esas propuestas. De allí que se acometieran otras emisiones, también bajo la presión de circunstancias que hacían imperativo el acto de emisión, so pena de paralizar peligrosamente distintas actividades en el mundo de los negocios. Definitivamente, la ley natural terminaba por apabullar la concebida por el hombre en estos asuntos económicos, cuando no se lograba comprender la esencia de estos fenómenos que estaban golpeando a la sociedad en esos momentos. Es evidente, además, la dificultad en la esfera oficial para inspirar confianza en el billete, más aún en su carácter de curso forzoso. De otra parte, la inestabilidad política, con su secuela de guerras civiles tan frecuentes, hacían poco menos que imposible una normalización de la actividad económica.

Reunido el Congreso en 1894, se vio envuelto en acaloradísimas sesiones que tachaban de clandestinas y peligrosas esas emisiones. Se expidió la Ley 70 de ese mismo año, que ordenó la liquidación del Banco Nacional. Terminaba así,

lánguidamente, la breve existencia del primer intento de banca central, cuyos resultados, no obstante los mejores deseos por favorecer los intereses del país, no estuvieron a la altura de tan altos ideales. El presidente Caro anotaba sobre el particular que “las circunstancias de haber funcionado como banco netamente oficial, y de imponer el billete de curso forzoso con unas emisiones desenfrenadas, fueron causa de su fracaso”.

Cuando el Banco estaba en proceso de liquidación, sobrevino la revolución de 1895 y el Gobierno, por medio del Decreto 41 de febrero de 1895, le prolongó la existencia para un número muy limitado de operaciones, como era otorgar préstamos a Tesorería que permitieran sufragar los gastos ocasionados por la guerra civil. Al terminarse la contienda, se derogó el Decreto 41 para continuar como una simple sección del Ministerio del Tesoro, tal como lo ordenaba la Ley 70 de 1894, y lo cual entró en vigencia a partir del 1.º de enero de 1896, cuando el total de la emisión de billetes había llegado a la suma de treinta y un millones de pesos (\$ 31.000.000), aproximadamente. Tres años más tarde aparecía nuevamente el monstruo de la guerra civil, solo que esta vez sí ocasionaría el mayor desastre monetario de la historia de Colombia, hasta llegar a una total desintegración del sistema económico. La junta de emisión que venía operando al lado del Banco Nacional, continuó emitiendo billetes con el nombre del Banco en la Litografía Nacional en cantidades insospechadas, hasta llegar en 1903, al final de la guerra, a la increíble suma de novecientos diez millones de pesos.

El país nunca había afrontado una situación más alarmante, de perfiles más dramáticos como los que ofrecía el mundo económico y financiero nuestro cuando concluyó en 1903 la guerra de los Mil Días. Reunido el Congreso en ese año, se entregó al estudio de una reforma monetaria que pudiese devolver la normalidad en este campo como el asunto de mayor urgencia. Aprobó la Ley 33 de ese año, propuesta por la bancada antioqueña con la mejor intención de poder adoptar el patrón oro, como el único mecanismo que podía restablecer la estabilidad del billete.

Infortunadamente, el país aún no estaba preparado para acomodarse a dicho sistema, como solo lo vino a estar en 1923, cuando inició operaciones el Banco de la República, con el aporte del Gobierno representado en cinco millones de dólares en monedas de oro.

#### **1.1.4 El caso del billete en otros países**

Fue bien difícil el empeño por conseguir que el billete tuviese amplia aceptación como medio de pago, no solo en Colombia sino en el mundo entero.



La falta de suficiente confianza llevaba a la gente a cambiarlo inmediatamente por moneda de mucho valor intrínseco, con lo cual se perdía el propósito para el cual se emitía.

La esperanza de que los billetes continuaran pasando de mano en mano y que no se presentaran para ser redimidos por moneda dura, fue sin embargo objeto de algunos abusos. Mientras un banco los convertía en moneda dura, oportuna y automáticamente, el público perdía el estímulo para redimirlos y de esta manera se conseguía que circularan en forma permanente. Pero esto no fue siempre así. El caso más dramático que se puede citar fue el protagonizado por la iniciativa del escocés John Law, considerado como el padre del billete, cuando en los primeros años de vida de este signo monetario, trató de darle ese carácter de permanencia y solidez, pero la voracidad fiscal terminó por llevarlo finalmente al fracaso. Veamos el relato que hace el autor John K. Galbraith en su libro *Dinero* sobre este caso y que nos sirve de modelo perfecto a lo que habría de suceder, nuevamente, en Francia y otros países en los años siguientes. Dice así:

En la primera década del siglo dieciocho (XVIII) cuando Inglaterra empezaba a poner en circulación el billete, apareció John Law exponiendo su idea de cómo lograr la confianza en este nuevo medio de pago. Proponía que además de contar con un respaldo en oro para su convertibilidad, tuviese una garantía representada en tierras.

De esta manera, el público ya no encontraría indispensable acudir a la convertibilidad por moneda dura, pero en cambio lo mantendría circulando indefinidamente, que era justamente lo que se buscaba. Luego de pasarse con esta idea en el mismo Escocia, en Holanda y en Italia, logró impresionar al regente francés, el duque de Orleans, quien le autorizó a Law y a su hermano en 1716 la creación del banco como él se lo soñaba. Un año antes había muerto el notable Luis XIV habiendo dejado el fisco en una situación francamente desastrosa. Se inició con un capital de seis millones de libras y con el privilegio de emisión. Los créditos se otorgaban en billetes y, como era de esperarse, el primer beneficiario fue el gobierno. Estos billetes fueron declarados moneda legal para el pago de impuestos, lo cual les concedía así un poder liberatorio limitado que fue lo más común cada vez que un país trataba de ponerlos en circulación. Como Law afirmaba a los cuatro vientos que todo banquero que no conservara suficiente moneda dura, para garantizar la convertibilidad del billete, merecía la pena de muerte, el público los fue aceptando para pagar toda clase de operaciones comerciales.

La posición financiera del Estado se fue mejorando, y la economía empezó a tener un repunte. Se abrieron otras oficinas del Banco Royal, que así se llamó, y el gobierno propuso una emisión adicional.

Por aquello de que, si algo hace bien, más es aún mejor. Para respaldar nuevas emisiones, Law tuvo la idea de crear una compañía que se encargara de explotar y llevar a Francia el oro que se decía tenían en la colonia norteamericana de Louisiana y le dio el nombre de “La Compañía de Mississippi”. Como a esta compañía se le otorgaron otros privilegios, como acuñar moneda, derechos exclusivos en algunas rutas marítimas, el monopolio del tabaco y hasta el disfrute de algunos impuestos, la gente se apresuró a comprar acciones en la misma.

En 1719 las aglomeraciones para la adquisición de acciones de esta compañía eran tan grandes, que fue necesario cambiar varias veces de local. Mientras tanto, el Banco Royal se encontraba muy ocupado otorgando préstamos, y por ello mismo emitiendo igual cantidad de billetes. Ese año pasaron de cien millones de libras en circulación a mil doscientos millones. Se esperaba naturalmente que todos esos recursos provenientes de las acciones se destinaran a la explotación de oro en Louisiana. La triste realidad fue otra. Por un arreglo con el regente, esos recursos se convirtieron en préstamos oficiales para cubrir los gastos del Estado, y únicamente los intereses de este crédito si llevarlos a un fondo que financiaría la explotación de oro en la colonia. Se fue creando un ciclo en donde los billetes que le entregaba el banco al gobierno por los créditos, terminaban en manos del público cuando se cubrían los gastos oficiales. El público destinaba buena parte de ellos para comprar acciones de la compañía de Mississippi, lo cual volvía a permitir más préstamos al gobierno y así sucesivamente. Sin embargo, un día de 1720 el príncipe Conti, disgustado por no haber podido comprar las acciones al precio que él consideraba razonable, resolvió convertir una fuerte suma de billetes a oro. Esto causó dificultades en las reservas al banco, lo cual puso en peligro la capacidad para redimir billetes. La noticia no se hizo esperar y bien pronto se extendió una ola de pánico que llegó hasta formar tumultos de tal magnitud que un día murieron quince personas atropelladas.

El banco fracasó tan solo después de escasos cuatro años de funcionamiento. El regente logró sacar clandestinamente a Law para la vecina Italia, donde fijó la residencia en Venecia, para morir diez años más tarde en medio de una pobreza y gran dedicación a la religión católica.

Este fue, indudablemente, uno de los primeros, sino el primero de los ejemplos que tuvo el mundo de los peligros que entraña una falta de prudencia en el manejo monetario. De este momento en adelante la gran preocupación de todo banco central ha sido mantener una conducta de mucha discreción, procurando ajustar el volumen de medios de pago al desenvolvimiento de la actividad productiva.

El autor francés Levy, en el siglo XIX, refiriéndose a este punto decía: “La historia de los bancos de emisión enseña que la causa invariable de cuantos fracasos ha ocurrido en esta clase de instituciones, ha sido el abuso del crédito oficial y la emisión de billetes como arbitrio fiscal”.

Las contiendas bélicas que fue preciso financiar con emisión de billetes hicieron que el caso Law se repitiese en varios países, como Estados Unidos, Rusia y Alemania, principalmente. Este último país lo tuvo después de la Primera Guerra Mundial.

### 1.1.5 El billete en Colombia

El primer billete que se quiso poner en circulación en Colombia fue el propuesto por el patriota Germán Gutiérrez de Piñeres en la Convención de Cartagena de 1813, buscando algún medio de financiación en la lucha por nuestra Independencia, y apelando para ello al sentimiento de patriotismo. Pretendió ser una emisión por trescientos mil pesos, en una impresión muy rudimentaria hecha en papel ordinario y con la sola firma del señor Gutiérrez. Naturalmente que un papel que no ofrecía la más mínima garantía no tuvo aceptación alguna. Unos años más tarde, ya iniciada nuestra República, primero el gobierno de la Gran Colombia en 1821, y luego la Nueva Granada en 1843, autorizaron emisiones de billetes que se llamaron *representativos* de metal precioso, pero que no tuvieron ningún resultado práctico, puesto que tampoco suscitaban suficiente confianza en un público tan acostumbrado a la moneda metálica dura como medio de pago.

Como aún en el año de 1850 no se habían fundado instituciones bancarias en nuestra sociedad, el gobierno del presidente José Hilario López puso en circulación los billetes llamados de Tesorería. Pero por varios factores, entre los cuales cabe mencionar el desconocimiento que había sobre este signo monetario en esos días, y la conocida situación fiscal que tantas sospechas despertaba, estas emisiones corrieron igual suerte a la de 1813. Se les daba el carácter de moneda legal para el pago de impuestos y de otras acreencias con el Estado, esto es, con un poder liberatorio muy limitado, tan solo para esta clase de operaciones. Pero, aun así, el billete no conseguía perpetuarse como dinero.

Esa circulación limitada dentro de las esferas oficiales, como fue lo común en otras sociedades, no lograba producir los efectos monetarios esperados.

Solo fue hasta el gobierno provisorio del general Tomás Cipriano de Mosquera, cuando, mediante un decreto de agosto de 1861, se autorizó una emisión de quinientos mil pesos en billetes de Tesorería que llegó a tener algún impacto económico. Estaba como secretario de Hacienda el general Julián Trujillo, quien tomó especial cuidado en hacer efectivo dicho decreto.

Esa emisión tenía el carácter de moneda legal de curso forzoso para un mayor número de operaciones con el Estado, donde quedaban involucrados todos sus acreedores y los empleados del sector público. Se establecieron sanciones para quienes, estando obligados a recibirlos por su valor nominal, no lo hicieran o los cambiaran por moneda dura con algún descuento. Para los empleados del Estado era aún más grave la falta, puesto que se hacían acreedores a una suspensión en el pago de sus sueldos, y si eran jubilados, a lo correspondiente de sus pensiones.

Tal era el afán del Gobierno por imponer el billete de Tesorería a toda costa, aun cuando fuese sobre bases muy deleznable. Terminaba ocurriendo lo que es apenas natural en estos casos. Los tenedores pasaban rápidamente a cambiarlos por monedas aceptando para ello un descuento superior al 2 %. Es por esto mismo que en junio de 1862 se expidió un nuevo decreto que permitía esa operación de cambio del billete por moneda con un descuento hasta del 2 %. Pero era claro, que antes de cumplirse el año de circulación, el billete ya estaba condenado al fracaso.

Se promulgaron nuevas y más drásticas sanciones a quienes lo descontaran en algo más del 2 %, como era la destitución y aun el juicio de esos empleados públicos que así procedían. Pero estos intentos por conseguir su aceptación haciendo caer todo el peso de la ley resultaban infructuosos en la práctica. El 19 de febrero de 1863, el general Eustorgio Salgar, estando reunida la Convención de Rionegro, declaró que a partir de esa fecha dejarían de ser moneda de curso legal, de tal manera que el público quedó en completa libertad para emplearlos en las distintas transacciones económicas. De este modo concluyó el primer esfuerzo con efectos monetarios de imponer el papel moneda como medio de pago.

Se vio entonces, con meridiana claridad, que esta imposición no era buena. Sin embargo, la historia se repetiría en las dos últimas décadas de ese siglo XIX. De 1864 en adelante, la historia de nuestro billete está enteramente vinculada con el desarrollo de la banca, y en particular con la banca central. Encontramos, igualmente, que la única manera de alcanzar ese anhelado objetivo relativo al billete era someterlo indudablemente al sistema de patrón oro en cuanto podía cobrar vida propia. Lo mismo que ocurrió en Europa y Estados Unidos se presentó en Colombia con rasgos muy similares. Veamos, entonces, qué ocurre con el desenvolvimiento de la banca en Colombia, antes de continuar con lo que fue el segundo intento por crear la banca central en nuestra sociedad.

### 1.1.6 La banca en Colombia

Aun cuando la idea de establecer la banca en Colombia arranca también en el Congreso de Cúcuta (1821), le siguen varias disposiciones legales promovidas por distintos mandatarios, en especial por el general Tomás Cipriano de Mosquera y sus inmediatos colaboradores. Se destaca entre ellos la figura del insigne estadista santandereano Florentino González (1847), quien, en solo dos años, realiza una de las tareas más fecundas tanto en el campo monetario como en el económico en general.

Otra persona que por esos mismos años (1840) fue precursora de nuestro sistema bancario es don Ignacio Gutiérrez Vergara, el primero en idear la emisión de billetes de Tesorería como paso previo al establecimiento de la banca. Sin embargo, solo fue hasta el año 1864 cuando la Ley 27, de autorización bancaria, es aprovechada por el Banco de Londres, México y Sur América para establecer en Bogotá la primera institución de ese género en nuestro territorio. Estaba como presidente don Manuel Murillo Toro, quien aceptó concederle a esta entidad bancaria el derecho de emitir billetes al portador como su prerrogativa esencial.

En mayo del año siguiente, 1865, el Congreso aprobó la Ley 35, que ampliaba las autorizaciones de la Ley 27 para concederle a cualquier banco que se fundase y por el término de veinte años, ese derecho de emitir billetes al portador. Curiosamente, se presentan estos brotes de “dejar hacer”, de gran libertad económica, en la administración de Murillo Toro, quien pasa a la historia como uno de los precursores del intervencionismo estatal. Pero era justo reconocer que como los billetes de Tesorería no corrieron con buena suerte, era del caso buscar que la actividad particular tomase la iniciativa en un ambiente ampliamente favorable para su desenvolvimiento.

Sin embargo, el Banco de Londres, México y Sur América liquidó las oficinas en 1867 porque el Gobierno no le aceptó una propuesta para el manejo exclusivo de los fondos públicos y porque no consiguió un buen comienzo en sus operaciones. No parecía estar tampoco muy de acuerdo con el régimen que permitía una libertad de emisión, ni con la posibilidad contemplada en la Ley 69 de junio de 1866, cuando el presidente Tomás Cipriano, en su última administración, buscaba afanosamente fundar el Banco Nacional que se venía ventilando desde 1821 y que llevaría el nombre de Banco de los Estados Unidos de Colombia. Este último no alcanzó a crearse por falta de financiación oficial, pues no consiguió el millón de pesos que debía ser el aporte gubernamental.

Vino luego, al amparo de la propia iniciativa oficial, la creación del Banco de Bogotá. En efecto, en octubre de 1870 el entonces secretario de Hacienda, doctor Salvador Camacho Roldán, le dirigió una nota a don Ricardo Santamaría para promover la idea de fundar el Banco Nacional, que con este nombre

seguía figurando lo que pudiese estar apoyado por el Estado. El Poder Ejecutivo, por recomendación del mismo presidente, doctor Eustorgio Salgar, estaba dispuesto a concederle una serie de concesiones, entre las cuales estaban: a) el cobro de las letras giradas de las aduanas en pago de derechos de importación; b) el giro de letras sobre la renta a que tenía derecho la nación en la empresa del ferrocarril de Panamá, y c) el depósito de los fondos del crédito interior y exterior.

El señor Santamaría, por su parte, despertó el interés de otras personas, como don Salomón F. Koppel, don Miguel Samper, don Anselmo Restrepo y don Mariano Tanco. Suscribieron un capital por valor de \$ 235.000, dividido en 94 acciones de \$ 2.500 cada una, con lo cual crearon un instituto bancario completamente privado y con carácter comercial al que llamaron Banco de Bogotá. Este abrió sus puertas el 2 de enero de 1871 y permaneció como la primera entidad bancaria colombiana en el territorio nacional hasta abril de 1875, cuando se fundó el Banco de Colombia, también con las mismas características de banco comercial.

En cuanto al Banco de Colombia, este tuvo como promotores a los señores Ramón del Corral, José Camacho Roldán, José A. Obregón, Juan Sordo, Manuel Antonio Ángel y Elías Gómez Casseres. Se inició con un capital de \$ 670.000, dividido en 670 acciones. El Banco de Colombia, conjuntamente con el Banco de Bogotá, tuvieron un papel de la mayor importancia en la circulación del billete bancario durante sus primeros años de funcionamiento. Por primera vez desde el comienzo de nuestra República, este signo monetario de papel se estaba ganando la confianza del público, de manera que la actividad de los negocios recibió un benéfico impulso que aportó un gran alivio en una economía deprimida por falta de dinero.

Los ministros del Tesoro de la década comprendida entre 1875 y 1885 hablaron muy bien del servicio que le prestó a la economía esta circulación de billetes. El señor José María Villamizar Gallardo, en su *Memoria del Tesoro* de 1876, anotó lo siguiente: “Si los billetes de banco de entonces no hubieran suplido la falta de moneda, las transacciones habrían sufrido una completa paralización”. Luego, en 1885, ya en vísperas del billete de curso forzoso, el ministro del Tesoro, señor Vicente Restrepo, expresaba:

El metálico se exporta en reemplazo de frutos, abatiendo así nuestro comercio y nuestra naciente industria, hasta el punto que, a no ser por el recurso del crédito fiduciario representado en billetes de banco, habría llegado a determinarse la más desastrosa de las situaciones fiscales.

A estas primeras entidades crediticias, y ya vistos sus buenos resultados, les siguieron muchas otras en Medellín, Bucaramanga, Cartagena y Popayán, tanto de tipo comercial con crédito a corto plazo, como de tipo hipotecario con

mayor plazo. Sin embargo, como sucede muchas veces cuando no se tiene una adecuada reglamentación, se incurre en algunos excesos que terminan por matar esa misma facultad, como en este caso la facultad de emisión que tenían todos esos bancos de tipo comercial. En ese primer lustro del ochenta del siglo XIX, ya figuraban cerca de veinte bancos que se lanzaron en un proceso de emisión con la sola garantía de su palabra, que fue como una invitación para que el Banco Nacional asumiera el monopolio de emisión, como efectivamente ocurrió unos años más tarde.

### 1.1.7 El patrón oro

Cuando en la primera década del siglo XIX Inglaterra luchaba también por darle estabilidad al valor del billete y surgía la preocupación por las emisiones, que por su cuantía podían estar contribuyendo a la pérdida de ese valor, se inició un debate monetario propuesto por la Cámara de los Comunes, considerado como el más famoso de la historia monetaria.

Uno de los puntos principales del debate fue establecer por qué motivo el precio del oro registraba un alza cuando el billete del Banco de Inglaterra se depreciaba. Se trataba entonces de resolver cuál es realmente el papel que tiene la cantidad de dinero en la formación de los precios. Para esto resultaba preciso considerar el efecto del dinero sobre el volumen de producción. Como continuamente se están presentando cambios en dicho volumen, que se traducen en variaciones en el nivel de precios, con un efecto en el valor del dinero, la pregunta es: ¿dónde se originan esos cambios de producción? ¿Se inician con las autoridades monetarias, responsables de hacer crecer la cantidad de dinero?, ¿o se inician en el proceso mismo de la actividad económica? ¿Es la actividad económica de los negocios la que lleva al empresario en busca de préstamos bancarios para un crecimiento del dinero? En otras palabras, ¿es el dinero el que ejerce influencia sobre la actividad económica, o simplemente responde a los cambios que en esta se están operando? ¿Es el dinero causa o efecto de las condiciones económicas? (Galbraith, 1975).

Uno de los más notables participantes en este debate fue David Ricardo<sup>4</sup>, descendiente de judíos españoles y quien acompañaba a su padre en una firma londinense de corredores de bolsa. Ricardo, quien llegaría a ser el más brillante economista del siglo XIX, sostenía la posición de que a menos que el billete estuviese ampliamente respaldado por oro, este seguiría expuesto a toda clase de fluctuaciones y con estas vendría la inestabilidad en su valor, como el

<sup>4</sup> David Ricardo (1772-1823), economista nacido en Londres, fue igualmente el creador de la notable ley económica de los “rendimientos decrecientes” y principal creador del patrón oro.

punto principal del análisis. El sistema que ideó implicaba que la unidad monetaria de un país estuviese siempre amparada por una cantidad determinada de oro fijada por un peso específico de este metal y con un grado de pureza o ley, como también se le suele llamar.

Naturalmente que el valor del oro también podía fluctuar, pero era la mejor medida estándar que se conocía en ese momento, dadas las excelentes características físicas del metal amarillo. Cuando dos países tuviesen la unidad monetaria respaldada con igual proporción de oro, en cuanto a peso y ley, sus correspondientes tipos de cambio se mantendrían a la par. La principal exigencia del sistema radicaba en que la cantidad de medio circulante no podía aumentar, a menos que también aumentase la cantidad de oro. Esto, además de formar parte esencial del sistema, se consideraba como salvaguardia a emisiones exageradas de papel moneda, como las que había tenido Europa en el siglo XVIII, en especial Francia. El patrón oro, por medio de este automatismo operativo, pretendía garantizar la estabilidad no solo del billete, sino también del cambio exterior y la nivelación de precios. Evitaba la inflación crediticia.

Como en esos días, 1811, Inglaterra estaba comprometida en la guerra napoleónica, resultaba casi que imposible aplicar la fórmula de Ricardo. Pero diez años más tarde, ya terminada la guerra, se impuso triunfalmente las tesis del patrón oro. Hasta 1849, el único país que estaba bajo este patrón era Inglaterra. Unos años más tarde fue acogido por la mayoría de los países europeos. Estados Unidos lo reconoció formalmente por una ley de 1900. Antes de la Primera Guerra Mundial operaba un patrón de oro internacional en su modalidad de cambio de billete por moneda de oro. El Oriente, como China, tenía al metal “plata” como el principal soporte de su medio circulante. El patrón oro se suspendió durante la Primera Guerra Mundial (1914-1918) y se restableció al final del conflicto bélico con una nueva modalidad. La razón de esto último estaba en que ya empezaban a sentirse los efectos de una escasez de oro para mantener el sistema. Fue precisamente este aspecto de escasez el que más tarde se encargaría de quitarle toda su eficacia, que por ello mismo se tuvo que abandonar en la década del treinta, cuando era insostenible su operación.

La tercera modalidad del patrón surgió en la Conferencia Internacional de Expertos Financieros que se reunió en Génova en 1922. Consiste en que los bancos centrales podían computar como si fuese reserva metálica los depósitos a la orden en el exterior, convertibles a oro, para respaldar sus billetes y el crecimiento de la cantidad de dinero. El texto de la resolución de esa conferencia decía: “Algún medio de economizar en el uso del oro, manteniendo reservas en forma de saldos en el exterior”. Se distingue con el nombre de “patrón de cambio por oro” (*gold exchange standard*). De esta manera tenemos que la primera modalidad y la más estricta era el cambio del billete por moneda de oro (*gold specie standard*). La segunda modalidad es el cambio de billetes por ba-



rras de oro (*gold bullion standard*) y la tercera consistía en aceptar los depósitos en el exterior tan buenos como el oro.

El sistema de patrón de cambio por oro creaba una situación muy especial en aquellos países, que, como Estados Unidos, su unidad monetaria se consideraba tan buena como el oro, y por lo mismo otros bancos centrales que acumulan dólares, los depositan en ese país como saldos en el exterior. En esa forma, para Estados Unidos un déficit en la balanza de pagos durante el régimen de oro no disminuía el crecimiento del medio circulante, puesto que el patrón de cambio por oro suprimía uno de los elementos reguladores que actuaba bajo las otras dos modalidades (Rueff, s. f.).

Los dólares que salían al exterior regresaban allí mismo en la forma de depósitos a la vista o a término.

De esta manera, Estados Unidos podía incurrir en una duplicación en el manejo del crédito, con un déficit en la balanza que le resultaba indoloro. Con anterioridad a esta modalidad, un déficit en la balanza de pagos implicaba necesariamente una pérdida de oro que frenaba el crecimiento de los medios de pago. Una menor cantidad de dinero se traducía en una baja general de precios, que entraba a favorecer el comercio exportador y mejoraba la posición competitiva con el extranjero. Un incremento de las exportaciones equilibraba de nuevo la balanza de pagos. Una mayor cantidad de oro volvía a permitir un aumento de dinero, que provocaba a su turno un alza de precios, para reiniciarse así el ciclo de cambios en el intercambio internacional tan ligado entonces a la tasa de cambio y al crecimiento interno del medio circulante.

Ahora bien, concretamente, Colombia trata por primera vez en el gobierno del doctor Eustorgio Salgar de imponer el patrón oro en 1871 con la participación decisiva de su secretario de Hacienda, Salvador Camacho Roldán. Pero fue algo muy efímero, con duración de poco menos de un año, y funcionando muy parcialmente hasta que vino el siguiente gobierno de Manuel Murillo Toro, que no lo compartió. Como era tan común en esos días, cada gobernante expedía una nueva reforma monetaria sin conseguir imprimirle estabilidad al sistema monetario, en lugar de lo cual agregaban mayor confusión y desorden. Se presentan luego los dos intentos frustrados de la Ley 33 de 1903 y la 35 de 1907. Pero el metal plata seguía teniendo mayor acogida como patrón monetario, no obstante que Colombia ha sido productor de oro y no de plata. La misión Kemmerer en 1923 logró definitivamente adoptar el patrón oro sobre bases muy firmes que le permitieron al país poner en práctica este sistema, lo cual le dio plena vida monetaria al billete bancario, como se podrá apreciar más adelante.

### 1.1.8 La exportación de oro y plata

Aún antes de alcanzar la Independencia, era notoria la escasez de metal precioso para disponer de suficiente cantidad de moneda metálica, que era entonces el único medio de intercambio para el crecimiento de la actividad económica.

El presidente Pedro Alcántara Herrán es el primero en tomar medidas muy estrictas para evitar esa escasez cuando en 1844 consigue la expedición de la Ley 39, por medio de la cual,

queda prohibida la exportación del oro y de la plata, tanto en alhajas, como en barras o polvo o en cualquier otra forma natural en que se les extrajera de las minas aun cuando se encontraran mezclados con algunas otras materias extrañas.

Pero esta norma, que parecía ser la más recomendable para solucionar la grave falta del dinero, paradójicamente empeora la situación. El Estado, que vivía prácticamente del impuesto a esas exportaciones, se vio abocado a una crítica deficiencia de recursos para sostener la administración. La industria minera, al ser privada del mercado externo, perdía su principal estímulo, y esto no convenía porque este sector era el principal sostén de la economía.

El país estaba, ya en esos días, en una encrucijada de la cual era muy difícil salir. Al gobierno del general Tomás Cipriano de Mosquera le correspondió en 1846 permitir nuevamente la exportación del oro en pasta o polvo con un gravamen de 7 %, al lado de un nuevo régimen monetario. Lo curioso de este régimen monetario, como de la mayoría de los ideados en el siglo XIX, es que tomó el metal plata para la unidad monetaria, siendo que Colombia era uno de los principales productores de oro y muy poco de plata. Todo esto hacía que nuestra situación monetaria fuera muy difícil de manejar.

El señor Alejo Morales, ministro del Tesoro de la última administración del general Tomás Cipriano, presentaba en sus *Memorias* de 1867 un cuadro muy dramático de la situación que vivía el país en este campo, cuyos principales apartes son los siguientes:

La nación se encuentra en el período gravísimo de una verdadera crisis monetaria, y es un deber imperioso e indeclinable de los que se hallan al frente del gobierno, aplicar el remedio conveniente a tamaña calamidad, porque la falta de agente moneda como intermediario en las operaciones de cambio, apareja un trastorno social de mucha trascendencia y de consecuencias irreparables si se le deja tomar cuerpo. La ausencia de numerario en el comercio interior es tal, que muy pronto

volveríamos al cambio de productos por productos con que se atendía a las necesidades en los pueblos primitivos, antes de la invención de la moneda. Esta situación exige de parte del gobierno medidas eficaces e inmediatas, que atenúen los males cuyo origen se encuentra en la carencia de ese elemento indispensable en casi todas las negociaciones sociales.

La libre exportación de los metales preciosos y la mala calidad de nuestra moneda, han suprimido así la amonedación entre nosotros. El metal exportado en barra y en moneda obtiene el mismo precio en el mundo comercial, siendo preferible conducirla y venderlo en barra, para no recargar su costo. Yo no vacilaría en aceptar, como medida de grande conveniencia actual, la restricción de la exportación de metales preciosos, a la condición de verificarse esta en especies amonedadas en los establecimientos del gobierno. La exportación libre de los metales no nos permite ser productores de moneda, y es preciso restringir la libertad de exportar, en beneficio de la libertad de producir un artículo de primera necesidad.

Estas palabras, llenas de tanta claridad y precisión, hablan por sí solas. La exportación de metal precioso era, a no dudarlo, la fuente de tantos males que aquejaban a la nación. La solución estaba en encontrar otros bienes exportables que entraran a llenar el vacío que produciría un severo control a la salida del oro y de la plata. Con respecto a este punto, el mismo presidente Núñez se expresaba en favor del papel moneda como una salida inevitable, cuando en 1881 decía:

La crisis monetaria es, pues, completa y no habiendo esperanza de que mejore nuestro comercio de exportación, si no es por el laboreo de nuevas minas de metales preciosos, que requiere tiempo, es claro a toda luz que nuestro ya escaso capital monetario seguirá disminuyendo rápidamente hasta que no queden en el país sino piezas de níquel y las de plata inservibles. Llegará, por tanto, un instante en que todo nuestro sistema económico descansa sustancialmente sobre moneda de papel, sin que haya necesidad de decirlo ni consentirlo oficialmente.

Pero la cuestión clara del funcionamiento monetario en esos días reposaba, ineludiblemente, en el metal precioso como respaldo a la moneda de papel para recibir la necesaria confianza en su circulación, así como para el debido control a emisiones desproporcionadas que le hiciesen perder rápidamente su valor. El metal precioso continuaba siendo el sostén principal del medio circulante, pero su escasez era motivo de honda preocupación.

## 1.2 El Banco Central de Colombia

Cuando terminó nuestra última guerra civil, el país contaba con una masa monetaria compuesta casi exclusivamente de papel moneda en una cifra cercana a los novecientos millones de pesos. Esta oferta monetaria, de muy poco valor por no haber estado acompañada de la producción que le diese respaldo, había creado en cambio una situación del más completo caos, la más grave que se ha registrado en la historia de Colombia.

Tal estado de cosas lo expuso el presidente general Rafael Reyes a pocos días de iniciado su mandato, cuando el 24 de agosto de 1904 se dirigió al Congreso en forma angustiosa en los siguientes términos:

Paso por el penoso deber de informaros acerca del desastroso estado fiscal en que se halla el país y de la anarquía y desorden en que están todos los ramos de la administración pública, consecuencia obligada de nuestras guerras civiles y sobre todo de la última que durante tres años causó desastres inmensos.

Os acompaño en pliego separado una relación aproximada, que no ha podido hacerse exacta por la desorganización que hay en las oficinas públicas, de lo que el Tesoro Nacional debe al Poder Judicial; al Ejército; a la instrucción pública y demás empleados civiles; a los establecimientos de caridad; a las comunidades religiosas; a reclamaciones de extranjeros; intereses atrasados de la deuda exterior, etc., etc. Dicha relación monta a cuatrocientos veintisiete millones sesenta y dos mil quinientos (\$ 427.062.500).

La emisión de papel moneda sin ninguna limitación, hecha solamente con el propósito de que la gente recibiese algún medio de pago, había llevado al Congreso un año antes de la posesión de Reyes a expedir la Ley 33, con la cual buscaba desesperadamente devolverle la confianza al billete a través del patrón oro, y a crear la Junta de Amortización. Esta junta sería la encargada de sustituir toda esa masa monetaria por nuevos billetes convertibles a oro. Siendo que en ese tiempo el billete constituía un documento de deuda pública, reconocido por la misma Ley 33, para amortizarlo era necesario asignar rentas que, se suponía, estarían destinadas a comprar el oro indispensable para ese proceso de sustitución. Las rentas asignadas fueron: los rendimientos de las minas de Muzo, Coscuez, Supía, Marmato, Santa Ana y La Manta. Igualmente, los impuestos de faro, tonelaje y lastre.

Pero todo este esfuerzo resultaba completamente inútil puesto que había desaparecido el oro y el Gobierno no disponía de cantidad de alguna significación. Además, esas rentas eran indispensables en la atención de innumerables

compromisos, muchos de ellos, según lo visto ya, con varios meses de atraso. La Junta de Amortización, no obstante que Reyes le quitó todas sus funciones al cabo de dos años de haberse creado, alcanzó a emitir billetes de distintas denominaciones, de cuya circulación no se tiene mayor noticia. Continuaría presentándose, de acuerdo con leyes de amortización, otra serie de emisiones a nombre de la República de Colombia que solo vendría a tener un control efectivo cuando se creó la Junta de Conversión en 1909.

El presidente Reyes volvió a insistir en la idea de un instituto emisor para que se encargara del proceso de amortización, el cual se facilita enormemente, al menos en su aspecto operativo, con la idea de su ministro del Tesoro, doctor Guillermo Torres, de implementar la “conversión monetaria”.

La Asamblea Nacional Constituyente y Legislativa expidió el Decreto Legislativo 47, con fecha del 6 de marzo de 1905, que autorizó la creación del Banco Central de Colombia, nombre que recibió este segundo intento de banca central. En los considerandos de este decreto se expresa lo siguiente:

- Que cada día es más abrumadora la agravación de los problemas económicos, fiscales y monetarios que han pesado sobre el pueblo colombiano por la desaparición de la moneda metálica como medio circulante.
- Que es deber de elemental honradez para el Gobierno tomar los hechos tales como son y aparecen a fin de aplicarles el remedio que ellos demandan y las circunstancias permiten.
- Que siendo el papel moneda la causa principal de todos los trastornos del país, es de urgente necesidad su pronta conversión en metálico, tanto para corregir esos males, como para atraer capitales extranjeros desalojados por la mala moneda.

La desaparición de la moneda metálica obedece al conocido principio de la Ley de Gresham<sup>5</sup>, el cual, presentado en forma simplificada, nos dice: “La moneda mala desaloja la buena”. Por aquello de que cuando existen dos clases de moneda en circulación, que pretenden proyectar el mismo valor, aquella con menor valor intrínseco sigue circulando, en cambio la que contiene un mayor valor se retira para ser guardada o bien utilizada para cualquier otro fin, como puede ser su exportación. Este fenómeno era de común ocurrencia cuando, existiendo solo la moneda metálica en el medio circulante y teniendo varias con distinta ley y peso para una misma denominación, la de mejor ley y peso

<sup>5</sup> A sir Thomas Gresham, canciller de la reina de Inglaterra, se le asigna esta ley que ha tenido amplia resonancia en el mundo monetario internacional.

se retiraba de la circulación por expresa voluntad del público. Luego, cuando entró el billete de curso forzoso, con mayor razón la moneda de metal precioso desapareció del mercado puesto que el público prefería pagar en billetes y no en moneda, ambos de curso legal.

El Banco Central de Colombia fue organizado por medio de la escritura pública núm. 454, otorgada en la Notaría Segunda de Bogotá el día 9 de marzo de 1905. Se formó con un capital de dos millones trescientos mil pesos (\$ 2.300.000), equivalentes a la moneda inglesa de oro, dividido en 46.000 acciones de a \$ 50 cada una. Los recursos destinados a la amortización del papel moneda se idearon mucho más eficaces que los asignados a la Junta de Amortización, pero con gran detrimento de las rentas percibidas por los departamentos. En efecto, el Decreto Legislativo 41, expedido tres días antes del que le dio origen al Banco, privaba a los departamentos de las rentas de pieles, licores, tabaco, cigarrillos y fósforos para que la nación se hiciese cargo de su administración.

Dichas rentas fueron rematadas por una empresa particular con la cual el Gobierno celebró el contrato de administración. A las personas que formaban parte de esta compañía se les autorizó para organizar el Banco Central como una sociedad anónima al lado del aporte oficial, con lo cual se logró la participación de particulares. Se le otorgó privilegio exclusivo de emisión, por treinta años, de billetes convertibles a su presentación por su valor nominal en oro, o su equivalente en cualquiera de las otras monedas que tenían curso legal, como era la libra esterlina y otras monedas europeas. La emisión podía hacerse hasta por el doble de su capital pagado, debiendo mantener un encaje del 30 % en oro o en moneda legal para su debido respaldo.

Al mes siguiente, la Asamblea Constituyente aprobó la Ley 59 de 1905, que vino a establecer un nuevo régimen monetario derogando la Ley 33 de 1903 así como otras disposiciones en esta materia. Su característica principal quedó consignada en el artículo 28.º, que decía:

A fin de regularizar y uniformar la recaudación de las rentas, el pago de los gastos públicos y el servicio de contabilidad oficial, fijase con carácter permanente la equivalencia del diez mil por ciento de la moneda legal de oro, en que deben llevarse las cuentas, sobre el papel emitido por el gobierno.

En consecuencia, los créditos activos y pasivos del Tesoro, que conforme a la ley puedan satisfacerse en papel moneda, se harán efectivos y pagarán respectivamente en la proporción de cien pesos en papel moneda (\$ 100) por un peso oro (\$ 1) salvo los casos de estipulación especial, en los cuales, regirán las leyes ordinarias sobre la materia.

En otras palabras, se implementó el proceso de “conversión monetaria” al tipo de 10.000 % que ha sido aplicado por otros países cuando la depreciación del billete ha llegado a un punto que, aun para transacciones de menor cuantía, se requiere de elevadas sumas de dinero. En este, nuestro único caso registrado en Colombia, además de haber constituido un alivio a la carga fiscal, se argumentó que dada la desproporción en la emisión de papel moneda, en la práctica, cien pesos de este papel equivalían a un peso convertible a oro. Esta Ley 59 conservó el tipo de unidad monetaria decretada en la Ley 33 de 1903, o sea, “un peso de oro equivalente a 1 gramo 672 y a la ley de 0,900”.

Fue en realidad una medida apropiada y bien recibida por las circunstancias tan difíciles que atravesaba el país. Se pretendió darle un nuevo impulso al patrón oro, señalado en la Ley 33, reduciendo toda esa masa monetaria de la guerra de los Mil Días a una justa proporción para su convertibilidad al metal amarillo. El Banco Central asumía, de esta manera, las funciones encomendadas a la Junta de Amortización, provisto de herramientas más eficaces desde un ángulo teórico. El más beneficiado resultaba siendo el fisco. El doctor Esteban Jaramillo, en su obra *Tratado de ciencia de la hacienda pública*, lo comenta en los siguientes términos: “Así, de una plumada, por un procedimiento de alta cirugía económica, el Gobierno se libró del noventa y nueve por ciento de la carga que sobre él echara el papel moneda”. En esto no debemos perder de vista que, en esos días, los billetes en circulación constituían un pasivo del Estado tan exigible como cualquier otro pasivo.

Infortunadamente, seguíamos fallando por la base, ya que el Gobierno no disponía del metal amarillo para atender ese pasivo, como requisito indispensable para proporcionarle solidez al billete. Sin embargo, se tuvieron resultados muy positivos desde el punto de vista psicológico. Aun cuando el Banco Central no logró amortizar un solo billete, la conversión, por el solo hecho de haberse promulgado, trajo una sensación de seguridad y tranquilidad en los negocios. Seguiría insistiéndose en darle vigilancia a la medida, como se aprecia más tarde con la creación de la Junta de Conversión, pero permaneciendo latente el problema de cómo proporcionarle al sistema económico un flujo de dinero adecuado y elástico que se ajustase a sus cambiantes circunstancias.

En otras palabras, continuaba sin resolverse el problema de creación de dinero. La propia Ley 33 de 1903 contenía expresa prohibición a las emisiones de papel moneda como recurso fiscal y, luego, el Decreto 217 de febrero 18 de 1903 fijó el día 28 de ese mismo mes para que la Litografía Nacional suspendiera las emisiones y solo se dedicase a producir el papel sellado, las estampillas de timbre nacional y los trabajos litográficos contratados por particulares. Se ordenó, además, destruir las planchas litográficas de billetes una vez que se diera comienzo al cambio del papel moneda circulante por billetes impresos en el exterior que dieran garantía contra la falsificación. Mientras tanto, las

monedas metálicas, en especial la de oro y de plata, continuaban desaparecidas del mercado.

Como no era empresa fácil recuperar el metal precioso, no se tenía alternativa distinta a la de continuar en el proceso de emisión de billetes así no se ofrecieran suficientes garantías de convertibilidad o estuviesen expresamente prohibidos por la ley. Los acontecimientos históricos en el campo monetario se seguían repitiendo sin encontrar una salida que le permitiese a la actividad económica tener un desarrollo normal mediante el empleo del dinero y tal como se concebía entonces<sup>6</sup>. Los billetes impresos en Inglaterra que trató de poner en circulación el Banco Central regresaban a sus cajas el mismo día, con un público ansioso por convertirlos a oro o a moneda legal, tal como estaba estipulado en el estatuto orgánico del Banco. El público bogotano les puso el nombre de “semi-internos” y solo alcanzaron a circular en muy pequeñas cantidades. Unos años más tarde fueron adquiridos por el gobierno del presidente Marco Fidel Suárez para ser emitidos como cédulas de Tesorería.

Lo anterior nos explica por qué en 1907 se aprobó otra ley monetaria, que aportó aún mayor confusión al contemplar un sistema bimetalista con una extraña mezcla de lo duodecimal con lo decimal. En efecto, dispone que la unidad o patrón monetario sería el peso fuerte de oro, dividido en cien centavos y equivalente a la quinta parte de la libra esterlina, tanto en peso como en ley. O sea que la ley de la unidad y sus múltiplos debía ser la de 0.916,66. De otro lado se dispone acuñar el peso fuerte de plata, el cual, conjuntamente con los submúltiplos, tendría ley de 0,900, la unidad de oro basado en el sistema inglés duodecimal y la unidad de plata basada en el sistema decimal que traía el país desde ya muchos años antes.

Fue esta norma la culminación de todos esos males monetarios y fiscales que venía padeciendo la República desde su nacimiento. Estaba claro que la ley de 1907 tuvo muy presente la libre estipulación de monedas restablecida en la Ley 33 de 1903 y de esta manera darle nuevamente vigencia a las disposiciones del Código Fiscal que admitía como equivalentes de las monedas nacionales las de oro y plata francesas, italianas, belgas, suizas y la libra esterlina como igual a cinco pesos oro. La de mayor circulación fue esta última, que más tarde el Código Fiscal de 1912 ratificó al expresar que tanto la libra como la media libra esterlina inglesas podían circular en el país, teniendo el mismo poder liberatorio que las monedas nacionales de oro.

En el año de 1909 la situación económica y política era insostenible para el presidente Reyes. La fuerte oposición de la provincia por haber perdido la administración de sus rentas hacía muy difícil continuar empeñado en sostener

<sup>6</sup> Tanto el dinero en efectivo (billetes y monedas), como la misma institución de banca central, evolucionaron significativamente en lo corrido del siglo XX.



el Banco Central por este medio. Consiguió entonces que la Asamblea Nacional aprobara la Ley 8 de 1909 para devolver la administración y declarar libres la producción y exportación del tabaco, gravando únicamente el consumo. El presidente Reyes salió al exterior dejando como designado de la primera magistratura al general don Jorge Holguín. Ese mismo año el Congreso Nacional expidió la Ley 58, que le quitaba al Banco Central todos los privilegios que la Ley de 1905 le había otorgado como instituto emisor, de modo que quedó reducido a un establecimiento crediticio como los demás de tipo comercial.

Termina así la corta existencia del segundo intento de banca central, sin que hubiera conseguido su propósito esencial de darle solidez al billete. El banco continuó funcionando al lado de los otros bancos particulares hasta 1928, cuando se fusionó al Banco de Bogotá.

### 1.3 La moneda metálica 1821-1923

En un breve recuento monetario, como el que pretende proyectar este capítulo, no podría faltar un esquema de lo acontecido con la moneda metálica. La moneda metálica, que por algo más de veinticuatro siglos fue el único signo de cambio en el mundo entero, entre nosotros fue también el único que inspiró confianza hasta la fundación del Banco de la República, cuando logró consolidarse el billete y servir de verdadero complemento a la moneda.

No obstante, ese mencionado dominio, la moneda en Colombia estuvo sometida a mucha inestabilidad debido a las múltiples reformas que se sucedían con tanta frecuencia. Desde el Congreso de Cúcuta en 1821 hasta julio de 1923, el país tuvo que hacerle frente a una serie de cambios monetarios, hechos más con el ánimo de conseguir un arbitrio fiscal, que de alcanzar la tan anhelada estabilidad monetaria. Nuestros legisladores modificaban la unidad monetaria haciendo variar su peso, ley, valor, tipo y denominación en forma tal que se perdía completamente su sentido de permanencia. Todavía a comienzos del siglo XX era evidente el desorden y la falta de método en los sistemas que se trataban de implantar.

La principal preocupación del Congreso de Cúcuta fue la unificación, eliminando esa variedad de monedas que aparecieron con ocasión de la guerra de la Independencia y que tanta confusión estaban aportando en todos los órdenes. Pero la escasez misma de dinero, conjuntamente con el gasto de las luchas civiles que se desataron desde esa fecha, impidieron que se pudiera cumplir este propósito.

En 1826 se buscó la amortización de la moneda denominada *macuquina*, la cual, por su forma irregular, se prestaba a falsificación y, además, por lo que se podía recortar sin dificultad, al perder peso perdía igualmente valor, sin que

el público se percatara de ello. Luego, la Ley de abril 20 de 1836, en la etapa siguiente de la Nueva Granada, fijó la ley, el peso, el valor, el tipo y la denominación de moneda nacional. No se logró el resultado esperado porque se presentaron problemas en la acuñación de algunas monedas de oro, como la onza y el doblón, y en otras de plata, como la de peso, medio peso y peseta, por falta del equipo necesario, especialmente de un grabador. Continuaba legislándose con base en las ordenanzas españolas, con la moneda de plata sirviendo de patrón, y llamando a las monedas de oro con los nombres de *onza*, *doblón* y *escudo*.

El contenido de metal precioso, o ley, medido en gramos sobre mil milésimos, debía estar en armonía con el de otras monedas europeas que se importaban. Pero el Congreso de 1839 derogó expresamente el artículo por el cual se ordenaba reacuñar a la ley y peso de las ordenanzas españolas. Se dispuso que la moneda de plata se acuñase a la ley de  $0,666 \frac{2}{3}$ . Pero semejante norma trajo consigo mayor inquietud con una moneda de mala ley que alternaba con otras de buena ley. De nuevo entraba a operar el principio de Gresham.

Es de observar aquí que, aun cuando Colombia producía más oro que plata, este último metal se estaba utilizando desde la Colonia como patrón monetario, y así continuaría hasta 1871. El oro, siendo de mayor aceptación, estaría figurando al lado de la plata, pero como un dinero complementario en un sistema bimetalista que produjo tanta confusión en todos esos años.

En esa situación verdaderamente caótica se encontraba el país cuando empezó el gobierno del general Tomás Cipriano de Mosquera en 1845.

El señor Lino de Pombo, primer secretario de Hacienda del presidente Mosquera, propuso un proyecto de ley que organizaba un régimen monetario, que presentó ante el Congreso con las siguientes palabras:

Considerando en abstracto el plan de reforma monetaria que se somete al examen del Cuerpo Legislativo, no ocurrirá, desde luego, contra él objeción sustancial; lejos de esto, a primera vista han de advertirse las grandes resultantes de poner en armonía el sistema monetario con el de las pesas y medidas nacionales, de introducir la división decimal que tanto simplifica las cuentas y de emitir a la circulación sin riesgo de que emigre rápidamente, ni de que sea falsificada, moneda fina y elegante, aceptable en todos los mercados y que honre y dé crédito al país, en reemplazo del tosco y cobrizo cordoncillo y de la raída macuquina, que sirven ahora para los cambios dando lugar a continuas molestias y disputas, aun en las transacciones pecuniarias más insignificantes.

De aquí surgió la Ley de junio 2 de 1846 con grandes innovaciones y que provocó una verdadera transformación en las operaciones de la Casa de Moneda de Bogotá. Las principales innovaciones fueron:

- a) Por primera vez en nuestra legislación se habló de unidad monetaria.
- b) La unidad monetaria fue el real de plata, con ley de 0,900, abandonando el término *peso* que venía figurando desde la Colonia.
- c) Tanto las especies de plata como las de oro se acuñarían a la misma ley de 0,900.
- d) Se adoptó el sistema decimal francés, lo cual permitió una mejor división en múltiplos y submúltiplos.
- e) Se estableció una rigurosa proporcionalidad de las monedas en cuanto a su peso.

Fue, sin lugar a dudas, la primera reforma monetaria que había de traer notables beneficios, con resultados prácticos muy positivos, puesto que esta vez sí se acompañó con las medidas complementarias, como fue la importación de una nueva maquinaria para la Casa de Moneda que permitiese acuñar los nuevos tipos de moneda. Lo que se le criticó y que obligó al general Mosquera y a su segundo secretario de Hacienda, señor Florentino González, a modificarla muy pronto, fue el no haber legalizado la moneda de oro y establecer así una relación legal con la plata. El señor González le hablaba así al Congreso en 1848: “La necesidad de fijar el valor de la moneda de oro es tanto más urgente, cuanto que la Nueva Granada, que produce mucho oro y poca plata, ha adoptado una unidad monetaria de plata”. Sin embargo, el señor González no logró su cometido y solo pudo que se expidiera una ley, con la cual se aceptaban en las oficinas de recaudación las monedas francesas y belgas a razón de dos reales el franco, que fuesen iguales a las granadinas en peso y ley.

Este orden monetario se conservó hasta 1853, cuando se le volvía a dar el nombre de *peso* a la unidad monetaria de plata y se mandaron a acuñar monedas de oro, así:

1. El Cóndor, con peso de 16 gramos 400, ley 0,900.
2. El medio Cóndor, con peso de 8 gramos 200, ley 0,900.

Se suprimieron los nombres de onza, doblón que figuraron en la ley del 2 de junio de 1846. De manera indirecta se fijó una equivalencia entre las monedas de oro y las de plata con el cóndor siendo igual a diez pesos.

Al año siguiente, 1854, el secretario de Hacienda de entonces, el señor José María Plata, trató de implantar legalmente el patrón del oro y su correspondiente poder liberatorio. Así lo expresaba ante el Congreso:

Más es tiempo ya de ejecutar una reforma sustancial en la moneda del país. Hasta ahora nuestras leyes han establecido diferentes unidades monetarias, pero las han fijado siempre de plata y no de oro, contra lo que indica la razón natural, cuando el primer metal tiene en grado menor que el segundo, las condiciones aparentes para servir de moneda y cuando el primero es escaso y el segundo abundante en nuestro territorio.

Y como la unidad monetaria debe ser siempre única en materia, peso y ley, las piezas de plata deberán dejar de ser moneda y apenas serán medio subsidiario, obligatorio, únicamente en las pequeñas transacciones, es decir, en aquellas cuyo valor no alcance a cubrir una inicial de la moneda de oro.

Este fue el primer intento formal de adoptar entre nosotros el patrón oro que en ese año de 1854 apenas empezaba a ser acogido por los países industrializados de Europa, aparte de Inglaterra, su creadora desde 1821. Pero la fuerza de la costumbre no dejó triunfar las tesis del señor Plata. Veníamos hechos a la idea de tener la moneda de plata como representativa de la unidad desde los tiempos coloniales. También el señor Ignacio Gutiérrez Vergara, a quien el país tanto le debe como uno de los primeros en introducir orden a nuestro sistema monetario y bancario, abogó desde los años de la Nueva Granada por la adopción del patrón monetario de oro, respecto a lo cual escribía lo siguiente:

Sensible es que la unidad monetaria de la República se haya fijado en un metal extranjero, pues tal debe considerarse la plata, que no se produce en nuestras minas sino en tan pequeña cantidad. El oro, que es el producto natural y más valioso del país, debió elegirse para fijar la unidad monetaria a fin de acrecentar la circulación y evitar la anomalía de que en un país aurífero como el nuestro el oro no sea en realidad moneda, pues no tiene valor legal reconocido, no tiene más precio que el del exportador.

En 1857, siendo el señor Gutiérrez secretario de Hacienda del presidente Mariano Ospina Rodríguez, tuvo que aceptar que la plata continuara dominando el escenario monetario. En ese año se derogaron algunas disposiciones, otras se modificaron, se dictaron varias enteramente nuevas para llenar vacíos de la legislación de junio de 1846. Indudablemente, fueron medidas benéficas para el sistema monetario nacional. En 1863 la Convención de Rionegro ordenó que en las oficinas nacionales continuara la admisión de las monedas de plata francesas, belgas e italianas que se hallaran acordes con el sistema decimal y de todas las demás cuyo peso y ley fueran iguales a los de las monedas colombianas.

En la administración del presidente Santos Acosta, el Congreso expidió la Ley 24 de octubre de 1867, sobre “monedas nacionales y circulación de las extranjeras”, que estableció definitivamente el patrón de plata en los Estados Unidos de Colombia, e hizo caso omiso de la mayoría de las disposiciones legales anteriores. Su aspecto principal fue la reducción en la ley del metal, al rebajarlo para ciertos submúltiplos de la unidad monetaria a 0,835 y aun a 0,666 para el medio y cuarto décimo.

Nada pudo haber causado mayores desastres, puesto que la reducción de la ley vino acompañada de la libre amonedación, de manera que cualquiera podía presentarse a la Casa de Moneda con la pasta de plata y ordenar su acuñación en piezas a su elección. Se fomentó de este modo el negocio de hacer acuñar monedas de baja ley para comprar con ella las buenas especies y reacuñarlas a bajo título para comprar con estas la moneda de oro y exportarla.

Lo anterior le propinó el golpe mortal al patrón de plata. Es así como en la administración del general Eustorgio Salgar se logró al fin establecer el patrón de oro mediante la Ley 79 de 1871 gracias a la admirable intervención de su secretario de Hacienda, señor Salvador Camacho Roldán. Sus características principales fueron:

1. Se fijó como unidad monetaria el “peso de oro” con 1 gramo 612, a la ley de 0,900.
2. Como múltiplos quedaron igual a lo fijado por la Ley de 1857.
3. Las monedas de plata así: el peso con 25 gramos, a la ley 0,900 y valor de un peso de oro; el medio peso con 12 gramos 500, a la ley de 0,835 y con valor de cinco décimos; el décimo con 2 gramos 500, a la ley de 0,835 y con valor de la décima parte de un peso.
4. Se estableció la equivalencia de las monedas nacionales de oro y de plata con las de Francia, Italia, Bélgica y Suiza y con las de los demás Estados que hubieren aceptado el sistema monetario francés.

El Código Fiscal de 1873 —Ley 106— conservó la unidad monetaria establecida por esta Ley 79 de 1871, recopilando todas las disposiciones anteriores con su debida corrección y aboliendo algunas normas. Sus rasgos principales fueron los siguientes:

1. El peso de oro como unidad, dividido en cien centavos con 1 gramo 612, a la ley de 0,900 y equivalente a un peso de plata de diez décimos.

2. Los múltiplos del patrón quedaron así:

- a) El doble cóndor con 32 gramos 258 igual a \$ 20.
- b) El cóndor con 16 gramos 129 igual a \$ 10.
- c) El medio cóndor con 8 gramos 064 igual a \$ 5.
- d) El quinto de cóndor con 3 gramos 225 igual a \$ 2.

Todas las monedas a la ley de 0,900, en armonía con la Ley de 1867, que decía: “En consecuencia, cada kilogramo de oro reducido a la ley de 0,900 producirá seiscientos veinte pesos”.

Luego, cuando Núñez ocupó la Presidencia en 1880, pasó inmediatamente a ocuparse del billete y muy poco de la moneda metálica. La fundación del Banco Nacional obedeció primordialmente a la necesidad de buscarle un sustituto a la moneda con el uso del billete, y ya sabemos lo que ocurrió entre los años 1880 y 1903.

La Ley 33 de 1903 pretendió regresar al imperio de la moneda dura como solución a los múltiples problemas monetarios que agobiaban al país, pero la escasez de oro hizo negativos todos esos esfuerzos. Lo que sucede de allí en adelante en este campo se concentra en el propósito de amortizar toda esa masa de papel moneda que aparece con ocasión de la guerra de los Mil Días, y es así como surge primero la Junta de Amortización (Ley 33 de 1903), luego la “Conversión Monetaria” (Ley 59 de 1905), la reforma monetaria de 1909 y, por último, la Junta de Conversión (Ley 69 de 1909), que se extingue en el Banco de la República, cuando definitivamente se llega a la estabilidad monetaria mediante la plena vigencia del billete como un medio de pago. Un medio más a tono con las circunstancias económicas de la época y dotado de mayor flexibilidad para su manejo y control. Es entonces cuando las normas diseñadas por la misión Kemmerer le imprimen al sistema monetario, crediticio y bancario colombiano una sólida estructura que libera a la Nación de sus viejas ataduras que aún existían del caduco sistema colonial.

# **II Parte**

---

**Creación y organización del  
Banco de la República**





## Capítulo II

### Etapa 1922-1923

---

#### 2.1 Presentación general

Cuando en 1909 se ordenó la liquidación del Banco Central de Colombia como instituto emisor y se expidió la Ley 69 que creaba la Junta de Conversión, uno de los objetivos de esta junta era seguir buscando la manera de contar con un banco central.

A partir de ese año y hasta julio de 1923, el país, por conducto de su parlamento, estaría muy ocupado en darle forma a esta trascendental iniciativa. Transcurrieron, sin embargo, trece años antes de que saliera la primera ley que autorizaba su creación. La Ley 30 de 1922, como estatuto orgánico de banca central, le asigna a este el nombre de Banco de la República. Lo sucedido en esos años lo relata en forma muy autorizada don Félix Salazar en su primer informe del gerente a la Junta Directiva en 1924. Dice así don Félix<sup>7</sup>:

De esa época [1909] en adelante puede decirse que todos los años se introdujeron a la consideración del Congreso Nacional proyectos de leyes bancarias. De estos, unos contemplaban lo que se llama “el

<sup>7</sup> Don Félix Salazar Jaramillo nació en Manizales el 17 de junio de 1870. En la administración del general Rafael Reyes, ocupó el Ministerio de Hacienda y le correspondió en 1909 liquidar el Banco Central como gerente de esta entidad. A partir de esta última fecha hasta 1923, cuando se fundó el Banco de la República, se dedicó con toda su inteligencia como presidente del Senado y desde otras altas posiciones, a asegurarle al país un instituto emisor de la solidez y el prestigio que efectivamente se alcanzó y del cual fue su primer gerente titular.

sistema de la pluralidad bancaria”, que consiste en permitir a todos los bancos que llenen ciertos requisitos, la emisión de billetes, cambiables a su presentación, y otros se basaban en “el sistema de la unidad”, que solo concede ese derecho a un banco único, constituido conforme a normas determinadas. Es de notar que la gran mayoría de tales proyectos optaba por el primero de esos sistemas, probablemente bajo la influencia de la que había sido práctica del país, en particular en los tiempos en que existieron los billetes de banco, antes del advenimiento del papel moneda inconvertible.

Para 1915 era tan grande el número de proyectos sobre la materia presentados que el Congreso, en la imposibilidad de estudiarlos todos, resolvió pasarlos al Consejo de Estado, para que, tomándolos en consideración, formulara uno definitivo.

En 1917 presentó el Consejo de Estado ese proyecto y el Gobierno, por conducto del ministro del Tesoro, llevó otro al Congreso. Ambos estaban basados en la pluralidad de bancos emisores de billetes, siguiendo la que era, como ya dejé dicho, opinión general en el país.

En ese Congreso de 1917 se libró ruda batalla parlamentaria en ambas cámaras alrededor de la emisión bancaria, en tres los sostenedores de una y otra tesis, sin que el cuerpo legislativo llegara a una conclusión definitiva en el asunto; pero quedando siempre con preponderancia en la opinión, la de la pluralidad de bancos emisores.

A mediados de 1918 se reunió en esta ciudad [Bogotá] una Conferencia Financiera y en ella presentó el doctor Esteban Jaramillo un proyecto basado en el sistema de las Reservas Federales de los Estados Unidos, que la conferencia aprobó y recomendó al Congreso Nacional, el cual no llega a discutirlo.

En 1919 presentó el suscrito uno de los dos proyectos bancarios que se llevaron a las Cámaras Legislativas, el que, inspirándose también en aquel sistema americano, establecía un banco único emisor, pero facilitaba a los demás establecimientos bancarios, el aprovechar las ventajas de la emisión, como si ellos directamente la hicieran. El otro proyecto contemplaba la pluralidad de bancos emisores.

No llegó a ser ley ninguno de los dos, por haberse terminado el Congreso cuando ya había sido aprobado en segundo debate en la Cámara de Representantes el primero de aquellos; pero las acaloradas y largas discusiones a que hubo lugar, fueron decisivas para establecer la superioridad del sistema unitario sobre el plural de emisión, de acuerdo con la tendencia universal.

En 1920, en asocio de los honorables senadores Nemesio Camacho y José María Phillips, presenté un proyecto similar a aquel, el cual pasó en el Senado por enorme mayoría, patentizándose así cuanto habían ido labrando en la conciencia nacional, los argumentos en favor de la unidad de emisión como la forma más cuerda, práctica y segura de realizar el general anhelo por la circulación de billetes de banco. En la Cámara no hubo tiempo de que fuera considerado.

En 1921 se reunió en esta ciudad una Conferencia de Banqueros, en la que se trató muy a fondo esta importante materia. Como resultado de esos estudios, se aprobó un proyecto de ley que autorizaba al gobierno para contratar la fundación de un Banco Nacional de Emisión, con carácter de banco particular y la facultad, por 25 años, de emitir billetes convertibles a su presentación por oro acuñado. Pero tampoco fue aprobado.

En 1922 se continuó estudiando en el Congreso el asunto, ya con preponderancia absoluta de la tesis unitaria. Y en ese año se expidieron al fin las leyes 30 y 117, basadas en el sistema de las Reservas Federales, leyes que sirvieron de base a la 25 de 1923, orgánica del Banco de la República, expedida en las sesiones extraordinarias del Congreso de aquel año, sobre el proyecto preparado por la misión de consejeros financieros, en buena hora traída al país por el Gobierno.

## 2.2 La misión Kemmerer de consejeros financieros

La Ley 30 de 1922 fue sancionada por el presidente encargado, don Jorge Holguín<sup>8</sup> el 16 de junio y modificada por la Ley 117 de diciembre 30 de ese mismo año. En octubre, a solo dos meses de que se hubiera posesionado en la Presidencia el general Pedro Nel Ospina (agosto 7, 1922), se expidió la Ley 60, que autorizaba al Gobierno para contratar una misión de expertos extranjeros a fin de ocuparse del estudio de las finanzas públicas.

Es fácil suponer, dadas las dificultades que habían acompañado los dos intentos anteriores de banco central, que el presidente Ospina, obrando con muy buen criterio, quiso demorar la creación del Banco de la República para que dicha misión, además de estudiar lo relativo al aspecto fiscal, participara muy especialmente de la organización del banco. En efecto, el doctor Enrique

<sup>8</sup> El general Jorge Holguín fue la única persona que tuvo vínculos con los tres bancos centrales de Colombia. Primero como secretario de Hacienda del presidente Núñez y director del Banco Nacional. Luego como presidente encargado en 1909 le correspondió liquidar el Banco Central, y por último sancionó la Ley 30 de 1922, también como presidente encargado. Nació en Cali el 30 de octubre de 1848.

Olaya Herrera, embajador en Washington, al recibir el encargo del señor presidente, contrató como jefe de la misión a una de las personas de mayor competencia de la sociedad estadounidense y aun del mundo entero en cuestiones bancarias y financieras. El profesor de la Universidad de Princeton, doctor Edwin Walter Kemmerer, presentaba una hoja brillantísima de trabajos, estudios e investigación en estos campos. Para 1922 le había prestado servicios de consultoría a México y Guatemala y estaría más tarde ayudándole a Chile, Ecuador, Perú y Bolivia en la formación de sus bancos centrales. Desde 1903 estaba colaborándole al gobierno de su país en misiones financieras en Polonia, China, Turquía, las islas Filipinas y Egipto. Hizo estudios en Alemania e Inglaterra sobre la situación bancaria de esos países y era autor de varias obras sobre dinero, precios y el sistema de Reserva Federal.

El profesor Kemmerer venía acompañado de Mr. Howard Jefferson, distinguido funcionario del Federal Reserve Bank de Nueva York, experto en organización de bancos y quien con su presencia estaba ratificando el propósito principal de esta misión. Del doctor Fred Rogers Fairchild, experto en asuntos tributarios, profesor de economía en la Universidad de Yale y a quien le había correspondido realizar estudios financieros y fiscales en la República Dominicana. De Thomas Russell Lill, experto en contabilidad y organización financiera, quien había colaborado en tareas de este orden en las islas Filipinas y México. Como secretario de la misión, venía el doctor Frederick Bliss Luquiens, profesor de español en la Universidad de Yale, quien había tenido oportunidad de viajar por varios países latinoamericanos.

Desde su llegada a Bogotá el 10 de marzo de 1923, se pusieron inmediatamente en contacto con las agremiaciones económicas que tenía el país: la Sociedad de Agricultores y las Cámaras de Comercio, previsto en la misma Ley 60. De los distintos departamentos enviaron personas muy conocedoras de la situación en sus respectivas regiones, y el gobierno le había encomendado al doctor Elisio Medina un estudio integral de nuestro panorama económico. Se nombraron como asesores de la misión a los ilustres compatriotas, el doctor Esteban Jaramillo y don Vicente V. Villa, este último desaparecido prematuramente.

En solo dos meses, esta misión, conjuntamente con los asesores, elaboraron diez proyectos de ley con su respectiva exposición de motivos, en una de las tareas más fecundas registradas en nuestra historia económica, los cuales dejaron una huella indeleble, tanto en nuestro Instituto como en nuestra estructura financiera en general. El Congreso, reunido en sesiones extraordinarias a partir del 28 de mayo y actuando con especial dedicación, cumplió igualmente una tarea eficaz al discutir con gran responsabilidad y patriotismo estos proyectos, ocho de los cuales se convirtieron en ley de la República.

La Ley 25, estatuto orgánico del Banco de la República, se apoyó en los principios consagrados en las leyes 30 y 117 de 1922, como valioso aporte de

orientación, y el profesor Kemmerer supo darle ese toque profesional que tanto contribuyó a imprimirle un rumbo certero a la institución. El senador, doctor Antonio José Uribe, por el departamento de Antioquia, presentó un pliego de modificaciones en lo relacionado con el aumento de capital, el ingreso de nuevos bancos y las sanciones a que habría lugar en la dirección del banco, que fue acogida por el parlamento. Todo esto hizo de esta ley una norma para formar una sólida institución, que bien pronto se ganaría el respeto de la nación colombiana y estaría gozando de mucho prestigio entre propios y extraños.

La Ley 45 hace referencia a la reglamentación de los establecimientos bancarios y crea la Superintendencia Bancaria. La exposición de motivos señala los principales reparos a la manera como venía operando este sector. Al limitar la naturaleza y la cuantía de las inversiones permitidas y someterse a una estrecha vigilancia, se hizo necesaria la liquidación de algunos establecimientos, pero con evidente beneficio para la comunidad y el prestigio de la institución bancaria. La Ley 46, sobre títulos negociables, fue algo novedoso entre nosotros, cuando aún no se tenían mayores conocimientos de muchos de ellos. Se renovó completamente nuestro sistema bancario y financiero en lo que constituyó una contribución al buen desenvolvimiento de la economía en las décadas siguientes.

La Ley 42 toca ya con el campo fiscal, al organizar la contabilidad nacional y crear la Contraloría General de la República, como otro organismo de vital importancia en el sector público. Las demás en este mismo sentido fueron: la Ley 20, orgánica del papel sellado y timbre nacional; la Ley 34, sobre formación del presupuesto nacional; la Ley 36, sobre administración y recaudo de las rentas nacionales, y la Ley 31, por la cual se fija el número y nomenclatura de los ministerios. No alcanzó a tener curso el proyecto sobre impuesto de pasajes y el que reglamentaba el impuesto sobre la renta, pero este último se aprobó en otra oportunidad.

El profesor Kemmerer aparece nuevamente en el escenario de nuestra vida institucional en 1930, encabezando una segunda misión, esta ya sí muy dedicada a la parte fiscal como su objetivo fundamental. Mientras tanto continuó en permanente contacto con la directiva del Banco en los años siguientes resolviendo una serie de consultas sobre el desarrollo inicial de las actividades.

### **2.3 La situación monetaria y bancaria en 1923**

La situación monetaria y bancaria del país en esos días tenía las siguientes características:

- a) La Ley 21 de 1921 prohibía la emisión de toda clase de documentos de crédito, que, por su cuantía y condiciones editoriales, pudieran hacer las veces de moneda.
- b) Los billetes nacionales, que llamaban *representativos de oro*, emitidos en 1915 para ser cambiados por los del Banco Nacional, según la Ley 59 de 1905, ascendían a la suma de \$ 10.358.759. En realidad, no se disponía del oro para su convertibilidad, por cuanto los recursos asignados a la Junta de Conversión para dicha finalidad se habían destinado a cubrir gastos corrientes durante la emergencia provocada por la Primera Guerra Mundial.
- c) Los documentos de crédito que hacían las veces de moneda se dividían en cédulas y bonos de Tesorería emitidos por el Gobierno, y cédulas y bonos bancarios emitidos por algunos bancos particulares. Los primeros llegaban a una cifra cercana a los ocho millones de pesos y los segundos a cuatro y medio millones de pesos. Se trataba en realidad de billetes que recibían el nombre de *cédulas* o *bonos* puesto que se emitieron en condiciones especiales que los aproximaba a unos títulos de deuda pública con derecho a ganar un rendimiento.
- d) El control bancario era poco y defectuoso. Sus recursos monetarios estaban totalmente dispersos y muy comprometidos en inversiones de poca liquidez. La limitada capacidad de crédito estaba representada en una cartera congelada de préstamos con prórrogas automáticas.
- e) Las facultades que tenían los bancos para inversión eran excesivas, en cuanto a que se les permitía poseer, sin ninguna limitación, acciones de toda clase de negocios.
- f) El medio circulante carecía de elasticidad para ajustarse a las cambiantes situaciones de la actividad económica. De un total de \$ 38.069.679, una alta proporción estaba compuesta por monedas de plata y níquel por valor de \$ 11.778.533 en las menores denominaciones de \$ 0,01; \$ 0,02 y \$ 0,05.
- g) Las estadísticas bancarias no eran adecuadas y los datos se rendían en forma incompleta y con notable retardo.
- h) La tasa de interés era alta y sujeta a continuos cambios.
- i) Las reservas internacionales carecían de dirección.

Por todo lo anterior, la aparición de cualquier brote de desconfianza sobre la capacidad de pago de los bancos a los dueños de los depósitos se convertía rápidamente en un pánico que terminaba por arruinar a estas instituciones. No existiendo un banco central para conjurar estas crisis, la vida bancaria y monetaria transcurría en medio de la mayor zozobra e intranquilidad. Esa inestabilidad, sumada a una situación fiscal muy precaria y a una actividad productiva muy estancada como consecuencia de la escasez de medios de pago, y estos medios sujetos a su vez a la cantidad de metal precioso existente, formaban el cuadro más evidente de la situación económica que se vivía en julio de 1923.

El problema más difícil que encontró la misión para el buen comienzo del Banco, tal como expresamente quedó señalado en la exposición de motivos de la Ley 25, era poner en circulación los billetes en forma gradual, sin que provocara una inflación monetaria, pero al mismo tiempo en forma suficientemente rápida para llenar el vacío que dejaba el retiro de los documentos de crédito que circulaban como moneda. La preocupación primordial en ese momento era darle solidez y estabilidad al billete como el signo monetario que más se estaba necesitando para el flujo normal de la actividad económica. El éxito del billete se confundía con el éxito mismo del Banco, más aún en las circunstancias en que se iniciaba el tercer intento de un instituto emisor en Colombia, luego de los descalabros sufridos por los anteriores institutos, precisamente por no alcanzar el propósito deseado con el billete.

## **2.4 La estructura administrativa inicial**

Quizás el punto que mereció la mayor atención de parte de la misión financiera en el aspecto administrativo fue la participación que le correspondía al Gobierno en el manejo del Banco. Aun cuando la Ley 30 de 1922 disponía que de siete miembros de la junta directiva, cuatro serían nombrados por los accionistas particulares, dejando muy en claro el predominio privado, se tuvo especial cuidado con este tópico por cuanto era decisivo para la suerte de la institución.

Prevaleció, como era de esperarse, la posición de las personas que sostenían la necesidad de un establecimiento de derecho privado, no obstante que el Estado sería el principal accionista. Continuábamos en la era de plena libertad económica, y definitivamente las huellas dejadas por el Banco Nacional y el Banco Central de Colombia mostraban muy a las claras la animadversión por un banco central oficial. Y es que no existía, en realidad, tarea de la mayor urgencia en esta empresa de banco central, que inspirar una gran confianza

en la circulación del billete. Para esto resultaba indispensable desvanecer la idea de una intervención estatal, de acuerdo con la filosofía predominante en esos días.

Como era entonces lo usual en el mundo occidental, el manejo monetario y crediticio requería de una institución rectora colocada fuera de la órbita de la política. Los bancos centrales se estaban formando como sociedades mixtas y siguiendo muy de cerca el ejemplo que estaba dando el Banco de Inglaterra.

Dicho banco se abrió paso, aun en épocas difíciles como en las guerras napoleónicas y de emancipación de los Estados Unidos, observando en lo posible una independencia del influjo oficial en sus operaciones de emisión y crédito. Se luchaba tenazmente por darle estabilidad al papel moneda, lo cual se logró con base en la convertibilidad a oro, garantizado por su patrón como elemento neutral e ideado por ese mismo país europeo.

Naturalmente que el Instituto Emisor lleva consigo implícito un carácter cuasi-público, por cuanto sus funciones corresponden a la prestación de un servicio público. Su finalidad no puede ser de ninguna manera obtener jugosas ganancias, sino tener en mira el mejoramiento de la sociedad. La emisión de dinero es una facultad soberana del Estado, que internacionalmente se ha encontrado conveniente encomendársela en buena parte a la banca central. La tendencia moderna es, desde luego, que las autoridades monetarias oficiales ejerzan un adecuado control sobre el dinero.

Inicialmente, en la composición de la Junta Directiva del Banco de la República se trató de asegurar el debido equilibrio entre los intereses particulares y los del sector público. En lo que sí se tropezó con algunas dificultades, fue en lo relacionado con la representación de los hombres de empresa: industriales, comerciantes, agricultores, por cuanto fue necesario que los mismos bancos los nombraran. Esta elección tendía a darles a los bancos un control exagerado, y por esto mismo se quiso que el número de banqueros (3) fuese igual al representado por los hombres de empresa. El público en general tendría un representante, lo cual, conjuntamente con el punto anterior, provocó la primera enmienda a la Ley 25, contenida en el número 17 del 5 de febrero de 1925.

Punto de especial consideración en dicha enmienda fue el acceso y los beneficios directos que pudiese tener el público en el Banco. Los banqueros lo consideraban una competencia injusta y ruinosa, mientras que el público lo juzgaba como una defensa contra los posibles abusos de los establecimientos bancarios. En realidad, las relaciones de un banco central son, en su mayor parte, con el sector bancario y en muy poco directamente con el público. Sin embargo, el predominio de los bancos particulares en la Junta Directiva continuó siendo objeto de mucha controversia.



## 2.5 Paralelo entre el sistema de Reserva Federal y el Banco de la República

Cuando la misión financiera llegó al país encontró que las leyes 30 y 117 de 1922 tomaban como punto de referencia el sistema de Reserva Federal, pero adaptándolo naturalmente a las condiciones propias de nuestro medio.

Un paralelo entre ambos sistemas nos permite hacer un análisis de lo que fueron los puntos básicos en la puesta en marcha de la banca central en este hemisferio.

### 2.5.1 Capital inicial

Tanto la Ley 30 como la 117 de 1922 fijaron en diez millones de pesos el capital del Banco de la República, el cual fue confirmado por la Ley 25 de 1923. Sin embargo, su cuantía y sistema de formación fueron materia de opiniones encontradas (*Informe anual del gerente general del Banco a la Junta Directiva, 1933: 7-8*).

Unos sostenían la conveniencia de un capital más reducido con el argumento de no mantener cantidades inactivas de dinero que de otra manera podían estar contribuyendo al desarrollo de los negocios. Entre estos figuraba el gerente del Banco Agrícola Hipotecario, quien apoyaba la fórmula de cinco millones de pesos, pero que más tarde encontraba plenamente justificado el capital propuesto en el estatuto, “para darle una gran fuerza y prestigio inicial a nuestro banco emisor”. Esta última idea prevaleció, considerando el espíritu de desconfianza que existía entonces en torno al banco de emisión.

El tema que suscitó mayor discusión se refiere al método de suscripción por parte de los bancos, pues llevaba a un aumento gradual del capital, en la medida en que las reservas de esos institutos se incrementaban año tras año. En efecto, los bancos debían aportar el 15 % del capital y reservas. Pero, nuevamente, se imponía el argumento de que el capital de un banco central debe aumentar en proporción al crecimiento de sus bancos afiliados para que tenga la capacidad de respaldarlos. Aquí se apartó la Ley 25 de la 30 y de la 117, que habían fijado la suscripción de cada banco en 5 % sobre el capital pagado.

En el sistema de Reserva Federal el capital de cada uno de los doce distritos en que estaba dividido era de cuatro millones de dólares. Los bancos del respectivo distrito aportaban el 6 % de su capital y reservas. Si este aporte no cubría totalmente esa suma, se le ofrecía al público la oportunidad de suscripción y si aun así no era suficiente, entraba el Gobierno de los Estados Unidos a completar el capital. De lo anterior se desprende que la cuota de los bancos era menor a la nuestra, pero en cambio podían tener mayor control en la dirección desde el punto de vista de todo el sector bancario.

### 2.5.2 Suscripción de acciones

Las acciones del Banco de la República quedaron clasificadas en A, las del Gobierno por el 50 % del capital; en B, las de los bancos nacionales; en C, las de los bancos extranjeros, y en D, las del público en general, con un aporte mínimo de quinientos mil pesos. La Ley 17 de 1925 redujo este último aporte a cien mil pesos.

Las acciones eran nominativas de cien pesos con las siguientes características:

- a) Las acciones del Gobierno no tenían derecho a voto y su representante podía quedar reducido a uno solo si su aporte fuese inferior a dos millones de pesos.
- b) Todas las acciones daban derecho a igual monto proporcional de dividendo y a igual participación en el activo.
- c) Las acciones de la clase A no se podían enajenar, empeñar o gravarse con impuestos sin autorización expresa del Congreso, y las de las clases B y C no podían constituirse como garantía de préstamos.
- d) Las acciones no se podían enajenar a gobiernos extranjeros o comprar o aceptar como garantía por el propio Banco de la República.
- e) El precio a que debían venderse las acciones era fijado por la Junta Directiva tomando en consideración el monto del capital pagado del banco, sus reservas, sus utilidades y el precio en el mercado. Sin embargo, la Superintendencia Bancaria solo computaba dichas acciones por su valor nominal de \$100.

Esta última diferencia originó un problema de muy difícil solución, por cuanto con ello el aporte de los bancos sería siempre superior al 15 % sobre su capital y reservas, en la medida en que el precio de la acción del Banco estuviese por encima del par. Este problema no se presentaba en el sistema de Reserva Federal porque la cantidad acumulada como reserva, en la cuenta de capital, no pertenecía a los accionistas, sino que pasaba directamente al Gobierno.

### 2.5.3 Distribución de utilidades

En el Banco de la República, las utilidades se repartían hasta en el 20 % para el fondo de reserva. Cuando este fondo llegase a la mitad del capital autorizado,

se seguía acumulando el 10 %. Luego, el 5 % para recompensa y jubilación de empleados, y el resto para repartir en dividendos hasta el 12 % anual del capital pagado. El sobrante que se presentaba, se distribuía así:  $\frac{1}{3}$  para dividendo adicional y  $\frac{2}{3}$  se le pasaba a la nación como impuesto por el privilegio de emisión de billetes.

En el sistema de Reserva Federal se separaba el 10 % para el fondo de reserva y el resto para repartir en dividendos hasta el 6 % anual del capital pagado. El sobrante pasaba a la nación como un impuesto por el privilegio en la emisión de billetes. Los bancos accionistas no tenían derecho al fondo de reservas en caso de una liquidación, pues este pasaba a ser propiedad de la nación.

Es importante destacar el artículo 26.º de los estatutos del Banco incorporados en la escritura social de constitución, que dice:

Los dividendos que se paguen al Gobierno como accionista, las cantidades que reciba por el impuesto mencionado en el artículo anterior (impuesto por razón del derecho de emisión) y las que le entren por el impuesto de deficiencia de que trata el artículo 18.º de esta ley, serán destinados inmediatamente al retiro de las diversas clases de papeles del gobierno que circulan como monedas (cédulas, bonos y billetes nacionales) hasta que todos ellos hayan sido retirados de la circulación.

Por primera vez desde la expedición de la Ley 59 de 1905 y de la creación de la Junta de Conversión en 1909, toda esa masa monetaria de la guerra civil de los Mil Días y sometida al proceso de conversión al tipo de cambio del 10.000 %, de acuerdo con la ley mencionada, encontraba una fórmula viable para ser amortizada. Y más importante aún, en que la destinación de tales recursos facilitaba el camino para la circulación del billete del Banco como la meta más anhelada en la creación del Instituto Emisor.

### **2.5.4 El privilegio de emisión**

La emisión de billetes ha constituido, sin lugar a dudas, la característica principal que distingue a todo banco central. Sin embargo, cuando el billete representaba un documento de deuda pública, como no lo es en la actualidad, el billete en Estados Unidos constituía una obligación de la nación, y en el caso del Banco de la República una obligación a su cargo.

Sobre el particular se refiere el doctor José Arturo Andrade, en su obra *El Banco de la República* (1927), cuando anota: “Los billetes tienen la naturaleza de créditos a cargo del Banco, exigibles por el portador a su presentación; prestan mérito ejecutivo, y en caso de quiebra del establecimiento, gozan de prelación sobre cualesquiera otras obligaciones del mismo”.

Sin embargo, con la eliminación del libre comercio de oro, por virtud del Decreto 1683 de 1931, y de acuerdo con lo dispuesto en las leyes 46 de 1933, artículo 2.º; 31 de 1935, artículo 9.º; 167 de 1938, artículo 3.º, y en el Decreto Ley 444 de 1967, artículos 37.º y 249.º, se estableció la inconvertibilidad del billete de Banco, de tal manera que hoy el billete que emite el Banco de la República, con poder liberatorio ilimitado, es moneda en sí misma y no documento representativo de ella.

He aquí, expresado en forma muy clara y concreta, lo que fue el cambio que se operó en la naturaleza del billete del Banco desde 1923 hasta nuestros días. Pero lo que resulta más admirable en la etapa inicial fueron las actitudes exageradamente prudentes que tuvieron los legisladores y asesores de la Ley 25 de 1923, cuando el billete era representativo de moneda de oro, pero tan solo con un poder liberatorio limitado, no obstante esa condición de convertibilidad dentro de la más estricta sujeción al patrón oro.

El billete tuvo, entonces, curso legal tan solo para un número limitado de operaciones con el Gobierno. Cuando vino al país la segunda misión Kemmerer, en 1931, se expidió la Ley 82 de ese año, que sí le concedió al billete del Banco un poder liberatorio ilimitado, o sea que tenía curso legal para toda clase de transacciones públicas y privadas. En la etapa 1923-1931 solamente el Gobierno nacional, el departamental o el municipal estaban obligados a recibir el billete del Banco en pago de todo impuesto o deuda a su favor. Y la misma ley establecía fuertes sanciones a los directores y demás empleados del Banco que autorizaran la emisión ilegal o clandestina o los pusiesen en circulación sin el lleno de los requisitos legales.

Si una oficina del Banco de la República dejaba de cumplir con su obligación de cambiar los billetes por oro o por documentos representativos de este, sería declarada en quiebra la entidad por suspensión de pagos.

## **2.6 Las funciones del Banco de la República**

Aun cuando ya para 1923 existía en Europa una concepción muy avanzada de las funciones que le eran propias a un banco central, al Banco de la República le correspondió iniciarse, como había ocurrido con otros bancos centrales en el siglo XIX, concentrando todas sus fuerzas en el propósito de afianzar el billete como medio de pago.

Adoptó para ello el sistema de patrón oro en la modalidad clásica y rígida de convertibilidad por moneda de oro. Se impuso, igualmente, el encaje del 60 % en oro como respaldo de los billetes en circulación, que pasaba a ser el más alto del mundo. De este modo, y seguramente por las amargas experiencias que se habían tenido en los años anteriores, se quiso ofrecer máxima garantía

a los tenedores de billetes del Banco. Lo que explica por qué alcanzó un prestigio tan sólido y tan rápido, como nunca antes se había podido lograr en todos los esfuerzos que hizo el país desde sus luchas emancipadoras.

Las funciones de banca central están ya, hoy día, más orientadas hacia el objetivo de regular y controlar el flujo de dinero, de manera que la actividad económica se pueda desenvolver en la forma más ágil y equilibrada posible. En el cumplimiento de este propósito, además de atender todo lo relativo al manejo del billete y la moneda, administra los depósitos que reciben los bancos del público, al igual que las reservas de pagos internacionales, y es el banco de bancos que puede ofrecer refinanciación en el momento en que lo exigen las circunstancias. Por último, actúa como agente fiscal del Gobierno y le sirve de banquero y consejero.

El profesor M. H. de Kock, que ha presentado uno de los mejores trabajos en este campo con su obra clásica *Banca central*, señala estas funciones con los siguientes títulos:

1. Regular la circulación monetaria con el derecho exclusivo de emisión de billetes.
2. Servir de banquero y agente fiscal del gobierno.
3. Servir de guardián de las reservas bancarias de los bancos comerciales. En esta función queda comprendida la liquidación de saldos de compensación entre los bancos.
4. Servir de guardián y administrador de las reservas internacionales.
5. Servir de prestamista de última instancia mediante operaciones de redescuento o anticipos a los intermediarios financieros.

Don Félix Salazar, en su primer informe a la Junta Directiva del Banco en 1924, presenta las funciones muy dentro del marco de la atención recibida por el numerario (billetes y monedas) cuando las plantea en los siguientes términos:

1. Unificar el numerario nacional.
2. Sanear el medio circulante monetario.
3. Dar elasticidad a ese medio circulante.
4. Procurar la estabilidad de los cambios internacionales.

5. Servir de factor en la nivelación de la tasa de interés.
6. Servir de lazo de unión y de apoyo a los demás establecimientos bancarios.

Como era entonces apenas natural por las razones ya mencionadas, esta presentación se ajusta a la letra y espíritu de la Ley 25. No se detiene, por tanto, en el examen de lo que corresponde a la administración de las reservas bancarias y de las reservas internacionales. En cuanto al cuidado de las reservas bancarias, la misión de expertos financieros no adoptó la posición asumida por el sistema de Reserva Federal de centralizar estas reservas en su organización de banca central, al parecer por considerarla una innovación demasiado radical para el Banco de la República, en cuanto pudiera despertar resistencias con perjuicio para la gran reforma que en ese momento se estaba realizando. Por esta razón, el cumplimiento del requisito del encaje bancario, como una parte muy importante de las reservas, podía atenderse con lo que cada banco conservase en sus propias bóvedas. Así se conservó hasta el año de 1931. Lo único que se contempló sobre este particular fue lo relacionado con la oficina de compensación de cheques por parte del Banco, en lo que actualmente constituye la mayor parte del medio circulante, depósitos bancarios girables por cheque, y que en esos primeros años no tenían tanta importancia como sí la tenía el efectivo.

En cuanto a las reservas internacionales, el afán principal entonces era mantener la estabilidad del cambio exterior. En cumplimiento de esta finalidad, se le dio autorización al Banco para negociar letras de cambio y giros sobre el exterior con los bancos accionistas y con el público en general. Siendo que los giros sobre el exterior están sujetos, lo mismo que cualquier otro bien, a la ley de la oferta y la demanda, venían sufriendo frecuentes alteraciones en su precio con notable perjuicio para importadores y exportadores por su buena dosis de especulación. Con la intervención del Banco se eliminaron tales fluctuaciones, lo cual proporcionó gran alivio al comercio exterior. El Banco compraba a un precio equitativo los excesos provenientes de la balanza comercial favorable, como ocurría en época de cosecha de café, y vendía cuando estos giros tendían a escasearse en el momento de cubrir las importaciones. En el período comprendido entre 1923 y 1931, el tipo de cambio se conservó muy próximo a la paridad intrínseca del peso colombiano con el dólar estadounidense. La máxima cotización fue ese mismo año de 1923, que registró un precio de \$ 1,04 por dólar.

En lo tocante con la función de “prestamista de última instancia”, señalada por de Kock, la misión Kemmerer quiso ser supremamente cautelosa con las operaciones de préstamos y redescuentos de que tratan los artículos 11.º y 12.º de la Ley 25. Se le dio especial énfasis, en un comienzo, al grado de liquidez

que debía mostrar el activo como un requisito impuesto por el sistema de patrón oro. Ningún préstamo o descuento podía otorgarse por un término superior a noventa días, salvo los correspondientes a la actividad agropecuaria, que podían extenderse hasta ciento ochenta días. Estos mismos términos eran aplicables a los documentos que servían de garantía, los cuales, para una mayor seguridad, debían presentar un mínimo de dos firmas responsables. Sobre el particular, el profesor Kemmerer anotaba:

Las obligaciones del Banco Central a favor del público y de los bancos asociados son obligaciones a la vista y se compondrán principalmente de billetes y de los depósitos de los bancos. Por esto, el activo que respalda dichas obligaciones debe ser de muy fácil realización.

Y en otro aparte expresaba que lo ideal es que tales obligaciones no tuvieran un plazo mayor a treinta días. El motivo de esta posición no era otro distinto de estar en capacidad de hacerle frente en forma oportuna y eficaz a un momento de crisis que se le pudiese presentar al Emisor. En razón de estas condiciones de plazo y seguridad, la ley limitó considerablemente las operaciones de crédito, las cuales, por eso mismo, tuvieron varias y frecuentes modificaciones cuando se suspendió el patrón oro en 1931.

De otra parte, en cuanto a servir de agente fiscal, el artículo 23.º de la Ley 25 dice:

El Banco será agente fiscal del Gobierno Nacional, y este celebrará con el Banco los arreglos que estime convenientes para que el establecimiento tome a su cargo las funciones que ahora desempeña la Junta de Conversión, salvo disposición legal en contrario. El Banco puede obrar como depositario y agente fiscal de los departamentos y de los municipios.

Aquí se extingue definitivamente la Junta de Conversión y, como se anotó antes, la fundación del Banco permitió amortizar el papel moneda emitido por el Estado, que era el empeño que traía desde que finalizó la guerra de los Mil Días. Primero con la Ley 33 de 1903 y su Junta de Amortización, luego con la Ley 59 de 1905 y su sistema de conversión monetaria, y, finalmente, con la Ley 69 de 1909, que creó la Junta de Conversión.

A esta función de agente fiscal, que corresponde primordialmente a lo relacionado con el manejo de los documentos de deuda pública, se le suman todas las demás operaciones del Banco Central con el Gobierno, las cuales se refieren a todos los servicios bancarios de depósitos, giros, cobranzas y descuentos, así como de servirle de consejero en aquellas materias sobre las cuales el Banco está en una posición privilegiada para procesar y suministrar

información. Con el paso de los años esta función ha estado adquiriendo una singular importancia, dadas las crecientes relaciones del Gobierno con el Instituto Emisor.

## 2.7 Organización del Banco

La organización del Banco estuvo a cargo de un comité, fijado en la misma Ley 25 de 1923, artículo 10.º que establecía:

Créase un comité que se denominará Comité Organizador del Banco de la República, el cual se compondrá de cinco miembros, a saber: el ministro del ramo, que será su presidente nato, y cuatro miembros más nombrados por el presidente de la república. Dos de estos serán banqueros nacionales, uno banquero extranjero y el cuarto hombre de negocios o profesional. Este comité tendrá a su cargo recibir las peticiones de los que deseen ser accionistas, arreglar lo relativo a la emisión y venta de acciones, disponer lo conveniente para la primera elección de directores y tomar todas las medidas preliminares necesarias para la completa organización del Banco.

La Ley 25 fue aprobada por el Congreso el 4 de julio de 1923, y el 11 del mismo mes recibió la sanción presidencial. A partir de esta última fecha (miércoles) se registró una serie de hechos en el sector bancario que obligaron al comité organizador a cumplir una tarea, tan intensa como imprevista.

Efectivamente, al domingo siguiente, 15 de julio, se regó la noticia en Bogotá de que el Banco López estaba pasando por muy serias dificultades financieras, en razón a problemas que de esta misma índole afectaban a la firma comercial exportadora de café, Pedro A. López & Co., filial de esta entidad bancaria. Al día siguiente, lunes 16, la gente se agolpó en torno a las puertas del banco en tal forma, que fue necesario acudir a la Fuerza Pública para despejar la calle y, en particular, las puertas a fin de facilitar la entrada de los clientes. Este momento tuvo contornos muy dramáticos, pues fue numeroso el tumulto que se formó y hasta se llegó a temer por la actitud que pudiesen asumir algunos de los depositantes (*Informe anual del gerente general del Banco a la Junta Directiva, 1933: 32*).

El Gobierno procedió inmediatamente a expedir el Decreto 1031 de esa misma fecha, nombrando el comité organizador. El comité se instaló a las cinco de la tarde de ese día en el despacho del ministro del Tesoro y quedó integrado por los siguientes señores: Gabriel Posada Villa, ministro; Manuel Casabianca, Sam B. Koppel, Félix Salazar y Carlos Adolfo Urueta. El ministro, luego de declarar legalmente constituido el comité, manifestó que en cumplimiento del artículo 3.º de la Ley 25, y debidamente autorizado por el jefe del Estado, suscribía todas



las acciones de la clase A que le correspondían al Gobierno y ponía a la disposición del comité la suma de \$ 5 millones.

Esta entrega de dinero fue uno de los hechos de mayor significado, no solo por lo oportuno, como porque era la primera vez en la historia de la República en que el Gobierno disponía de una suma de esa cuantía para capitalizar el Banco Central, y con la característica aún más importante de ser totalmente convertible a oro amonedado de muy buena ley. Este dinero estaba depositado en el Banco de Reserva Federal de Nueva York, en la forma de certificados del Tesoro de Estados Unidos, a la orden del Gobierno de Colombia. Era la primera cuota de la indemnización que por veinticinco millones de dólares (US\$ 25 millones) estaba contemplada en el Tratado Urrutia-Thompson de 1914 con motivo de la pérdida de Panamá.

El comité, a su turno, dispuso que se tomara nota de dicha inscripción a efecto de emitir los títulos correspondientes en favor de la nación. Otro hecho importante, ocurrido ese mismo día, fue la negociación del edificio Pedro A. López. Su valor, por setecientos cincuenta mil pesos (\$750.000), le permitió al banco comercial satisfacer plenamente los depósitos de los clientes, en especial las cuentas de ahorros que se presentaban con la mayor urgencia. Estos fondos, contantes y sonantes, los tenía la Junta de Conversión y habían de ser descontados del aporte oficial. El contrato respectivo quedó consagrado en la escritura pública núm. 1412, otorgada en la Notaría Segunda de Bogotá. Ya ese mismo día, se había hecho necesario declarar en el banco, en un momento dado, la suspensión de pagos cuando los primeros cuentahabientes habían agotado lo que se tenía en bóveda.

Al miércoles siguiente, el presidente Ospina citó en su despacho al comité organizador a una reunión con carácter de urgencia. Se trataba de buscar la mejor manera de atender la situación que aún se mostraba tensa y con peligro de extenderse a los demás bancos de la capital y aun fuera de ella. En esa reunión, el señor Carlos Adolfo Urueta habló de una tregua de por lo menos cuatro días que era necesario proporcionarle al sector bancario y para la debida organización del Banco de la República. Esta propuesta contó con la venia del señor presidente, quien convino citar en seguida al Consejo de Ministros para su consideración. En dicha reunión, el profesor Kemmerer, secundando la idea del señor Urueta, sugirió declarar días de fiesta, jueves 19 y sábado 21 para que, conjuntamente con el viernes 20 y domingo 22 feriados, se completaran esos cuatro días. Esto recibió su aprobación y esa misma tarde, julio 18, salió el decreto correspondiente.

El ministro del Tesoro, Gabriel Posada Villa, dirigió inmediatamente una circular telegráfica a todos los gobernadores, comunicándoles sobre la determinación tomada por el Consejo de Ministros para que fuesen informados todos los gerentes de bancos. Con el amplio apoyo del presidente Ospina, de

sus ministros, la colaboración muy efectiva de la misión financiera y de los asesores, la ayuda de los gerentes de los bancos, el comité organizador trabajando febrilmente, se atendió cabalmente su compromiso en esos cuatro días. Se aprobaron los estatutos y el día 20 de julio se firmó la escritura núm. 1434, otorgada por la Notaría Segunda de Bogotá, lo cual marcó la fecha oficial de nacimiento del Banco. Los tres primeros bancos en suscribir acciones fueron el Central (antiguo Banco Central de Colombia), con 2.823 acciones; el Banco de Colombia, con 1.650, y el Banco de Bogotá con 1.000.

Ese mismo día 20, tanto el Gobierno como los bancos, nombraron interinamente los miembros de la Junta Directiva que habrían de actuar por el resto de 1923, cuando sería reemplazada por una junta en propiedad. Mediante el Decreto 1807, el Gobierno nombró como principales a los señores: Gabriel Posada Villa, Antonio José Uribe y Manuel Vicente Ortiz. Como suplentes a: José Joaquín Pérez, Miguel Abadía Méndez y Manuel Vicente Umaña. El doctor Antonio José Uribe declinó el nombramiento y en su reemplazo se nombró al doctor Lucas Caballero.

Los bancos nacionales designaron sus cuatro miembros así, principales: Ernesto Michelsen, Guillermo González Lince, Félix Salazar J. y Ernesto Restrepo M. Como suplentes a: Julio Caro, Vicente A. Vargas, Benito Posada C. y Gustavo Restrepo. Los bancos extranjeros, cuando ya recibieron autorización de su ingreso, nombraron a los señores Jesús María Marulanda y Walter M. Van Deusen. Una vez constituida la junta, se nombró como gerente, también en carácter de interino, al señor José Joaquín Pérez, y como secretario a don Gustavo Michelsen.

En esos mismos días se resolvió lo correspondiente al suministro de billetes, que debían estar a disposición del Banco desde el momento mismo en que abriera sus puertas. Se le compraron a la Casa de Moneda de Medellín unos esqueletos de billetes con el nombre de esa casa, para que mediante un contrasello se habilitaran como billetes del Banco de la República. Haciendo uso de los medios más expeditos de transporte, se obtuvo una buena cantidad antes de que el Banco iniciara operaciones el lunes 23 de julio. A partir de ese mismo día, el Banco realizó varias transacciones con bancos de Bogotá y de fuera, de modo que al segundo día de trabajo ya se había recuperado la tranquilidad y el sector bancario iniciaba una nueva vida dentro de un ambiente de estabilidad y seguridad (*Informe anual del gerente general del Banco a la Junta Directiva, 1971: 251-282*).

## **2.8 Medios de pago en julio de 1923**

En el momento en que el Banco de la República entró en operación, el medio circulante, que tanto había fluctuado desde los años del Banco Nacional, fue

presentado de la siguiente manera por el señor gerente en su primer informe a la Junta Directiva:

|   |                  |
|---|------------------|
| <b>Monedas de oro</b>                             | \$ 2.892.667,50  |
| <b>Monedas de plata</b>                           | \$ 9.778.533,30  |
| <b>Monedas de níquel</b>                          | \$ 2.000.000,00  |
| <b>Papeles y títulos que circulan como moneda</b> | \$ 23.398.478,81 |

Sobre este total y los valores que lo integran, conviene hacer una serie de reflexiones, dada su importancia en la iniciación del Instituto Emisor.

En primer término, ese valor total estaba muy próximo al registrado en la fecha en que se liquidó el Banco Nacional, el 1.º de enero de 1896, cuando entonces el solo rubro de billetes era de \$ 31.000.000. Es el reflejo palpable de esa escasez de numerario a que estuvo sometido el país y que tanto perturbaba la actividad económica, lo cual impedía su normal desarrollo. Luego, la proporción de monedas de plata y níquel, en algo más de una cuarta parte, era exagerada. A esta cifra se había llegado haciendo uso de la emisión como un recurso fiscal por autorización de la Ley 37 de 1920, con fondos de la Junta de Conversión. Naturalmente que el problema monetario que más preocupaba en ese momento eran los títulos, bonos y cédulas, que circulaban como moneda. No obstante esa escasez de numerario que se quiso subsanar con dichos títulos-billetes, lo cierto es que su valor total también fue considerado por el profesor Kemmerer como exagerado y además como un tipo de emisión fuera de lo normal que era preciso erradicar con la mayor prontitud posible.

Estos títulos-billetes se descomponían como sigue:

|                             |                  |
|-----------------------------|------------------|
| <b>Billetes nacionales</b>  | \$ 10.360.708,81 |
| <b>Cédulas de Tesorería</b> | \$ 3.214.405,00  |
| <b>Bonos del Tesoro</b>     | \$ 5.090.793,00  |
| <b>Cédulas bancarias</b>    | \$ 4.095.572,00  |
| <b>Bonos bancarios</b>      | \$ 637.000,00    |
| <b>Total</b>                | \$ 23.398.478,81 |

Los billetes nacionales representativos de oro fueron ordenados por la Ley 70 de 1913 para sustituir toda esa masa de papel moneda generada en la guerra civil de los Mil Días y posterior a ella, en armonía con lo establecido por la Ley 59 de 1905 —conversión monetaria—. Esta nueva emisión de la Junta de Conversión, como todo billete oficial, figuraba bajo el nombre de la República de Colombia. Vino a salir a la circulación en 1915 y todavía para julio de 1923 no se les había dado la convertibilidad a que tenían derecho, por lo que esos fondos de oro acumulados por la junta se habían tenido que destinar a cubrir otros gastos del Estado, cuando sobrevino la Primera Guerra Mundial. En 1922 la Ley 6.<sup>a</sup> habilitó algunos de estos billetes para que figuraran como bonos del Tesoro mediante un sello con esta leyenda.

Las cédulas de Tesorería eran los mismos billetes del Banco Central de Reyes que circularon en bajas denominaciones. El doctor Esteban Jaramillo, como ministro del Tesoro del doctor Marco Fidel Suárez (1919), se inventó la manera de ponerlos en circulación, presentándolos como un recurso de carácter extraordinario, a la manera de una operación de crédito, como documentos de deuda pública que devengaban un interés del 2 % anuales pagaderos por anualidades vencidas y con el nombre de *cédulas de Tesorería*. La emisión, por un valor de cuatro millones de pesos, fue muy bien recibida. Los acreedores del Estado aceptaron estos títulos en pago de sus cuentas de cobro y de igual manera los bancos, el comercio y el público en general los aceptaron sin que para ello se tuviese que dar un descuento sobre el valor nominal. Sobre este último particular, recordemos los billetes de Tesorería del general Tomás Cipriano en 1861, que recibían un descuento a cambio de la moneda, fenómeno que continuaría presentándose en emisiones posteriores.

El hecho de que se tuviera que ofrecer un interés para que fuese bien aceptado nos da una idea de lo difícil que era, aun en vísperas de fundarse el Banco de la República, que un billete sirviese como medio de pago. Todavía no conseguía consolidarse dentro del medio circulante, como apenas pudo lograrse con la creación del Banco. Estos billetes del Banco Central se habilitaron tachándoles el nombre de este instituto y agregándoles otros sellos y leyendas. Se fueron amortizando a medida que con ellos se pagaba el impuesto de papel sellado y las estampillas de timbre nacional.

Los bonos del Tesoro fueron autorizados por la Ley 6.<sup>a</sup> de 1922, no obstante lo estipulado por la Ley 21 de 1921, la cual rechazaba este tipo de emisión. El artículo 42.º de la Ley 6.<sup>a</sup> mencionada dice:

Autorízase al gobierno para emitir hasta seis millones (\$ 6.000.000) en bonos del Tesoro que no devengarán interés y que serán admisibles por su valor nominal en los pagos que deban hacerse a cualquier título al Tesoro Nacional y en los de las contribuciones públicas nacionales, departamentales y municipales.[...]. A la amortización de los bonos se destinará el producto líquido de la renta de Salinas de Cundinamarca.

Debido a que el déficit en los ingresos del Estado generaba deudas urgentes de Tesorería, el Gobierno creó unos vales del Tesoro mediante las leyes 119 de 1914 y 69 de 1917, los cuales ganaban un interés del 6 % anual. Pero era evidente que estos documentos no fueron suficientes para solucionar dicho déficit y fue necesario acudir a los bonos.

Las cédulas bancarias fueron permitidas por la Ley 24 del 17 de abril de 1905, tan solo un mes después de que se fundara el Banco Central de Reyes. Aparte del artículo 1.º de esta ley, estipula:

El Gobierno de la República fomentará y estimulará el establecimiento y organización de bancos hipotecarios con emisión de cédulas y préstamos a largos plazos. El Gobierno hará, a los bancos con secciones hipotecarias, las siguientes concesiones: la de emitir cédulas o billetes de crédito contra su caja, pagaderos al portador; pero su monto no podrá exceder del importe de los créditos constituidos por hipoteca especial en favor del banco.

Varios bancos comerciales establecieron sección hipotecaria a fin de poder hacer uso de esta facultad. Emitieron billetes con las leyendas respectivas y ganaban un interés del 2 % anual, el cual, a medida que llegaba su vencimiento, se le hacía una perforación en los bordes del billete que tenía impreso el año a que correspondía el rendimiento.

El retiro de estos títulos se cumplió de la siguiente manera: los bancos emisores no podían ingresar como accionistas del Banco de la República sin antes comprometerse a recogerlos en un plazo no mayor de cuatro años, contados a partir del 20 de julio de 1923. El Gobierno, de otra parte, destinaba todos los fondos en poder de la Junta de Conversión para retirar los bonos del Tesoro, además de incluir una partida en el presupuesto nacional para amortizarlos totalmente. Para el retiro de las cédulas de Tesorería, el Banco celebró un contrato con el Gobierno Nacional con el propósito de cambiarlas por oro o por billetes del banco a elección del tenedor. Para el efecto, le entregó al banco otras cédulas, estas sí como papeles de inversión que ganaban el 10 % anual y redimibles en un plazo de cinco años.

Cuatro años más tarde, el 30 de junio de 1927, ya el saldo de estos documentos aparecía como sigue:

|                             |    |            |
|-----------------------------|----|------------|
| <b>Cédulas bancarias</b>    | \$ | 285.223,50 |
| <b>Bonos bancarios</b>      | \$ | 16.884,50  |
| <b>Cédulas de Tesorería</b> | \$ | 43.717,00  |
| <b>Bonos del Tesoro</b>     | \$ | 238.356,00 |

Lo que resultó de más lenta amortización fueron los billetes nacionales, pues para esa misma fecha aún seguían en circulación \$ 8.965.708. El Gobierno estaba destinando para ello los dividendos que recibía como accionista del Banco y a esto se agregaba lo que recaudaba por concepto de impuesto especial de emisión. Pero, en definitiva, la situación del numerario, transcurridos esos primeros años, se tomaba como enteramente normal, pues el billete del Banco había llenado satisfactoriamente el vacío que dejaba el retiro de tales documentos.

Se despejaba de esta manera y en breve tiempo lo que fue quizá la principal preocupación de todas en el momento de fundar el Instituto. Cómo lograr que el billete del Banco de la República se consolidara como medio de pago

y sustituyera eficazmente los otros títulos representativos de papel moneda. El hecho de que en junio de 1927 su valor fuese de \$ 42.272.397, superior al registrado por todo el medio circulante en julio de 1923, y que contase con un respaldo en oro del 100 %, hablaba muy a las claras de cuán estable y sostenido estaba siendo el crecimiento del dinero. Era también la primera vez en que, gracias a la acción del billete y de un Instituto Emisor con toda la fuerza de su solidez, la nación contaba con un medio circulante fuerte como para impartirle vitalidad a la actividad económica.

Un dato muy significativo de este último punto es la proporción del medio circulante *per cápita*, que en 1923 se estimaba en \$ 5,85, y que ya para 1927 era de \$ 12,28. Si se comparan estos índices con los que acusaban otros países de nuestro continente en el año de 1916, se puede apreciar mejor nuestra falta de dinero, que nos golpeaba con mucha dureza, particularmente desde mediados del siglo XIX. En Argentina, Brasil y Chile, y tomando como base únicamente el papel moneda, tenemos que para 1916 el medio circulante *per cápita* era el siguiente: Argentina, \$ 45; Brasil, \$ 43, y Chile, \$ 15. Si a lo anterior le agregamos lo correspondiente a la moneda metálica como el signo de mayor preponderancia en ese entonces, encontramos una explicación a tantos males económicos que agobiaban a la nación y que conducían a una grave inestabilidad política.

Mientras tanto, los depósitos bancarios girables por cheque, como otro medio de pago, no tenían aún mayor importancia. Todavía los créditos bancarios eran muy de tipo fiduciario, con la entrega de billetes al beneficiario, lo cual le quitaba mucho poder al cheque dentro de la corriente circulatoria. Cuando ya estos créditos pasaron a ser lo que son actualmente, un simple registro contable que eleva el valor de estos depósitos bancarios, nos vamos encontrando con la tendencia de un incremento apreciable en el uso del cheque que desplaza al billete y a la moneda. Entre nosotros esto ocurrió durante los años de la Segunda Guerra Mundial, principalmente.

Por último, la apertura del Banco de la República creó una sensación de confianza en nuestro sistema monetario de tal naturaleza, que esta marcó una fecha memorable en la vida nacional, como ha quedado consignado en los testimonios de eminentes hombres públicos.

# **III Parte**

---

**Evolución institucional del  
Banco de la República**





## Capítulo III

### Etapa 1923-1931<sup>9</sup>

---

El desarrollo que ha tenido el Banco de la República, desde la fecha de su fundación hasta nuestros días, está delimitado por unas disposiciones legales, cada una de las cuales ha marcado un hito en la historia de la institución.

Luego de la Ley 25 de 1923, que le dio origen, y de que fuera modificada por la Ley 82 de 1931, vino más tarde el Decreto 1683 de 1931, que desmontó el patrón oro. En 1951, el Decreto Legislativo 756 constituyó una significativa reforma bancaria. La Ley 21 de 1963 permitió la creación de la Junta Monetaria, la Ley 7.<sup>a</sup> de 1973 ubicó al Banco en el sector público y, por último, el Decreto 386 de febrero de 1982. Entre una y otra norma, se establece una etapa, cada una con rasgos muy definidos.

Aparte de algunos aspectos administrativos, que merecen especial consideración en la vida del Instituto, los próximos cinco capítulos giran en torno de lo que ha sido el desenvolvimiento de las principales cuentas del Banco, las cuales se confunden con las funciones mismas de banca central y que proyectan una idea general de cómo ha evolucionado el país en sus campos monetario, crediticio y cambiario.

<sup>9</sup> Los informes del gerente a la Junta Directiva y las notas editoriales de la revista mensual sirvieron de base en la elaboración de esta tercera parte.

### 3.1 Características económicas de esos ocho años

Esta primera etapa, distinguida por algunos economistas como la “danza de los millones” y calificada por el ilustre político y presidente de la república, doctor Alfonso López Pumarejo, como una época de “prosperidad a debe”, resume exactamente lo que vivió el país en esos años.

Se presentó entre nosotros un torrente adicional de dinero, no ya como resultado de emisiones sin respaldo, pero sí de un dinero proveniente del exterior que permitió darle un gran impulso a nuestra actividad productiva. Vino primero la indemnización de veinticinco millones de dólares con motivo de la pérdida de Panamá, y consagrada en el tratado Urrutia-Thompson, celebrado entre el Gobierno colombiano y el de Estados Unidos en 1914, ratificado por el Congreso de Colombia mediante la Ley 56 de 1921. Como se anotó antes, el primer contado de cinco millones lo destinó el Gobierno para darle cumplimiento a su aporte en el capital del Banco, que representaba el 50 %.

El título de “prosperidad a debe” se puede asociar entre nosotros con el considerable incremento que tuvo el monto de la deuda externa, cuando de una cifra de veintidós millones de pesos en 1923, se pasó a otra cercana a los doscientos millones de pesos en 1931. Ese valor inicial que aparecía en 1923, se venía acumulando desde comienzos del siglo XIX y se había formado para financiar nuestras luchas civiles. Estados Unidos, que había salido bien librado de la Primera Guerra Mundial, como lo fue igualmente en la segunda, abrió las puertas de sus empréstitos, lo cual fue aprovechado por el sector público y también por el privado.

Estas sumas que entraban a engrosar el ingreso nacional, con la correspondiente convertibilidad a oro, provocó un inusitado despertar en varios campos de la actividad económica. Las obras públicas, el comercio interno y externo, el transporte de carga, el proceso industrial. Todo esto tomó por sorpresa a una organización administrativa que se encontraba en un estado primitivo de su desarrollo. No se disponía de las estadísticas necesarias para orientar el manejo presupuestal del Estado, y el sector privado, no obstante las ventajas derivadas de un auge económico, se resentía de esa falta de orden administrativo que interfería en la marcha normal de las nuevas operaciones.

El doctor Esteban Jaramillo, en su *Memoria* de 1928 como ministro de Hacienda, describía este cuadro con el siguiente texto:

Colombia atraviesa hoy un período de evolución que carece de fisonomía perfectamente definida. Del movimiento pausado y de extraordinaria lentitud que trajimos hasta muy avanzado el presente siglo, y que fue como una prolongación de la época colonial, hemos pasado, casi sin darnos cuenta de ello, a una actividad febril en los negocios

públicos y particulares, a un ensanche considerable de las transacciones del comercio, de la circulación monetaria, del crédito, de los precios de las cosas, de los presupuestos oficiales y de los consumos.

Fue en realidad el primer despegue hacia un ritmo de mayor actividad en los negocios y algo que contribuyó a un clima de más estabilidad política. Naturalmente que por tratarse de un brusco viraje en la vida productiva, se fue formando una espiral inflacionaria que no tuvo mayores consecuencias, gracias a la acción del patrón oro, pero muy especialmente al manejo crediticio del Banco.

En efecto, es importante destacar la actitud prudente y ortodoxa de banca central que asumió el Banco frente a estos primeros brotes de desajustes monetarios, motivados por el fuerte influjo de dinero proveniente del exterior. A pesar de no disponer aún de los principales instrumentos de control monetario, su política de préstamos y redescuentos fue de tipo contraccionista, como lo revelan las cifras que aparecen en las estadísticas de esos días. Cuando en la década siguiente se pasaba por esos momentos tan difíciles de la crisis económica mundial, don Julio Caro, en su informe a la Junta Directiva, resaltaba la bondad de esta política con el siguiente comentario: “Gracias a una política conservadora, prudente y previsiva en la época de prosperidad, el Banco de la República pudo atender en todo momento, al cambio por oro de sus billetes y a la demanda de giros al exterior” (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1930: 27*).

Con el propósito de imponer restricciones crediticias en esta época de bonanza, las directivas del Banco establecieron en 1927 dos líneas de crédito que les permitían encauzar mejor estos recursos. Se fijó la llamada “línea básica” en las operaciones con los bancos comerciales, y “cupos de crédito” en sus relaciones con las firmas particulares. Se aplicó igualmente con mayor rigor la limitación legal en esas operaciones que pudiesen estar destinadas a fines especulativos (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1933: 34*). De otra parte, la capacidad de hacer crecer la cantidad de billetes en circulación no más allá de su posesión del 60 % en oro como encaje, la mantuvo invariablemente muy por debajo de lo que podía llegar dicha cantidad de circulante. Así, por ejemplo, en 1928, en el momento culminante del proceso inflacionario y cuando más cercano al 60 % podía estar el encaje en oro, este se situó, en cambio, hasta en un 135 % de los billetes en circulación. En cuanto a los redescuentos a los bancos, estos descendieron a menos de tres millones de pesos, una de las cifras más bajas hasta entonces registrada.

Era el reflejo de un estatuto orgánico diseñado técnicamente para cumplir cabalmente con las tareas de banca central tal como se iniciaron en nuestro Instituto. Se daba comienzo a un nuevo sistema financiero, que por esos años

descansaba fundamentalmente en la banca comercial como intermediario de crédito. No se contaba aún con una banca de fomento, aparte del Banco Agrícola Hipotecario, fundado en 1924, y la actividad aseguradora dependía casi exclusivamente de la Compañía Colombiana de Seguros, ambas entidades actuando en forma limitada. Empezaban a establecerse firmas aseguradoras como sucursales de compañías inglesas y estadounidenses, así como los bancos franceses e italiano, Royal Bank y National City Bank, que cambiaron su fisonomía con la Ley 55 de 1975.

Como una consecuencia de la severa reglamentación bancaria contemplada en la Ley 45 de 1923, varios bancos pequeños se fusionaron en los bancos Bogotá y Colombia, de tal manera que se redujo significativamente su número. Esa máxima preocupación por una efectiva convertibilidad de billete a oro se fue desvaneciendo a medida que, en el primer lustro de funcionamiento del Banco, las reservas de metal amarillo se mostraban cada vez más sólidas. Se eliminaba, de esta manera, el principal obstáculo con que siempre se había tropezado para el normal desarrollo de la actividad económica en el suministro de dinero que le es indispensable.

La herramienta de mayor poder a disposición de las directivas, para regular la circulación monetaria al programar su política de crédito, era el mecanismo de la tasa de redescuento. Los bancos dependían en un alto porcentaje en el nivel de esta tasa para el otorgamiento de sus préstamos. El Banco la manejó con singular acierto, como se desprende de los comentarios anteriores. De todo esto el más beneficiado resultaba siendo el billete del Banco, que era el objetivo inmediato de especial relevancia. Un dato que dice mucho de cómo se alcanzó este objetivo en breve término lo proporciona el cambio de billete por oro en el año fiscal del 1.º de julio de 1926 al 30 de junio de 1927. El público cambió billetes por oro por un valor de \$ 1.076.561, y oro por billetes por un valor de \$ 1.571.512.

Este intercambio tan favorable para el billete ponía muy en alto el prestigio del Instituto Emisor, y fue por esto mismo que en la crisis que se desató a partir de octubre de 1929, el Banco pudo afrontar esos momentos de prueba y prestarle un valioso servicio a la sociedad.

### **3.2 El billete y la función de emisión**

El billete del Banco pasó a ocupar el primer renglón en la composición de los medios de pago hasta bien avanzada la década del cuarenta. Se perpetuaba al fin como otra forma de dinero, prestándole ese valioso servicio a la actividad económica. Siendo que la moneda acuñada en metales preciosos no era

suficiente para atender dicho crecimiento, el mundo financiero tenía puestas todas sus esperanzas en este signo monetario de papel para salir de un callejón que no parecía tener una salida viable hacia el desarrollo. Un anhelo que se venía manifestando desde el comienzo mismo de la lucha emancipadora.

Por todo lo anterior, la función de emisión dominó completamente la atención del Banco en esta primera etapa de ocho años (1923-1931). Las demás funciones de banca central no tuvieron en realidad tan señalada importancia y algunas, como la de “guardián de reservas bancarias”, tal como se destaca en el capítulo anterior, no se puso en práctica de manera inmediata. Cuando a partir de 1929, como consecuencia de la crisis, el público empezó a retirar oro en forma masiva como refugio para proteger su riqueza, ya el billete del Banco tenía vida propia con una gran solidez. El volumen de oro continuó siendo adecuado para darle cumplimiento al requisito de convertibilidad, no obstante que esta se fue perdiendo desde 1931.

En la etapa siguiente del Banco (1931-1951), la función de emisión va cediendo ese primer lugar cuando se adoptan medidas para centralizar las reservas bancarias en el Emisor y también se le encomienda el control de las reservas internacionales, al montarse el sistema de control de cambios y se pierde esa libertad cambiaria que se tuvo en los primeros años. El mismo desmonte del patrón oro, con la consiguiente pérdida de la convertibilidad del billete, va dando lugar a que la función de “banco de bancos” pueda operar con más flexibilidad, pues la liquidez del activo no resultaba tan exigente como lo requería el patrón oro.

### **3.3 La política de crédito del Emisor**

En esta etapa inicial la política de crédito del Banco debía ajustarse en un todo a lo exigido por el régimen de patrón oro, para observar un alto grado de liquidez, que naturalmente limitaba el grupo de operaciones susceptibles de financiación.

Por este motivo se escucharon algunas voces que calificaban de excesivamente restrictiva y severa esta política del Instituto. A esto respondía la directiva invocando los principios universalmente adoptados en dicho sistema de convertibilidad del billete a oro. Principios que no le permitían al Banco comprometer sus recursos en operaciones de más de tres meses sin que pudiese poner en peligro la necesaria solvencia frente a una situación de emergencia que se pudiese presentar. En esto no debemos perder de vista que una incapacidad del Banco para atender oportunamente el compromiso de convertibilidad significaba la quiebra inmediata de la entidad.

A este respecto, el profesor Kemmerer anotaba:

Un crédito puede ser todo lo seguro y bien garantizado que se quiera, pero no es aceptable en la cartera de un banco central si su cobro no se puede hacer efectivo en un corto plazo. Es consecuencia de la naturaleza de las funciones del banco central, el que la parte de los documentos que constituyen su cartera, no deban tener un plazo superior a noventa días y conviene que otra parte considerable de los mismos sea de un vencimiento de treinta días o menos.

Sin embargo, una actitud tan mesurada como la señalada por el profesor Kemmerer fue tomada como exagerada por el público en general, que realizó un vehemente debate en torno a este punto hasta culminar con la enmienda contemplada en la Ley 17 de 1925, de que se trata más adelante en este capítulo. Dicha enmienda buscaba favorecer el crédito del público en los bancos comerciales, lo cual naturalmente tenía su impacto sobre el Emisor, y procurando en lo posible mejorar las operaciones que se extendían hasta los ciento ochenta días de plazo.

### **3.4 El cambio exterior**

El cambio exterior, que se había colocado en niveles tan supremamente altos durante el conflicto de los Mil Días, hasta registrar el tipo de 18.900 % en octubre de 1902, para junio de 1923 había descendido bruscamente hasta situarse en 106 %. Uno de los motivos estaba en que con ocasión de la Primera Guerra Mundial se habían restringido las compras al exterior y se disponía además de una mejor organización económica, lo cual arrojó un mayor saldo en el valor de las exportaciones en comparación con el correspondiente de las importaciones.

Luego, a partir de julio de 1923 y por las mismas condiciones del patrón oro, se requería una gran estabilidad en la tasa de cambio con fluctuaciones dentro de los límites distinguidos con el nombre de *gold points*. Estos puntos de oro corresponden a los precios del tipo de cambio más allá de los cuales resultaba preferible importar o exportar oro más bien que vender o comprar letras o giros sobre el exterior. El punto más favorable para comprar un giro sobre el exterior era la absoluta paridad de un peso (\$1) por un dólar (US\$1), o sea, el más conveniente para el importador. El punto más favorable para la venta de un giro sobre el exterior, de acuerdo con lo permitido por este margen, era de un peso cero cinco (\$1,05) por dólar, el más conveniente para el exportador.

Esa diferencia de cinco puntos estaba en buena parte ligada a lo que era necesario aumentarle o disminuirle a la paridad intrínseca de nuestra unidad

monetaria para la compra y venta de letras o giros sobre el exterior, habida cuenta de los costos implícitos en la exportación o importación física de oro. Así, por ejemplo, si se le fijaba un precio a la venta de un giro por encima de lo que representaba comprar oro y enviarlo al exterior, se estaba desbordando el *gold point* de exportación, que significaba ni más ni menos una depreciación de nuestra unidad monetaria. Una situación de esta naturaleza provocaba un éxodo de oro hacia el exterior.

La Junta Directiva del Banco estaba fijando el tipo de cambio en un momento dado y para su debido control intervenía en el mercado de divisas. Aumentaba la oferta frente a una presión en la demanda para equilibrar las fuerzas, o bien demandaba divisas cuando se presentaba un exceso de oferta. De esta manera, la tasa de cambio que se inició en 1923 con la cotización de \$1,04 por dólar, el año siguiente descendió a su nivel más bajo de \$1,007.

En los demás años y hasta 1931, la tasa no se excedió de \$1,03 como punto intermedio entre los *gold point*. A todo esto ayudaba una situación monetaria y fiscal tan sana y estable como nunca antes se había registrado. Posteriormente no se vuelve a disfrutar de tanta estabilidad cuando el comercio exterior sufre serios desequilibrios en razón de la baja en el precio del café, al tiempo que aumentaba la presión sobre la demanda de divisas, que tanto afecta el nivel de las reservas internacionales.

### 3.5 La actividad económica

Las palabras del doctor Esteban Jaramillo antes citadas, nos pintan un cuadro fiel de lo que se fue presentando en el panorama económico en la década de los años veinte. El mundo de los negocios en sus distintas facetas, industrial, comercial, agropecuario, de transporte, etc., se fue sacudiendo de un prolongado estancamiento que nos venía desde la Colonia y que estaba causando tanto desaliento y malestar en el trabajo productivo.

Cuando apareció la crisis del treinta se rompió ese ritmo, regresando a ese estado de laxitud en la vida de los negocios. La crisis del treinta duró aproximadamente cinco años y cuando ya el mundo empezaba a recuperarse, sobrevino la Segunda Guerra Mundial. Tomando todos los años, desde la fundación del Banco hasta la iniciación de este conflicto bélico en 1940, nos encontramos con unas estadísticas de las principales cuentas del Instituto que vale la pena destacar, por cuanto se mantienen durante todo ese período con un valor en cada cuenta no superior a los cincuenta millones de pesos (\$ 50.000.000), excepto en casos muy especiales y por períodos muy breves (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1948).

En efecto, las reservas de oro y divisas, el monto de los depósitos en el Instituto Emisor, el valor de los billetes en circulación y de las operaciones de crédito, se conservan en esos primeros diecisiete años en una franja con un tope de \$ 50 millones (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1948*). Lo anterior nos da una buena idea de cuál fue el orden de magnitudes en el terreno económico que prevaleció en esta primera etapa del Banco, habida cuenta, naturalmente, de un nivel de precios muy inferior al que nos acompaña actualmente y que es preciso tener presente en el análisis de lo que fue el cambio económico y financiero que se operó después de 1923 en comparación con lo presentado antes de esa fecha. Se vivía aún una vida muy sencilla, desprovista de todas esas aspiraciones que acompañan la edad contemporánea y donde el núcleo de población no ofrecía esa carga de demanda que cada día se hace más difícil de satisfacer.

### **3.6 Fluctuación económica al final de la primera etapa**

La bonanza de los años veinte arrancó en Estados Unidos y se hizo extensiva a varios países del mundo occidental. De igual manera ocurrió con la crisis del treinta, solo que esta afectó a todos los países occidentales en mayor o menor grado. Aun cuando el descenso se inició desde 1928, no fue hasta el 24 de octubre de 1929 cuando se desplomó la estructura de cotizaciones en la Bolsa de Valores de Nueva York, suceso con el cual se precipitó la peor crisis económica que recuerde la historia del mundo occidental.

Es mucho lo que se ha especulado sobre este fenómeno que ocasionó tanta ruina y desolación financiera. Pero pasadas ya algunas décadas, ha cobrado mayor consenso entre muy notables economistas, la explicación que hace referencia a la frase del doctor López Pumarejo, de una “prosperidad a debe”. Todo ese desarrollo de la década, caracterizada por un gran volumen de inversiones, fue acometido naturalmente con una fuerte dosis de crédito, pero cuando llegó el momento de atender esas obligaciones, no se había reunido el dinero suficiente para cubrir las. La razón de esto residía en que las ventas no estaban correspondiendo al volumen de producción en virtud de una severa rigidez monetaria impuesta por el patrón oro. Por esto mismo los medios de pago no habían crecido en la proporción necesaria como para formar el volumen esperado en la demanda total de la economía.

De nuevo, el laborioso proceso para desenterrar oro constituía un serio obstáculo en el normal crecimiento de la actividad productiva. De lo cual podemos deducir que al llegar a la cima ese gran valor de la inversión estadounidense, con su correspondiente volumen de producción, no encontró respuesta en la demanda de la población. En determinado momento, el oro, que tan valioso respaldo le había ofrecido al billete haciendo posible que se



tuviese como un medio importante de pago, ejerció un freno exagerado al crecimiento del medio circulante y produjo la explosión que había de darle sepultura a este sistema como gobernante supremo del orden monetario.

### 3.7 Apéndice

#### Aspectos administrativos

El primer gerente, don José Joaquín Pérez, fue nombrado el 21 de julio de 1923 con carácter de interino, al igual que los miembros de la Junta Directiva, por el tiempo que restaba de ese año. El señor Pérez, que contaba con 63 años de edad y una amplia experiencia financiera y bancaria, le entregó el mando a don Félix Salazar Jaramillo el 6 de enero de 1924. Continuó vinculado al Banco como miembro de la Junta Directiva, primero elegido por los bancos nacionales en representación de los hombres de negocios entre 1926 y 1929, y luego por las cámaras de comercio y las sociedades de agricultores en 1932. Los primeros billetes del Banco impresos en el exterior llevaron su firma, la de don Gustavo Michelsen como subgerente secretario y la de don Gonzalo Posada C. como cajero principal.

Don Félix Salazar era una persona de reconocida competencia en la hacienda pública y le había correspondido ejercer la gerencia del Banco Central de Colombia en su última etapa. El general Rafael Reyes lo llamó para ocupar el Ministerio de Hacienda y posteriormente le sirvió en ese mismo cargo, en los primeros meses de la presidencia, al general Pedro Nel Ospina. Como parlamentario y presidente del Senado, le correspondió librar activa participación en el debate sobre la creación del Banco de la República, donde defendió la tesis de la unidad de emisión. Don Félix permaneció en la gerencia del Banco hasta el 1.º de abril de 1927, cuando renunció para dedicarse a sus actividades particulares. Quedó encargado don Julio Caro hasta enero de 1928, cuando recibió el nombramiento como titular. Don Julio venía vinculado al Banco desde 1924 luego de haber ocupado altos cargos en el Banco de Colombia y había de permanecer como gerente por el término de veinte años, hasta el momento en que lo sorprende la muerte estando en ejercicio de la presidencia de nuestro Instituto.

La Junta Directiva en esta primera etapa sufrió la modificación contemplada en la Ley 17 de 1925, que fue la primera enmienda a una parte de la Ley 25 de 1923. La Ley 17 fue el producto de un debate público que tuvo como punto central la posición de los particulares en la Junta, así como su acceso al crédito del Instituto. Don Gustavo Otero Muñoz, en su libro *Banco de la República*, sintetiza así esta enmienda:

1. Definición precisa de lo que debe entenderse por hombres de negocios, agricultores y profesionales para los efectos de la elección de directores.
2. Derecho otorgado a los poseedores de acciones de la clase “D” (público en general) a elegir un miembro de la Junta Directiva, desde que el número de las acciones pase de mil (en lugar de cinco mil).
3. Rebaja del encaje legal a los bancos accionistas del de la República que solo carguen a sus clientes una tasa de interés que no exceda en más de dos puntos la que este Banco les cobre en el redescuento de obligaciones similares.
4. Autorización al Banco para hacer préstamos con garantía de obligaciones que tengan un término de vencimiento hasta ciento ochenta días.

### **3.7.1 Otros aspectos administrativos**

En estos primeros ocho años, el Banco adoptó un par de iniciativas que habrían de tener, con el paso de los años, profundas repercusiones en la vida nacional en el campo de las comunicaciones económicas. Primero, en 1927 se inició la publicación de la revista mensual y en 1928 se organizó la oficina de estadística, convertida esta última en 1945 en el Departamento de Investigaciones Económicas.

#### **3.7.1.1 La revista mensual**

Esta revista, que fue recomendada por la misión Kemmerer, salió por primera vez a la luz pública en noviembre de 1927 con una edición de mil ejemplares. En esa primera entrega se publicó la siguiente nota:

La Junta Directiva del Banco de la República, en su propósito de dotar al país de una publicación de carácter netamente económico y financiero, que aparezca con la debida regularidad y que circule profusamente, ha dispuesto empezar a publicar desde el presente mes esta revista, con la patriótica mira de que ella sirva, a un mismo tiempo, de vehículo de información de las labores del Banco y de órgano de propaganda en el exterior. Viene pues a llenar un vacío, que desde hace algún tiempo atrás se hacía sentir en la marcha económica del país y señaladamente en la prensa nacional.

En la vasta y compleja labor en que Colombia está hoy empeñada para alcanzar su desarrollo interno sobre amplias bases de orden y de seguridad, así como también para obtener el afianzamiento y mejoramiento de los diversos factores de su vida económica, en esta ardua labor, decimos la *Revista del Banco de la República* aspira a ser un vocero discreto y autorizado de las más sanas tendencias nacionales en estas materias y a prestar de este modo su decidido concurso en la obra a que el país se halla consagrado tesoneramente.

Estas mismas palabras podemos hacerlas extensivas al *Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, que desde el primer año de labores del Banco se ha constituido en una de las publicaciones económicas y financieras más completas y serias de que dispone el país.

### **3.7.1.2 Oficina de estadística**

La Oficina de Estadística se organizó en abril de 1928 con la asesoría del técnico alemán Rudolf Claus. En los informes del gerente a la Junta Directiva a partir de 1929 se pone de relieve la importancia que para el Banco representa esta nueva sección.

En 1945 se le eleva a la categoría de departamento con el nombre de “Investigaciones Económicas”, como se conoce actualmente. El año siguiente, 1946, se celebró en México la primera reunión de Técnicos de Banca Central del Continente Americano, donde se hace mención muy especial de la labor que estaba realizando este departamento, al cual se señala como modelo para los demás bancos centrales latinoamericanos.

Cabe mencionar aquí que, para una efectiva regulación monetaria y crediticia, esta debe estar respaldada por una información económica adecuada. El análisis de cómo se están desenvolviendo las distintas fuerzas económicas, el comportamiento de los diferentes sectores de la producción, las fluctuaciones en los indicadores que en una u otra forma sirven de guía a la política monetaria, es algo básico para las decisiones que continuamente están tomando las autoridades en este campo. El público mismo deberá estar bien informado de lo que ocurre en estas materias, lo cual facilita la administración de ellas. Ese conocimiento promueve el desarrollo económico y ayuda a mantener una sana estabilidad monetaria. En todo ello, el Departamento de Investigaciones Económicas cumple un papel de la mayor importancia. Algo que estaba ausente en la vida nacional antes de que se fundara el Banco.

### **3.7.1.3 Sucursales y agencias**

Las primeras oficinas regionales que se abrieron en el primer año de operaciones con el carácter de agencias estaban en Medellín, Cali, Barranquilla, Cartagena, Manizales, Bucaramanga, Cúcuta, Pasto y Popayán. Al año siguiente (1924-1925), se abrieron en Ibagué, Neiva, Santa Marta y Tunja, con lo cual se completó la presencia del Banco en las capitales de todos los departamentos. En 1925 se elevaron a categoría de sucursales las agencias de Medellín, Cali, Barranquilla, Cartagena y Manizales.

Entre 1926 y 1927 se elevaron a la categoría de sucursales las agencias de Bucaramanga y Cúcuta. En noviembre de 1927 se estableció en Pereira, con categoría de sucursal, la primera oficina distinta de capital de departamento, y al año siguiente, entre 1928 y 1929, se abrieron las agencias de Armenia, Girardot y Honda.

### **3.7.1.4 Edificios**

Aparte del edificio en Bogotá, que se obtuvo en la fecha de su fundación, los primeros locales que se compraron fueron los de Medellín y Cartagena, seguidos por un lote de terreno en Manizales para iniciar la construcción del edificio. Ya para 1928 el Banco poseía edificios propios en Bogotá, Medellín, Barranquilla, Cartagena, Manizales, Cúcuta y Bucaramanga. En 1930 se terminaron los de Cartagena y Manizales, al tiempo que se remodelaba el edificio Pedro A. López en Bogotá. En 1931 se terminó esta última reforma y se construyó el edificio para la sucursal de Cúcuta, que se había quemado y se adelantaban las instalaciones de Santa Marta y Cali.

## Capítulo IV

### Etapa 1931-1951

---

#### 4.1 Desmonte del patrón oro

El 4 de septiembre de 1931, el mundo financiero fue sorprendido con la noticia de que Inglaterra desmontaba el patrón oro. La libra esterlina continuaba siendo entonces la moneda patrón internacional por excelencia y por esto mismo la noticia conmovió y tuvo tanta resonancia.

Esta acción constituyó, sin lugar a dudas, la protocolización de la crisis iniciada al final de los veinte, con la cual comienza el proceso de destronar al oro como ese rey soberano que venía gobernando el sistema monetario de casi todos los países por algo más de veinticinco siglos. El oro, sin embargo, continuaría al servicio de la economía mundial como medida de valor en la fijación de la paridad de las más importantes monedas, especialmente el dólar, y como un medio de pago en las transacciones internacionales. Su papel monetario vuelve a tener un descenso a partir de marzo de 1968 y más aún cuando en agosto de 1971 el dólar se separó de la convertibilidad del metal rey, lo cual lleva a la Segunda Enmienda del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, donde se abandona oficialmente la norma de dicho convenio contenida en su artículo 4.º, que decía: “El valor a la par de la moneda de cada participante se expresará en términos de oro como denominador común”.

La suspensión de pagos en oro decretada por Inglaterra ocasionó cuantiosas pérdidas a un buen número de bancos centrales que tenían sus reservas en libras esterlinas, entre estos el Banco de Francia, por una baja del 30 % en el valor de la libra. El Banco de la República no sufrió mayor cosa, en razón de

que la mayoría de sus depósitos en el exterior estaban en dólares al cuidado de bancos en Nueva York y representados, además, en una alta proporción en oro físico.

Antes de Inglaterra, algunas naciones como Argentina, México y Alemania habían establecido en esos años un control al comercio de oro, abandonando, de paso, el mismo sistema de patrón de oro. Colombia, al igual que esos otros países, el 24 de septiembre de 1931 reunió el parlamento en sesiones secretas y expidió la Ley 99 de esa fecha, que le otorgaba al Gobierno amplias facultades para tomar las medidas financieras y económicas indispensables para conjurar la crisis. Ese mismo día salió el Decreto 1683, que suspendió temporalmente el libre comercio de oro y creó el control de cambios como medida complementaria. Esta disposición significó para nosotros el primer paso en firme que daba el Gobierno para intervenir más directamente en los asuntos económicos, así como el inicio de la segunda etapa que habría de cumplir el Banco en circunstancias totalmente diferentes a las que se terminaban con esa acción legal.

Aun cuando en opinión de los directivos en general, esta medida no podía interpretarse como el abandono definitivo del patrón de oro, lo cierto es que nunca más se volvió a restablecer y ya hoy es cosa del pasado (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1932: 13-15*)<sup>10</sup>.

Las leyes 46 de 1933, 31 de 1935 y 167 de 1938 establecieron definitivamente la inconvertibilidad del billete de Banco en nuestra sociedad, de tal manera que dejó de ser un documento de deuda pública para pasar a ser moneda o medio de pago en sí mismo.

## 4.2 La primera reforma bancaria (Ley 82 de 1931)

En agosto de 1930 había llegado al país, contratada por el presidente doctor Enrique Olaya Herrera, una segunda misión de expertos financieros norteamericanos, presidida también por el profesor Edwin W. Kemmerer, en compañía de los señores Joseph T. Byrne, experto en presupuesto y contabilidad; W. W. Renwick, experto en aduanas; Walter Lagerquist, experto en crédito

<sup>10</sup> “Se ha esparcido mucho la creencia de que una de las consecuencias de la actual crisis ha de ser un cambio fundamental en los sistemas monetarios del mundo, sobre la base del abandono del patrón de oro. No parece hasta ahora que los hechos confirmen esas profecías, que son las mismas que se han repetido en todas las crisis modernas. Y así vemos que la delegación del oro, constituida en 1929 por la Sociedad de las Naciones, en el importantísimo informe definitivo que tras intenso estudio y laboriosas investigaciones acaba de publicar, llega a la conclusión de que ‘en la faz actual del desarrollo económico del mundo el patrón de oro sigue siendo el mejor sistema monetario de que se puede disponer’”.

público; Kossuth M. Williamson, experto en impuestos y rentas; W. E. Dunn, secretario general de la misión, y J. Louis Schaefer, secretario auxiliar. La misión trabajó intensamente durante cuatro meses hasta llegar a presentar diecisiete proyectos de ley sobre régimen tributario y crédito público, sistemas de contabilidad y control presupuestal, sistema para derogar las leyes que autorizaban auxilios de la nación en obras públicas y una reforma a la legislación bancaria (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1931: 31).

La reforma bancaria quedó comprendida en la Ley 82 de 1931, cuyos principales aspectos fueron:

- a) Se aumentó el número de directivos en el Banco, de forma que su composición quedó con los tres representantes del Gobierno, tres banqueros elegidos por los bancos accionistas, cinco hombres de negocios, tres nombrados por los bancos, uno por la Federación Nacional de Cafeteros y uno por las cámaras de comercio, y el representante de los accionistas particulares. El ministro de Hacienda se consagró definitivamente como miembro nato, una práctica que se venía siguiendo invariablemente desde 1923.
- b) El encaje legal de oro se redujo del 60 % al 50 %, que era el porcentaje adoptado en otros bancos centrales de América Latina. Se dejó también en libertad al Banco para mantener ese encaje en sus propias cajas o en depósitos en el exterior. En consecuencia, ya no era indispensable aplicar solo en una parte el “patrón de cambio por oro”, sino en su totalidad a elección de la Junta Directiva. Es el mismo efecto buscado por el Decreto 1683, solamente que el Banco continuaba respetando la convertibilidad del billete, pero ya en condiciones más restringidas para el comercio del oro.
- c) Autorización a los bancos comerciales afiliados para tomar en cuenta sus depósitos sin interés en el Banco de la República para computar el encaje legal. Esta medida sería reglamentada por el Decreto 2148 de diciembre de 1931.
- d) Mientras el Banco cambiara sus billetes por oro<sup>11</sup>, tales billetes tendrían poder liberatorio ilimitado para atender toda clase de deudas, a menos que por contrato se estipule el pago en otra moneda. De acuerdo con la Ley 25 de 1923, los billetes tenían un poder liberatorio limitado al pago de impuestos, para los efectos penales y deudas a favor del Estado.

<sup>11</sup> Obsérvese de qué manera la orientación del profesor Kemmerer procuraba mantener una gran prudencia en el proceso de ir introduciendo el billete como medio de pago. Sin embargo, unos días más tarde vino la medida que le quitaba esa convertibilidad al billete.

- e) El artículo 3.º faculta al Gobierno para que, de acuerdo con el Banco de la República, se emitan billetes denominados “certificados de plata”, cambiables a su presentación por igual valor en monedas de plata<sup>12</sup>.

Unas modificaciones en realidad sustanciales al estatuto orgánico del Banco (Ley 25 de 1923), pero en el momento cuando el mundo financiero se estrechaba con una crisis de grandes proporciones, que habría de producir en muy corto plazo otras normas adicionales. A escasos tres meses de haberse aprobado esta Ley 82, vino el Decreto 1683, el cual, además de suspender el patrón oro, creaba una Comisión de Control de Operaciones de Cambio, con amplias facultades para el control de los cambios internacionales y de los traslados de fondos al exterior. Al 27 de noviembre siguiente, salió el Decreto 2092, que confirmaba el monopolio del Banco de la República para la compra y venta de oro, como también de la moneda extranjera. Se reemplaza igualmente la comisión antes mencionada por la Oficina de Control de Cambios como dependencia del Banco. Vale decir, nace aquí para el Banco de la República la función de banca central denominada “Guardián de las Reservas Internacionales”, que no estaba contemplada en la Ley 25 de 1923.

Ese mismo día 27 de noviembre de 1931, se expidió el Decreto 2091, que reducía el encaje en oro para los billetes del 50 %, que consagraba la Ley 82 de 1931, al 40 % y al 25 % para el total de los depósitos. Le otorga, asimismo, facultades al Banco para que durante esa emergencia se baje aún más el encaje hasta situarlo en un 30 % del total de los billetes en circulación. Fueron los días cuando se buscaba afanosamente economizar oro, al tiempo que se trataba de liberar en lo posible al Banco del compromiso que implicaba la convertibilidad del billete. Indudablemente, el billete del Banco ya había logrado la suficiente solidez y confianza como para no tener que depender estrictamente de la convertibilidad. El objetivo supremo de los organizadores del Banco se

<sup>12</sup> Al respecto, el *Informe anual del gerente a la Junta Directiva* (1931) dice: “Para remediar el obstáculo que a la fácil circulación de la moneda de plata presenta lo incómodo de su manejo, se autorizó por la Ley 82 del presente año, la emisión de ‘certificados de plata’, que ha de hacerse por el Banco de la República, previo arreglo con el Gobierno, respaldados por cantidad idéntica en poder del Banco de la moneda legal de dicho metal que hoy circula, y sujetos a las disposiciones vigentes sobre la circulación de esa clase de moneda” (pp. 24-25). Por su parte, el *Informe anual del gerente a la Junta Directiva* (1932) sostiene: “Bien es verdad que los certificados de plata emitidos por el Banco de la República, en virtud de lo dispuesto en la Ley 82 de 1931, han venido a obviar los inconvenientes que presenta el manejo de la moneda de ese metal, pues han tenido ellos la mejor aceptación de parte del público y circulan en las denominaciones de *uno y cinco* pesos, sin distinción con los billetes del Banco. Pero no deja un aliciente para que pueda pensarse en recurrir nuevamente como arbitrio fiscal, a emisiones de plata que podrían irnos llevando insensiblemente a un peligroso bimetalismo de hecho, que vendría a minar las bases de nuestro sano sistema monetario” (p. 23).



estaba sometiendo en esos días a su más dura prueba, por fortuna con éxito, puesto que ya el billete había adquirido vida propia.

### 4.3 Significado de la crisis del treinta

El desmonte del patrón oro obedeció en Colombia, como en los demás países, a poner remedio a una avalancha de retiro de oro por billetes que efectuaba el público frente al pánico que le causaba la depresión, y que de esta manera creía protegerse contra ella. Prefería guardar el oro como una mercancía, así el peso ganase en valor con la baja general de precios. En un período de dos años (1929-1931) nuestras reservas de oro se habían reducido el 70 %, al pasar de treinta y siete millones setecientos mil pesos (\$ 37.700.000) a trece millones setecientos mil pesos (\$ 13.700.000). Esta pérdida tan apreciable significaba en esos momentos un retiro proporcional de billetes, en razón del encaje requerido. Una menor cantidad de dinero repercutía en una merma de la demanda general, la cual, a su turno, conducía a una baja de precios. Menores precios arruinaban los negocios, que en consecuencia reducían el volumen de producción, con la consiguiente pérdida de ingreso y aumento general del desempleo. Esta fue, en síntesis, la gran tragedia económica que se desató con un retiro masivo de dinero de la corriente circulatoria, acompañado de un desaliento en la producción como resultado de la catástrofe a que se había visto sometida nuestra actividad económica, y la del resto del mundo occidental.

Lo anterior suscitó un agrio debate público que pasó a ser una dura prueba para el Banco, cuando sus directivos, y en particular su gerente, tuvieron que hacerles frente a unas posiciones simplistas y sobre todo injustas que asumieron distintos voceros de la opinión pública. Se exponía que una de las causas principales de la crisis era la escasez de medio circulante, de manera que se hacía recaer esta responsabilidad en la dirección del Banco. Al respecto se pronunciaba don Julio Caro en los siguientes términos:

No parece que en estas condiciones sea lo más aconsejado, aunque así se pide con insistencia, recurrir a nuevas emisiones, tratando de inflar artificialmente la circulación. Porque, en mi concepto, el problema no es de escasez de medio circulante, sino de falta de crédito. Tuvieran los bancos solicitudes de préstamos bien garantizados y para negocios sanos y seguros, y sin duda los acogerían, contando con el Banco de la República para descontarlos, y así se aumentaría en forma benéfica y conveniente la circulación. Se dice, no hay negocios porque no hay moneda, y yo creo que es a la inversa. Que escasea la moneda porque no hay negocios en qué emplearla (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1931: 17).

Es, a no dudarlo, una voz autorizada mediante la cual el Banco aparece nuevamente en actitud prudente, como es el papel que le corresponde a un banco central. La situación del medio circulante es un simple reflejo de lo que acontece en el panorama económico, donde el empresario y sus trabajadores están señalando cuál ha de ser el crecimiento del dinero en armonía con el crecimiento de su empresa. En las palabras del señor Caro se advierte una clara concepción de esa relación que debe existir entre el dinero y el ritmo de la producción real, como punto esencial de la política monetaria. Lo que, si no aparecía con suficiente claridad en esos días, era la acción estabilizadora del gasto público.

La doctrina “dejar hacer” no aceptaba que la política fiscal entrara en el escenario de la orientación económica. Sin embargo, como se verá más adelante, el contrato entre el Gobierno y el Banco para administrar las salinas y lo contemplado en la Ley 7.<sup>a</sup> de 1935 con la creación del Fondo de Estabilización, fueron los acontecimientos que vendrían a darle un viraje a esta filosofía de libertad económica, la cual se desvaneció con la crisis del treinta y cuando surgió la economía moderna, que desmontó la economía clásica para darle la necesaria participación económica al intervencionismo estatal. Este cambio está contemplado en la obra de Keynes que podemos presentar como sigue.

#### **4.4 La doctrina keynesiana**

Fueron precisamente las circunstancias, que caracterizaron la crisis del treinta, las que llevaron al notable economista inglés John M. Keynes a concederle la debida importancia a la acción económica del gobierno como elemento decisivo para regular la *demanda*. Su obra clásica, *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, publicada en 1936, creó una nueva escuela económica, conocida con el nombre de “moderna”, cuyo rasgo principal y novedoso fue la tesis sobre la función del consumo. Con los planteamientos hechos en este excelente trabajo, se ubicó al gobierno desempeñando un papel activo en el manejo de las fluctuaciones económicas, mediante un gasto público deficitario en tiempos de depresión en la demanda y superavitario en tiempos de exceso de esta.

La función del consumo se toma en ese enfoque general o macroeconómico, comprendiendo no solo todo el gasto corriente, representado en bienes de consumo, sino también el gasto de inversión efectuado en bienes de capital, así como el gasto del gobierno, dividido en lo de funcionamiento y lo correspondiente a inversión. A lo anterior se debe agregar o restar el resultado positivo o negativo presentado por la balanza de pagos. Los factores determinantes del gasto, tanto en bienes de consumo como en bienes de capital, sostuvo Keynes, no están ligados como para que automáticamente

asegurasen un volumen adecuado en la “demanda” total de la economía. Se hace indispensable la participación gubernamental para ayudar a corregir los desequilibrios que se presentan en esta fuerza económica haciendo los ajustes del caso.

A partir de la Teoría General, la política monetaria ha estado trabajando en llave con la política fiscal a fin de regular el flujo del ingreso monetario, de manera que su correspondiente gasto concuerde con las condiciones económicas del momento. Los norteamericanos, en esa década del treinta, continuaban muy aferrados a los principios del llamado liberalismo manchesteriano de los clásicos y por tanto confiaban exclusivamente en la acción de los particulares para subsanar tales males. Ejemplo de esto fueron los llamados por radio que hizo el profesor de Harvard, Frank W. Taussing en esos días de crisis solicitándole a la gente que ahorrara menos y gastara más como medida salvadora para hacer reaccionar favorablemente a la economía (Samuelson, s. f.: 270).

#### 4.5 La participación oficial

La participación del Gobierno colombiano en esos años se concentró muy especialmente en el campo cambiario, por cuanto el comercio exterior empezó a constituirse en pieza vital de nuestro desarrollo, como se podrá apreciar más adelante.

En el campo fiscal, se mantenía la posición ortodoxa de un equilibrio presupuestal, sin tener en cuenta la acción estabilizadora a través del desequilibrio de que trató Keynes. En cuanto a lo cambiario, con el Decreto 1683, y en particular con el 2092 de 1931, el país inició un penoso proceso de inestabilidad en la tasa de cambio como consecuencia de sus dificultades en el intercambio comercial con otros países. Siguiendo un orden estrictamente cronológico, se presenta el siguiente resumen de lo ocurrido en esta etapa (1931-1951) con apoyo en el XXV informe anual del gerente a la Junta Directiva.

#### 4.6 Desenvolvimiento del cambio exterior (1932-1948)

Enero 12, 1932—. La Junta Directiva del Banco eleva a \$1,05 el tipo de venta de cheques por dólares y compra letras bancarias o bien endosadas por bancos, al mismo precio y con  $\frac{1}{4}$  menos, las de firmas particulares.

Marzo 7, 1932—. El Decreto 422 del Gobierno establece una prima de 10 % a favor de la exportación de café por un año. Se trataba de conservar, por este medio, el tipo de cambio dentro de los *gold points*, pero procurando una ayuda al gremio cafetero con el estímulo de la prima.

Febrero 5, 1933—. Se celebra un contrato entre el Gobierno y el Banco por medio del cual el Instituto queda facultado para cobrar un premio de once puntos sobre el tipo de cambio vigente de \$1,05, para la venta de giros sobre el exterior. De otra parte, al suspenderse la prima a la exportación de café, se pasaba a reconocer una prima de ocho puntos para la compra de oro y divisas. De esta manera el tipo de cambio quedaba fijado a \$1,16 por dólar en la venta de giros sobre el exterior<sup>13</sup>.

Septiembre 4, 1933—. El Banco eleva en diez puntos más la venta de cheques por dólares, con lo cual el tipo de cambio queda al \$1,26 para la adquisición de divisas.

Septiembre 26, 1933—. “Cambio semilibre”. Se suspendía la fijación del tipo de cambio para la compra y venta de divisas por parte del Banco de la República, estableciendo un sistema mediante el cual el 85 % de los giros externos se negociaban libremente y el 15 % restante se le vendía al Banco a la tasa de \$1,13. El resultado fue una brusca alza en el tipo de cambio.

Octubre 25, 1933—. La Junta Directiva del Banco resolvió poner en venta giros externos, esto es, cheques por dólares, al tipo de \$1,50. Se agudizaban los problemas en la balanza de pagos con motivo de la baja en el precio internacional del café y se hacía urgente estimular el convenio exportador con un tipo alto de cambio, que a la vez desestimula al importador.

Diciembre 5, 1933—. El Banco suspende las ventas de giros al \$1,50 y desde esta fecha hasta el 31 de octubre de 1934, día en que se sube la cotización al \$1,55, continúa el cambio semilibre sin intervención del Banco.

Enero 23, 1935—. El Banco resolvió elevar el tipo de venta hasta \$1,60 para los dólares a la vista.

Enero 30, 1935—. El Banco suspende las ventas directas al público y ordena rematar por medio de la Bolsa de Bogotá.

Mayo 15, 1936—. El Banco suspende los remates en la Bolsa y dispone comprar dólares al \$1,73 y vender al \$1,75 contra solicitudes aprobadas por la Oficina de Control.

Octubre 29, 1936—. El tipo de compra se eleva al \$1,74, lo cual deja margen de un punto a las ventas.

<sup>13</sup> El 4 de marzo de 1933 estalló la crisis bancaria en Estados Unidos con el cierre de sus bancos por el término de cinco días, en momentos en que se posesionaba el presidente Franklin D. Roosevelt. Sin embargo, el Banco no suspendió la compra y venta de giros externos.

#### 4.6.1 Primera devaluación oficial (1938)

Noviembre 19, 1938—. El Congreso de Colombia aprueba la Ley 167, que consagra legalmente la devaluación del peso colombiano tal como se ha reseñado, y que se presenta en los siguientes términos:

Se determina que nuestra unidad monetaria, el peso de oro, se deprecia en 65 % de como estaba fijado en el Código Fiscal de 1912 y el cual hacía figurar nuestro peso a la par con el dólar estadounidense. Era simplemente el reconocimiento oficial a un hecho real que se estaba registrando desde unos años atrás. La devaluación establecía la nueva equivalencia entre el peso colombiano y el dólar estadounidense de acuerdo con el contenido de oro y su respectiva ley o grado de finura, en \$1,7495. Con este nuevo valor se contabilizaron las reservas internacionales y dio lugar a una ganancia de \$17.331.228,49, que fue distribuida en la forma siguiente:

- a) \$ 8 millones para cancelar deudas del Gobierno con el Banco.
- b) \$ 5 millones para que el Estado dispusiera libremente de ellos.
- c) \$ 3 millones para formar el Fondo de Estabilización contemplado en el contrato celebrado el 31 de octubre de 1934 entre el Gobierno y el Banco y aprobado por la Ley 7.<sup>a</sup> de 1935.
- d) El \$1.331.288,49 restante para abonar a la Cuenta Especial de Cambios aprobada en la misma Ley 7.<sup>a</sup> de 1935. La Ley 167 de 1938 dejó un tipo de cambio oficial por el término de diez años, pero al margen de este, continuaron otras medidas tendientes a ejercer algún control sobre la demanda de divisas que se estaba acentuando desde 1934.

Junio, 1940—. En ese año de 1940 se establecieron cuatro grupos para clasificar la mercancía importada. El 20 de junio, la junta administradora del Fondo de Estabilización fijó tipos diferenciales de cambio a estos cuatro grupos así:

- a) Primer grupo: 175,50 %.
- b) Segundo grupo: 179,50 %.
- c) Tercer grupo: 187,00 %.
- d) Cuarto grupo: 195,00 %.

Definitivamente, la demanda de cambio exterior resultaba superior a las disponibilidades y se hacía indispensable buscar mecanismos que logran un equilibrio. Estos tipos diferenciales se conservaron hasta el 7 de abril de 1943, cuando el aumento de las disponibilidades permitía una mayor importación de los tres últimos grupos. Ya desde el 25 de abril de 1940, la Oficina de Control de Cambios había expedido una resolución que estableció un depósito de garantía del 10 % en toda clase de importación de mercancías, como otro mecanismo diseñado con el mismo propósito y el cual había de utilizarse de muy diversas maneras en las décadas siguientes.

En ese primer semestre de 1940 se inició una apreciable recuperación en las reservas internacionales que habrá de continuar durante los años de la Segunda Guerra Mundial hasta alcanzar la máxima cifra a mediados de 1946.

Mayo 23, 1945—. La Oficina de Control de Cambios dicta la Resolución 143, por medio de la cual quedaron definitivamente suprimidos los tipos diferenciales de cambio, lo cual ofrece un estímulo al sector importador, que bien pronto se hace sentir con una demanda represada a raíz de la guerra. Se adoptan cinco grupos para clasificar los artículos de importación y a cada uno se le asigna un depósito de garantía de diferente cuantía sobre el valor de la respectiva licencia.

Junio, 1946—. Desde comienzos de 1941 hasta junio de 1946, y dada la bonanza de reservas en esa etapa, las cotizaciones del dólar se movieron dentro de los puntos de compra y venta fijados por el Banco, es decir, entre 174,5 % y 175,5 %, respectivamente. Las reservas en los primeros meses de 1946 ascendieron a US\$ 187 millones, en comparación con los US\$ 21 millones que registraban en 1940 por la misma época.

1947—. El crecimiento de las cifras de importación en este año superan el correspondiente de las exportaciones hasta registrar una pérdida de reservas por valor de \$ 69.859.000. La industria buscaba afanosamente reponer los bienes de capital que no había sido posible adquirir en los años anteriores y el comercio empezaba a encontrar una mayor oferta de artículos que también habían desaparecido durante el conflicto bélico en el exterior. De otro lado, la producción de oro estaba en continuo descenso, lo cual hacía aún más grave la formación de reservas internacionales. El Congreso y el Gobierno se afanaban por encontrar soluciones a las dificultades por las que pasaba el gremio minero. Con este propósito se expidió la Ley 61 de 1947, que crea los “certificados de oro” para la compra del metal amarillo, los cuales son libremente negociables y dan lugar a un tipo de cambio por encima del oficial y sirven además para el pago de importaciones de las aprobadas por la Oficina de Control de Cambios.

Ambos incentivos le proporcionaron al gremio minero una situación de privilegio que bien pronto habría de ser extendida a otros renglones de exportación. Se adoptaron igualmente algunas medidas tendientes a frenar

ese febril ritmo de importaciones, como fueron el establecimiento de los cupos básicos de importación y la expedición de las llamadas “licencias no reembolsables”.

Para fijarle a cada importador el cupo básico, se tomó en cuenta el valor y el volumen de las mercancías importadas en años anteriores. La Oficina de Control hacía entonces el cálculo de la probable entrada de divisas en cada trimestre, y con base en este cálculo lo distribuía entre los cupos básicos. Tal era la situación que ya empezaba a vivir el país en materia de comercio exterior en 1947.

Las licencias no reembolsables comprendían el otorgamiento de permisos para la introducción de mercancías que pagaban los interesados directamente. El sistema estimulaba la repatriación de capitales mediante la utilización de los fondos colombianos que se hallaban en el exterior. Por todas estas circunstancias que caracterizaban nuestra situación de disponibilidad de divisas frente a una creciente demanda por estas, se fue presentando un “mercado negro de divisas” con una cotización por encima de la oficial. Ese mercado libre de cambio se encauzaría más tarde a través de los “certificados de cambio”, que entraron a reemplazar los “certificados de oro”.

1948—. Continúa acentuándose el déficit en la balanza de pagos, lo cual llevan al Gobierno a tomar otras medidas adicionales a las anotadas en 1947 con miras a reducir la demanda de cambio exterior.

El 9 de junio de 1948 se expidieron dos decretos con esta finalidad. El Decreto 1952, que aumentó el impuesto a los giros sobre el exterior en las tres agrupaciones en que estaban clasificadas las mercancías extranjeras, de forma que quedó en 14 %, 20 % y 30 % lo que antes figuraba con una tarifa única de 4 % para todos los giros.

Asimismo, autorizó al Fondo de Estabilización para pagar una prima de diez puntos sobre los títulos provenientes de determinadas exportaciones.

El Decreto 1949 de la misma fecha sustituyó las licencias no reembolsables por el “certificado de cambio”, título que es libremente negociable y para su utilización quedó sujeto a las regulaciones de la Oficina de Control. Los “certificados de oro” creados por la Ley 61 de 1947 se asimilaron a los certificados de cambio en virtud del mismo decreto. En esta forma, nuevos renglones de exportación resultaron beneficiados al amparo de una mejor cotización ofrecida por el mercado libre de divisas sobre los tipos oficiales, así como de la prima de diez puntos autorizada por el Decreto 1952. El “certificado de cambio” fue el primer paso hacia un mercado libre de divisas debidamente oficializado. El objetivo de estos títulos era aliviar la precaria situación de la industria extractiva del oro y fomentar nuevos renglones de exportación. Todas estas medidas, tanto el control sobre las importaciones, como el fomento de las exportaciones, estaban enderezadas a corregir serias perturbaciones que se ponían de

manifiesto en esos días en cuanto al funcionamiento del mecanismo de los cambios. El Congreso se ocupaba al mismo tiempo de esta cuestión.

#### **4.6.2 Segunda devaluación (1948)**

El 16 de diciembre de 1948 el Congreso aprobó la Ley 90, que devaluaba nuestra unidad monetaria. Los legisladores señalaron en 50,637 cien milésimos de gramo a la ley de 0,900 milésimos de fino, el contenido de oro de dicha unidad. Nuestra tasa de cambio continuaba aún ligada al contenido de oro. Este valor intrínseco empezó a separarse de la relación cambiaria en 1951 con el Decreto 637 de ese año y más tarde con el 107 de 1957, la Ley 1.<sup>a</sup> de 1959 y el Decreto 2322 de 1965. Una devaluación efectiva de 10,25 % en relación con el dólar de Estados Unidos y donde el tipo de cambio oficial pasaba de 1,75 % a 1,95 %. La segunda devaluación oficial desde la creación del Banco de la República en sus veinticinco años de existencia. Cada día se afianzaba más la idea de un manejo muy cuidadoso y prudente de las reservas internacionales y donde el control de cambios aparecía como un mecanismo indispensable.

En lo relativo a certificados de cambio, la Ley 90 introdujo una reforma con miras a señalar el empleo de tales títulos para ser destinados a lo siguiente:

- a) Para importación de mercancías definidas por la Oficina de Control de Cambios.
- b) Para la importación ocasional de mercancías para uso y consumo propio del solicitante.
- c) Para exportación de aquellos capitales que habían sido importados y sus correspondientes rendimientos.
- d) Para el pago de sueldos de técnicos extranjeros al servicio de compañías mineras.
- e) Para el sostenimiento de personas residentes en el exterior.
- f) Para viajes de negocios a juicio de la Oficina de Control de Cambios.

En el primer semestre de 1949 se negociaron los certificados de cambio en la Bolsa de Bogotá con cotizaciones que fluctuaron entre \$ 2,50 y \$ 3,50 por dólar. Esto último indicaba qué tanto se apartaba la cotización de un mercado libre con la establecida oficialmente. Por esta razón, estando aún fresca la Ley



90, se hablaba con insistencia de distintos sistemas para modificar la paridad de nuestra unidad monetaria, como algo que se veía llegar en breve término. Un sistema que permitiese obrar con eficacia y prontitud en el momento aconsejable y en armonía con los intereses generales.

1950—. La Oficina de Control de Cambios restableció a principios de ese año el sistema de extracupos que permitía conceder licencias de importación sin sujeción a los cupos básicos establecidos desde 1947. Estas licencias extracupos se aplicaban a cierto número de artículos fijados en listas especiales, previa consignación en el Fondo de Estabilización de un depósito que garantizaba la utilización por lo menos en un 80 % de su valor. Los decretos 74 y 1092 ampliaron la lista de los artículos cuya exportación podía dar origen a la aplicación del régimen de certificados de cambio.

#### **4.7 Relaciones del Banco con el Estado**

Estas dos décadas, del treinta y del cuarenta, representaron para el Banco unas relaciones con el Estado de muy diversa índole. De una parte, la Ley 7.<sup>a</sup> de 1935 protocolizó unos contratos con el Gobierno de un hondo significado monetario, cambiario y fiscal. De otra parte, se vio precisado a colaborarle al Gobierno en la administración de unas empresas totalmente ajenas a la actividad bancaria, pero que las circunstancias provocadas por la crisis del treinta lo hicieron aconsejable. El resto de este capítulo toca principalmente con estos aspectos.

Consideramos, en primer término, dos pasos fundamentales en el orden monetario, cambiario y fiscal: el Fondo de Estabilización y la Cuenta Especial de Cambios.

##### **4.7.1 Fondo de Estabilización**

El Fondo se creó como una entidad jurídica autónoma adscrita al Banco de la República a manera de mecanismo que permitiese organizar el crédito oficial, así como ayudar a restablecer la estabilidad monetaria y cambiaria.

El artículo 4.º de la Ley 7.<sup>a</sup> de 1935 señaló que el Fondo de Estabilización estaría destinado a “permitirle al Banco la compra y venta de bonos del Estado, con el fin de estabilizar el precio de estos últimos e influir en el mercado monetario en el sentido que aconsejen las conveniencias del país”. De tal manera que el pensamiento original buscaba ante todo organizar el crédito del Gobierno teniendo al Fondo como un mecanismo que respaldara ampliamente el mercado de títulos de deuda pública y que simultáneamente ejerciera funciones de carácter monetario.

Vino a ser, por esto mismo, el primer encuentro entre la política monetaria y la política fiscal para operar conjunta y armónicamente. Parece como que, casi sin medirlo en todas sus implicaciones, el Gobierno daba así un paso para romper los viejos hilos de esa libertad económica a ultranza que estaba encerrada en la doctrina de “dejar hacer”. Coincide también con los días cuando aparecía la obra clásica de John Keynes, que, como se anotó antes, levantó una estructura conceptual económica que hizo ver la importancia de armonizar ambas políticas. Se empezaba a ver la necesidad de una mayor participación del Gobierno en la marcha de los asuntos económicos.

Para proporcionarle al Fondo los recursos financieros indispensables en el manejo de sus operaciones, el Banco le reconocía al Estado la utilidad que podía derivarse al reducir el contenido de oro a la unidad monetaria y la consiguiente valorización de las reservas en el saldo de oro físico. Por otra parte, el Banco estaba obligado a destinarle al Fondo, por lo menos el 5 % de sus utilidades. Aun cuando jurídicamente se constituyó como una entidad independiente y autónoma, desde el punto de vista técnico conservaba su carácter de organismo filial del Banco.

Con motivo del conflicto bélico con Perú en 1932, el Estado emitió una gran variedad de títulos de deuda pública. El manejo y la administración de tal diversidad de títulos traían problemas de orden práctico, de manera que por medio del Fondo se convirtieron en un bono único de deuda interna. Se asignaron algunas rentas nacionales para atender a sus intereses y correspondiente amortización, facturando de esta manera su negociabilidad, así como el muy necesitado aspecto de estabilidad en el mercado.

La Ley 167 de 1938, además de asignarle \$ 3 millones como parte de la utilidad obtenida con la revaluación de las reservas internacionales al modificarse el contenido de oro en nuestra unidad monetaria, formó la Junta Administradora del Fondo, compuesta por el ministro de Hacienda, el gerente del Banco y un miembro nombrado por el presidente de la república; sin embargo, su reglamentación quedó a cargo de la Junta Directiva del Banco. Esta Junta estableció que el Fondo podía comprar y vender bonos internos y externos de la nación, de los departamentos y los municipios, así como las cédulas hipotecarias emitidas por el Banco Agrícola Hipotecario.

Luego, los decretos 548 y 669 de 1940 ampliaron sus facultades, especialmente en lo relativo a operaciones de cambio exterior, con la posibilidad de contratar empréstitos en moneda extranjera. Se modificó, asimismo, la contribución del Banco al 10 % sobre la cantidad inicialmente entregada por el Gobierno Nacional. Estas nuevas facultades ampliaron considerablemente sus funciones, de manera que llegó a establecer precios diferenciales para la divisa estadounidense, con tipos que fluctuaban entre \$ 1,75 y \$ 1,95.

Más tarde, a raíz de la Segunda Guerra Mundial, Colombia rompió relaciones diplomáticas con Alemania, Italia y Japón. El Decreto 59 de 1942 designó como administradores fiduciarios de todos los bienes y empresas establecidas en el país que pertenecían a ciudadanos de esas naciones, a las siguientes entidades: Instituto de Fomento Industrial (IFI), Federación Nacional de Cafeteros (Federacafé), compañías de seguros colombianas y bancos de nacionalidad colombiana. Posteriormente, el Decreto 99 del mismo año determinó que el Fondo también entraría como administrador fiduciario en las mismas condiciones de las otras entidades. Después, el Decreto 1723 de 1944 nombró al Fondo como administrador fiduciario único de todos los bienes que pertenecían a dichos ciudadanos, exigiéndole a las otras entidades el traspaso de las correspondientes funciones.

Fue así como durante cinco años el Fondo manejó con diligencia y cuidado las propiedades de más de 2.500 alemanes, 1.500 italianos y algunos japoneses, así como las que pertenecían a personas naturales o jurídicas de los países ocupados por Alemania o sus aliados. Incluía empresas industriales, comerciales, agrícolas y ganaderas que, a juicio del Gobierno, no podían continuar funcionando bajo la dirección de los nacionales de dichos países, a causa de la situación bélica existente.

El Decreto 216 de 1946, reglamentario de la Ley 39 de 1945, estableció que, una vez realizados los pagos por indemnizaciones de guerra, se entregarán los bienes a sus legítimos propietarios o a sus apoderados, con lo cual se terminó la administración de fideicomiso para las entidades y personas alemanas. Por Resolución 899 de 1947 del Ministerio de Hacienda, y por Decreto 9211 de 1950, se eliminaron igualmente los regímenes fiduciarios para los ciudadanos y entidades japoneses e italianos. Luego, en 1956, el Fondo obtuvo un préstamo del Banco por dieciséis millones de pesos (\$16.000.000) para cubrir una indemnización a la República Federal de Alemania por las disposiciones colombianas que sometieron los bienes alemanes al régimen de administración fiduciaria.

El Fondo también captó algunos recursos para el Fondo Nacional del Café, cobrando un impuesto sobre los giros provenientes de la exportación de café, el cual fue adicionado en cinco centavos (\$0,05) por cada dólar girado al exterior por el Banco. En 1950 se expidió el Decreto 384, que establecía la obligación de constituir depósitos de garantía en el Fondo como requisito para la concesión de licencias de importación. Por último, el Decreto 107 de junio 18 de 1957 adscribió la administración del Fondo al Banco de la República y ordenó que los depósitos previos de importación se hicieran directamente en el Banco y no en el Fondo (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1973: 169). Igualmente, se le prohibió otorgar préstamos, y esto implicó entrar en un proceso paulatino de liquidación, etapa en la cual se encuentra actualmente.

#### 4.7.2 Cuenta Especial de Cambios

La creación de la Cuenta Especial de Cambios obedeció a los mismos principios que sirvieron de base al Fondo de Estabilización, en el sentido de estabilizar fluctuaciones, en esta ocasión, en lo referente a cambio exterior desalentando la especulación y contrarrestando las causas de tales movimientos.

Los recursos con que se alimentó inicialmente fueron de origen presupuestal y luego con el producto de las devaluaciones. Estos recursos actúan con un efecto estabilizador, desde el punto de vista monetario, al esterilizar las utilidades para que estas no entren a formar parte del gasto público.

Las utilidades se dedican, fundamentalmente, a cancelar deudas del Gobierno en el Banco de la República. La pérdida en las operaciones de cambio exterior debían ser absorbidas o contrarrestandas por el presupuesto dentro de esta misma política fiscal para regular las fluctuaciones.

La Ley 7.<sup>a</sup> de 1935 también aprobó este otro contrato entre el Gobierno y el Banco de la República, celebrado en octubre de 1934. Dicho contrato contempló, igualmente, que las utilidades que se podían derivar al reducir el contenido de oro a la unidad monetaria, así como las utilidades que se originaban en la compra, exportación y venta de oro físico y giros sobre el exterior, serían llevadas a una “cuenta especial”.

Vino, entonces, la Ley 167 de 1938, que modificó el contenido de oro físico en nuestra unidad monetaria, en lo que constituyó la primera devaluación oficial del peso desde la fundación del Banco. De la utilidad obtenida en el saldo del oro por este concepto, se le asignó a la Cuenta la menor proporción de \$ 1.331.228,49, de acuerdo con la distribución antes mencionada. Diez años más tarde, la Ley 90 de 1948, que ordenó una segunda devaluación al permitir que las reservas se contabilizaran al tipo de cambio de \$ 1,9495, produjo una utilidad en el saldo de estas por valor de doce millones, doscientos setenta y un mil, seiscientos diez pesos (\$ 12.271.610), que se destinaron íntegramente a capitalizar la Caja de Crédito Agrario. Ocho años después, el Decreto Extraordinario 1005 de 1956 autorizó al Banco a computar para todos los efectos legales las reservas de oro y divisas al tipo de cambio de \$ 2,50, que estaba vigente desde 1951. En esta ocasión tampoco se destinó suma alguna a favor de la Cuenta (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1974: 17-26).

Las tres devaluaciones anteriores arrojaron una ganancia en el monto de las reservas en razón de contar con un saldo positivo, adquiridas naturalmente a un precio inferior al señalado por el nuevo tipo de cambio. No ocurrió igual cuando la Ley 83 de 1962 ordenó otra devaluación al tipo de cambio de \$ 9,00, que sorprendió al país con un saldo negativo que se estaba acumulando desde el primer semestre de 1957. Esta pérdida no se formalizó en ese momento,

pero se liquidó cuando entró en vigencia el Decreto Legislativo 2322 de septiembre de 1965, por el cual se llegó a un saldo de \$ 971 millones. La reforma cambiaria de 1957 había señalado antes cómo se atenderían los compromisos externos asumidos por el Banco cuando se hizo cargo de la “deuda comercial atrasada”, mediante un impuesto a las exportaciones. Este tributo no alcanzó a cubrir dicho valor, de manera que en la Cuenta quedó una situación deficitaria, razón por la cual el mencionado Decreto 2322, en su artículo 39.º, comenzó a asegurar la forma de remediarla. Para ello destinó la diferencia que resultaba entre el precio de compra y el de venta de divisas del diferencial cambiario establecido en la Ley 83 de 1962.

Posteriormente, el Estatuto Cambiario de 1967, Decreto Ley 444, en su artículo 47.º, reglamentó la Cuenta y ordenó, de acuerdo con el artículo 44.º, revaluar periódicamente las reservas internacionales y, en caso de un saldo negativo, proceder a cancelarlo (*Revista del Banco de la República*, febrero de 1982: 17-37; Decreto 73 de 1983). Si las reservas resultaban positivas, la utilidad se dedicaría a cancelar deudas del Gobierno en el Banco de la República. Esta segunda liquidación arrojó una pérdida adicional de \$ 720.947.613,12, que sumada a la ordenada por la Ley 83 de 1962, dio un total de \$ 1.691.532.501,53 hasta el 31 de marzo de 1967. Esta pérdida a cargo del Gobierno Nacional se protocolizó en dos pagarés a treinta y cuarenta años, con diez y veinte de gracia sin intereses y amortizables semestralmente.

El estatuto cambiario, Decreto Ley de marzo de 1967, indicó la metodología que se debía seguir para obtener los resultados de la Cuenta de acuerdo con las siguientes normas:

Para determinar el resultado de la Cuenta se tomarán los siguientes renglones:

- a) Producto en moneda legal del impuesto establecido en el artículo 226.º, referente a las exportaciones de café.
- b) Resultado neto en moneda legal de las operaciones de compra y venta de divisas del Banco de la República.
- c) Gastos de financiación de las reservas internacionales.
- d) Ingresos resultantes de la inversión de reservas.

Con base en esta disposición, la estructura contable de la Cuenta, agrupada en los dos grandes rubros de ingresos y egresos que registran las operaciones de cambio exterior, es como sigue:

#### **4.7.2.1 Ingresos**

1. Impuesto a las remesas enviadas al exterior, o sea, la transferencia de rentas y ganancias ocasionales obtenidas en Colombia. La tarifa del impuesto se aplica al valor nominal del giro (Decreto Legislativo 2053 de 1974, artículo 130.º).
2. Impuesto *ad valorem* sobre el producto en moneda extranjera de las exportaciones de café (Decreto Ley 444 de 1967, artículo 226.º).
3. Intereses por concepto de depósitos a término en el exterior. Cuando parte de las reservas internacionales se depositan en bancos del exterior.
4. Intereses por concepto de inversiones en papeles de renta fija, emitidos por entidades internacionales.
5. Intereses por el plazo concedido en las cuentas de los convenios de crédito recíproco de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (Alalc). El crecimiento del ingreso por este concepto obedece al mejoramiento de las tasas de interés y al correspondiente aumento de las reservas que permitió elevar las inversiones.

Nota: cuando el oro físico que se tiene como divisa o una divisa como el dólar tienen una revaluación con respecto al peso, en momentos en que su saldo es positivo, se obtiene un mayor valor de esas reservas (ingreso) que benefician la Cuenta.

#### **4.7.2.2 Egresos**

1. Las operaciones con el Fondo Monetario Internacional, cuando implican el pago de intereses, comisiones y gastos que no se compensan con ingreso de dólares.
2. Las diferencias de cambio resultantes de la venta a futuro de títulos canjeables por certificados de cambio.
3. Por venta de divisas a futuro como requisito de importación representado por “títulos de consignación para pagos al exterior”.
4. Por venta de divisas para el pago de petróleo crudo nacional con destino a la refinación a una tasa de cambio menor que la de compra.

Nota: la venta ordinaria de divisas al Gobierno, cuando este gira al exterior para atender el servicio y amortización de la deuda externa y cubrir el pago de servicios, produce efectos negativos temporales. Este efecto negativo es aparente, pues significa menor saldo para el Gobierno en la liquidación definitiva.

De otra parte, cuando se produce una revaluación de las reservas internacionales (devaluación del peso) en momentos en que su saldo es negativo, constituye una pérdida.

El resultado neto obtenido en la Cuenta como consecuencia de mayores ingresos debe entrar al Presupuesto Nacional por intermedio de la Tesorería. Con este objeto, todos los años en la elaboración del presupuesto se efectúan los estimativos del caso para que se tengan en cuenta como recursos ordinarios del Gobierno según su resultado.

Consideremos, en segundo término, los contratos de tipo industrial. La concesión Salinas y la correspondiente a las minas de esmeraldas de Muzo y Coscuez.

#### **4.7.3 Concesión de explotación de salinas terrestres**

El 12 de diciembre de 1931 se firmó un contrato entre el Gobierno y el Banco, aprobado por el Decreto 2214 del 16 de diciembre siguiente, por el cual se le asignaba al Banco la explotación por un término de trece años de las salinas terrestres de Zipaquirá, Nemocón, Sesquilé y Tausa (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1932: 9*).

El Gobierno Nacional venía acumulando en esos días un déficit de Tesorería estimado en cinco millones quinientos mil pesos (\$ 5.500.000), necesitaba destinar ocho millones quinientos mil pesos (\$ 8.500.000) en la construcción de obras públicas y tenía además los siguientes compromisos: tres millones de pesos (\$ 3.000.000) con departamentos y municipios para subvenciones de carreteras, un millón de pesos (\$ 1.000.000) para completar el aporte en la Caja de Crédito Agrario, y otro millón de pesos (\$ 1.000.000) a la Caja Colombiana de Ahorros.

El Banco adquirió, de otra parte, el compromiso de proporcionarle un anticipo al Gobierno por quince millones quinientos mil pesos (\$ 15.500.000) con un interés del 3 % anual, con base en las ganancias derivadas de la explotación de las salinas. Dicha ganancia correspondería en el 98 % al Gobierno Nacional y el 2 % al Banco de la República. El Banco se reembolsaría gradualmente con el producto líquido mensual, para cubrir dicho anticipo, después de deducir el 2 % de la ganancia y el 3 % correspondiente al interés anual de la operación de crédito.

Como la ejecución de este contrato superaba el término de duración del Banco, de acuerdo con lo establecido en la Ley 25 de 1923, que como era de

veinte años, vencía el 20 de julio de 1943, y el contrato vencía en diciembre de 1944, la dirección del Banco solicitó una prórroga de diez años más para nuestro Instituto. Esa prórroga quedó estipulada en la cláusula octava, inciso (h) del contrato mencionado, tal como se concibió originalmente, es decir, con el monopolio de emisión.

Este anticipo que recibía el Gobierno, al igual que el dinero que se proporcionó para la creación del Banco Central Hipotecario en esos días, sirvieron, además, a los fines estabilizadores para los cuales se emitió, esto es, como una inyección de medio circulante en momentos cuando la crisis había provocado una drástica disminución de los medios de pago. Esa crisis se prolongó hasta finales de 1933. Sin embargo, todavía en 1935 el intercambio comercial con otros países, especialmente con los países europeos, estaba aún muy lejos de lo deseado. Continuábamos con un desequilibrio en la balanza de pagos que interfería en la estabilidad monetaria como base fundamental de la actividad económica.

Esa inyección en la corriente circulatoria del dinero en momentos de una seria postración de la actividad económica, vía anticipo de unos beneficios oficiales, resultaba ser de un gran alivio y sin que esto violara la norma del equilibrio presupuestal, que con tanto celo se quería conservar.

#### **4.7.4 Concesión salinas (terrestres y marítimas)**

El 16 de abril de 1941 se celebró un nuevo contrato entre el Gobierno y el Banco de la República, ampliando el anterior de diciembre de 1931 y sobre las mismas bases, para agregar las salinas marítimas que no se habían tenido en cuenta antes.

Un año más tarde, el 15 de junio de 1942, se convino un nuevo arreglo para que fuese todavía más amplio a fin de que incluyera todo lo que tenía el Estado en esta clase de propiedad, haciendo uso de las facultades extraordinarias otorgadas al presidente en virtud de la Ley 128 de 1941. La concesión se refería no solo a la administración y explotación de las salinas marítimas y terrestres estatales, sino a las que posteriormente se dieran a la explotación. Este nuevo acuerdo fue aprobado por el Decreto 1529 de 27 de junio de 1942.

La obligación a cargo del Gobierno y a favor del Banco había sido manejada hasta entonces en forma de una cuenta corriente. A partir del nuevo contrato se transformó en títulos de deuda pública al portador. En armonía con el Decreto 2214 de 1931, el Banco gozó de plena autonomía administrativa, no solo en la explotación de las salinas, sino también en la elaboración de la sal, la fabricación de derivados del cloruro de sodio y el comercio de los productos. Luego de atender los gastos relacionados con las adiciones y mejoras que fuesen necesarias, la adquisición de equipo y demás elementos, así como to-



dos los gastos ordinarios, el producto neto se destinaba a cubrir las cuotas de servicio de los empréstitos y la ganancia a favor del Instituto. El remanente se ponía a órdenes de la Tesorería General de la República.

- Salinas terrestres: estaban comprendidas por Zipaquirá, Nemocón y Sesquilé, en Cundinamarca, y Cumaral y Upín, en el Meta. Luego, las fuentes saladas de Tausa y Gachetá, en Cundinamarca, y Chámeza, Chita, Muneque y Recetor, en Boyacá.
- Salinas marítimas: Galerazamba, en Bolívar; El Torno, Tasajeras y Pozos Colorados, en Magdalena, y Manaure y Bahía Honda, en La Guajira.

Para el manejo de la concesión, el Banco designó un comité ejecutivo, el cual se hizo cargo de la dirección general, como una sección de la oficina principal.

#### **4.7.5 Obras realizadas por el Banco en la concesión**

Las obras que acometió el comité, tanto en las terrestres como en las marítimas, fueron de la mayor importancia regional y nacional. Entre ellas merecen destacarse las siguientes.

##### **4.7.5.1 Represa del Neusa**

En 1945 inició el Banco una negociación con la Compañía Colombiana de Electricidad para comprar la planta eléctrica del Neusa, y todos los derechos que esta compañía tenía sobre las aguas del río Neusa, de la laguna Verde, y demás fuentes de dicho río, así como los terrenos riberaños para el aprovechamiento hidráulico de una caída de trescientos metros.

Se buscaba almacenar las aguas lluvias que en el invierno formaban tremendas inundaciones, con todos los estragos que eso ocasionaba, para luego utilizarlas en época de verano en el riego de tierras laborables mediante una regularización del flujo del río Bogotá. Servirían, igualmente, para las necesidades en las minas de sal, particularmente las de Zipaquirá, para la planta de soda de Betania y aun para suministrar un caudal muy apreciable de agua potable a la capital del país.

La obra fue contratada en su totalidad con dos prestigiosas firmas estadounidenses, Winton Bros. Company y la Compañía Raymond, que comprendía estudios, diseños, campamentos, instalaciones, vías de acceso, acondicionamiento

y explotación de canteras para la provisión de materiales, túnel de desviación, pozo de equilibrio, torre de captación, desagües y la represa propiamente dicha con su rebosadero. Además, los equipos necesarios para lograr el control y la conservación de las aguas del río Neusa. Los trabajos se iniciaron a comienzos de 1948 y quedaron terminados en diciembre de 1951, con un costo de \$ 16.479.000. Fue inaugurada oficialmente por el señor presidente de la república, doctor Roberto Urdaneta Arbeláez, el 31 de mayo de 1952.

Aprovechando la diferencia de nivel de cuatrocientos metros entre la represa y la sabana, se traerían las aguas a Bogotá directamente, o usando los cauces del Neusa y el Bogotá como canales de conducción. La capacidad del embalse quedó de ciento un millón de metros cúbicos. Actualmente constituye un centro de atracción turística por su linda topografía y lo pintoresco de la reforestación aledaña.

En el año de 1961, la Ley 3.<sup>a</sup>, que creó la Corporación Autónoma Regional de la Sabana de Bogotá y de los valles de Ubaté y Chiquinquirá, sirvió para expedir el Decreto Reglamentario 2506 de ese mismo año para hacer el traslado de la represa del Neusa y la planta eléctrica del mismo nombre a poder de dicha corporación, lo cual se cumplió el 1.º de enero de 1962.

#### **4.7.5.2 Planta colombiana de soda**

En el municipio de Cajicá, paraje de Betania, a cinco kilómetros de la mina de Zipaquirá, se construyó esta planta de productos químicos derivados del cloruro de sodio.

Desde 1938 se iniciaron los estudios con apoyo en la Ley 264 de ese año, pero solo fue hasta diciembre de 1947 cuando se celebró el contrato con la firma estadounidense H. K. Ferguson Co. para su construcción. Esta se inició formalmente en 1948, y quedó terminada el 15 de marzo de 1952, empezando inmediatamente la operación industrial. En enero de ese año, la Junta Directiva creó una junta administradora de la planta integrada por cinco miembros para el manejo de los negocios de la empresa.

La inversión tuvo un costo de seis millones ciento noventa y seis mil dólares (US\$ 6.196.000) y nueve millones seiscientos treinta y ocho mil pesos (\$ 9.638.000). Las materias primas principales para su operación son: sal de Zipaquirá, agua de las fuentes del Neusa y río Bogotá y Pantano Redondo, carbón de las minas de San Jorge y calizas de las minas de Belencito (Boyacá) de propiedad de Paz de Río. Sus productos de carbonato, bicarbonato de sodio y soda cáustica son materias esenciales para industrias básicas de la economía nacional, como eran: la refinación del petróleo, la siderúrgica, los textiles, el vidrio, los jabones, el rayón, farmacia, papel, caucho, etc. Su capacidad diaria

de producción fue inicialmente de cincuenta toneladas de carbonato de sodio (soda ash densa), veinticinco toneladas de hidróxido de sodio (soda cáustica fundida) y doce toneladas de bicarbonato de sodio refinado.

Es, a no dudarlo, una de las grandes contribuciones que hizo el Banco al desarrollo industrial del país. No solamente se abastece de materias primas íntegramente nacionales y de la misma región, sino que además sustituye un volumen apreciable de importación de estos productos con el consiguiente beneficio en la formación del ingreso nacional.

Aprovechando el vapor de escape de los turbogeneradores, se pudo anexar una refinería de sal, con una economía considerable de costo en este proceso de transformación de la sal. La planta de refinación de sal se convirtió en otra empresa de cierta magnitud y ya para 1961 se había copado la capacidad de ensanche con una producción de quinientas toneladas diarias.

#### **4.7.5.3 Obras en Galerazamba**

En esta ribera de la costa Atlántica cercana a Cartagena se realizaron obras de la mayor importancia para la explotación de las salinas de Galerazamba. El 26 de enero de 1950, el señor presidente de la república, doctor Mariano Ospina Pérez, fundó oficialmente la Villa de la Asunción de Galerazamba. Para mediados de ese año se inició formalmente la producción de sal, con un volumen inicial de doce mil quinientas toneladas en el primer año, luego de haberse efectuado una inversión del orden de seis millones de pesos.

Entre los trabajos ejecutados se destaca el embalse de la laguna de El Totumo, que no solamente le proporcionaba agua a la Villa de Galerazamba, sino también a la explotación de las salinas. Sirvió igualmente para irrigar los terrenos vecinos y como infraestructura a una planta de soda que habría de proyectarse una década más adelante.

De igual manera se realizaron trabajos en Pozos Colorados, a trece kilómetros de Santa Marta, y en Manaure, en La Guajira. En los años venideros todas estas salinas, marítimas y terrestres, tendrían un gran desarrollo gracias a la dinámica iniciativa del comité ejecutivo encargado de su proyección.

#### **4.7.5.4 Minas de esmeraldas de Muzo y Coscuez**

El 24 de julio de 1946 se celebró un contrato entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República, para que el Banco se hiciese cargo de la administración de las minas de Muzo y Coscuez. Mediante acta del 27 de noviembre de ese año se recibieron formalmente las minas.

Las minas se encontraban cerradas desde 1938, de manera que carecían de los elementos y de la infraestructura más indispensables para realizar los trabajos. Esta fue la primera tarea que acometió el Banco para ponerlas en condiciones de empezar su explotación. Se levantaron cómodos campamentos para los obreros, un puesto de socorro para primeros auxilios, instalaciones para la administración, así como acequias para la conducción de aguas. Se adquirieron maquinaria, herramientas, muebles y enseres, vehículos y semovientes. En infraestructura se proporcionó, además, una planta eléctrica y nuevas líneas telefónicas. De común acuerdo con el Ministerio de Minas y Petróleos, se comenzaron las labores el día 1.º de octubre de 1947.

En ese mismo mes, se puso en servicio la maquinaria del taller de lapidación, adquirida en el exterior, con personal especializado en estas tareas de talla, uno de los cuales se formó en Estados Unidos por cuenta del Banco. En septiembre de 1949 fue preciso suspender los trabajos, a causa de un brote de agitación que surgió en la región occidental del departamento de Boyacá. Esta situación subsistió por unos años. Mientras tanto, el Banco se ocupó de la vigilancia y conservación tanto de las minas como de las dependencias administrativas.

Como aún a mediados de 1953 no se habían podido reanudar normalmente los trabajos de explotación por la razón mencionada, el Banco les encomendó a unos geólogos de la Concesión de Salinas que dirigieran temporalmente las labores técnicas, con lo cual se logró alguna producción. Mientras tanto, se continuaba en la dotación de todas las instalaciones mineras, para poder ofrecer buenas y cómodas condiciones al personal de empleados y obreros. Se puso en servicio la comunicación radiotelefónica entre las minas de Muzo y las oficinas del Banco en Bogotá, así como entre Muzo y las minas de Cosquez. Se tenía un suministro permanente de drogas, vacunación, asistencia médica al personal de trabajadores y a campesinos de la región.

En cuanto a la instrucción pública, se construyó una escuela, amplia e higiénica, para ayudarles a los hijos de los obreros y arrendatarios. Como entre la población de Muzo y el límite de las minas los cruza el río Minero, el puente quedó inutilizado a principios de 1952. En convenio con el Ministerio de Obras Públicas, el Banco quedó facultado para ordenar la construcción y montaje de un nuevo puente. Se le encomendó a una firma nacional la ejecución de la obra con las siguientes características: estructura metálica de cuarenta y ocho metros de longitud por cuatro de ancho, con peso aproximado de cuarenta toneladas. Quedó así asegurada la comunicación entre Muzo y las minas, con lo cual se favoreció además una extensa y rica región agrícola del occidente de Boyacá.

En 1953, y a pesar de que no se había restablecido la normalidad de orden público, el Banco trató de realizar algunas tareas con miras a acumular

suficiente material que se conservaría en Bogotá para luego cumplir con las labores de lapidación. Entre junio y noviembre de 1954 se consiguió una explotación sostenida en Muzo. En la mina de Coscuez se proyectaba, por esos días, reabrir algunos frentes de trabajo.

El Ministerio de Minas y Petróleos, a través del Instituto Geológico, prestó valioso concurso en los estudios mineralógicos, orientados a definir algunas relaciones entre el origen de las esmeraldas y su presentación en los estratos. Se localizaron así ciertas formaciones de gran riqueza, lo cual permitió hacer un programa de la mayor eficacia.

#### **4.8 La década del cuarenta: primer lustro - movimiento de las principales cuentas**

Al finalizar la década del treinta se desató en Europa la Segunda Guerra Mundial, y con ella vendrían a presentarse en el Banco los primeros cambios de grandes magnitudes en sus principales cuentas. La primera e inmediata repercusión de este enfrentamiento se hizo sentir en los precios del café, que llegaron a niveles muy bajos, como nunca antes se habían registrado en la historia cafetera del país.

Gracias a un acuerdo cafetero propiciado por el Gobierno colombiano con los demás países productores, se fijó un sistema de cuotas de exportación, que entró en vigencia a partir del 1.º de octubre de 1940 con el único mercado externo de entonces, Estados Unidos, que hicieron reaccionar favorablemente los precios. Este acuerdo contribuyó a mejorar notablemente el ingreso de divisas. De otra parte, y dadas las naturales restricciones en el comercio importador derivadas del conflicto, se fue formando un saldo tan positivo en la balanza de pagos a partir de 1941 que de un saldo de \$ 52.260.000 el 30 de junio de ese año, se pasó a uno de \$ 300.340.000 el 30 de junio de 1946. Un salto desproporcionado para lo que venía siendo el valor de las reservas internacionales.

Una fluctuación de este orden ocasiona serios tropiezos al normal funcionamiento de la actividad económica, siempre en busca de una sana estabilidad. El principal e inmediato efecto se tuvo en la cantidad de medios de pago, que repercutió en el nivel interno de precios.

El valor del numerario, que el 30 de junio de 1941 ascendía a la suma de \$ 88.750.000, ya para la misma fecha de 1946 ascendía a \$ 241.601.000. Los depósitos bancarios girables por cheque pasaron de \$ 5.500.000 a \$ 201.000.000 en el mismo término. No se tiene una información precisa en cuanto al crecimiento de la producción real en esos años, pero se puede asegurar que de ninguna manera alcanzó esta misma proporción que tuvo el dinero.

Lo que vino a representar un alivio en materia de precios fue la formación de una demanda represada en virtud de la escasez en varios artículos de consumo, muchos de ellos de origen externo. El impacto se sentiría en el lustro siguiente. Un aspecto que resultó desfavorablemente afectado con esta situación de mercado externo fue el fisco, que, teniendo en ese entonces como su principal fuente de entradas del presupuesto nacional las rentas de aduanas que le proporcionaba el comercio importador, se volvieron a ver como en la crisis del treinta con un déficit que le causaba serias dificultades en sus compromisos del gasto público.

En cuanto a las operaciones de crédito del Banco de la República con los bancos comerciales, entre 1940 y 1945 estas permanecieron la mayor parte del tiempo alrededor de los cincuenta millones. Solo que a finales de 1941 y 1944 se registraron unas alzas que las colocaron en cerca de cien millones de pesos. Los bancos comerciales no necesitaron acudir mayormente al Banco Central para sus créditos, siendo que los depósitos en cuenta corriente se incrementaron con el mayor valor del numerario. A propósito, vale la pena anotar que, en esta década del cuarenta, se inició un verdadero cambio en la composición de los medios de pago. Lo que hasta finales de la década del treinta era un predominio del efectivo —billetes y monedas en una proporción del 60 %—, en los cuarenta se invirtió esa proporción y quedó al menos 50 y 50. El billete del Banco continuaba llevándose la principal parte como medio de pago.

Por último, un aspecto positivo para la economía colombiana que nos trajo la Segunda Guerra Mundial es lo que expresó don Julio Caro en su decimotavo informe a la Junta:

Las dificultades que el conflicto europeo le ha creado a nuestra incipiente industria, le han servido de estímulo, al vernos forzados a reemplazar muchos de los artículos que hoy no podemos importar principalmente en el ramo de textiles. Esas mismas circunstancias, harán sin duda alguna que se aumente en el país el cultivo de varios productos agrícolas, que estamos importando todavía, cuando podríamos cosecharlos en gran abundancia, desde que a ello dedicáramos esfuerzos, capital y estudios adecuados.

#### **4.9 Segundo lustro del cuarenta: los sucesos de la posguerra mundial - los aspectos del comercio internacional**

El 8 de mayo de 1945 cesaron las hostilidades en Europa después de la rendición incondicional de Alemania. Este magno acontecimiento marcó un momento culminante en la historia de la humanidad y fue recibido por todos los

pueblos libres con manifestaciones de júbilo. Continuaba el conflicto con el Japón y las fuerzas de Estados Unidos e Inglaterra, que en pocos meses habría de finalizarse con triunfo para estos últimos países.

Con la culminación de la guerra se inició una nueva era económica con rasgos muy especiales, no solo en Colombia, sino en la mayor parte de los países. Un año antes, en julio de 1944, se había reunido la Conferencia Monetaria y Financiera Mundial en Bretton Woods, Estados Unidos, que creó el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial), y cuyos respectivos convenios fueron aprobados por la Ley 96 de diciembre de 1945, para el FMI, y la Ley 76 del 24 de diciembre de 1946, para el Banco Mundial. El Banco de la República entraba como organismo de enlace entre el Gobierno y estas entidades internacionales. El acuerdo del FMI implicó para los países signatarios un sometimiento a este organismo en la fijación de la tasa de cambio y colaborar en la eliminación de las restricciones que obstaculicen el desarrollo del comercio mundial. En lugar del patrón de oro como mecanismo estabilizador de la tasa de cambio, el Fondo tendría a su cuidado la regularización de la tasa, mediante el otorgamiento de préstamos de reservas internacionales y de aprobar o asesorar en la modificación del tipo de cambio.

La situación de reservas internacionales en Colombia a mediados de 1945 mostraba un saldo muy favorable, como se anotó al comienzo de este capítulo, por la acumulación de divisas durante los años de la guerra. Pero esta situación había de cambiar bien pronto cuando toda esa demanda represada se desbordaba en un volumen exagerado de solicitudes para la importación de bienes. Como consecuencia de esto, en el año fiscal del Banco entre el 1.º de julio de 1946 y el 30 de junio de 1947 se registró una pérdida de reservas de oro y divisas por valor de \$ 69.859.000, o sea, aproximadamente una cuarta parte de la cifra que señalaban las reservas al 1.º de julio de 1946, que era de \$ 300.340.000.

Al año siguiente, entre el 1.º de julio de 1947 y el 30 de junio de 1948 se presentó otra pérdida en las reservas de \$ 42.538.000, aproximadamente una quinta parte del saldo al 1.º de julio de 1947. Se va formando de esta manera una situación desfavorable en nuestra balanza de pagos que obligaría a las autoridades y a las directivas del Banco a tomar estrictas medidas de control cambiario. Naturalmente, se preveía una disminución cuando se restablecieran las condiciones normales del comercio mundial y cuando era necesario la reposición y ensanche de equipos industriales y otros elementos para un adecuado funcionamiento y desarrollo de varias empresas.

Con la pérdida sufrida por las reservas internacionales al finalizar la guerra, conjuntamente con un despertar de nuestra actividad industrial provocada, precisamente, por las privaciones propias de esta clase de conflicto, el país

empezó a vivir una situación muy confusa en materia de cambio exterior, como se puede apreciar en la reseña que de este tema aparece al comienzo de este capítulo, y que se haría aún más inestable en las dos décadas siguientes. Solo fue hasta la expedición del Estatuto Cambiario en marzo de 1967 cuando se logró poner fin a tanta convulsión cambiaria y se establece un sistema que ofrece la mayor estabilidad posible en este campo.

#### **4.10 Política monetaria y crediticia de la posguerra**

Los sucesos de orden público que se presentaron el 9 de abril de 1948, con hondas repercusiones en la vida económica del país, dieron lugar a un viraje en la orientación de las cuestiones monetaria y crediticia.

Vino primero el Decreto Legislativo 1407 del 30 de abril, que le concedió a la Junta Directiva del Banco los primeros poderes para dictar normas sobre el encaje bancario a fin de hacer más efectiva la política de crédito desarrollada por los establecimientos bancarios. De igual manera, la Junta Directiva quedó investida de poderes para aumentar los cupos de préstamos, descuentos, todo esto con el voto favorable del ministro de Hacienda, quien quedaba de este modo con el poder de veto en estas materias.

Este fue el preámbulo de lo que tres años más tarde se ampliaba con el Decreto 756 de 1951 para concretar una reforma bancaria de muy amplias proyecciones. En el artículo 1.º del Decreto 1407 se redujo al 25 % el encaje legal del Banco para los billetes en circulación y los depósitos a la vista y antes de treinta días. En cuanto al encaje legal de las instituciones bancarias, además de los depósitos sin interés constituidos en el Banco de la República, como su parte esencial, se les permitía conservar hasta el 20 % del valor total del encaje en sus respectivas “cajas” y representado en efectivo —billetes y monedas—.

Eran los días cuando, en virtud del notable incremento que se había operado en las reservas internacionales con su correspondiente aumento de medio circulante, los bancos favorecidos con más depósitos mostraban un ensanche significativo del crédito que aceleraba dicho aumento monetario, lo cual hacía subir el costo de vida en forma tal que hacía necesario tomar medidas de tipo contraccionista. Aparece, entonces, las primeras incursiones del Estado en materia de control de precios, así como en el diseño de mecanismos para regular el volumen de medios de pago. Después del desmonte del patrón oro como mecanismo regulador por excelencia en este campo, ya quedaba en manos de las autoridades monetarias este control.

Los mismos sucesos del 9 de abril hicieron indispensable abrir unas puertas muy amplias de crédito, desconocidas hasta ese momento, con el fin de ayudarles a los damnificados de ese motín y quienes habían sufrido graves



pérdidas de sus negocios. Este crédito quedó formalizado en los decretos legislativos 1766 y 2352 de 1948, este último que autorizaba al Gobierno para celebrar un convenio con el Banco Central Hipotecario (BCH), con intervención del Banco de la República, por medio de una inversión en cédulas del 4 % de interés anual y con veinte años de plazo emitidas por el BCH, el cual concedía créditos al 6 % anual en dinero efectivo.

Pero lo que más implicaba un aumento del medio circulante fue el otorgamiento de crédito contemplado en el primer Decreto 1766 de mayo 25 de 1948, de ayuda al comercio con doce años de plazo amortizable gradualmente a partir del tercer año. Además de que los dos primeros eran de gracia, en la mayor parte de los casos el Estado asumía el pago de los intereses de ese período. Con un interés del 6 % anual, estas operaciones se realizaban mediante los bancos privados sin afectar su correspondiente cupo de redescuento.

Se rompe, de este modo, por circunstancias de una conmoción social, una vieja tradición de banca central, ceñida a una rígida ortodoxia en la concesión de crédito de muy corto plazo. Coincide, igualmente, con una tendencia que se manifiesta en esos años de la posguerra, cuando el radio de acción de la banca central en varias regiones del mundo se ve en la necesidad de colaborar en una financiación que difiere en plazo y en objetivo a la que estaba encomendada en décadas anteriores. En efecto, finalizada la contienda bélica, el mundo occidental entró en una etapa de grandes transformaciones y Colombia no fue una excepción.

Los sucesos que se anotan más adelante, como es la primera misión de expertos del Banco Mundial y las que habrán de seguirle muy de cerca, como es la misión del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, encabezada por el señor Daniel Grove para buscar la manera de actualizar el Banco y que sirvió de guía para la orientación del Decreto 756, sentaron las bases generales para modificar sustancialmente varios aspectos de la actividad económica, así como la financiera en particular<sup>14</sup>. Se creó el Comité de Desarrollo Económico, entidad a cuyo cargo estuvo el estudio del informe rendido a mediados de 1950 por la misión del Banco Mundial y formularle al Gobierno recomendaciones que fueron más tarde del mayor significado en la vida nacional.

Pero mientras estos hechos tenían lugar, aparecía en el horizonte económico una necesidad financiera de la mayor urgencia, para que tuviese pronta ejecución ese concepto de desarrollo económico que empezaba a brotar en esos días. El país aún no contaba con una estructura institucional dedicada

<sup>14</sup> El señor Grove, en su informe sobre el Banco de la República, anotó lo siguiente: “El pensamiento de los expertos sobre los problemas monetarios ha cambiado tremendamente en los últimos veinte años. Muy pocos de estos desarrollos se reflejan en la legislación o en la política monetaria del Banco de la República”.

especialmente al fomento económico, por lo mismo que hasta ese entonces la vida había transcurrido dentro de un ambiente de gran simplicidad y sin que, fuera de algunos planes de vivienda y un crédito agrícola a mediano plazo, la actividad productiva y particularmente los proyectos de inversión encontrarán la debida financiación.

La primera norma que apareció en este sentido fue el Decreto 384 de 1950, la cual inició una evolución legislativa que habría de tener su mayor desenvolvimiento en la década del sesenta, cuando se crearon las corporaciones financieras y luego los fondos financieros administrados por el Banco. En la aplicación de este decreto las autoridades debieron apoyarse en las instituciones de bancos comerciales, así no dispusiesen de las facilidades y condiciones propias de un crédito de fomento. Por una parte, los recursos de estos intermediarios son de un alto grado de liquidez como para ser comprometidos en créditos mayores a un año y, de otra parte, su organización no está normalmente diseñada para prestar el servicio que requiere un crédito dirigido como es el crédito de fomento.

Sin embargo, las circunstancias eran de tal naturaleza para darles apoyo a determinados sectores económicos que demandaban esta clase de financiación, que fue preciso acudir a este tipo de institución, como se hizo más tarde con programas agropecuarios también de fomento económico. Es más, en agosto 23 de ese mismo año de 1950, apareció el Decreto 1760, que ampliaba las facultades del 384 para permitir que se transformaran los pasivos de corto plazo a cargo de las empresas industriales y para que el Instituto Emisor adquiriera los créditos resultantes de la aplicación de ambas providencias.

Toda una revolución en el campo crediticio que hacía prever grandes cambios en las políticas de los años siguientes, como efectivamente lo podemos apreciar en la reseña de las etapas que habrán de seguir.

#### **4.11 Primera misión del Banco Mundial**

En 1949 llegó al país la primera misión enviada por un organismo internacional, la primera, también, en su género que venía a Suramérica, por iniciativa del señor presidente Ospina Pérez y conformada por expertos del Banco Mundial (*Revista del Banco de la República*, agosto de 1950).

La misión llegó con el propósito de estudiar detenidamente la situación económica y fiscal del país, sus más apremiantes necesidades y las perspectivas de desarrollo, a fin de proporcionarles la financiación de aquel instituto mundial de crédito a nuestros programas de interés general. Como director venía el profesor Lauchlin Currie, uno de los más destacados economistas en los campos fiscal y monetario y asesor personal del presidente Franklin

Delano Roosevelt durante varios años. El Banco de la República colaboró decididamente para el éxito de los trabajos de esta misión.

El correspondiente informe estableció un precedente para los estudios de otros países y se tradujo en recomendaciones de proyectos específicos. Los de infraestructura, en particular, aseguraron una mayor integración del territorio nacional, que hasta 1950 permanecía fragmentado por barreras geográficas. Se garantizó, asimismo, un flujo de crédito externo al país, que se constituyó en uno de los montos más altos aprobados por el Banco Mundial a un país de la América Latina.

Por iniciativa del profesor Currie, se creó la primera Oficina de Planeación en 1951, la cual ha mantenido su posición de organismo asesor del Gobierno Nacional. Es también el padre de la política de conservación de los recursos naturales y del medio ambiente, con sus estudios sobre el río Bogotá, los cuales tuvieron posterior influjo en la creación de organismos estatales que hoy se ocupan de aquellas importantes labores. Aunque no fue el creador de la corrección monetaria, fue uno de los primeros proponentes de esta tesis en el país.

#### **4.12 Prórroga del emisor**

El presidente de la república, doctor Enrique Olaya Herrera, y su ministro de Hacienda, doctor Esteban Jaramillo, permitieron ampliar por diez años más y con doce de anticipación la existencia legal del Instituto por medio del Decreto Extraordinario 2214 de 1931 y sin introducir ninguna modificación al contrato concebido originalmente.

Teniendo en cuenta que el contrato celebrado entre el Gobierno y el Banco para la administración de las salinas iba más allá de la existencia del Instituto hasta 1944, contemplada en la Ley 25 de 1923 hasta 1943, dentro de ese mismo contrato se incluyó la prórroga por diez años más, que extendían su vida como instituto emisor de 1943 a 1953.

#### **4.13 Apéndice**

##### **Aspectos administrativos**

###### **4.13.1 La gerencia y la Junta Directiva**

El día 6 de octubre de 1947 descendió una cortina de luto en la presidencia del Banco con el fallecimiento de quien fuera su máximo director por algo más de veinte años, don Julio Caro.

Don Julio había sido exaltado, en el año inmediatamente anterior, a la presidencia y se nombraba en el cargo de gerente general al doctor Luis Ángel Arango. La Junta Directiva, en su reunión del día 8 de octubre, aprobó la siguiente proposición:

La Junta Directiva del Banco de la República registra con hondo pesar el fallecimiento del señor presidente de este Instituto, don Julio Caro, ocurrido en Bogotá el día 6 del mes en curso, exalta el patriotismo y las austeras virtudes del ilustre ciudadano desaparecido, y rinde a su memoria un respetuoso homenaje de admiración y gratitud, por los servicios que prestó al Banco durante más de veinte años, con rectitud, acierto y consagración insuperables y en favor de los altos intereses del país.

El doctor Luis Ángel Arango había ingresado al Banco en 1939 como segundo subgerente, luego de haber ocupado elevadas posiciones en la Superintendencia Bancaria, primero como secretario y luego como superintendente delegado, pasando más tarde al Banco Central Hipotecario, donde estuvo encargado de la gerencia en 1939. A la muerte del general Mariano Ospina Vásquez, ocurrida en 1941, pasó a ser subgerente-secretario hasta 1947, cuando ocupó la gerencia general.

#### **4.13.2 Junta Directiva**

De otra parte, la Junta Directiva tuvo durante los años 1931 y 1951 dos modificaciones. La primera en 1931 con la Ley 82 ya reseñada al comienzo de este capítulo, y la segunda con la Ley 46 de 1933. Esta última se concretó en la reducción del número de sus miembros al eliminar los representantes de hombres de negocios designados por los bancos. Quedaron tres en lugar de seis con el carácter de banqueros: dos por los bancos nacionales y uno por los bancos extranjeros.

#### **4.13.3 Talleres Gráficos (1941)**

En 1941, el Banco tomó la determinación de montar su propia empresa editorial, a fin de atender adecuadamente a sus necesidades en este campo. A principios de 1942 se empezaron los primeros trabajos con un número reducido de empleados.

Desde el primer momento, se tuvo la preocupación, y que ha continuado a través de los años, de dotarlos de un moderno equipo para su montaje. Es así

como en la actualidad se está dando el paso del proceso tipográfico al litográfico, con la ayuda de una maquinaria que le permite dar cumplimiento a un buen volumen de operaciones de variadas formas en presentación y acabado. La producción del primer año estuvo muy dedicada a la revista mensual, así como a órdenes y formas de trabajo.



## Capítulo V

### Etapa 1951-1963

---

#### 5.1 Decretos 756 y 637 de 1951

El Decreto Legislativo 756 de abril de 1951, con toda la fuerza de la ley, constituyó una trascendental reforma bancaria que colocó al Banco de la República dentro de la concepción moderna de banca central. Las atribuciones allí contempladas le crearon al Instituto una situación de gran responsabilidad, al tiempo que le permitían obrar con mayor amplitud en la regulación y orientación de sus nuevas funciones (*Revista del Banco de la República*, abril de 1951). Un mes antes había salido el Decreto 637, que introducía modificaciones sustanciales al régimen de cambios internacionales.

Lo que hasta ese momento había sido para el Banco un poder muy limitado en el manejo monetario, crediticio y cambiario, el cual reposaba, básicamente, en el Congreso de la República, pasó por obra de estas disposiciones a manos de la Junta Directiva del Instituto Emisor. Con anterioridad a esta fecha y en virtud del Decreto Ley 1407 de 1948, el ministro de Hacienda contaba con el poder de veto en la Junta para las cuestiones monetarias más importantes y este poder fue ampliado en el Decreto 756, con lo cual quedó asegurada una firme intervención oficial en la formulación de estas políticas.

El artículo 1.º de la norma estableció su objetivo general en los siguientes términos:

De conformidad con las disposiciones contenidas en el presente decreto, el Banco de la República realizará una política monetaria, de

crédito y de cambios encaminada a estimular condiciones propicias al desarrollo ordenado de la economía colombiana.

Esa política estaba padeciendo de una gran rigidez por la ausencia misma de dichas facultades para una orientación ágil y adecuada. Las experiencias vividas en las tres décadas anteriores, en las cuales se había registrado primero un auge, luego una crisis y posteriormente las vicisitudes de un conflicto bélico mundial con todas sus consecuencias en el comercio exterior, habían alcanzado a demostrar la influencia que podía ejercer un banco central dentro del panorama económico. Pero naturalmente disponiendo de los instrumentos para regular el flujo de dinero y del crédito para adaptarlos a las circunstancias propias de cada situación. El artículo 2.º del Decreto 756 le otorgó a la Junta Directiva las siguientes facultades:

1. Fijar un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados para operaciones de préstamo y descuento de acuerdo con el capital y reserva legal del respectivo banco.
2. Señalar un cupo especial de crédito para el descuento de determinadas actividades económicas.
3. Fijar cupos extraordinarios de crédito para casos de emergencia y con carácter temporal.
4. Fijar y variar las tasas de interés y descuento para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento.
5. Señalar las tasas máximas de interés o descuento que los bancos afiliados pueden cobrar sobre operaciones descontables, redes contables o admisibles en garantía de préstamos en el Banco de la República.
6. Fijar y variar el encaje legal de los bancos y cajas de ahorro.
7. Señalar encajes hasta del 100 % sobre aumentos futuros de depósitos exigibles o a término, con la posibilidad de autorizar la inversión de todo o parte de este encaje.
8. Determinar los requisitos que deben reunir las diversas clases de obligaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos.

Luego, otros artículos tratan sobre el cupo de crédito a favor del Gobierno Nacional, reforma de los estatutos del Banco, estímulo en el otorgamiento



de préstamos destinados al fomento de la producción, etc. Es, en efecto, toda una reforma que les facilitaba a las directivas del Banco mantener un estrecho contacto con la realidad económica tanto interna como externa para acomodarse a las circunstancias con la necesaria flexibilidad. En cuanto a la parte de cambio exterior, el Decreto 637, acogiendo recomendaciones del Comité de Desarrollo Económico y previo concepto favorable del Fondo Monetario Internacional, contempló los siguientes puntos (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1951: 39):

1. Libertad de importación y exportación de mercancías.
2. Creación de la Junta Reguladora de Cambios.
3. Organización de la Oficina de Registro de Cambios como una dependencia del Banco.
4. Movimiento total de las monedas extranjeras por conducto del Banco de la República y de los bancos autorizados por esta entidad.
5. Compra por el Banco de la República de las divisas provenientes de la exportación de café y de otras fuentes al tipo de cambio señalado por su Junta Directiva y en armonía con la Junta Reguladora de Cambios.
6. Venta de divisas por el Banco al tipo de cambio fijado de acuerdo con las normas precedentes.
7. Depósito en el Fondo de Estabilización equivalente al 10 % del valor de cualquier importación.
8. Importación de licores y cigarrillos por los departamentos.

Como consecuencia de estas medidas, quedaron suprimidos los siguientes organismos y sistemas:

- a) La Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones y su junta directiva.
- b) Los cupos básicos individuales de importación.
- c) Los certificados de cambio, que constituían una de las fuentes de los tipos múltiples de cambio.

- d) Los permisos o licencias de importación, exportación y cambio, reemplazados por el simple requisito del registro.

El Decreto 637 fue complementado en la misma fecha con el Decreto 638, que fijó una lista de prohibida importación para dar protección a ciertos sectores de la economía del país o que no fuesen de esencial necesidad (*Revista del Banco de la República*, marzo de 1951).

Los “cupos básicos” habían sido fijados en agosto de 1947 mediante la Resolución 174 de la Oficina de Control de Cambios, para ajustar por este medio el volumen de los artículos importados con el de las entradas normales de divisas. Su utilización debía hacerse gradualmente, por medio de adjudicaciones periódicas. Para la fijación de los cupos se tomó como base el volumen y valor de las mercancías traídas por el interesado en los años anteriores. El “certificado de cambio” establecido en el Decreto 1949 de 1948 como sustituto del certificado de oro, fue ideado, originalmente, con miras a estimular la producción de oro y el fomento de algunas exportaciones mediante la fijación de distintos tipos de cambio que favorecían a estos sectores. Este documento será objeto de varias modificaciones en los años subsiguientes a fin de cumplir con diferentes reglamentaciones cambiarias.

## 5.2 Características de estos años

Esta nueva etapa trae consigo rasgos novedosos como consecuencia de la evolución tecnológica que se operó en el campo de la administración y del desarrollo a raíz del conflicto mundial. Ambos conceptos cobran singular importancia en todo el orbe y sus técnicas empiezan a divulgarse mediante los distintos canales de comunicación. El concepto de *administración de empresas*, hasta entonces poco conocido, despierta especial interés en la actividad privada y nuestras universidades crean por primera vez carreras en esta disciplina. El concepto de *desarrollo* se ve aparecer como un elemento indispensable en los programas oficiales y se hacen los primeros intentos por buscar unas metas en forma ordenada y sistemática.

El sector financiero nuestro aún no contaba con la estructura institucional que le permitiese promover y sustentar el crédito de fomento y es aquí donde el Banco de la República empieza a darle un vigoroso apoyo a esta clase de crédito, al tiempo que se formaban las entidades encargadas de su manejo y distribución. El mercado de capitales no funcionaba como tal en nuestro medio, pero se fueron dando los primeros pasos para crear los mecanismos que habrían de ponerlo en marcha.

El comercio exterior continúa presentando múltiples dificultades, que se acentuaron en esta etapa, en la que el país atraviesa por el mayor desorden cambiario nunca antes registrado. Es a partir de 1957 cuando se producen una serie de medidas y contramedidas en la formación de la tasa de cambio, de manera que al lado de la tasa oficial camina desordenadamente una tasa semi-libre con bruscas fluctuaciones. Las reservas internacionales en 1961 empiezan a ser negativas y así continúan por espacio de aproximadamente siete años.

### 5.3 Mercado de capitales - crédito de fomento

Los aspectos de mayor relevancia en esta etapa fueron, efectivamente, el inicio de una promoción para formar un mercado de capitales y el de impulsar el crédito de fomento, ambos de vital importancia en la vida nacional (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1952: 73*).

Lo poco que se había conseguido en relación con el mercado de capitales estaba representado, principalmente, por la emisión de cédulas hipotecarias como fuente de recursos destinados a financiar la vivienda ofrecida por el Banco Central Hipotecario, y la emisión de bonos con el mismo propósito para el Instituto de Crédito Territorial. En cuanto al crédito de fomento, como objetivo principal de dicho mercado, el Banco estaba colaborando con la Caja de Crédito Agrario en la financiación agropecuaria desde su creación en 1931, y a partir de 1950, de acuerdo con lo autorizado por el Decreto 384 de ese mismo año. El sector industrial permanecía muy desprotegido en este sentido y el sector minero ha sido tradicionalmente el de más difícil atención.

Lo anterior resultaba, en buena parte, como consecuencia de que no se tenía aún esa estructura institucional con los mecanismos apropiados para una adecuada captación del ahorro que pudiese alimentar el crédito de fomento. Naturalmente que la formación misma del ahorro era aún muy débil, puesto que apenas nuestro ingreso nacional empezaba a mostrar algunos signos de fortalecimiento como para dar bases en el cumplimiento de estas finalidades.

La misma guerra mundial del cuarenta, con sus sacrificios y el régimen de austeridad que tal conflicto implicó, no solo permitió una acumulación de divisas, sino, más importante aún, que nos valiéramos por nosotros mismos en muchas de las tareas en que antes dependíamos del exterior para su obtención. Esto le impartió un mayor dinamismo al proceso de producción industrial, y sirvió para tecnificar los métodos del cultivo agrícola en el logro de una mayor productividad.

Sin embargo, el mercado de títulos valores, como eran las cédulas hipotecarias, encontraban muchas veces dificultad en su colocación por la afluencia de

las emisiones oficiales representativas de deuda pública. En otras palabras, el medio no siempre daba cabida a una cierta variedad de títulos de ahorro. Una manera de romper con ese círculo vicioso era hacer una revisión de la política en materia de tasas de interés. Pero antes de entrar en este punto, veamos lo que ocurría con la financiación industrial.

## 5.4 Financiación industrial

La primera parte de la década del cincuenta tuvo serios tropiezos en el campo industrial, por diversas razones, entre las cuales se destacan las siguientes: en primer lugar, estaba la dificultad en la adquisición de materias primas y bienes de capital ocasionada por la Segunda Guerra Mundial. En segundo término, esa falta de posibilidades de financiación empezó a golpear con mayor fuerza en esos años. Y, por último, se fueron formando unos mayores costos de producción, no solo por una mayor tasa de inflación, sino también por esas alzas registradas en la tasa de cambio a raíz de las devaluaciones en los años 48 y 51.

A mediados de 1951, por ejemplo, apareció la amenaza de unos despidos colectivos en varias industrias. Se hablaba de una delicada depresión económica. El descenso en las reservas internacionales, que había empezado a operar a partir de 1946, ponía en serio peligro una buena parte del campo industrial. De otro lado, la financiación para la adquisición, montaje y ampliación de las instalaciones en maquinaria y equipo se encontraban en forma muy limitada. Los bancos podían ofrecer algún crédito para ciertas y determinadas obras con base en el Decreto 384 de 1950. El Banco de la República tenía a su alcance una financiación con garantía de prenda sobre materia prima extranjera respaldada con bonos de Almacenes Generales de Depósito, pero sin que nada de esto fuese realmente suficiente para las crecientes necesidades de este sector.

Todo esto preocupaba a las autoridades monetarias y para encontrar alguna salida, le solicitaron al Banco Mundial el envío de un experto para que se ocupara de su estudio. En 1951 llegó al país el señor Alfonso Manero, quien pudo comprobar cuán incipiente era nuestro mercado de capitales. En su informe, además de hacer un análisis de lo que significa este mercado, recomendaba la creación de organismos especializados en captar ahorro y con atribuciones para colocarlo en el sector industrial, especialmente.

Este estudio no tuvo resultados prácticos inmediatos. Unos años más tarde, en 1955, el técnico de Planeación señor Luigi Capodanno volvió sobre el tema para referirse a esos organismos como “corporaciones financieras”. Sin embargo, no fue hasta diciembre de 1957 cuando salió el Decreto 336, “por el cual se autoriza la creación de corporaciones financieras y se fomenta la exportación de manufacturas nacionales”. Al año siguiente, con el Decreto Reglamentario

605, se fueron dando los primeros pasos en la creación de estas entidades, que tanto han contribuido en la financiación industrial con un crédito de fomento muy especializado y dirigido particularmente hacia este tipo de actividad.

## 5.5 Tasas de interés

El Decreto 756 rompió igualmente una vieja filosofía en materia de tasas de interés como el mecanismo regulador por excelencia tanto del ahorro como de la inversión.

Hasta 1951, el Banco y el sistema financiero en general se encontraban aún gobernados por un inflexible principio sobre tasas de interés. Salvo por una pequeña modificación en 1933, la estructura de tasas de interés había permanecido sin ninguna alteración durante todos esos veintiocho años. El texto original del estatuto orgánico, que había sido heredado de la Ley 30 de 1922, decía al respecto: “El Banco de la República no hará descuentos a los bancos que para sus operaciones fijarán un tipo de interés que exceda en más de tres puntos del estipulado por este”.

El principio del Banco en esta materia era mantener una tasa de interés lo más baja posible, la cual llegó a situarse desde 1933 en 4 % anual para las operaciones ordinarias con los bancos y en 3 % anual para las obligaciones garantizadas con productos agrícolas. Como los bancos dependían en más del 80 % de operaciones redescontables, de igual manera sus intereses no desbordaban los límites del 7 % o el 6 % anual (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1952: 219).

Esta norma empezó a ser glosada desde 1931 como inconveniente para el libre juego de las fuerzas del mercado monetario, conducente a un manejo más ordenado y eficiente del dinero. Don Julio Caro anotaba en ese año que “la tasa de interés no se podía fijar artificialmente por simples resoluciones del Banco Central y el que la misión principal de este, fuese el lograr la baja constante del interés”. Sin embargo, transcurrieron más de dos décadas antes de que se tomase una determinación sobre el particular. Estas objeciones del señor Caro fueron recogidas a finales de la década del cuarenta por el doctor Luis Ángel Arango, cuando decía que “es un dogma inmodificable entre nosotros, especialmente si se contempla la posibilidad de un alza”.

La tasa de interés, como precio del dinero, ejerce múltiples efectos en el uso del crédito y del dinero mismo, con su impacto en la formación del ahorro y en la actividad inversora (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1948: 28-29). Cuando se está abusando del crédito, es síntoma inequívoco de estar por debajo del nivel que realmente le corresponde, de acuerdo con la disponibilidad de capital y el comportamiento del nivel general de precios. Ese dinero barato

se convierte en estímulo para ser empleado en operaciones especulativas y no en aquellas inversiones productivas que tanto demanda la sociedad, pero que también requieren de un mayor esfuerzo. Se obtiene así un beneficio personal, mas no uno de carácter comunitario. De otra parte, una tasa de interés que no remunere adecuadamente la fuerza del ahorro, como para compensar razonablemente la pérdida de poder adquisitivo del dinero, se convierte en un desestímulo que termina por apagar la principal y única fuente de capital que tiene la inversión.

Pero es igualmente cierto que una baja tasa de interés, debidamente aplicada, constituye una de las herramientas más eficaces para avanzar con celeridad en el proceso de desarrollo económico. Es por esto quizá que se quiso conservar durante tantos años una tasa irreal, que no correspondía bien a la situación financiera, pero que además de mantener un costo razonable a la inversión, facilitaba el acceso de una gama más amplia de público al crédito bancario. Por todo lo anterior, cuando las autoridades monetarias han adoptado una tasa subsidiada de interés como ayuda al crédito de fomento, este crédito se ha querido someter a un riguroso control que evite ser desviado a operaciones especulativas o que tales recursos no sean suficientemente bien utilizados.

Este crédito así dirigido o supervisado ha pasado a convertirse, desde principios de la década del cincuenta, en una de las contribuciones más positivas del Banco por alcanzar un buen nivel de producción nacional. Con el crédito de fomento, el Instituto Emisor ha estado asumiendo una responsabilidad que se sale de los cauces señalados por la teoría de banca central, pero que, para un país como el nuestro, en su estado actual de desarrollo, se presenta como la tabla de salvación ante una escasa tasa de capitalización. Lo importante en esto es que el empresario agrícola, ganadero o industrial beneficiado con el crédito, corresponda en buena forma a esta ayuda aplicando las mejores y más accesibles técnicas de administración para el buen logro de sus actividades.

La política de tasas de interés es una de las más complejas en el mundo económico cuando se tiene un mercado en el que las fuerzas están operando dentro de un cierto grado de libertad.

## **5.6 La tasa de interés y el ahorro personal**

Hasta diciembre de 1950 los depósitos de ahorro estaban concentrados principalmente en la Caja Colombiana de Ahorros y muy poco en cajas particulares.

En la Caja Colombiana esos depósitos ganaban el 3 % anual, que se liquidaban sobre saldos mínimos trimestrales, y en las cajas particulares el 2 %, liquidado en igual forma. En noviembre de 1950 salió el Decreto Extraordinario 3416, que le concedió al superintendente bancario la facultad para autorizar

la apertura de secciones de ahorro en los bancos e instituciones de asistencia social, en armonía con la Ley 45 de 1923. Unos días más tarde, a partir del 1.º de enero de 1951, se elevó el interés de la Caja Colombiana al 4 % anual, lo mismo que el de las cajas particulares. Por supuesto que este rendimiento estaba muy por debajo del índice de costo de vida, lo cual lo hacía aparecer negativo en un amplio margen. La estadística de costo de vida que se llevaba era la correspondiente a Bogotá y de algunas principales ciudades del país, con fluctuaciones entre el 6 % y el 21 % anual.

El total de los depósitos de ahorro a finales de 1950 era de aproximadamente unos cien millones de pesos, que representaba como el 11 % del total de los medios de pago. Pero ocurría también que la gran mayoría de las cuentas en la Caja Colombiana de Ahorros estaban constituidas en el 92 %, por cuentas menores de quinientos pesos (\$ 500). Solo el 3,2 % eran cuentas por un valor entre mil y cinco mil pesos y 0,7 % mayores de cinco mil. Por esta composición, a pesar de que la tasa de interés que se reconocía por los depósitos de ahorro era supremamente baja, el costo de administración resultaba siendo mayor en razón del promedio tan bajo en el valor de los depósitos individuales.

Después de promulgado el Decreto 3416, los primeros bancos que abrieron la sección de ahorros fueron Bogotá, Cafetero, Popular e Industrial Colombiano. El Banco de Colombia ya tenía esta sección.

No obstante, ese reducido valor promedio de las cuentas de ahorro, que no aportaban mayor beneficio a las entidades que lo captaban, se realizaban campañas de promoción mediante rifas y sorteos. Los depósitos de ahorro, en esta etapa que se reseña, pasaron de cien millones de pesos en 1950 a ochocientos setenta y seis millones en diciembre de 1962. Comparado con el valor de los medios de pago, se pasó de una proporción del 11 % en 1950 a otra del 16 % en 1962.

Naturalmente que el ahorro total está conformado, además de este, de tipo personal, o familiar, como a veces se le suele llamar, con las utilidades retenidas por las empresas para acometer sus propios programas de inversión, a lo cual se agregan las reservas por depreciación. El crecimiento de estos dos últimos renglones ha sido más difícil de contabilizar. La tasa de interés para el ahorro personal continuó invariable hasta 1972, cuando se elevó al 8,5 % anual.

## **5.7 La tasa de redescuento y el crédito de fomento**

La tasa de descuento del Banco Central, o más conocida como tasa de redescuento, representó una herramienta de mucho valor en los primeros años del Banco, cuando sirvió para atemperar el auge de la década del veinte. Pero ya frente a las bruscas fluctuaciones que se observaron en las reservas

internacionales durante la década del cuarenta, no resultó tan efectiva en el control de la oferta monetaria, dada la rigidez que la caracterizaba.

Esa rigidez y austeridad de los primeros años contribuyó, sin lugar a dudas, a robustecer el Instituto Emisor, pero ya después de la Segunda Guerra Mundial se hacía necesario impartirle mayor flexibilidad al manejo crediticio, sin romper naturalmente con esa vieja tradición expresada en una dirección discreta y muy cuidadosa. Por esta razón, el Decreto 756 había encontrado un terreno abonado para las atribuciones allí contenidas. Ese mismo decreto incluyó un mecanismo para impulsar el crédito de fomento desde el Instituto Emisor. Se colocó al Instituto como único depositario de los fondos del Gobierno Nacional y a fin de estimular el otorgamiento de préstamos destinados al fomento de la producción, la Junta Directiva podía ordenar la distribución de dichos fondos a la constitución de depósitos en aquellos establecimientos que acordaran destinarlos a crédito de fomento en proporción al 50 % del capital y reserva de cada banco.

Ya algunos bancos estaban formando una cartera de fomento con base en el Decreto 384 de 1950. Pero las posibilidades de financiación del aludido decreto aún no les permitía un volumen de operaciones como para cumplir siquiera con una cuarta parte de lo exigido en esa disposición del 756. En los años siguientes fueron apareciendo otras normas legales, como el Decreto 2482 de 1952, de ayuda a la ganadería, y el 198 de agosto de 1957, para el fomento agropecuario, pero también dentro de márgenes muy específicos. Según el artículo 1.º del Decreto 198, los bancos comerciales estarían obligados a destinar el 14 % de sus depósitos a la vista y a término al fomento de la agricultura y la ganadería hasta con cinco años de plazo. Era una norma de carácter obligatorio y cobijaba cultivos de corto, medio y tardío rendimiento, así como a la cría y levante de ganado.

El artículo 2.º del Decreto 198 disponía que el Instituto Emisor descontaría a los bancos comerciales los préstamos que se realizaran con los fines citados en el artículo 1.º a un punto menos del tipo ordinario de redescuento. Sobre tales operaciones, la banca particular podía cobrar hasta el 7 % de interés anual. Y más adelante el decreto establece una serie de requisitos que debía llenar el prestatario, con miras a garantizar la deuda, pero principalmente para darle al préstamo su verdadero destino. El crédito dirigido solo puede ser logrado cuando se controla efectivamente el uso final de las inversiones, pues no son los medios sino su aplicación la que resulta definitiva para calificarlo como crédito selectivo. Se facultaba a las entidades bancarias para contratar con una entidad especializada en estas labores, como la Caja Agraria, y por cuenta de los prestatarios para asegurarse de mantener el servicio de supervisión.



El mencionado Decreto 198 fue subrogado por la Ley 26 de 1959, que le concedió carácter permanente a la orientación dada por este y adoptó otras disposiciones para afianzar aún más el crédito de fomento. Lo que hasta 1950 eran tan solo unas operaciones bancarias ordinarias con plazo no mayor de cincuenta días, tanto en el Instituto como en los bancos particulares, se fueron convirtiendo en razón de esta nueva política, surgida después de la Segunda Guerra Mundial, en operaciones con plazos de tres, cuatro y cinco años. La nueva política buscaba ante todo encauzar los recursos financieros hacia aquellas actividades verdaderamente productivas.

El punto central seguía siendo la efectiva vigilancia del destino que pudiesen tener estos fondos, en guarda de la estabilidad financiera que armoniza el volumen de emisión con el correspondiente de la producción. La falta de condiciones propicias para realizar esta tarea por parte de los bancos comerciales se presentaba como el mayor obstáculo. Pero el bienestar de la comunidad estaba ya dependiendo angustiosamente de recursos de crédito para darles apoyo a los sectores económicos que podían ofrecer un amplio margen de productividad.

Es por esto que la década del cincuenta se torna de una importancia excepcional para impulsar la actividad productiva del país. Pero solo es hasta la década siguiente del sesenta, cuando surge el aparato institucional especializado en crédito de fomento. Sin embargo y a pesar de los múltiples beneficios que aporta este tipo de crédito, se cuestionaba la participación del Emisor, por considerar que se apartaba de su línea ortodoxa de banca central, tan comprometida con el crédito a corto plazo. Sobre el particular, el señor gerente, doctor Luis Ángel Arango, en su informe a la Junta de 1952, hace referencia a esta controversia en los siguientes términos:

En países de avanzado desarrollo económico, uno de los propósitos que persiguen las autoridades monetarias es la estabilización, para impedir el incremento de fuerzas inflacionistas o deflacionistas o, en otros términos, la adopción de sistemas que traten de neutralizar el desenvolvimiento de los ciclos. El control selectivo influye entonces severamente sobre los focos y tendencias que se consideren peligrosos. En países que como el nuestro tienen escaso desarrollo, no pueden adoptarse iguales sistemas. En los círculos rectores existe la preocupación principal de impulsar el fenómeno económico ordenado, sin desatender, naturalmente, finalidades sustantivas como son la estabilidad monetaria y, en términos más o menos amplios, la nivelación de precios.

Estas palabras del doctor Arango estaban, indudablemente, inspiradas en el mejor deseo por favorecer el avance real de la producción. El Instituto Emisor

era el más indicado en atender ese llamado de la sociedad, tan necesitada de incorporar los recursos humanos y naturales que permanecían ociosos.

## 5.8 Las corporaciones financieras

Ya se vio antes cómo fueron los primeros estudios que se realizaron antes de que el Gobierno expidiera el Decreto 336 del 5 de diciembre de 1957, como la primera norma en darles vida a estas instituciones de crédito. A esta disposición le siguieron otras en 1958, como fueron los decretos 605 y 932, pero solo fue hasta el Decreto Ley 2369 del 11 de octubre de 1960 cuando quedaron debidamente reglamentadas las corporaciones (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1961: 121). El artículo 3.º de esta última norma define sus funciones así:

1. Promover la creación, transformación y organización de empresas manufactureras, agropecuarias o mineras.
2. Tomar parte en el capital de estas empresas.
3. Emitir bonos de garantía general y de garantía específica.
4. Adquirir y negociar toda clase de valores mobiliarios emitidos por las mencionadas empresas.
5. Recibir fondos en moneda nacional o extranjera, en depósito a plazos de no menos de noventa días o en mutuo.
6. Dar dinero en mutuo, con o sin garantía hipotecaria, prendaria o personal y a cualquier plazo que no exceda de veinte años.
7. Abrir créditos a empresas manufactureras, agropecuarias o mineras.
8. Caucionar, en cuantía y a plazos determinados, obligaciones de terceros.

El Banco de la República, con miras a impartirles un impulso inicial que les permitiese dar en firme sus primeros pasos, adoptó una política especial de redescuento que significó un crédito del 100 % del capital pagado de cada corporación que se iba creando. Estos préstamos, con carácter de fomento exclusivamente, debían ser destinados a inversiones industriales de acuerdo con previa calificación dada por la Junta Directiva del Emisor y acompañada de una estrecha vigilancia por parte de este Instituto.

Esta línea de crédito fue autorizada por la Resolución 44 de 1961 y para ser utilizada hasta el 31 de diciembre de igual año. Luego, la Resolución 23 de 1962 la amplió hasta el 31 de diciembre de ese mismo año. Posteriormente, a partir del mes de agosto de 1963 se estableció una nueva línea de crédito mediante contratos celebrados entre los representantes de las corporaciones y el Banco. En desarrollo del convenio, el Emisor otorga préstamos o suscribe bonos de garantía general expedidos por esas entidades, hasta por una cantidad no superior al total del capital pagado y el que por instalamentos estén pagando los accionistas más la reserva legal en moneda colombiana. Finalmente, se convino en que los saldos a cargo fueran cancelados por cuotas pagaderas el 31 de diciembre de los años 1966 a 1969 a razón del 20 % del total.

Las corporaciones comenzaron a beneficiarse del crédito del Banco en noviembre de 1960 con un valor total de \$ 5.825.000. Ya para el 31 de diciembre de 1963, esta suma se había elevado a \$178.903.000. La financiación proveniente de la colocación de bonos resultó modesta en estos primeros años. Los bonos fueron absorbidos en su mayoría por el Banco de la República y las compañías de seguros, estas últimas para darle cumplimiento al régimen de inversiones forzosas. No obstante esta ayuda, la fuente principal de recursos debía ser el ahorro de la comunidad obtenido mediante la colocación de papeles de inversión.

Las primeras corporaciones en aparecer fueron la Corporación Financiera Colombiana de Bogotá y la Corporación Financiera Nacional de Medellín. En marzo de 1962 entró en operaciones de crédito con el Emisor la Corporación Financiera de Caldas, de Manizales, y en julio de ese mismo año entró la Corporación Financiera de Cali. La razón primordial de su creación fue servir como captadoras de recursos internos y foráneos para ser canalizados a los sectores más dinámicos de la producción. El crédito externo fue relevante en sus primeros diez años hasta constituirse en una tercera parte de sus recursos, de tal manera que superó al proveniente del capital pagado y reserva legal.

En 1963, en cumplimiento de la Ley 16 de ese año, el Banco acordó con el Instituto de Fomento Industrial una línea de crédito similar a la convenida con las corporaciones. En esta forma se le dio apoyo a uno de los principales institutos descentralizados del país. Diez años más tarde (1973), estas entidades reunieron el 12 % del total del crédito otorgado por el sistema financiero colombiano. Sus operaciones están dirigidas casi exclusivamente al sector privado y en particular al sector manufacturero en el ramo químico y de textiles. En este año el que canalizó más del 50 % de las operaciones de crédito fue el Instituto de Fomento Industrial, organismo ejecutor de la política industrial del Gobierno.

En 1975, el Gobierno Nacional les permitió intervenir en el mercado de corto y mediano plazo a fin de ampliar sus oportunidades en el campo financiero. De

esta manera, se les autorizó recibir fondos en calidad de depósitos a término, noventa, ciento ochenta y doscientos setenta días, así como colocar bonos y pagarés con vencimientos inferiores a un año y negociar títulos valores emitidos por terceros. Los fondos así obtenidos podían destinarse a financiar la venta de bienes de consumo durable y la comercialización y existencia de productos con plazo hasta de treinta y seis meses. En 1975 figuraban ya veintitrés corporaciones, con un activo total de veinticuatro mil quinientos millones de pesos (\$24.500.000.000).

## 5.9 El cambio exterior en esta etapa

En esta etapa (1951-1963), así como en la que habrá de seguirle (1963-1973), se atraviesa por uno de los períodos más azarosos que ha tenido nuestro comercio exterior. A tiempo que se registra una caída continuada en el valor de las exportaciones cafeteras, se va formando una fuerte presión en la demanda por divisas, lo cual lleva el nivel de las reservas internacionales a un signo negativo, con todas las funestas consecuencias que esto significa para el desarrollo ordenado del país.

En la búsqueda de soluciones, fue preciso modificar en tres ocasiones distintas el régimen de cambio exterior entre 1951 y 1963, y luego otras dos entre 1963 y 1973, en medio de un ambiente de mucha confusión. Vino primero el Decreto 637 de 1951, señalado al comienzo de este capítulo; más adelante, en junio de 1957, salió el Decreto 107, que fue modificado unos pocos meses más tarde por el Decreto 80 de marzo de 1958, y finalmente apareció la Ley 83 de diciembre de 1962. Mientras tanto, el 16 de enero de 1959 quedaba sancionada la Ley 1.ª de ese año, como un nuevo estatuto orgánico de “régimen de cambios internacionales y comercio exterior”. Esta ley tiene como propósito fundamental fomentar las exportaciones menores y explotar nuevos mercados en el exterior.

La devaluación que se produjo en 1951 con el Decreto 637 tuvo ya unas características especiales muy distintas a las de 1938 y 1948. Se montó sobre una tasa diferencial de cambio exterior, que fue aplicada al ingreso de divisas de las exportaciones cafeteras, con miras a evitar una elevación apreciable en este ingreso cafetero. Figuran dos tasas oficiales de cambio, al lado de un dólar libre que es aceptado por las autoridades para el arreglo de algunos compromisos atrasados con firmas extranjeras. El tipo de cambio de \$1,95 que figuraba desde diciembre de 1948 continuó siendo el tipo oficial en la compra del 75 % del reintegro cafetero en 1951. El otro 25 % se compraría al nuevo tipo de cambio convenido entre la Junta Directiva del Banco y la Junta Reguladora de Cambios, el cual quedó establecido en \$2,50. Las divisas originadas en las

demás fuentes, distintas del café, las compraría el Banco al \$2,50 y se venderían al \$2,51.

Fue por tanto una devaluación parcial para el sector cafetero, a diferencia del resto de la economía nacional, que pasaba de \$1,95 por dólar a \$2,50, pero que tampoco regía para todas las operaciones como quedó ya anotado. El Comité de Desarrollo Económico, constituido en esos días y el cual recomendó este sistema, anotaba lo siguiente:

Estamos convencidos de que el tipo de cambio de equilibrio a largo plazo está por encima del actual tipo de cambio oficial. Una elevación inmediata, conjuntamente en los tipos de compra y venta de divisas, causaría un descenso en la formación de capital y un aumento en la demanda de bienes de consumo. Puesto que la producción de bienes de consumo no podría incrementarse tan rápidamente, se presentaría un alza en el costo de la vida.

El diferencial cambiario que se aplicaba a las divisas originadas en las exportaciones de café era una manera de neutralizar el efecto inflacionista que se esperaba podía producirse en dicho sector con la implementación de la reforma cambiaria. Sin embargo, esta medida condujo a bruscas variaciones en el precio interno del café, que obligaron a expedir el Decreto 2277 del 27 de octubre de ese mismo año de 1951. En esta norma se determinó que el 40 % de los giros cafeteros fuera pagado al 250 %, lo cual significó una tasa de cambio neta de 217 %. Dicho 40 % se iría elevando paulatinamente a razón de punto y medio cada mes hasta completar el 100 % en marzo de 1955.

En esta devaluación de 1951 no se hace una referencia específica al cambio en el contenido de oro de nuestra unidad monetaria y lo que antes había sido un sistema de cambios múltiples por fuera de la paridad intrínseca del peso en relación con el dólar, ya esta vez se oficializa. Lo de cambios múltiples venía desde 1940, cuando el Fondo de Estabilización, como entidad encargada entonces de regular el cambio exterior, dividió la importación de mercancías en cuatro turnos, cada uno con una tasa distinta de cambio.

Salvo por los años de la Segunda Guerra Mundial, cuando desaparecen los problemas en esta tasa, dada la enorme acumulación de divisas merced a las dificultades de importación de bienes, los años siguientes y hasta finales de la década del sesenta se observa un franco deterioro de nuestro comercio exterior: se vive un proceso de medidas y contramedidas que hacen muy difícil mantener la necesaria estabilidad cambiaria. Es lo que sucedió entre el Decreto Extraordinario 637 de 1951 y el Decreto Ley 444 de marzo de 1967. Como el diferencial cafetero daba lugar a una utilidad, esta se aplica de la siguiente manera: el 30 % para cubrir los mayores costos de los compromisos oficiales en moneda extranjera causados por el nuevo régimen de cambios, 49 % se

destinaban al Fondo Nacional del Café y el 21 % a suscribir, por cuenta de la Federación Nacional de Cafeteros, acciones de la Caja Agraria.

A partir de la reforma cambiaria de 1951 y hasta mediados de 1954, se presentan saldos anuales favorables en la balanza de pagos que cambia en positiva la señal negativa que dominaba este panorama desde 1947. En marzo de 1953 el Gobierno de los Estados Unidos levantó los controles que estaban afectando el precio del café. Se inició un ascenso en la cotización del grano hasta llegar al precio de US\$ 0,91 en marzo de 1954 nunca antes registrado. La mayor capacidad importadora que se fue formando hasta ese primer semestre de 1954, unida a una elevada salida de divisas, nos llevó a la acumulación de compromisos de pago con el exterior de mucha significación.

Pero ya en el segundo semestre de este mismo año empezó una tendencia bajista en la cotización del grano que ocasionó una apreciable pérdida de divisas en 1955. El país se encontró entonces en presencia de una de las crisis cambiarias de más difícil atención. Nunca antes se había presentado un desequilibrio negativo entre el ingreso y el egreso de divisas de tal naturaleza. En febrero de 1955, la Oficina de Cambios cerró transitoriamente los registros de importación y se adoptaron algunas disposiciones para hacerle frente a esta nueva situación. Se expidió el Decreto 331 de ese mes, que contempló los siguientes puntos:

- a) Sin alterar el tipo de cambio de \$ 2,50 por dólar, se clasificaron en cinco grupos la importación de mercancías, uno preferencial con impuesto de timbre del 3 %, igual al vigente, y cuatro grupos más con impuestos de 10 %, 30 %, 80 % y 100 %, respectivamente.
- b) Las mercancías incluidas en el tercer grupo deberían proceder exclusivamente de naciones que tuviesen con Colombia una balanza más o menos equilibrada o que hubiesen suscrito convenios especiales de intercambio.
- c) Se señaló la cuantía del depósito previo para consignar en el Fondo de Estabilización así: 20 % para el preferencial y 24 %, 30 %, 40 % y 60 % para los demás grupos.
- d) Quedó suspendida la importación de bienes y manufacturas de reconocida índole suntuaria.

Tres meses más tarde se complementó con el Decreto 1259 del 4 de mayo, según el cual,

A partir de la fecha, los registros de importación que se autoricen solamente serán pagaderos con divisas provenientes de exportaciones al mismo país del cual sea originaria la respectiva importación.

Los grupos preferencial y primero se cubrían con dólares oficiales, los otros con los de libre negociación. Era un esfuerzo desesperado por conservar estable el tipo de cambio de \$ 2,50, abriendo un mercado libre tan recomendado por el Fondo Monetario Internacional. Pero el considerable déficit de divisas de 1955, de unos ciento cincuenta millones de dólares, algo más del 70 % de las exportaciones de café de ese año, hacían muy difícil alcanzar este propósito.

Se empezó a formar un saldo pendiente de pago con el exterior que al finalizar 1956 mostraba signos de la mayor consideración, pues llegó a la cifra de trescientos veinticuatro millones de dólares (US\$ 324.000.000) al 31 de diciembre. Surgieron distintas fórmulas posibles de arreglo, entre las cuales figuran empréstitos con banqueros privados de los Estados Unidos, recursos del Fondo Monetario Internacional y giros que podían cubrirse en el 50 % en dólares oficiales del \$ 2,50 y 50 % en dólares libres que se cotizaban alrededor de \$ 4,90.

Comoquiera que la situación no mejoraba y por el contrario las circunstancias mostraban signos de continuar empeorándose, se propuso un nuevo arreglo con los bancos estadounidenses que tenían en su poder créditos y cobranzas a cargo de bancos nuestros o de importadores colombianos, mediante la fórmula siguiente: pago al contado del 60 % del valor de la deuda registrada al 31 de diciembre de 1956 y 40 % con pagarés a cargo del Gobierno y del Banco de la República con interés del 4 % anual, que autorizaba el Decreto 10 de 1957. Este arreglo no incluía a los giros directos, lo cual dejaba pendiente buena parte del problema. Además, continuaba acumulándose el valor de la deuda atrasada, lo cual comprometía seriamente el crédito externo.

Frente a esta delicada situación, que amenazaba con paralizar algunas industrias y sectores importantes de la actividad económica, la Junta Directiva del Banco nombró un comité asesor de la Oficina de Registro de Cambios, para que se ocupara del estudio correspondiente. Este comité, con la colaboración de técnicos y de una misión del Fondo Monetario, propuso una nueva reforma cambiaria que se concretó en el Decreto 107 del 17 de junio de 1957 sobre las siguientes bases:

1. Se estableció la coexistencia de dos mercados de divisas de tipo fluctuante, uno llamado de “certificados de cambio”, y otro de “capitales”. Los certificados de cambio abolidos por el Decreto 637 de 1951 volvían a figurar para la negociación de las divisas provenientes de: a) todas las exportaciones, b) entradas de capital petróleo, y c) extracción de metales preciosos. El mercado de capitales tenía como fuente a los nuevos capitales, así como lo correspondiente a turismo, regalías, residentes, etc.
2. Se formaba un “Fondo de Regulación Cambiaria”, constituido por una parte de las reservas y otra parte con un préstamo del Fondo Monetario

Internacional. Tenía como objetivo ejercer una estrecha vigilancia sobre el tipo de cambio fluctuante de los certificados de cambio, a fin de regular los movimientos de tipo estacional o de tipo especulativo.

3. Como la situación de las reservas internacionales no permitía una libertad absoluta en el manejo de las divisas, se establecieron una serie de restricciones, siendo las más importantes el levantamiento de una lista de prohibida importación y otra lista de “licencia previa”, que requería la aprobación de la Superintendencia de Importaciones, creada dos días después según el Decreto 115 del 19 de junio de 1957.
4. Para cancelar la deuda comercial atrasada se establecieron dos impuestos, uno del 15 % a las exportaciones y otro del 10 % a los giros de las importaciones, ambos recaudos en términos de dólar.
5. Se le otorgaron atribuciones a la Junta Directiva del Banco para intervenir en el mercado de certificados de cambio, para complementar las disposiciones del decreto.

Es ya una reforma que abandona definitivamente el sistema de la devaluación por decreto cuando se cambiaba periódicamente el tipo de cambio para permanecer fijo aplicable a toda operación de comercio exterior. Entrábamos en la etapa del cambio fluctuante, y operando todavía dentro de una cierta libertad cambiaria, muy difícil de conservar en tales circunstancias puesto que, como se pudo apreciar, se precipitó una espiral en la tasa de cambio a partir de este Decreto 107.

La tasa oficial del certificado de cambio arranca con el tipo de cambio a \$ 4,86 por dólar, la que desde 1951 era del \$ 2,50, y la tasa libre del mercado de capitales se inicia con la cotización de \$ 5,93. Un salto como no se había registrado desde principios del siglo. Dentro de la nueva modalidad de cambio fluctuante empieza el ascenso, y para marzo del año siguiente (1958) el certificado se colocaba en \$ 6 por dólar y la tasa del mercado libre de capitales se aproximaba a \$ 8,00.

Las dificultades en el mercado cafetero continuaban acentuándose con un precio internacional que no mostraba signos de recuperación y donde el grano seguía dominando en más del 70 % la entrada de divisas. Para atender los compromisos que se estaban formando, conjuntamente con los atrasos comerciales pendientes, fue preciso tomar nuevas medidas cambiarias en marzo de 1958, para modificar lo contemplado en el Decreto 107 de 1957. Salió entonces el Decreto Legislativo 80 con las siguientes variaciones:



- a) Se establece un tipo fijo, aunque periódicamente variable, para la compra de las divisas que alimentaban el mercado de los certificados.
- b) La venta de estas mismas divisas en el mercado fluctuante se efectúa mediante remates públicos.
- c) Se permite el traslado de alguna demanda por giros, del mercado de certificados al de capitales.
- d) Los exportadores deben vender al Banco de la República, a un tipo de cambio que fije periódicamente su Junta Directiva, las divisas provenientes de sus exportaciones, de modo que se sustituye la libre negociación que consagraba el Decreto 107. En desarrollo de esta facultad, la Junta Directiva acordó el tipo de cambio de \$ 6,10 por dólar, el cual podía modificarse cuatro meses más tarde.
- e) El pago de los fletes se efectuaría con dólares del mercado de capitales, lo mismo que el impuesto de giros.
- f) Se crea un impuesto por el cual se retiene café en especie. Posteriormente, el Decreto Legislativo 102 determinó que el porcentaje de retención fuera fijado libremente por el Comité Nacional de Cafeteros.
- g) La ganancia del diferencial cambiario que resultase entre la compra y venta de divisas de exportación se abonaría a favor del Fondo Nacional del Café.

Las tasas de ambos mercados se conservaron dentro de un ambiente de relativa estabilidad, habiendo descendido la del mercado de capitales para situarse cerca de la del certificado a mediados de 1960, que permanecía en \$ 6,70. Sin embargo, a partir de junio de este último año, la tasa del mercado de capitales se fue distanciando en forma pronunciada hasta llegar a colocarse por encima de \$ 10,00 a finales de 1962. Era un fiel reflejo de la crisis que seguía golpeando al sector cafetero, con funestas consecuencias para el resto de la economía nacional. Desde 1956, cuando el precio internacional del grano estaba en US\$ 0,80 la libra, se pasó en 1959 a US\$ 0,45 con tendencia a bajar aún más.

En procura de alguna solución a tan delicada situación en este mercado cafetero, los países productores consiguieron firmar un convenio con los países consumidores en 1962, en el cual acordaron un sistema de cuotas similar al que había tenido lugar con los Estados Unidos en la década del treinta. Este arreglo buscaba, ante todo, fomentar el consumo de café, ayudar a mejorar la

capacidad adquisitiva de los países exportadores de café mediante el sostenimiento de los precios a niveles justos y, en general, estimular la colaboración internacional para establecer un equilibrio razonable entre la oferta y la demanda, con miras a solucionar los problemas mundiales del grano. Para el manejo de este convenio se integró el Consejo Internacional del Café, con sede en Londres, formado por los representantes de los siguientes países: Estados Unidos, Holanda, Francia, Alemania Occidental, Suecia, Canadá y Reino Unido, por parte de los países consumidores. Por parte de los países productores estaban Brasil, Colombia, México, Guatemala, Uganda, Indonesia y Oamcaf (Organización Africana y Malgache del Café).

Como la demanda de divisas para el pago de importaciones continuaba a un nivel muy superior al ofrecido por las posibilidades de generar divisas, se puso de manifiesto la necesidad de modificar sustancialmente la tasa de cambio en el remate de certificados. Después de varios estudios, el Gobierno Nacional presentó a la consideración del Congreso un proyecto de ley en este sentido. Luego de algunas modificaciones para variar la destinación del diferencial cambiario, que según la Ley 1.<sup>a</sup> de 1959 se abonaba totalmente al Fondo Nacional del Café para financiar las compras en el mercado interno, se aprobó la Ley 83, sancionada el 26 de diciembre de 1962.

Los principales apartes de esta ley se refieren a los siguientes puntos:

1. El diferencial cambiario se distribuyó de la manera siguiente: \$ 0,30 por dólar para el Fondo Nacional del Café, destinándolo a la cancelación de sus deudas con el Banco de la República y para la financiación de excedentes de café; \$ 0,10 por dólar a la Federación Nacional de Cafeteros para su campaña de progreso económico y social de los cafeteros productores; \$ 0,10 por dólar para que la nación subvencione a los gobiernos departamentales y municipales a objeto de compensar parcialmente el mayor valor que representaba efectuar el reembolso de sus compromisos externos contractuales a un tipo de cambio más alto; el resto para ser recibido por el Gobierno Nacional, mediante un fondo especial, para financiar proyectos de desarrollo económico y social para los cuales se obtuviese cooperación de gobiernos o entidades extranjeras.
2. Autoriza al Banco para hacer préstamos a corto plazo a los exportadores de productos distintos de petróleo, oro y café, con el fin de facilitar la financiación y promoción de las exportaciones menores.
3. Se eleva el precio del certificado a \$ 9,00 por dólar para su venta por parte del Banco y la compra se efectuaría a \$ 7,10. Se contabiliza en la “Cuenta Especial de Cambios” el saldo neto de este ajuste.

## 5.10 Apéndice

### Aspectos administrativos

#### 5.10.1 Prórroga del Banco - Junta Directiva - gerente

El Decreto Extraordinario 2057 del 2 de octubre de 1951 autorizó al Gobierno para celebrar un convenio con el Banco, con miras a prorrogar la vida del Emisor por el término de veinte años, a partir del 20 de julio de 1953.

Esta prórroga estuvo precedida de un amplio debate que se desarrolló en torno de dos tesis. Una que propugnaba por que el Banco estuviese directamente vinculado al sector público y la cual encontró apoyo en una misión del Banco de Reserva Federal de Nueva York presidida por el señor Daniel L. Grove. Esta posición recomendaba integrar la Junta Directiva exclusivamente por personas designadas por el Gobierno. La otra tesis defendía el carácter privado que venía operando desde su fundación, aunque introduciendo algunas modificaciones. Después de un detenido y cuidadoso estudio hubo de prevalecer esta última.

La Junta Directiva conservó el mismo número de miembros, pero cambió parcialmente la integración y forma de elección. Quedó suprimido el director elegido por los accionistas particulares, pero en cambio con una mayor representación gremial. De un director elegido por las cámaras de comercio y sociedad de agricultores, pasó a dos, donde entraban a participar también las asociaciones de ganaderos. El director representante de la Federación Nacional de Cafeteros debía ser el gerente de esta agremiación y los tres directores nombrados por los bancos, sin distinción entre bancos nacionales y extranjeros, serían elegidos por el sistema de cociente electoral, para asegurar la proporcionalidad de representación de los distintos establecimientos afiliados. Se mantuvo el período de dos años de los directores, pero la renovación de la Junta se haría parcialmente cada año, renovando en períodos distintos a los elegidos por los bancos.

Se consagró un principio general, recomendado por la misión Grove, en el sentido de que “los directores representan los intereses generales del país, independientemente del origen de su elección”. El señor Grove, cuya colaboración sirvió de guía en la orientación del Decreto 756, consideró de mucha importancia la participación en la Junta de elementos especializados en distintos ramos de la economía nacional, sin que actuaran en representación de los respectivos intereses. Esta misión encontraba muy recomendable que se tuviera un representante de alguna corporación académica o científica.

El Banco continuó, así, como persona jurídica de derecho privado en su carácter de entidad de sociedad mixta. La estructura de la Junta venía sin

modificación desde el 19 de enero de 1934, luego de que fuera expedida la Ley 46 de 1933. La prórroga anterior se había pactado por medio del Decreto Extraordinario 2214 de 1931, con la firma del doctor Enrique Olaya Herrera y de su ministro de Hacienda, doctor Esteban Jaramillo, por el término de diez años y en una providencia adoptada con doce años de antelación.

### **5.10.2 Venta de acciones del Estado**

Fue motivo de mucha controversia en la opinión pública el artículo 9.º del Decreto Extraordinario 2057, ya mencionado, por el cual se autorizó la venta en mercado abierto y sin ninguna formalidad especial de las acciones que poseía el Estado en el Banco de la República, para dedicar el producto de la venta a fortalecer el capital de la Caja de Crédito Agrario.

El Gobierno no perdía ninguno de sus derechos y prerrogativas en el Banco, ni tampoco la facultad de nombrar los directores que le correspondían, en virtud del aporte tan especial como es la concesión del derecho de emisión. En armonía con esto último, el artículo 8.º de ese mismo Decreto 2057 contempló la entrega del Banco de la suma de doce millones setecientos cincuenta y cuatro mil pesos (\$ 12.754.000) a la Tesorería Nacional a título de regalía. El Estado se conservaba el derecho de hacerse nuevamente accionista, y continuaba percibiendo las utilidades derivadas del aporte representado en el derecho de emisión.

### **5.10.3 La gerencia**

El 13 de enero de 1957, víctima de una afección cardíaca, dejó de existir el doctor Luis Ángel Arango, estando en ejercicio de su elevado cargo como gerente general del Banco.

El doctor Arango estuvo vinculado al Emisor por espacio de dieciocho años, habiendo dejado una honda huella por el servicio desvelado y ejemplar que siempre quiso ofrecer. Dueño de extraordinarias calidades humanas y de un gran señorío, se supo ganar el cariño y el respeto de sus subalternos. La nueva biblioteca pasó a llevar su nombre por expresa voluntad de la Junta Directiva.

Al doctor Arango lo sucedió el doctor Carlos Mario Londoño, quien ocupaba en ese momento la gerencia del Banco Central Hipotecario. El doctor Londoño permaneció en esta alta posición hasta el día 12 de junio de ese mismo año, cuando fue reemplazado por el doctor Ignacio Copete Lizarralde, primero como encargado y desde el 18 de septiembre de ese año 1957 como titular. El doctor Copete, profesor universitario, ha sido ampliamente conocido en

los círculos financieros y económicos del país. Había sido gobernador suplente por Colombia en el Fondo Monetario Internacional y director ejecutivo del Banco Mundial. Permaneció en el cargo hasta el día 10 de febrero de 1960, cuando se retiró para dedicarse a sus actividades particulares.

Al doctor Copete lo reemplazó el señor Jorge Cortés Boshell, antiguo funcionario del Banco, quien permaneció como gerente general encargado hasta el 2 de enero de 1961, cuando entró a ocupar la gerencia el doctor Eduardo Arias Robledo. El doctor Arias venía cumpliendo una brillante carrera bancaria. Había sido subgerente secretario de la Caja Agraria y en el momento de su nombramiento era gerente del Banco Central Hipotecario. Permaneció al frente de los destinos del Banco hasta el 1.º de febrero de 1970.



## Capítulo VI

### Etapa 1963-1973

---

La creación de la Junta Monetaria significó una vida nueva para la directiva del Banco, pues pasaba de ser el rector de las políticas monetaria, crediticia y cambiaria, a ser el ejecutor y colaborador de estas.

#### 6.1 La Junta Monetaria

En agosto de 1963 el Congreso de la República aprobó la Ley 21, que en su artículo 5.º dispuso lo siguiente:

Créase una Junta Monetaria encargada de:

- a) Estudiar y adoptar las medidas monetarias, cambiarias y de crédito que, conforme a las disposiciones vigentes, corresponden a la Junta Directiva del Banco de la República.
- b) Ejercer las demás funciones complementarias que se le adscriban por el Gobierno Nacional y en el futuro por mandato de la ley.

A renglón seguido se incluye la autorización al Gobierno Nacional hasta el 31 de diciembre de ese año para proceder a su organización.

Esta ley implicó, por consiguiente, que la Junta Directiva del Banco regresara a las funciones que ejercía según las leyes y estatutos del Banco antes del Decreto 756 de 1951. El Gobierno y la Junta Directiva definieron las bases

generales del contrato previsto en ese artículo 5.º en relación con la nueva Junta Monetaria, de manera que sus funciones pudieron iniciarse a partir del 1.º de noviembre de 1963.

Dicho arreglo modificaba el que se había celebrado entre el Banco y la nación el día 3 de octubre de 1951, a efecto de determinar las atribuciones y facultades que corresponderían a la Junta Monetaria y las que se mantendrían en la Junta Directiva del Instituto Emisor. Se estipuló, además, que el Banco facilitaría los servicios de asistencia técnica, esto es, de los dos asesores y de secretaria, y que el costo de tales servicios, así como los demás gastos que exija su adecuado funcionamiento, correrían a cargo del Banco con base en presupuestos anuales.

El 20 de septiembre de 1963, mediante el Decreto Ley 2206 se integró la Junta Monetaria con los ministros de Hacienda, de Fomento y de Agricultura, el jefe del Departamento Administrativo de Planeación, y el gerente del Banco de la República. Este decreto recapituló las atribuciones que ejercía la Junta Directiva y agregó otras funciones complementarias para una regulación económica más técnica. En materia cambiaria y de comercio exterior, la Junta desempeñaría las facultades de carácter general que tenía de acuerdo con las leyes 11 de 1959 y 83 de 1962 y disposiciones concordantes.

La creación de la Junta Monetaria tuvo como finalidad principal “independizar del interés privado, las medidas monetarias, cambiarias y de crédito que el país necesite tomar para el desarrollo de una economía”, tal como lo expresó ante el Senado el ponente del respectivo proyecto. La Junta Directiva conservaba el poder de ser el depositario del derecho de emisión y de ser el administrador de las reservas internacionales del país.

Unos meses antes, en abril de 1963, la Junta Directiva había expedido la Resolución 18, la cual simplificó en una sola disposición todas las medidas de carácter monetario tomadas hasta esa fecha. Esta resolución estaba dirigida a facilitar la autonomía en el desarrollo de los bancos comerciales, dentro de cauces de fomento económico de tanta importancia para el país.

## **6.2 Hechos de mayor trascendencia (1963-1973)**

Los hechos y temas que más ocuparían la atención pública en esta etapa del Banco estuvieron concentrados en el campo del comercio exterior, con las continuas fluctuaciones en las tasas de cambio y su resultado en las reservas internacionales, y en el estímulo dado al crédito de fomento con la creación de los fondos financieros administrados por el Banco.

En cuanto a las operaciones internas del Banco, lo más sobresaliente lo constituyó el traslado a otros organismos de las concesiones industriales que



estaba administrando de tiempo atrás, como son las minas de esmeraldas de Muzo y Coscuez, así como las salinas marítimas y terrestres con todas sus instalaciones, entre las cuales figura en primer renglón la Planta de Soda de Zipaquirá.

### **6.3 El cambio exterior y las reservas internacionales**

Como consecuencia de las dificultades que en materia de comercio exterior estaba padeciendo el país desde la finalización de la Segunda Guerra Mundial y especialmente cuando a mediados de 1954 se inició la caída continuada en el precio internacional del café, seguida de una fuerte pérdida de divisas en 1955, y todo esto acompañado de la acumulación de una deuda comercial externa atrasada que se va manifestando con caracteres dramáticos en 1956, la década del sesenta pasa por una de sus más duras pruebas en el mantenimiento de un nivel adecuado de las reservas internacionales.

Y se vio cómo el Decreto 107 de junio de 1957 establecía una dispersión en el cambio exterior en aras de una libertad cambiaria, con la coexistencia de dos mercados de divisas, uno completamente libre llamado de “capitales” y el otro semilibre denominado de “certificados”. Se admite, por consiguiente, una fluctuación constante de la tasa de cambio, en particular la de capitales, y vigilada la del certificado. Pero, definitivamente, el país no estaba aún maduro para un régimen de libertad en esta clase de operaciones, cuando más bien lo que se requería en ese momento era ejercer un estricto control a la demanda de divisas.

A solo nueve meses de la mencionada Disposición 107, saldría en marzo de 1958 el Decreto Legislativo 80, que le introduce modificaciones en el sentido de establecer un tipo fijo de cambio, aunque periódicamente variable, a la compra de divisas del mercado de certificados. En cuanto a la venta de estos, se hace a partir de esta norma por el método de los remates públicos, procurando mantener el tipo de cambio muy cercano al señalado por la compra. Se sustituye así la libre negociación del ingreso de divisas-certificado para ser adquiridos por una sola entidad, el Banco de la República. El diferencial cambiario entre la compra y la venta del mercado de certificados se abona al Fondo Nacional del Café con el fin de contribuir al fortalecimiento de la política cafetera.

Sin embargo, el tipo libre del mercado de capitales empieza a distanciarse significativamente de los tipos-certificado ante una fuerte presión en la demanda de divisas, situándose a un nivel superior al realmente necesario y en exceso de las posibilidades del país. Esto último, ayudado por una tendencia de expansión en los medios de pago, absorbida apenas en parte por un incremento

de la producción interna y el resto en mayores precios y demanda por cambio exterior. Solo entre septiembre de 1959 y enero de 1961 se presentó una aproximación de ambos mercados, pero a partir de esta última fecha la diferencia es de más de doscientos puntos, con \$ 6,70 en la cotización del certificado y algo más de \$ 8,70 en la de capitales.

A finales de 1962 esta última diferencia preocupaba por igual a las autoridades monetarias y al Poder Legislativo, que consideraba indispensable frenar la excesiva propensión hacia la importación. A tiempo que se dictaban algunas disposiciones en este sentido, se hacían estudios técnicos, varios de ellos por parte del personal del Banco, que mostraban la necesidad de modificar la tasa de cambio en el remate de certificados, para situarla a un nivel más realista, que era, por supuesto, más próxima a la señalada por la libre del mercado de capitales.

Dichas recomendaciones coincidieron con las expresadas por una misión del Banco Mundial, que, en conjunto con un comité *ad hoc* de la Alianza para el Progreso, se ocupaba en esos días de estudiar el plan de desarrollo económico. Igualmente, los técnicos del Fondo Monetario Internacional aconsejaron modificar el tipo de cambio como una medida indispensable para extender un crédito de emergencia conocido con el nombre de *stand-by*. Como resultado de lo anterior se aprobó la Ley 83 de 1962, que elevó el precio de venta del certificado de \$ 6,70 a \$ 9,00 y el de compra de \$ 6,50 a \$ 7,10. En ese momento el precio del dólar libre alcanzaba el nivel de \$ 11,00 pero dos meses más tarde se situaba en \$ 10,00, conservándose estas diferencias de \$ 10,00, \$ 9,00 y \$ 7,10 hasta finales de 1964.

Tal era, en síntesis, el estado de cambio exterior cuando entró a operar la Junta Monetaria en noviembre de 1963, caracterizado por una posición muy precaria en las reservas internacionales, que desde 1961 aparecían con saldos negativos. Mientras tanto continuaba el descenso en el precio internacional del café, que llegó al nivel de US\$ 0,40 la libra, una de las cotizaciones más bajas de esos últimos años. A esto se sumaba una angustiada situación fiscal, motivada por cuantiosos déficits presupuestales, que en 1961 fue de doscientos treinta y ocho millones, ciento treinta y un mil pesos (\$ 238.131.000) y en 1962 de seiscientos millones de pesos (\$ 600.000.000), lo representaba un porcentaje significativo del total del presupuesto de esos años. Las leyes 59 y 71 de 1962 autorizaron cubrir este déficit con créditos en el Instituto Emisor, los cuales se realizaron mediante inversiones en papeles del Gobierno. Estas disposiciones estuvieron acompañadas de otras, como la Ley 146 de 1961, para emitir \$ 124 millones destinados a cubrir los menores ingresos ocasionados por la supresión del impuesto a las exportaciones.

La financiación del déficit fiscal con su efecto en un incremento del medio circulante, la baja cotización del café en momentos en que nuestras reservas

mostraban un signo negativo y la mayor capacidad de compra, expresada principalmente en demanda de divisas, como se anotó antes, pasaron a ocupar el primer plano de la controversia pública en esos días. A finales de 1964, el dólar del mercado libre inició un nuevo y el más acelerado distanciamiento en relación con el precio del dólar certificado. En menos de un año pasó de \$10,00 por dólar a un nivel superior a \$19,00, algo que tomó por sorpresa a las autoridades monetarias. Para contrarrestar este movimiento tan exagerado, se expidió el Decreto Legislativo 1709 del 29 de junio de 1965, mediante el cual se suspendía el sistema de compra de las divisas originadas en las exportaciones menores.

En efecto, el Banco, por mandato del artículo 16.º del Decreto Ley 1734 de 1964, modificadorio del artículo 35.º de la Ley 1.ª de 1959, compraba este tipo de divisa a la cotización de la tasa libre de acuerdo con el promedio registrado en la semana inmediatamente anterior. Este sistema resultaba inconveniente en consideración a la diferencia tan notoria entre ambos mercados de divisas, el libre y el del certificado, con un claro efecto inflacionario. El Banco se había visto, muchas veces, obligado a transferir divisas libres al mercado de certificados de cambio con una sensible pérdida. En lo sucesivo sería la Junta Monetaria la encargada de fijar el tipo de cambio para el reintegro de divisas de las exportaciones menores.

Sobre lo anterior, el señor gerente doctor Eduardo Arias Robledo, en sus notas editoriales de junio de 1965, se expresaba en los siguientes términos:

La gran distancia a que se ha colocado la cotización del dólar del mercado de capitales, o sea, el llamado dólar libre, de la tasa que ha venido rigiendo para los certificados de cambio, la presión que se observa sobre las licencias de importación y sobre los giros al exterior y la consiguiente pérdida de reservas internacionales del Banco de la República han puesto de manifiesto un estado de desajustes en el sistema cambiario, que no es nuevo, sino que venía gestándose desde meses atrás, en particular por la influencia directa de un agudo proceso inflacionario, auxiliado por factores de incertidumbre e inseguridad.

Ese desajuste lo analizaba el señor presidente de la república, doctor Guillermo León Valencia, dos meses más tarde, para sostener que una solución descansaba más sobre un ingreso adicional de divisas que sobre el mecanismo de la devaluación, cuando al inaugurar las sesiones ordinarias del Congreso decía:

Quiero además ser muy claro al afirmar que ni aun con una devaluación de grandes proporciones, tal demanda (de divisas) se reduciría a montos compatibles con las cantidades que resulta posible ofrecer. La devaluación puede tener cierto efecto, muy relativo, sobre el registro futuro

de importaciones, que ya está siendo reducido por la no concesión de licencias; pero no logra, sino a lo más, amenguar por algún tiempo la demanda que corresponde a un pasivo ya contraído, a menos que el encarecimiento de ese pasivo, en términos de moneda legal, fuera tan gravoso que produjera una moratoria forzada por la insolvencia de muchos importadores, lo que constituiría la peor de las soluciones imaginables. Un ingreso adicional de divisas extranjeras es, pues, de todas maneras necesario.

Como los hechos continuaban agravándose, el Gobierno solicitó al Congreso facultades extraordinarias para ocuparse de estas materias. No habiendo hecho curso el proyecto, el Gobierno optó por hacer uso del artículo 121.º de la Carta y expidió el Decreto Legislativo 2322 de septiembre de 1965, en lo que constituyó una nueva reforma cambiaria (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1965: 46). Con esta norma se eliminó el sistema de remates de los certificados de cambio y en su lugar estableció dos tasas fijas para la venta de divisas de este mercado: la tasa intermedia de \$13,50 y la preferencial, periódicamente variable, tal como venía desde la Ley 83 de diciembre de 1962.

Surgió, de este modo, un tipo adicional de cambio, el intermedio.

Con estas medidas se confiaba en que se encontraría un mejor equilibrio entre la demanda y la oferta de cambio exterior, más ajustado a las necesidades y circunstancias que vivía el país. La reforma cambiaria de 1965 se puede sintetizar como sigue:

**1. Mercado de divisas.** Se modifica el antiguo sistema de los certificados de cambio y se autoriza la venta de giros sobre el exterior por el Banco de la República en dos mercados: preferencial e intermedio.

**2. Ingresos.** Ingresan al mercado intermedio las divisas originadas en exportaciones menores, las compras de oro, las inversiones extranjeras registradas en este mercado, los empréstitos externos, cuyo producto es obligatorio vender al Banco, los ingresos de cualquier naturaleza que reciban los departamentos, municipios y establecimientos públicos, así como las transferencias del mercado preferencial que se realicen con el fin de mantener un equilibrio entre ingresos y egresos.

Por su parte, el mercado preferencial se alimenta de las divisas provenientes de exportaciones de café y productos con contenido de materia prima importada superior al 50 % que hubiera sido pagada por este mercado, así como los traslados que se hagan del mercado intermedio.

**3. Egresos.** La divisa preferencial se utiliza para atender al pago de mercancías, incluidas en las listas de este mercado, gastos de estudiantes en el extranjero, pago del petróleo crudo para refinación en el país que deba cubrirse en dólares, compromisos contractuales adquiridos por el Gobierno Nacional con anterioridad a la vigencia de este decreto.

**4. Régimen de capitales.** Establece la inscripción obligatoria en la división de registro de cambios de todos los capitales extranjeros importados, así como de su reembolso y transferencia de utilidades, inclusive comisiones y regalías de marcas y patentes.

**5. Deuda externa.** Con carácter obligatorio se determina que toda persona natural o jurídica que obtenga en el futuro préstamos en el exterior deberá registrarlos junto con los pagos por capital e intereses en la división de registro de cambios, y que su producto debe ser vendido al Banco de la República a la tasa del mercado intermedio.

**6. Autoridades cambiarias.** A la Junta Monetaria se le adscriben nuevas atribuciones, como las de fijar las tasas y sistemas de venta de los certificados de cambio, autorizar y aprobar sistemas de compra y venta de divisas, elaborar y aprobar los presupuestos de divisas del país, establecer los sistemas para la inscripción de capitales y registro de deudas, vigilar el monto y las condiciones de la deuda externa, señalar límites y requisitos para el endeudamiento externo y ordenar a los establecimientos públicos que mantengan en depósito en el Banco de la República las divisas extranjeras.

**7. Cuenta Especial de Cambios.** Se autoriza al Gobierno para cancelar al Banco de la República el saldo que resulte a su cargo en la Cuenta Especial de Cambios. Las futuras utilidades netas de dicha Cuenta constituirán ingresos corrientes a favor del Gobierno y se incorporarán al presupuesto nacional.

Las tasas de cambio continuaron con pocas alteraciones, salvo que la libre del mercado de capitales descendió hasta situarse un poco por encima de \$16 en noviembre de 1966. De otra parte, el mercado internacional del café continuaba soportando una muy difícil situación. Pese a los esfuerzos realizados por Colombia en el marco del Convenio Internacional del Café, no fue posible evitar una baja en la cotización internacional, como tampoco la caída en el volumen de las ventas externas. Se vencieron obligaciones externas contraídas por el Banco, el Gobierno Nacional y la Federación Nacional de Cafeteros, sin que se hubieran podido superar las dificultades presentadas para perfeccionar nuevas operaciones de crédito, tanto por parte del Gobierno como del Banco.

Como consecuencia de lo anterior, se hizo necesario expedir el Decreto Legislativo 2867 del 29 de noviembre de 1966, que adoptó medidas de emergencia en materia cambiaria. Se puso fin, definitivamente, al mercado libre de oro y divisas y se estableció que fuese únicamente el Banco de la República el que podría comprar y vender estos valores. Se organizó el mercado de capitales y la Junta Monetaria quedó autorizada para fijar la prioridad de pagos al exterior, teniendo en cuenta las obligaciones del Banco, el servicio de la deuda externa del sector público y la correspondiente a la Federación Nacional de Cafeteros.

Las tenencias en divisas extranjeras o en títulos representativos de estas quedaron transitoriamente congeladas, de manera que no se podía disponer de ellas sin previa autorización de la División de Registro de Cambios de la Superintendencia de Comercio Exterior. Esta medida no significó, en forma alguna, la confiscación de tales valores, los cuales, mediante la reglamentación respectiva, podían ser dedicados a finalidades convenientes para la economía del país. Se decidió, además, pasar al régimen de lista previa todas las mercancías que se estaban importando libremente.

Este Decreto 2867 fue el preámbulo a la creación del notable “Estatuto Cambiario” de 1967, que se pasa a considerar en seguida.

#### **6.4 El Estatuto Cambiario**

El Decreto Ley 444 de marzo de 1967 es una especie de “ley marco” de las que enuncia la Constitución Nacional en sus artículos 76.º y 120.º, en la cual se ha podido mover el Ejecutivo con la agilidad que exigen las cambiantes circunstancias en que se ha desenvuelto el país en materia de comercio exterior.

En efecto, es un documento dotado de un alto grado de elasticidad y allí reside su mayor bondad. No se adoptaron normas rígidas en ciertas materias, pero se asignaron funciones a determinados organismos del Estado, como la Junta Monetaria, la de Comercio Exterior y el Consejo Nacional de Política Económica. Se dejaron consignadas ciertas restricciones transitorias, en armonía con los artículos 6.º y 14.º del Acuerdo de Bretton Woods, en relación con las transferencias de bienes y de capital, las cuales se irían reduciendo paulatinamente en la medida en que la situación de balanza de pagos lo hiciera posible.

La filosofía y los mecanismos que de él se desprenden, corresponden muy bien a las necesidades del país. Recordando las experiencias de cambio exterior que se iniciaron en 1931 y que continuaron durante todos estos años, el Decreto Ley 444 recoge y refina lo que nuestros legisladores habían considerado, siempre dentro del marco del control de cambios. La Ley 1.ª de 1959 y el Decreto 2322 de 1965 son un claro ejemplo de esta trayectoria que tenía la nación.

Indudablemente, el mecanismo más novedoso de este Estatuto es el movimiento suave y gradual de la tasa de cambio. Esto pone fin a esa frecuente variación en las reglas del juego que tanto interferían en la necesaria estabilidad, como el principal problema que había dominado nuestro panorama cambiario en estas últimas décadas. Su artículo 1.º sienta las bases para la interpretación y aplicación adecuadas de los principios consagrados en esta norma, a saber:

- a) Fomento y diversificación de las exportaciones.
- b) Aprovechamiento adecuado de las divisas disponibles.
- c) Control sobre la demanda de cambio exterior, particularmente para prevenir la fuga de capitales y las operaciones especulativas.
- d) Estímulo a la inversión de capitales extranjeros en armonía con los intereses generales de la economía colombiana.
- e) Repatriación de capitales y reglamentación de las inversiones colombianas en el exterior.
- f) Logro y mantenimiento de un nivel de reservas suficientes para el manejo normal de los cambios internacionales.

Siguiendo estos enunciados, en particular el último, se empezó a racionalizar en mucho detalle la demanda de divisas. El tipo de cambio que venía tan disperso, repartido en cuatro clases distintas, se redujo primero a uno solo para el “certificado”, y luego en junio de 1968 se eliminó el del mercado de capitales para llegar a la unificación total. En ese momento quedaron solo dos conceptos con tasas de cambio especiales, aunque simplemente nominales, como son los giros del Gobierno Nacional para atender los compromisos de deuda externa y demás gastos en el exterior, los cuales se registran al precio de \$16,30 para el mercado de capitales, y la tasa para el pago del petróleo crudo destinado a la refinación, que se mantiene a la tasa preferencial de \$9,00.

Este nuevo régimen no solo sirve de desestímulo a los gastos considerados como superfluos, sino que se convierte en un verdadero incentivo para diversificar las fuentes de nuevos ingresos de divisas para las personas que se dedican a la actividad exportadora. Para ello se creó el incentivo otorgado por el Certificado de Abono Tributario (CAT), que habrá de darle el mayor impulso a las exportaciones menores.

## **6.5 Proceso de desmonetización del oro: la inconvertibilidad del dólar**

En noviembre de 1967, el Banco de Inglaterra presentó al mundo el siguiente comunicado:

El Gobierno de Su Majestad ha anunciado su decisión de devaluar la libra en un 14,3 %, de US\$2,80 a US\$2,40. Esta acción, que ha tenido

el apoyo del Fondo Monetario Internacional, fue tomada con gran disgusto y a pesar de una larga batalla para evitarla.

Después de la devaluación de la libra esterlina se desató una especulación en torno al oro, entre otras causas, por la política cambiaria que estableció Francia para mejorar la posición de este metal como activo de reserva. Es entonces cuando la onza troy se coloca en el nivel de US\$ 43,00. El precio oficial de US\$ 35,00 la onza troy venía desde 1934, fijado por el presidente Roosevelt y en torno a este precio figuraba también el del mercado privado.

Con este motivo, los miembros del “pool internacional del oro”, integrado por siete países: Holanda, Bélgica, Alemania, Italia, Suiza, Gran Bretaña y Estados Unidos, se reunieron en Washington en marzo de 1968 para examinar sus operaciones de oro. En el comunicado del día 17 expresaron que el Gobierno de los Estados Unidos tomaría todas las medidas pertinentes en la defensa del valor del dólar, tan ligado entonces a la del metal rey, y que el Congreso de ese país había aprobado una ley para hacer disponible toda la reserva de oro y que continuaría comprando y vendiendo al precio de US\$ 35,00 la onza troy. De otro lado, los gobernadores acordaron cooperar plenamente para mantener las paridades existentes, y que en adelante las tenencias oficiales de oro debían ser utilizadas solamente para efectuar transacciones entre las autoridades monetarias y, por tanto, decidieron no proveer más oro al mercado de Londres, de modo que el oro no saliera de las reservas oficiales para atender la demanda de particulares (usos industriales, especuladores y atesoradores).

Se separaba de esta manera el precio oficial, que en adelante pasaría a llamarse “oro monetario”, del precio registrado en el mercado libre, denominado “oro no monetario”, con lo cual se evitaba el efecto directo de la especulación sobre las reservas oficiales. Con esta crisis de 1968, se puede afirmar que el oro empezó a perder importancia como activo de reserva internacional, no obstante los esfuerzos de Francia por evitar que esto ocurriera. A raíz de las medidas anteriores, la cotización del oro en el mercado libre tuvo una cierta baja, pero todavía sin volver al precio de paridad con el dólar estadounidense.

Solo fue hasta diciembre del año siguiente, 1969, cuando la cotización de ese mercado libre se volvió a situar alrededor de los US\$ 35,00. En este último fenómeno contribuyó la proximidad de la entrada en vigencia de los “Derechos Especiales de Giro” (DEG) como nuevo activo de reserva, así como la revaluación del marco alemán, la devaluación del franco francés y el alza en las tasas de interés en los mercados europeo y estadounidense, cuando resultaba más atractivo la inversión en otros activos distintos del metal amarillo.

Las cosas permanecieron relativamente calmadas en el mercado del oro durante un par de años, hasta que sobrevino la peor crisis monetaria de esos últimos veinticinco años, cuando los Estados Unidos, en agosto de 1971, resolvió



unilateralmente tomar una serie de medidas encaminadas a solucionar su déficit en la balanza de pagos. La más significativa de estas medidas es la que se refiere a la pérdida de la convertibilidad de dólares en oro.

## **6.6 La inconvertibilidad del dólar**

El 15 de agosto de 1971 el mundo financiero recibió con estupor la noticia de que el Gobierno de los Estados Unidos había tomado las siguientes decisiones:

- a) Suspender la convertibilidad de dólares en oro.
- b) Imponer un recargo del 10 % a las tarifas aduaneras
- c) Congelar durante 90 días los precios, los salarios y los arrendamientos
- d) Reducir la ayuda externa el 10 %.
- e) Disminuir los gastos federales.

Se le propinaba de esta manera un rudo golpe al Acuerdo de Bretton Woods de 1944, el cual se había montado, en su aspecto cambiario, con base en el oro como denominador común para fijar la paridad de cada moneda en la misma forma que el dólar, cuando su artículo 4.º, Sección 1.ª dice: “El valor a la par de la moneda de cada participante se expresará en términos de oro como denominador común o en términos de dólar de los Estados Unidos, del peso y ley vigentes a 1.º de julio de 1944”. De acuerdo con este postulado, el dólar quedaba atado al contenido de oro en cuanto a peso y ley de dicha fecha y cuyo precio estaba en US\$ 35.00 la onza troy.

Era para Estados Unidos nada más ni nada menos que el resultado de un problema en la balanza de pagos, en particular la balanza comercial, que, por primera vez en el siglo XX, arrojaba un déficit con todos sus efectos en la economía norteamericana. Tales medidas implicaban la modificación de uno de los elementos básicos en el funcionamiento del sistema monetario internacional para el desarrollo de su comercio. Los bancos centrales de Alemania y Japón, que contaban con saldos muy apreciables en dólares, se vieron en la necesidad de aceptar una mayor oferta de esta divisa, a fin de dar cumplimiento al compromiso de Bretton Woods de no permitir que la tasa de cambio fluctuase en los mercados cambiarios en más del 1 % a lado y lado de las paridades oficiales. El hecho de que los bancos centrales tuvieran que emitir grandes cantidades de su moneda para adquirir los dólares que se ofrecían agudizó el problema inflacionario de sus respectivas economías.

Lo anterior condujo a que en los mercados europeos se optara por permitir la fluctuación de sus monedas con respecto al dólar, las cuales se revaluaron en relación con la divisa norteamericana. Los Estados Unidos lograron así inducir el reajuste cambiario de sus principales competidores. En diciembre de ese año, 1971, los países industrializados reunidos en el denominado “Grupo de los Diez” (integrado por Estados Unidos, Canadá, Italia, Bélgica, Suecia, Holanda, Gran Bretaña, Francia, Alemania y Japón) resolvieron formalizar algunos acuerdos sobre las paridades de sus monedas como una solución transitoria a la crisis desatada en agosto.

## **6.7 La primera devaluación del dólar**

El 18 de diciembre de 1971 se celebró un convenio por medio del cual los Estados Unidos se comprometían a devaluar su signo monetario en 7,89 % mediante el aumento de 8,57 % en el precio del oro, o sea, que la onza troy de este metal se cotizaría a US\$ 38,00 en vez de US\$ 35,00 en la esfera oficial.

Este acuerdo, conocido también con el nombre de “Acuerdo de Smithsonian”, se llamó así por cuanto tuvo lugar en el viejo castillo rojo del Instituto Smithsonian de Washington, con la participación de los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Diez. Se buscaba, ante todo, lograr un acuerdo para establecer un sistema de relación de la tasa de cambio entre sus distintas unidades monetarias. Francia y Gran Bretaña aceptaron no modificar la paridad de sus monedas. Los ministros de los demás países de este grupo anunciaron posteriormente su respectiva tasa de cambio.

Además de esta realineación de las unidades monetarias de esos países, se convino permitir un margen de fluctuación en la tasa de cambio, del orden de 2¼ % por encima y por debajo de la nueva relación en que quedarían las paridades monetarias. Esto último estaría sujeto a una reforma del sistema monetario internacional, puesto que se variaba ese 1 % del acuerdo de Bretton Woods. La trascendencia de este acuerdo residía en que, por primera vez en la historia monetaria internacional, la tasa de cambio de los más importantes países industrializados se negociaba en torno de una mesa de conferencias.

Sin embargo, tan significativo arreglo tan solo duró algo menos de catorce meses, hasta febrero de 1973, cuando los Estados Unidos tomaron la determinación de devaluar el dólar por segunda vez. Lo que parecía ser un mal muy propio de los países en vía de desarrollo, estaba afectando por igual al más desarrollado de todos.

## 6.8 La segunda devaluación del dólar

El 12 de febrero de 1973, el Gobierno de los Estados Unidos hizo pública la decisión de devaluar su signo monetario en 10 % en términos del oro, al permitir un aumento del 11,1 % en el precio del metal amarillo, que pasó de US\$ 38 la onza troy a US\$ 42,22, como precio oficial para las reservas.

Se acentuaba el deterioro en la balanza comercial estadounidense, pese a los reajustes monetarios de finales de 1971. Lo anterior provocó fuertes movimientos especulativos, como secuela lógica de una medida de esta naturaleza. A estas presiones especulativas se le asignaba la mayor responsabilidad en esta crisis del 73, cuando se decía que se estaban formando con anterioridad a la devaluación. Otras voces autorizadas se referían más a una inadecuada estructura de tasas de cambio frente a la realidad que se vivía en esos días.

El mercado libre del oro —oro no monetario—, que ya a comienzos de 1973 se había situado en US\$ 65,00 la onza troy, en el segundo semestre se colocaba casi en el doble, al llegar a \$ 112,00, mientras la cotización oficial —oro monetario— permanecía en US\$ 42,22. Por esos mismos días se avecinaba la crisis energética con otras alzas desproporcionadas en el petróleo, que tantas perturbaciones económicas vendría a ocasionar en los países importadores del hidrocarburo.

Cuatro años más tarde, en 1977, se formalizó una segunda enmienda del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, en la cual el papel monetario del oro perdió casi toda su importancia como activo de reserva internacional (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1976: 157-168).

## 6.9 Creación de fondos financieros

### 6.9.1 Fondo Financiero Agropecuario

Mediante la Resolución 23 del 11 de mayo de 1966, la Junta Monetaria autorizó al Banco de la República para constituir el Fondo Financiero Agrario, destinado a fomentar programas de crédito rural supervisado que contribuyan al desarrollo de este sector.

Los préstamos se concibieron para que fueran otorgados por intermedio de las instituciones de crédito —bancos y corporaciones financieras— en cumplimiento de proyectos previamente aprobados, cuyo objetivo fuese incrementar y tecnificar el cultivo de artículos de consumo básico, con ciclos de producción inferiores a un año. Igualmente, el crédito otorgado por este Fondo sería para fomentar la ganadería de cría entre pequeños empresarios.

Como recursos del Fondo, la misma norma autorizó inicialmente, primero, la colocación de dos puntos y, después, de dos más, de los fondos congelados como encaje ordinario de los bancos sobre las exigibilidades a menos de treinta días, en lo que se conoce como inversiones autorizadas del encaje.

Se facultó, además, al Banco para emitir bonos representativos de esta inversión con interés del 8 % anual y hasta por \$ 300 millones, de acuerdo con los desembolsos redescontados. Por último, los demás recursos externos e internos que se obtuviesen para tal finalidad.

Según el sistema establecido por esta Resolución 23, las entidades interesadas en utilizar los recursos del Fondo en un proyecto específico deberían dirigir su solicitud a la Junta Monetaria, la cual la examinaba en términos generales de acuerdo con los objetivos perseguidos. Aceptado por la Junta Monetaria, la directiva del Banco entraría a convenir con las entidades autorizadas de su trámite, para fijar los plazos y demás condiciones.

En el primer semestre de actividades se registraron 5.472 solicitudes aprobadas, por un total de \$ 312,6 millones. Los recursos indicados se destinaron a financiar cultivos de algodón, arroz, maíz y soya. Asimismo, se inició la utilización de créditos en el ramo pecuario, los cuales llegaron a \$ 8,4 millones en este sector, equivalente al 33,5 % de la partida de \$ 25 millones asignada a planes ganaderos.

El Fondo apareció como complementario de los recursos que en ese momento destinaba el sistema bancario a los participantes de la actividad agropecuaria. Por esta razón se fijaron márgenes de financiación por hectárea cultivada y de redescuento en los préstamos otorgados, con lo cual se comprometía la colaboración económica de beneficiarios e intermediarios. El Banco se ocupó inmediatamente de organizar un Departamento de Crédito Agrario, dotado de los requisitos técnicos para calificar los programas y supervisar su desarrollo.

La experiencia adquirida en el manejo del Fondo Financiero Agrario llevó a las autoridades a pensar en un instrumento de más amplias proyecciones. Fue así como el Ministerio de Agricultura, conjuntamente con el de Hacienda, presentaron al Congreso el proyecto de ley que dio origen a la Ley 5.<sup>a</sup> de 1973. Aquí nació el Fondo Financiero Agropecuario, que ha pasado a constituirse en la principal fuente de crédito del sector del campo colombiano.

A tiempo que se amplió su radio de acción, se hizo igualmente más exigente el cumplimiento de los requisitos que deben llenar los beneficiados, con miras a lograr un buen incremento de la productividad agropecuaria, en cumplimiento del máximo objetivo que persigue el Fondo, el cual es alcanzar la capitalización del sector agropecuario.

No obstante una mejor calificación de los requisitos, se ha fijado como uno de sus propósitos hacer más ágil y expeditos los trámites que han de llenarse en el proceso de solicitud. En esto es preciso separar los que atañen al Banco

de los que se cumplen con los institutos de crédito —bancos y corporaciones—. Lo que se persigue en este sentido es simplificar el proceso de solicitud para restarle complejidad y dar así mayor acceso a un número de pequeños y medianos empresarios facilitando este paso.

En cuanto a su mayor radio de acción, la Ley 5.<sup>a</sup> de 1973 permitió que se otorgara crédito dirigido a obras de infraestructura, así como a la adquisición de maquinaria y equipo, con lo cual se hace posible la formación de activos que tanto contribuyen en la meta de capitalización.

### **6.9.1.1 Administración**

El Fondo Financiero Agropecuario es administrado por el departamento del mismo nombre que forma parte del Banco de la República, el cual estudia los proyectos que presentan los agricultores y ganaderos mediante los institutos de crédito. Cada proyecto debe contar con asistencia técnica, tanto para su elaboración como para la ejecución, como parte fundamental del óptimo empleo de estos recursos de crédito, que deben traducirse en un adecuado volumen de producción.

### **6.9.1.2 Recursos del Fondo**

Por resoluciones de la Junta Monetaria, los institutos de crédito tienen como inversión forzosa la suscripción de títulos de fomento agropecuario divididos en clase “A” y clase “B”. Los de clase “A” son suscritos por los bancos comerciales con base en el monto de sus colocaciones en una proporción que fluctúe entre el 15 % y el 25 %. Los de clase “B” son suscritos por los institutos o empresas oficiales de economía mixta.

Además del cupo de redescuento en el Banco, el Fondo ha contratado empréstitos con organismos de crédito internacional, como es el Banco Mundial, y se ha captado ahorro interno por medio de colocación de títulos, como han sido los títulos agroindustriales.

## **6.9.2 Fondos ganaderos**

El Fondo Financiero Agropecuario, por delegación que le ha hecho el Gobierno, administra los fondos ganaderos establecidos en el país.

Estos fondos son sociedades anónimas de economía mixta del orden nacional y auxiliares de crédito cuyo objeto social único es el fomento pecua-

rio. En tal virtud, están sometidos al Código de Comercio, a la Ley 45 de 1923 con las disposiciones que la adicionan y reforman, a la Ley 5.<sup>a</sup> de 1973 y al Decreto 1562 de 1973, artículo 1.º, reglamentario de la Ley 5.<sup>a</sup> de 1973. Los actos que realicen para el desarrollo de sus actividades están sujetos a las reglas de derecho privado y a la jurisdicción ordinaria. Como tales, no forman parte de la administración pública. Sin embargo, como sociedades de economía mixta, dedicadas al fomento pecuario, están vinculadas al Ministerio de Agricultura.

### **6.9.3 Fondo de Inversiones Privadas**

La misión del Banco Mundial, conjuntamente con el comité *ad hoc* de la Alianza para el Progreso, del que ya se hizo mención antes y que nos visitó a comienzos de la década del sesenta, recomendaron la creación de una entidad encaminada a financiar el sector privado que pudiese mejorar nuestra difícil situación de balanza de pagos. En concordancia con esta recomendación, la Junta Directiva del Banco, mediante la Resolución 11 del 28 de febrero de 1963, creó como parte de la organización del mismo Banco el Fondo para Inversiones Privadas (FIP).

El FIP no es una persona jurídica, sino un sistema que opera dentro del Instituto Emisor en un departamento especializado. Tiene como función primordial suministrar fondos para inversiones exclusivas del sector privado, de especial conveniencia para el desarrollo económico del país, con preferencia las que tiendan al fomento y la diversificación de las exportaciones.

Inicialmente sus recursos estuvieron constituidos por la contrapartida en moneda colombiana de empréstitos externos, por divisas provenientes de créditos externos y por otras fuentes que el Banco de la República aceptara o decidiera vincular al sistema. Estos recursos deberían destinarse únicamente en la adquisición de activos fijos, tales como maquinaria y equipo de fabricación nacional o extranjera, construcciones e instalaciones necesarias para iniciar o expandir producciones económicamente convenientes, así como al pago de ciertos estudios técnicos indispensables en la integración de proyectos de inversión.

El otorgamiento de fondos a las empresas que obtienen crédito del FIP se efectúa no en forma directa, sino por intermedio de los bancos y las corporaciones financieras. Al evaluar los proyectos que se someten a su consideración por conducto de estos intermediarios financieros, se sigue un riguroso principio de selección, de tal modo que los planes que financia tienen necesariamente que encuadrar dentro de los criterios básicos promulgados inicialmente. Estos criterios se referían al fomento y la diversificación de las exportaciones, la

sustitución de las importaciones y la eliminación de ciertos estrecheces en la producción de determinados bienes y servicios.

Unos cinco años más tarde (*Revista del Banco de la República*, 1968), la Junta Monetaria estableció que estos criterios se podrían ampliar, mediante la aceptación de operaciones destinadas a crear o ensanchar en Colombia industrias de transformación que contribuyan a planes de integración fronteriza adoptados por el Gobierno Nacional. Por otra parte, lo autoriza también para hacer préstamos destinados a nuevas plantaciones de cacao, a los cultivos de palma africana con el fin de ampliar las plantaciones existentes hasta alcanzar un tamaño económicamente productivo y refinanciar la maquinaria y equipo requeridos en el proceso industrial. Todo conforme a modalidades especiales consistentes en plazos, intereses y sistemas de amortización (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1968: 103).

Ha sido muy significativa la contribución que ha tenido este Fondo en el mejoramiento de la posición de la balanza de pagos con el crédito destinado a fomentar las exportaciones menores. Es una muestra elocuente de las ventajas que conlleva para el país el crédito de fomento debidamente seleccionado y aplicado. Los estudios son cuidadosamente analizados por funcionarios especializados del Banco y sometidos en último término a la Junta Directiva para que esta apruebe o rechace las solicitudes.

El Banco, ante las crecientes responsabilidades en el manejo del crédito de fomento, dispuso crear a finales de 1964 un departamento especializado, al cual se adscribieron principalmente las funciones de estudio previo y control de los préstamos que otorga el Fondo, lo mismo que los correspondientes a operaciones que realizan los bancos de conformidad con las normas del Decreto 384 de 1950 y las corporaciones financieras, según las líneas de crédito otorgadas en desarrollo del Decreto 2369 de 1960. Este departamento se amplió en 1968 para unirse al Fondo Financiero Industrial y con el nombre de crédito de fomento.

En cumplimiento de la norma orgánica por la cual el FIP debe dedicar no menos del 60 % del valor de sus recursos a financiar proyectos que diversifiquen y fomenten las exportaciones, la actividad económica más favorecida continuó siendo la industria alimenticia, no solo por sus efectos en la balanza de pagos, sino también por su incidencia en la canasta familiar.

#### **6.9.4 Fondo Financiero Industrial**

La Resolución 54 del 16 de octubre de 1968 de la Junta Monetaria creó en el Banco de la República el Fondo Financiero Industrial (FFI), con el objetivo principal, a diferencia del FIP, de financiar la pequeña y mediana empresa

industrial manufacturera, para sus necesidades de capital de trabajo y de asistencia técnica. Sin embargo, y en forma especial, la financiación podría dirigirse para activos fijos, siempre que estos fuesen complementarios a la suma solicitada para capital de trabajo.

Los recursos iniciales del FFI se generaban en la emisión y colocación de bonos del Banco de la República con un vencimiento de seis meses, contados desde la fecha de su emisión y con un interés del 11 % anual, y las demás partidas internas y externas que le destinase la Junta Monetaria. Los préstamos serían otorgados mediante los bancos y las corporaciones financieras, con plazos de uno a cinco años, y redescontables en el 65 %.

La Resolución 54 exige como condición de financiación que la empresa prestataria se comprometa a aumentar su patrimonio neto, mediante capitalización de utilidades, aumento del capital pagado o sistemas similares. De esta manera se obliga al pequeño y mediano empresario industrial a ahorrar en su propio negocio, lo cual le asegura para el futuro el aumento de su actividad industrial. Por su parte, la Junta Directiva del Banco reglamentó el Fondo, definiendo lo que debe entenderse por pequeña y mediana industria.

Posteriormente, entre los propósitos de incremento de la producción y apertura de nuevas fuentes de trabajo, la Resolución 30 de 1970 de la Junta Monetaria le permitió al Fondo financiar la venta de bienes de capital de producción nacional para competir con las condiciones de plazos e intereses que conceden los productores de bienes similares en el exterior. Son calificables para estas operaciones aquellos bienes de alto valor y los que sean aceptados, no solamente por su índole, sino por el grado de integración nacional. Como resultado de esto surgieron dos tipos de líneas de crédito en el FFI, la “línea ordinaria” y la “línea de bienes de capital”.

Como esta “línea de bienes de capital” encontró dificultades, la Junta Monetaria autorizó al Fondo para que financiara entidades oficiales de servicio público en la comercialización de bienes de capital producidos en el país, para alcanzar un mayor desarrollo industrial y disminuir el endeudamiento externo.

### **6.9.5 Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo)**

El Estatuto Cambiario (Decreto Ley 444 de 1967) creó a Proexpo con el fin de “incrementar el comercio exterior del país y de fortalecer su balanza de pagos mediante el fomento y la diversificación de las exportaciones”.

A diferencia de los otros fondos financieros creados en el Instituto Emisor, se suscribió un contrato entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República para organizar y administrar el Fondo. Inicialmente, los recursos del Fondo



consistieron primordialmente en el producto del impuesto del 1½ % del valor CIF de las importaciones. De acuerdo con lo previsto en el mismo decreto, el Banco le concedió diversos préstamos para facilitar el normal desarrollo de sus operaciones. Tales operaciones están concentradas en los campos de información, promoción y crédito.

**Información.** Las principales actividades en este aspecto se refieren a la absolución de consultas, especialmente sobre aranceles, condiciones de competencia, posibles importadores y compradores en el exterior, sistemas de crédito y demás aspectos de mercado externo.

Se ha dado a la publicidad el *Directorio de exportadores*, el cual, aparte de contar con clasificaciones sobre los productos de exportación y sobre las empresas que los suministran, contiene información general sobre diversos aspectos de la economía del país. El directorio es bilingüe —español-inglés—, con una profusa distribución en el exterior, con la esperanza de que se constituya en un adecuado vehículo de promoción. Luego, con miras a divulgar los diferentes trámites de exportación, se ha publicado el *Manual del exportador*, el cual se ha complementado con folletos sobre las labores del Fondo, trámites e incentivos a la exportación, técnicas de embalaje, costos de transporte y el crédito.

**Promoción.** Las principales actividades en esta materia las desarrollan varios especialistas, particularmente promotores en los campos de productos agrícolas y otros, como textiles, confecciones, manufacturas, etc. Las realizaciones más destacadas en este campo son: la financiación de diversos viajes de ventas, estudios de mercados, distribución de muestras, campañas de publicidad y participación en ferias y exposiciones.

**Crédito.** En un comienzo la mayor concentración de crédito se operó mediante el descuento y la compra de letras con respaldo de ventas en el exterior. De este modo los exportadores recuperan de inmediato el capital de trabajo comprometido en ventas, en razón del plazo que debe otorgarse para su correspondiente pago. Otro instrumento de financiación es el avance o anticipo sobre el valor de las cartas de crédito.

De otra parte, el Fondo financia en moneda nacional o en dólares la adquisición de insumos importados. La parte en dólares se hace en las líneas de crédito que el Fondo tiene con los bancos comerciales y corporaciones financieras que operan en el país.

Además de las anteriores labores, Proexpo presta servicios de asistencia técnica. En materia de costos y cotizaciones, ofrece una ayuda de singular importancia a los exportadores para que formulen adecuadamente sus cotizaciones al exterior, ya que en esta materia se suelen presentar deficiencias de cálculo. Igualmente, presta asistencia para cumplir con los distintos requisitos de la reglamentación colombiana, así como para obtener mayores seguridades en las operaciones que impliquen crédito a los compradores.

**Mayores recursos y atribuciones.** En octubre de 1974 se aumentó el impuesto a las importaciones a 3,5 % con destino a Proexpo y al año siguiente, en octubre de 1975, se tuvo otro aumento para colocarlo en el 5 %. Esto representó ingresos por valor de \$ 1.154 millones en 1975, cuatro veces más que lo recibido en 1974.

El crecimiento de estos recursos propios del Fondo permitió, no solamente un incremento apreciable de la cartera, sino también un mejor manejo monetario por cuanto Proexpo ya no tenía que acudir a la fuente primaria del Banco para financiarse. Dicho incremento en la cartera se acompañó con una mayor utilización de la línea de crédito establecida por la Junta Monetaria en la Resolución 59 de 1972. De otro lado, el Decreto 2366 de 1974 habilitó a Proexpo para promover, mediante el crédito, la construcción y ampliación de empresas exportadoras, lo mismo que la adecuación de infraestructura y sistemas de transporte en beneficio de las exportaciones. En consecuencia, los préstamos para capital de trabajo, que en 1974 representaban casi la totalidad de la financiación otorgada, para diciembre de 1975 ya representaba el 86 %.

#### **6.9.5.1 Resolución 59 de 1972 - Reintegros anticipados**

Con esta resolución se inició un significativo volumen de crédito otorgado por el Instituto Emisor a Proexpo, al concederle un cupo especial de \$ 600 millones para compensar la financiación que dejaban de recibir los exportadores al abolirse el sistema de reintegro anticipado. Se sustituyó un financiamiento externo por otro doméstico.

Cuando el nivel de las reservas internacionales era insuficiente para las necesidades del país, se estableció este mecanismo por medio del cual se obtenía el reintegro de las divisas por exportaciones, antes de que estas se realizaran. De esta manera se aceleraba el ingreso de divisas, al tiempo que se le proporcionaba al exportador financiación de su capital de trabajo. La extensión de este régimen no solo llevó a un elevado endeudamiento del país con el exterior, sino también a que empresas que eran apenas marginalmente exportadoras encontraran allí los recursos para otras actividades no relacionadas con la exportación. Desde principios de 1972, se empezó a tomar un conjunto de normas orientadas a eliminar este sistema. En abril de ese año se establecieron encajes del 25 % y 30 % para los pasivos destinados a financiar reintegros anticipados. Posteriormente se acortaron los plazos para su conversión en definitivos y se congelaron los saldos a que había llegado cada una de las entidades financiadoras.

La Resolución 2 de 1973 de la Junta Monetaria suprimió el incentivo del ajuste cambiario a los usuarios de tal mecanismo. La Resolución 42 de agosto

14 de 1973 suspendió definitivamente el recibo de nuevos reintegros anticipados por parte del Banco. La Resolución 59 de 1972 colocó a Proexpo en una capacidad financiadora como hasta ese momento no la había tenido. El crédito del Banco de la República para el año 1971 fue de \$ 256 millones, para 1972 de \$ 941 millones y para 1973 de \$ 2.081 millones.

### **6.9.6 Fondo Financiero de Desarrollo Urbano**

Por Resolución 63 del 6 de noviembre de 1968, la Junta Monetaria creó el Fondo Financiero de Desarrollo Urbano (FFDU), cuyo primordial objetivo sería redescantar obligaciones de los gobiernos municipales con destino a la financiación de proyectos de desarrollo urbano.

Este organismo contó con los siguientes recursos: colocación de bonos del Banco de la República con vigencia de seis meses, aportes del Gobierno Nacional, empréstitos de la AID y capitalización de utilidades. El Fondo redescuenta los préstamos que los bancos y las corporaciones financieras concedan a favor de los gobiernos municipales, con destino a los fines antes señalados, los cuales deben haber cumplido con las disposiciones referentes al endeudamiento de las entidades públicas.

En 1976, mediante el Decreto 533, se trasladó este Fondo al Banco Central Hipotecario (BCH), continuando con la política de concentrar en el menor número posible de instituciones las actividades que estuvieran relacionadas con cada una de ellas. De esta manera, el BCH pudo descontar con sus propios recursos los préstamos que se otorguen por parte de los bancos y las corporaciones financieras a los municipios entre 30 y 350 mil habitantes con destino a obras de desarrollo urbano y de infraestructura sanitaria.

## **6.10 Apéndice**

### **Aspectos administrativos**

#### **6.10.1 La directiva del Banco - acciones de la clase "A"**

Por Decreto 2424 del 9 de diciembre de 1971, el Gobierno Nacional recuperó la parte en el capital del Banco que había vendido en 1951 por autorización consagrada en el Decreto 2057 de ese año y que representaba el 29,5 % del total del capital.

Fue preciso entonces unificar el porcentaje de inversión de los bancos en el Emisor para liberar una cantidad de acciones que, puestas a disposición

del Gobierno, le permitiera restablecer su calidad de accionista, como lo era en 1951. Se buscaba con este mecanismo no incrementar el capital del Banco, regularizar la inversión en acciones de este por parte de los bancos y propiciar la nueva vinculación del Gobierno Nacional. Al efecto, la Junta Monetaria expidió la Resolución 100 de 1971, que limitó la inversión en acciones por parte de los bancos afiliados al 6,5 % del capital pagado y reserva legal el 30 de junio de cada año, aplazándose hasta nuevo aviso la inversión del 8,5 % restante, para completar el 15 % que, según la ley, los bancos deben mantener en acciones del Emisor.

De acuerdo con esta determinación, veinte bancos tuvieron que reducir su inversión y traspasaron al Fondo de Estabilización 487.105 acciones, que, al precio unitario en libros de \$ 182,51, sumaban \$ 88.901.533. De estas acciones liberadas, el Gobierno compró 453.948, que, al mismo precio, tenían un valor de \$ 82.850.000.

Tomando los bancos Cafetero y Ganadero como parte del sector oficial —entidades semioficiales y de economía mixta—, quedaba así el Gobierno con un aporte superior al 5 % del capital del Banco. De esta manera, las diversas tesis sobre la situación peculiar del Banco de la República sin capital gubernamental quedaron conciliadas, adoptándose la práctica universal de la vinculación económica del Estado a su banco central.

### **6.10.2 La gerencia**

El 21 de octubre de 1969 presentó renuncia como gerente general el doctor Eduardo Arias Robledo para dedicarse a sus actividades particulares, la cual se hizo efectiva a partir del 31 de enero de 1970.

Le correspondió al doctor Arias Robledo sortear uno de los períodos más difíciles del Banco, por reflejo natural de las circunstancias económicas vividas en esos años, como fue la situación cambiaria examinada en el presente capítulo. La Junta Directiva dejó expreso reconocimiento de los servicios prestados por el doctor Arias Robledo, tanto al Banco de la República como a la Caja de Crédito Agrario y al Banco Central Hipotecario, al frente de las respectivas gerencias.

Le sucede el doctor Germán Botero de los Ríos, quien estaba ocupando el cargo de subgerente-secretario desde 1960 y con anterioridad le correspondió la dirección del Departamento de Investigaciones Económicas, al cual se vinculó desde octubre de 1950 cuando ingresó al Banco. El doctor Botero llegó a este alto cargo precedido de una amplia experiencia en el campo técnico que le es propio al Instituto Emisor.

### 6.10.3 Traspaso de las minas de esmeraldas

Mediante el Decreto 912 de junio de 1968, el Gobierno Nacional creó la Empresa Colombiana de Esmeraldas, con el carácter de entidad autónoma de tipo comercial e industrial (*Revista del Banco de la República*, 1968).

Su principal objetivo se fijó en la administración de todas las minas de piedras preciosas y semipreciosas, así como en la explotación de las minas de esmeraldas de Muzo y Coscuez, que estaba administrando el Banco desde el 24 de julio de 1946. El decreto estableció que el contrato celebrado por el Banco con el Gobierno en la fecha mencionada sería liquidado mediante una comisión formada por un representante del Gobierno, uno de la Contraloría General de la República y otro del Banco. A esta comisión le correspondía hacer el inventario de los bienes muebles e inmuebles, estudiar las cuentas y definir los saldos que correspondieran a cada una de las partes contratantes. Dispuso además que los derechos de exploración, explotación y administración concedidos al Banco por tal convenio, se extinguirían en la fecha en que principien las labores encomendadas a la comisión liquidadora.

Durante más de veinte años el Banco de la República atendió con pulcritud y esmero estas labores no siempre gratas, pues circunstancias de diversa índole, muchas de ellas vinculadas a la situación de orden público reinante en la zona durante varios períodos, paralizaron unas veces y entorpecieron otras la normal explotación. Además, la forma geológica misma de las minas hacía y hará su explotación muy aleatoria, pues es necesario que muchas veces la actividad explotadora, sin poder disminuir sus gastos, deba mantenerse en marcha durante largos períodos a pesar de resultados infructuosos. Asimismo, motivos bien conocidos, relacionados con la difícil vigilancia de un área tan extensa y alejada de los centros, contribuyen a hacer más ardua su administración.

### 6.10.4 Traspaso de las salinas y plantas de soda

La Ley 41 de 1968 autorizó al Gobierno Nacional para que conviniera con el Banco de la República todo lo relativo con la terminación de los contratos de concesión de salinas, del cual forman parte las plantas de soda. La misma ley autorizó al Gobierno para celebrar un contrato con el Instituto de Fomento Industrial, para formalizar la concesión de las salinas terrestres y marítimas, con lo cual reemplazó al Banco de la República en su explotación y administración.

El traspaso de las plantas de soda al Instituto de Fomento Industrial se hizo como un aporte del Gobierno para fortalecer su capital. Este aporte fue por

un valor de \$ 514.068.000, según informe rendido por el Instituto Agustín Codazzi. La concesión de las salinas conjuntamente con las plantas de soda era obvia, pues no podría separarse la administración de las salinas del manejo de las plantas, siendo que las unas producen las materias primas para la operación de las otras.

Con ocasión de que el Gobierno presentó tal iniciativa al Congreso, el señor ministro de Fomento, doctor Antonio Álvarez Restrepo, le expresó lo siguiente al señor gerente del Banco:

No quiero cerrar esta carta sin manifestarle en mi propio nombre y a nombre del Gobierno, el reconocimiento por la excelente labor desarrollada por el Banco de la República en la organización, ampliación y mejoramiento de la industria de la sal. Con pulcritud y diligencia excepcionales, los directores de esa institución han hecho una buena obra que enriquece el patrimonio del país y complementa su cuadro industrial en forma muy importante. Hoy, al término del mismo, ustedes le devuelven al país un conjunto de realizaciones de las cuales pueden sentirse orgullosos. Usted y los funcionarios a cuyo cuidado ha estado este proceso, merecen asimismo la gratitud ciudadana.

## Capítulo VII

### Etapa 1973 hasta nuestros días

---

#### 7.1 Ley 7.<sup>a</sup> de 1973

El 13 de abril de 1973 el señor presidente de la república, doctor Misael Pastrana Borrero, sancionó la Ley 7.<sup>a</sup>, aprobada por el Congreso el 14 del mes anterior.

Esta ley, que tuvo posteriormente un cambio legal en algunos de sus artículos, colocó al Banco de la República en la esfera oficial, pues el Gobierno quedó con la totalidad de las acciones en su capital, salvo una por cada entidad bancaria. Se contempló además una prórroga del Emisor por el término de 99 años, lo que dio lugar a un nuevo contrato del Gobierno con el Banco. Este contrato se celebró el 7 de junio de 1973, y se elevó a escritura pública núm. 3.710 del 18 del mismo mes, en la Notaría Segunda de Bogotá (“El proceso institucional del Banco”, 1973: 273-330).

La norma principal de la Ley 7.<sup>a</sup> está enunciada en su artículo 1.º, que dice: “A partir del 20 de julio de 1973, el atributo estatal de la emisión de billetes será indelegable y lo ejercerá el Estado por medio del Banco de la República”. Los demás artículos de la ley hacen referencia a: la conformación del capital, constitución y nombramiento de la Junta Directiva, distribución de utilidades, régimen jurídico de los trabajadores y pensionados del Banco, y nuevas facultades a la Junta Monetaria.

La declaración de inexequibilidad de algunas de las nuevas normas de organización y funcionamiento del Banco no se debió a su texto o su espíritu, sino a que el procedimiento debía consistir en un decreto del Gobierno, en

lugar de una ley del Congreso. Este cambio legal de una ley a un decreto se produjo por un fallo emanado de la Corte Suprema de Justicia, por considerar que correspondía a una atribución constitucional propia del presidente de la república en virtud del artículo 120-14 de la Carta. Como las sentencias de inexecuibilidad de las leyes no producen efecto retroactivo, el mismo día de la sentencia, 15 de diciembre de 1973, se expidió el Decreto 2617, que entró a sustituir esos apartes inexecutable, adicionado únicamente en cuanto a la destinación de una parte de las utilidades a fines culturales y de las posibilidades de acceso a la Junta Directiva por parte de los voceros de los consumidores que no tuviesen título universitario.

Como la votación de la Corte se dividió por partes iguales, le correspondió al conjuer doctor Gerardo Cabrera Moreno tomar la decisión final. Los doce magistrados que no estuvieron de acuerdo con la sentencia consignaron el salvamento de voto, en el cual expusieron las razones de su disntimiento.

## 7.2 Aspecto monetario de la Ley 7.<sup>a</sup>

El aspecto más significativo de esta ley es el que tiene que ver con la emisión de billetes, por cuanto se confirmó como un atributo estatal del Estado, pero ya esta vez “indelegable”, ejercido por medio del Banco de la República, que pasó a ser parte misma del Estado (*Revista del Banco de la República*, julio de 1973).

En cuanto a las nuevas facultades otorgadas a la Junta Monetaria, estas se relacionaron con:

- a) Disposiciones sobre encajes y sanciones a su incumplimiento.
- b) Se simplificaron las normas sobre redescuento.
- c) Se fortalecieron los controles cualitativos de la cartera bancaria, para conseguir que los recursos tengan una mejor destinación hacia los programas de desarrollo.
- d) Se sentaron las bases para un manejo y control más efectivo de los depósitos oficiales, a fin de que actuaran como un instrumento de apoyo dentro de una política monetaria más ordenada.
- e) Se le asignó la obligación de emitir concepto sobre los efectos monetarios de los empréstitos externos que se proyectara contratar, así como en el crédito interno para cuya obtención se solicite facultad al Congreso.



- f) Se le otorgó la atribución para señalar por vía general la relación que deben mantener los bancos entre capital pagado y reserva legal y sus obligaciones para con el público.

### **7.3 Los hechos monetarios y económicos más destacados de estos últimos años**

El campo de comercio exterior continuó ocupando un renglón de primer orden, no solo por acontecimientos de naturaleza puramente interna, sino también por los que surgieron en el mismo orden internacional. En nuestro caso particular, como es propio de tantos otros países, el desarrollo nacional descansa en buena parte en factores de origen externo que son básicos a varios sectores de la producción.

Esta etapa del Banco se inició con un incremento sostenido de las reservas internacionales, que tanta falta le estaban haciendo a la economía nacional. Sin embargo, un viraje brusco en este sentido complica el manejo monetario, pues se hace indispensable tomar medidas para posponer la monetización de las divisas provenientes de algunas exportaciones. El sector financiero se vio igualmente fortalecido cuando los fondos financieros administrados por el Banco y los bancos especializados, todos ellos creados en la década anterior del sesenta y principios del setenta, se favorecieron con el suministro de recursos tanto por redescuentos del Emisor, como por captación de ahorro doméstico, que ya empezaba a mostrarse con claros signos de crecimiento.

Vino luego la corriente de divisas generada por la llamada *economía subterránea*, que elevó considerablemente el valor de las reservas internacionales a partir del segundo lustro de la década del setenta, lo cual hizo aún más difícil cumplir con la meta de estabilidad en el nivel de precios.

### **7.4 Los principales sucesos económicos internacionales**

Las dos devaluaciones del dólar en el término de catorce meses —diciembre de 1971 y febrero de 1973— fueron un claro síntoma de que la bonanza que estaba disfrutando ese país norteamericano desde que finalizó la Segunda Guerra Mundial, estaba siendo frenada por problemas en la balanza de pagos. Su notable impacto en el sistema monetario internacional fue presentado en el capítulo anterior, de los días que le siguieron a diciembre de 1971.

En el primer semestre de 1973 se vio la inminencia de una crisis energética motivada por un creciente desequilibrio en el mercado petrolero. En el segundo

semestre, apareció la noticia de un alza en la cotización de este producto, que en nuestro país excedió ampliamente el estimativo que se tenía elaborado aun para 1980. Al lado de este hecho nunca antes registrado en la historia de los hidrocarburos, Colombia se fue encontrando frente a la infortunada coincidencia de que su producción disminuía por cuarto año consecutivo a partir de 1971. Esto obligó a suspender totalmente la exportación de crudos, con lo cual perdió su autoabastecimiento petrolero. Nos convertimos de país exportador a país importador de este combustible en los primeros meses de 1975, cuando justamente su precio registraba alzas continuas y muy apreciables.

De otra parte, este movimiento alcista coincidió con otro de similares proporciones en el oro. De comienzos de 1971 a diciembre de 1974 el precio de la onza troy en el mercado libre pasó de US\$ 40 a US\$ 195, un cambio tan inesperado como el ocurrido con el petróleo. El oro, como medida de valor o patrón monetario estándar, perdía de esta manera su más preciada cualidad, cual es la de mostrar un valor estable como requisito indispensable de toda medida monetaria. Todo lo anterior va llevando a una seria perturbación del sistema monetario internacional hasta desembocar en una segunda enmienda del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional.

Esta nueva reforma monetaria internacional fue acordada por un comité de la junta de gobernadores del Fondo, integrado por veinte de sus miembros, el cual aprobó en abril de 1976 el proyecto de reforma. A finales de 1977, se completaron los requisitos para que las enmiendas entraran en vigencia. Colombia se adhirió a ellas por medio de la Ley 17 de 1977. La reforma contempló cambios fundamentales en el régimen cambiario de los países miembros del Fondo, así como en el papel del oro y de los Derechos Especiales de Giro (DEG) como activos de reserva internacional.

En cuanto al régimen cambiario, cada país miembro tendría absoluta libertad para escoger uno propio, siempre y cuando lo preservara sin modificaciones posteriores. Se abandonaban, de este modo, las paridades cambiarias del antiguo convenio, para aceptar sistemas de cambio fluctuante. El oro ya no se utilizaría para definir estas paridades, ni tampoco para expresar la unidad de valor de los Derechos Especiales de Giro. Un proceso innegable de desmonetización del oro que le restó mucha de la importancia que había tenido hasta ese momento.

## **7.5 Aumento en nuestras reservas internacionales**

Las reservas internacionales nuestras experimentaron un gran cambio en la década del setenta, primero por un mejor precio del café y luego por el efecto de unas exportaciones clandestinas.

El precio internacional del café, que a finales de 1969 se cotizaba a US\$ 0,40 la libra, para enero del año siguiente estaba en un nivel próximo a US\$ 0,60, como no se veía desde 1957. Pero el gran salto se produjo a partir de julio de 1975, cuando, como consecuencia de una helada en las plantaciones brasileñas, el precio internacional del grano se situó en US\$ 1,00 antes de seis meses de este hecho y continuó en ascenso hasta exceder la cotización de US\$ 3,00 en abril de 1977. Este último precio no duró mucho tiempo y comenzó a descender hasta alcanzar menos de los US\$ 2,00, lo cual empezó a causar nuevamente situaciones difíciles al productor colombiano. En el segundo semestre de 1980 se ubicó debajo de US\$ 1,50, al tiempo que los costos de mano de obra, de algunos insumos y el valor mismo de la tierra permanecían en niveles altos, lo cual estrechaba peligrosamente el beneficio del productor.

En cuanto al nivel de nuestras reservas internacionales, en diciembre de 1970 tenían un valor de US\$ 152 millones y tres años más tarde, en diciembre de 1973, alcanzaron la cifra de US\$ 515 millones. Se cumplía, en esta fecha, la meta que se había propuesto Proexpo de llegar en breve término a los mil millones de dólares en exportaciones, cuando los reintegros por café eran de US\$ 535 millones y los de otros productos de US\$ 473 millones. Luego, por el fenómeno brasileño antes anotado, en un año, diciembre de 1975 a diciembre de 1976, el valor de las reservas netas se doblaron, al pasar de US\$ 547 millones a US\$ 1.165 millones.

Es también en estos días cuando empezó a surgir con gran fuerza un movimiento de economía clandestina al margen de la ley. Esto significó un apreciable ingreso de divisas, ubicado en el rubro de servicios para legalizar el producto de sus exportaciones, representadas principalmente en marihuana. De esta manera, de US\$ 1.165 millones en reservas en 1976 se llegó en diciembre de 1979 a US\$ 4.107 millones. Se trata del tipo de ingreso que naturalmente debe disminuir, puesto que tanto el Gobierno colombiano, como los gobiernos de los países importadores, están empeñados en eliminarlo por lo que esto significa como elemento corruptor de la sociedad.

Un cambio tan fuerte y rápido en la cuenta de reservas, con su impacto monetario, obligó a las autoridades monetarias a adoptar un conjunto de medidas encaminadas a ejercer un control en el desbordamiento monetario. Se pusieron en ejecución instrumentos que permitiesen diferir la monetización de las divisas como una manera de restarle fuerza al efecto expansionista del cambio de divisas por pesos. Se acudió, igualmente, a elevar el encaje de los bancos comerciales para reducir la capacidad financiadora de estos institutos, a fin de aminorar tal impacto sobre la oferta monetaria.

Los dos instrumentos que se utilizaron para diferir la monetización de divisas fueron los certificados de cambio y los títulos canjeables por certificados de cambio. Los certificados de cambio figuraron hasta abril de 1977, luego de

su reforma en marzo de 1967, como una simple operación contable entre el Banco y los establecimientos de crédito que servían de intermediarios de las personas exportadoras. En este año, la Resolución 25 de la Junta Monetaria los convirtió en el instrumento más efectivo para congelar el crecimiento de los recursos monetarios. De ese momento en adelante, toda adquisición de divisas que hiciera el Banco de la República daría lugar a la expedición del título, certificado de cambio representativo de moneda extranjera, de libre negociabilidad y que solo puede ser canjeado por pesos o convertido a giros al exterior después de transcurridos treinta días. Luego se extendió este plazo a 90 días. Si el beneficiario del certificado deseaba cambiarlo por efectivo antes del plazo estipulado, se le hacía un descuento que inicialmente fue del 10 %, más adelante se fueron modificando algunas de las condiciones del instrumento, tasa de descuento y plazo para su redención, a fin de lograr una mayor efectividad y armonía con los demás instrumentos del mercado de capitales. El aspecto de negociabilidad significó que el monto no monetizado por el Banco de la República se podía transar en el mercado financiero, con lo cual se convirtió también en un indicador en cuanto al precio de las divisas.

Los títulos canjeables por certificados de cambio fueron creados en 1970 como medio de pago al exterior, por Resolución 33 de la Junta Monetaria, con vencimiento no inferior de 45 días ni superior a 180. Tienen repercusiones contraccionistas por cuanto buscan diferir la monetización de los certificados de cambio. Son títulos nominativos, libremente negociables y se expiden en dólares que se pueden utilizar antes de su vencimiento para efectuar pagos al exterior y devengan un interés del 14 % anual. La Federación Nacional de Cafeteros es la entidad que más ha manejado este documento para colocar parte de su exceso de liquidez.

## **7.6 Los medios de pago y el crédito del Emisor**

En la década del setenta, y en particular del año 1973 en adelante, cobraron singular importancia los medios de pago con su principal fuente generadora, las operaciones de crédito del Banco de la República (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1974: 143, 145 y 157*).

Los medios de pago, como se anotó en otro capítulo, están conformados por:

- a) Dinero efectivo fuera de los bancos - billetes del Banco y moneda de Tesorería.
- b) Depósitos bancarios en cuenta corriente girables por cheque.

La variación de este medio circulante por su origen, se encuentra en la participación de los siguientes sectores:

- a) Sector externo - reservas internacionales.
- b) Sector Banco de la República con el saldo neto de sus operaciones de crédito.
- c) Moneda de Tesorería acuñada por el Gobierno.
- d) Sector banca comercial con el saldo neto de sus operaciones de crédito.

Los tres primeros rubros forman la base monetaria, conocida también como el “dinero base”, que está al cuidado de nuestro Banco Central y que da origen a la emisión primaria. El cuarto rubro, la banca comercial, genera la emisión secundaria. Los medios de pago vienen a ser el producto de la base monetaria por el multiplicador bancario. Vale decir que el multiplicador bancario se determina por la relación entre medios de pago y base monetaria.

El aumento de los medios de pago desde la Segunda Guerra Mundial hasta la década del setenta fue consecuencia, principalmente, de la emisión secundaria. Las estadísticas de 1970 señalan todavía esa preponderancia, cuando el incremento de medios de pago de ese año con respecto al anterior —1969— es de \$3.177 millones, donde la participación de la banca comercial es de \$1.828 millones, la del Banco de la República de \$1.320 millones y la moneda de Tesorería contribuye con \$29 millones. Si damos una mirada retrospectiva, encontramos que, desde la época de la Colonia hasta la década del cuarenta del siglo XX, los medios de pago estuvieron ampliamente dominados por el efectivo, primero principalmente por la moneda y luego por el billete. Los depósitos bancarios, con su derivado, el cheque, empezaron a tener auge entre nosotros durante el segundo conflicto bélico mundial, como resultado del gran incremento registrado en las reservas internacionales y muy poco por razón de operaciones de crédito con el Banco de la República.

En esa década del cuarenta, conjuntamente con la del cincuenta y la del sesenta, es la banca comercial la que se encarga de proporcionar el principal volumen de crédito cuando el país se va encontrando frente a la necesidad de financiar directamente la actividad productiva industrial, agropecuaria y de algunos servicios, y no dispone aún de una estructura institucional especializada para hacerlo. Se apoyó entonces en la banca comercial y expidió normas como el Decreto Legislativo 384 de 1950 (préstamos a industriales hasta con cinco años de plazo), el Decreto Legislativo 2482 de 1952 (préstamos a la ganadería hasta con cinco años de plazo), el Decreto Legislativo 1445 de 1956 (préstamos de carácter agropecuario hasta con tres años de plazo) y el Decreto

Legislativo 198 de 1957, sustituido por la Ley 26 de 1959 (préstamos con destino al fomento agropecuario hasta con cinco años de plazo).

Es así como en la década del cincuenta, la banca comercial se fue comprometiendo con la cartera de fomento, al lado de la ordinaria de corto plazo, que es la colocación más ajustada a la naturaleza de esta clase de entidad. Esta política obedeció al deseo de las autoridades por impulsar el desarrollo económico del país ayudándoles a los sectores calificados como más productivos y necesitados dentro de la economía colombiana. En ese momento la financiación no disponía de más intermediario que la banca comercial. A finales del cincuenta, en la cartera total de esta institución ya era mayor la participación de los préstamos de fomento. Naturalmente que este sector comprendía a la Caja Agraria, que tradicionalmente ha recibido una elevada proporción de recursos monetarios por parte del Instituto Emisor.

En la década del sesenta empezaron a surgir las entidades especializadas en crédito de fomento, primero las corporaciones financieras y en seguida los fondos financieros administrados por el Banco, los cuales permiten una más adecuada canalización de este tipo de crédito. Dadas nuestras condiciones de una baja formación de capital, estas nuevas entidades encuentran como principal fuente de financiamiento las facilidades de redescuento en el Banco de la República. A finales de esa década, se separó estadísticamente la Caja Agraria de la banca comercial para que formara parte del grupo de las entidades de fomento, que quedó entonces conformado por estos bancos especializados y al cual se sumaría más tarde el Banco Central Hipotecario cuando empezó a recibir créditos del Emisor.

En los primeros años de la década del setenta la Caja Agraria continuó siendo la mayor receptora del crédito otorgado por el Banco al grupo de bancos especializados en crédito de fomento. En 1970 este grupo recibió recursos de parte del Banco por valor de \$ 3.058 millones, de los cuales \$ 2.015 millones fueron para la Caja, \$ 699 millones para las corporaciones financieras y \$ 344 millones para los fondos financieros. El Banco Central Hipotecario recibió el primer cupo de crédito en 1971 a fin de que regularizara sus fuentes y sus desembolsos. El predominio de la Caja en esta composición de crédito primario continuó hasta 1973, cuando fue superado por el otorgado a los fondos financieros. En ese año, Proexpo recibió \$ 2.081 millones como resultado de la Resolución 59 de 1972 de la Junta Monetaria —que se trató en el capítulo anterior—, que, sumados a los otros de los demás fondos financieros, por valor de \$ 918 millones, superan la cifra alcanzada entonces por la Caja de \$ 2.568 millones.

Como ya se anotó, 1973 marcó el comienzo de un significativo cambio en estas operaciones de crédito de fomento, en procura de una mayor ayuda a este grupo de institutos especializados que tanto contribuyen a fortalecer los

mercados monetario y de capital. La emisión primaria se fue acentuando en la medida en que estas entidades penetraban con mayor fuerza en las distintas áreas de producción nacional. En 1974 empezó la vigencia efectiva de la Ley 5.<sup>a</sup> de 1973, creadora del Fondo Financiero Agropecuario, cuando este fondo pasó de un crédito en el Banco por \$ 777 millones en 1973 a otro por \$ 3.436 millones en 1974, un incremento de \$ 2.659 millones en un año. El crédito del emisor al Fondo de Ahorro y Vivienda se duplicó en este mismo período, al pasar de \$ 1.069 millones en 1973 a \$ 2.003 millones en 1974.

Este crédito primario al sector especializado en fomento continuó en ascenso hasta triplicar el concedido al sector de la banca comercial en el segundo lustro de la década del setenta. No tuvo mayor variación en este período el correspondiente al grupo privado de particulares del Banco, que está integrado por la Federación Nacional de Cafeteros, los fondos ganaderos y las cooperativas. De este último grupo, la Federación es la que tradicionalmente ha absorbido el mayor volumen cuando ha sido necesario que el Banco entre a financiar la cosecha cafetera por deficiencia de recursos en el Fondo Nacional del Café.

### **7.6.1 La bonanza cafetera**

Las reservas internacionales netas presentaron una elevación sin precedentes a partir de 1976, debida principalmente al aumento que se registró en el precio internacional del café. Se tuvo también un mayor ingreso por servicios y transferencias.

Los reintegros cafeteros pasaron de US\$ 634,5 millones en 1975 a US\$ 917,7 millones en 1976. Los servicios y transferencias fueron mayores en US\$ 408 millones en 1976 a lo ingresado en el año anterior. Las reservas internacionales cruzaron por primera vez el nivel de los mil millones de dólares, al situarse en US\$ 1.166 al finalizar 1976. El renglón de servicios está compuesto por: interés, servicios oficiales, transportes, regalías, ventas de manufacturas y alimentos a los países limítrofes, giros personales, gastos realizados por turistas extranjeros y pagos por prestación de servicios profesionales y educativos. Una de las causas principales de este aumento fue el saldo favorable del intercambio fronterizo, como se establece por medio del mayor volumen de ventas en las ciudades de Cúcuta y de Ipiales.

El crecimiento de la liquidez monetaria como consecuencia de lo anterior hizo que se tomaran algunas acciones para evitar un desbordamiento monetario muy peligroso. No obstante las medidas que se definieron sobre el particular, las exigencias de una mayor demanda en bienes de consumo popular por parte del amplio sector cafetero y frente a una oferta inelástica de estos

mismos elementos, ejerció una presión en el nivel de precios. Este aspecto de liquidez interna se fue constituyendo, de este modo, en un punto delicado en el campo monetario a medida que continuó el auge de las reservas internacionales en el segundo lustro de la década del setenta.

La bonanza cafetera, que permitió triplicar el ingreso del caficultor con respecto al que derivaba antes de 1975, tuvo una duración aproximada de tres años durante el lapso mencionado. Vino después ese mayor volumen en el renglón de servicios que desató otra fuerte irrigación monetaria, lo cual obligó a las autoridades a redoblar los esfuerzos para que no se desvirtuaran los logros de estabilidad alcanzados en los años anteriores.

### **7.6.2 El multiplicador monetario en los bancos comerciales**

El multiplicador monetario, como una de las fuerzas que contribuye a una mayor irrigación de dinero, se refiere al coeficiente que indica el grado de expansión de la base monetaria dentro del crecimiento de los medios de pago. Este se cumple a medida que los bancos comerciales colocan recursos y los reciben nuevamente como depósitos.

La intensidad de esta expansión depende básicamente del comportamiento del público en cuanto a su preferencia por mantener efectivo en su poder, o bien colocarlo en depósitos bancarios. Depende igualmente del nivel que tiene el encaje sobre estos mismos depósitos. El multiplicador puede calcularse dividiendo el monto de los medios de pago por la base monetaria. Un ejemplo sencillo que nos indica hasta qué grado puede llegar el multiplicador es el siguiente: si se parte de un encaje legal de 25 % para los depósitos bancarios en cuenta corriente, la expansión del crédito puede llegar a ser de cuatro veces superior al valor de la operación inicial de crédito. Si el encaje es del 20 %, podrá ser de cinco, y si es del 50 %, puede ser de dos. Para que esto se cumpla a cabalidad, es preciso que todos los bancos que se están beneficiando con un aumento en sus depósitos, merced al crédito inicial, coloquen ese exceso de capacidad crediticia luego de cumplir con el encaje correspondiente a esta (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1974: 154*).

La expansión del crédito bancario vía multiplicador es un fenómeno de todo el sistema bancario y no de un instituto en particular. Naturalmente que, en este proceso, al otorgar un crédito este podrá convertirse en efectivo para luego volver a ser consignado y engrosar el volumen de los depósitos bancarios, o también es posible que buena parte de este efectivo no regrese a los bancos.



### 7.6.3 Nuevos estatutos del Banco

#### 7.6.3.1 Decreto 386 de febrero de 1982

A partir de 1973 el Banco de la República tuvo una evolución jurisprudencial y legislativa, lo cual hizo necesario modificar los estatutos de la institución<sup>15</sup>.

Además de la Ley 7.<sup>a</sup> de 1973, que le imprimió al Banco el carácter de entidad de derecho público, con todas las adaptaciones que tal cambio implicó, se expidió en febrero de 1980 el Decreto 340, el cual reflejó la nueva estructura del Instituto. En esta norma se presentó el régimen jurídico del Banco con sus funciones básicas de banca central y se destacó la peculiar organización propia del Banco y su autonomía administrativa. Posteriormente, el honorable Consejo de Estado ratificó la naturaleza jurídica del Banco de la República y dio valiosas orientaciones para expedir el Decreto Autónomo 386 de febrero de 1982.

Con apoyo en esta última norma se aprobó la Resolución Ejecutiva 105 de mayo de 1982, que contiene los nuevos estatutos del Banco. De esta pieza fundamental se destacan los siguientes puntos:

Artículo 1.º— El Banco de la República es el banco emisor previsto en la Constitución Política, es una entidad de derecho público económico y de naturaleza única. Está organizado como sociedad por acciones y tiene autonomía administrativa especial, personería jurídica y patrimonio independiente. Ejerce con exclusividad el atributo de emisión del Estado, es el guardián de las reservas internacionales del país y el ejecutor de la política monetaria. Tiene, a la vez, funciones de giro, depósito, descuento y redescuento, así como las demás contempladas en los presentes estatutos y en las leyes y reglamentos que lo conciernen.

Artículo 2.º— El régimen jurídico interno y externo del Banco, de sus operaciones, están constituidos por las leyes 25 de 1923, 82 de 1931 y 7.<sup>a</sup> de 1973; por el Decreto Extraordinario 1189 de 1940, por los decretos autónomos 2617 y 2618 de 1973 y 386 de 1982 y por las demás normas legales bancarias y financieras complementarias que le conciernen, por los presentes estatutos, los reglamentos que expida su Junta Directiva y por los contratos celebrados con el Gobierno Nacional.

Por su naturaleza única y su autonomía, al Banco de la República no le será aplicable el régimen de las entidades descentralizadas del orden nacional, determinado, principalmente, por los decretos extraordinarios

<sup>15</sup> Estatutos del Banco de la República, trabajo publicado por el Banco.

1050, 2400, 3074, 3130 y 3135 de 1968; y 128, 130 y 150 de 1976 y aquellas normas que los modifiquen, adicionen o sustituyan.

[...].

Artículo 5.º— El capital autorizado del Banco de la República es de \$ 200.000.000,00.

[...].

Artículo 10.º— La propiedad de todas las acciones será registrada en el Banco y los títulos de las mismas serán firmados por el gerente general y por el secretario de la institución.

Artículo 11.º— El patrimonio del Banco de la República está compuesto por su capital pagado, por la reserva legal, constituido por el 20 % de las utilidades líquidas de cada ejercicio, y por aquellas reservas que la Junta Directiva estime conveniente hacer para proteger el patrimonio del Banco.

Artículo 12.º— Al Banco de la República le corresponde, en forma exclusiva, el ejercicio de todas las operaciones necesarias para el cabal desarrollo de su función de banco emisor de la moneda legal colombiana, derivada esencialmente de la Constitución Política, la Ley 7.ª de 1973, el contrato suscrito entre el Gobierno Nacional y el Banco el día 7 de junio de 1973 y los decretos autónomos 2617 de 1973 y 386 de 1982.

Estas operaciones se ejercerán de acuerdo con las disposiciones legales y contractuales sobre la materia, con las que emanen de la Junta Monetaria, y, en lo de su competencia, con los reglamentos que dicte la Junta Directiva del Banco.

[...].

Artículo 131.º— En los términos contenidos principalmente en las leyes 25 de 1923 y 7.ª de 1973, del contrato celebrado entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República el día 7 de junio de 1973 (escritura pública núm. 3.710 del 18 de julio de 1973, Notaría Segunda de Bogotá), de los decretos autónomos 2617 de 1973 y 386 de 1982 y de las respectivas normas de la Junta Monetaria, al Banco de la República le corresponde la facultad exclusiva de emitir billetes de curso legal en Colombia.

## **7.7 Apéndice**

### **Aspectos administrativos**

#### **7.7.1 Caja de Previsión Social**

En 1973, al celebrarse el nuevo contrato entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República en virtud de la Ley 7.<sup>a</sup> de ese año, se autorizó la constitución y organización de la Caja de Previsión Social, de sus trabajadores y pensionados.

A través de la Caja, el Banco atiende las obligaciones legales, reglamentarias y convencionales que sobre previsión social tiene adquiridas o adquiera, distintas de las que están a cargo del Instituto Colombiano de Seguros Sociales. De acuerdo con lo anterior, la Caja atiende las prestaciones sociales, legales y extralegales que tenga el Banco o adquiera con sus trabajadores y pensionados de todo el país. Esto no implica, sin embargo, que el Banco traslade a la Caja la responsabilidad legal del reconocimiento y pago de estas prestaciones sociales.

En agosto de 1976 la Junta Directiva del Banco inició la creación de la Caja y aprobó por unanimidad los estatutos, y el 7 de septiembre de 1978 impartió la aprobación para el traslado a la Caja de todos los dineros y valores representativos de las apropiaciones y reservas constituidas por el Banco con el fin específico de atender las prestaciones sociales de sus empleados y pensionados. La fecha de iniciación de labores fue el 22 de septiembre de 1978, cuando se endosaron títulos valores por la suma de \$ 1.098,9 millones, momento en el cual la Caja abrió sus registros contables.

La Caja cuenta con una junta directiva compuesta de tres miembros con sus respectivos suplentes, un gerente general y un auditor, todos elegidos por la Junta Directiva del Banco. Además, forman parte del personal directivo de la Caja, un secretario, un tesorero y un contador.

#### **7.7.2 Departamento de Desarrollo de Personal**

En octubre de 1974 las directivas del Banco concibieron la idea de crear un Departamento de Capacitación, como un aporte más en el campo cultural que tienda a mejorar el acervo intelectual de sus trabajadores.

En 1976 se aprobó oficialmente con el nombre de Desarrollo de Personal, de manera que comprendiera todo lo relacionado con la formación integral de la persona. En octubre de este último año se instaló en el piso 34 del edificio Avianca, dotado de amplias y cómodas facilidades físicas. Con anterioridad a

esta fecha, un grupo de funcionarios del Instituto estuvo consagrado a la tarea de planear y organizar lo que habría de ser todo ese conjunto de programas que se ofrecerían en este nuevo género de actividades culturales.

A este Departamento se le ha asignado la coordinación de toda la política educativa, a nivel de posgrado, establecida por el Banco de tiempo atrás, bien sea lo que se refiere a estudios en el país o especializaciones en el exterior. Entre las actividades realizadas en estos últimos años, cabe destacar los esfuerzos que se han hecho por hacer conocer la importancia del Banco en el concierto de la economía nacional. Un programa iniciado en Bogotá y que se ha extendido a las sucursales y agencias del país. Otros programas han tocado los campos del idioma, las matemáticas, la contabilidad, técnicas administrativas, etc.

En colaboración con los organismos internacionales, el Instituto de Desarrollo Económico del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en 1977 se ofreció un curso sobre Evaluación de Proyectos Agroindustriales, al cual asistieron representantes de las instituciones financieras de los países del Grupo Andino. En 1979 se llevó a cabo uno de los cursos básicos que ofrece el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla) con representantes de distintos bancos centrales latinoamericanos. El Departamento ha servido de sede igualmente para una serie de reuniones de carácter internacional, como fue la reunión de técnicos en sistematización de datos de bancos centrales de nuestro continente, y de seminarios dictados por eminentes funcionarios vinculados a la banca mundial.

Ha sido, en fin, una sección muy importante para la institución, por cuanto los empleados, al contar con este nuevo estímulo de tipo cultural, muestran una actitud más positiva en la realización de sus labores cotidianas y una mejora en las relaciones interpersonales, todo lo cual redundando en una mayor productividad en el trabajo.

### **7.7.3 La Junta Directiva**

La Ley 7.<sup>a</sup> de 1973 introdujo cambios en la composición de la Junta Directiva, así como en el procedimiento para nombrar a sus miembros. La Junta estaba conformada de acuerdo con el contrato celebrado entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República el 27 de noviembre de 1957, según lo previsto por el Decreto Legislativo 322 de ese mismo año.

Los cambios en 1973 se refieren a lo siguiente: los representantes del sector bancario pasaron de 4 a 3 y ya no tiene cabida la banca extranjera; se suprimió el puesto que representaba a los particulares, y se nominó al gerente de la Federación Nacional de Cafeteros en lugar de sacarlo de una terna presentada por esa

institución. De otra parte, los representantes de las agremiaciones económicas ya no son nombrados por las cámaras de comercio y sociedad de agricultores, como venía desde la Ley 82 de 1931, y por la ANDI, desde 1957, sino que son escogidos por el señor presidente de la república en representación de los sectores exportadores, consumidores y de la producción.

El período de los directores del Banco pasa a ser de dos años, salvo los designados por el Gobierno y los que ejercen el cargo de oficio. No obstante, al vencimiento del período, cada director continuará ejerciendo su cargo hasta que sea elegido o designado el sucesor. Lo anterior está consignado en la cláusula séptima del contrato celebrado entre el Gobierno y el Banco el 7 de junio de 1973, en armonía con lo previsto por la Ley 7.<sup>a</sup> de ese año. En esta misma fecha se expidió el Decreto 1068, que reglamentó la elección de directores como parte del contrato mencionado.

#### **7.7.4 Nuevas funciones de la Junta Monetaria**

La Ley 7.<sup>a</sup> de 1973 contiene normas que adicionan las facultades de la Junta Monetaria en materia de: encaje legal y encaje diferencial de bancos y entidades financieras; en la mecánica de redescuento; en el fortalecimiento de los sistemas de control selectivo del crédito; lo tocante con depósitos de entidades oficiales; la constitución de depósitos del Banco en instituciones bancarias y, finalmente, lo referente a la acuñación de moneda.

Se contempla, además, otras disposiciones complementarias de las tradicionales destinadas al manejo ordenado de la política monetaria. En relación con esto último, la Junta Monetaria entró a elaborar los presupuestos monetarios, a emitir conceptos sobre las consecuencias del crédito interno y a autorizar para fijar la relación entre el capital y reserva de los bancos y sus obligaciones con el público.

#### **7.7.5 La gerencia**

En agosto de 1978 hizo dejación del cargo de gerente general el doctor Germán Botero de los Ríos, quien estuvo al frente de esta elevada posición desde el 1.º de febrero de 1970. La tarea cumplida por el doctor Botero fue calificada como de gran relevancia y responsabilidad por la directiva del Instituto.

En su reemplazo entró don Rafael Gama, persona forjada dentro de la propia institución con más de cinco lustros de servicios prestados a ella, habiendo ocupado distintas posiciones jerárquicas que bien lo acreditan para asumir una tarea de tanto significado en la vida nacional.

El día 27 de agosto de 1982, el señor gerente don Rafael Gama le comunicó al personal de la institución el nombramiento del doctor Hugo Palacios Mejía como nuevo gerente del Emisor, profesional de brillantes ejecutorias y quien, en su calidad de viceministro de Hacienda en los años 1971 y 1972, le había correspondido colaborar con las principales tareas del Instituto.

# **IV Parte**

---

**Las funciones de Banca  
Central**





## Capítulo VIII

### La función de emisión

---

#### 8.1 Nota preliminar

El término *emisión*, en un recto y amplio sentido económico, se refiere a todo lo que significa crear más dinero. Como el dinero que utilizamos para los pagos consta de monedas, billetes y cheques, estos últimos en representación de los depósitos bancarios en cuenta corriente, todo lo que permite aumentar estos signos de cambio constituye un proceso de emisión monetaria.

Sin embargo, en el lenguaje de banca central, este término ha estado durante varios siglos reservado principalmente para identificar lo relativo a la emisión de billetes. De aquí la expresión de Instituto Emisor que aún se conserva en nuestros días. Es también la función más antigua, junto con la de banquero del Gobierno, en esta clase de institución, la cual nació en 1694 con el primer banco central, el Banco de Inglaterra, que pasó a ser el modelo de los bancos centrales que habían de seguirle. Esta notable entidad bancaria procuró desde un principio introducir el billete como medio de pago con apoyo en la moneda de oro o de plata haciendo referencia al término *emisión*, como sinónimo de lo que ocurría en el proceso de puesta en circulación del billete.

Hasta ese año no circulaba en el mundo entero sino la moneda metálica para formalizar el cumplimiento de las transacciones comerciales. El billete tenía en esa fecha de 1694 apenas unos pocos años de haberse lanzado al mundo financiero occidental, y habría de constituirse por algo más de dos siglos en el personaje principal de la creación y funcionamiento de los bancos centrales. Su estrecha vinculación con la moneda de metal precioso fue necesaria

en un principio para su debido respaldo en tanto este papel moneda asumía vida propia. En el Banco de la República así ocurrió en los primeros años hasta la década de los años treinta, cuando se separó del patrón oro.

Al tratar la función de emisión se suelen presentar los aspectos básicos que tocan con el dinero, particularmente lo relacionado con las especies monetarias que forman el dinero de curso legal, billetes y moneda metálica.

## 8.2 ¿Qué es dinero?

El sentido de lo que constituye dinero tardó en definirse hasta muy entrado el siglo XX. Una de las primeras expresiones brotó en el seno de la Sociedad de Naciones en la década del treinta, cuando se anotó que “es todo aquello que, en virtud de la ley o la costumbre, puede ser utilizado directamente para llevar a cabo las transacciones y pagar deudas”. El vocablo *directamente* de esta definición busca fijar cierta precisión, pero todavía no es lo suficientemente clara y completa en todo su significado (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva, 1932: 17*).

En Colombia, aún a finales de la década del cuarenta, no se había conseguido separar bien lo que es propiamente dinero distinguido con el símbolo  $M_1$  de lo que es cuasidinerio, distinguido con  $M_2$ . Se tenía una diferencia de opinión en cuanto a lo que encierra cada uno de estos conceptos y por esto mismo variaban las estadísticas de medios de pago ofrecidas por el Banco de la República de las presentadas por la Superintendencia Bancaria. No era del todo específica la diferencia entre depósitos bancarios en cuenta corriente y depósitos de ahorro, dentro de lo que es un medio corriente de pago.

### 8.2.1 Importancia del dinero

El dinero es el instrumento básico, por excelencia, para el buen funcionamiento de la actividad económica. La división del trabajo, conocida como especialización, donde cada cual se dedica exclusivamente a lo que le es más propio, complementado con el uso de los bienes de capital —maquinaria, equipo, etc.—, es lo que nos permite lograr un buen volumen de producción. Y el nivel de vida está determinado por lo que producimos, todo ello gracias al uso del dinero.

### 8.2.2 Cómo se forma el dinero

En cuanto a la explicación de cómo fue apareciendo en el mundo de los negocios, se debe a que, aún en época primitiva, no se podía depender enteramente

del trueque para conseguir todo lo que necesitan las personas. Lograr esa doble coincidencia que exige el trueque, en donde lo que una persona produce es lo que otra necesita, para intercambiar un producto por otro producto resulta en extremo difícil y complicado.

A medida que se fue incrementando el comercio en la sociedad antigua, se fueron encontrando algunos bienes de un valor común a cada clase de sociedad en que se vivía, ya fuese pastoril, pescadora, cazadora etc., y que servían como mercancía-dinero para facilitar un mayor intercambio. Así se emplearon algunos elementos como el ganado, los anzuelos, la sal, el tabaco, los metales, etc., con esta finalidad.

Luego el hombre encontró que entre todos estos elementos, el metal precioso, como son el oro o la plata, tenía la más amplia y mejor aceptación como medio de intercambio. Cumplía, además, satisfactoriamente como una medida de valor al presentarse en distintos tamaños y denominaciones. El historiador griego Heródoto nos dice que las primeras monedas acuñadas en estos metales fueron ordenadas aproximadamente ochocientos años antes de Cristo, por los reyes de Lidia, cerca donde hoy están ubicados los países de Siria e Irak, región señalada como la cuna de la civilización. También se dice que, por esa misma época, en la isla de Egina<sup>16</sup> se acuñaron las primeras monedas de plata, así como otros historiadores sostienen que la moneda es más antigua en China.

La moneda de metal precioso se fue extendiendo rápidamente por el Asia Menor, India, Europa y Norte de África. Se constituyó en el único signo monetario de cambio durante algo más de dos mil quinientos años. A finales del siglo XVII, cuando la banca fue teniendo un mayor desenvolvimiento, apareció el billete como un sustituto de la moneda metálica. Para consolidarse como un nuevo medio de pago, el billete debía estar garantizado con la misma moneda de metal precioso para ganarse la confianza del público. Es en este requisito donde se encuentran las mayores dificultades, puesto que lo que se pretendía era aliviar precisamente una escasez de oro o de plata que tanto interfería en la necesaria liquidez de los sistemas económicos. En los siglos XVIII y XIX, como también a principios del XX, esta condición de convertibilidad en el billete habría de ocasionar serios descalabros bancarios. Cuando las funciones de banca central quedaron debidamente fundamentadas, desapareció la amenaza que pesaba sobre este signo monetario de papel y fue adquiriendo vida propia.

<sup>16</sup> La isla de Egina está localizada en la parte continental de Grecia.

Aun cuando en el año de 1762 el inglés Lorenzo Child diseñó el primer cheque<sup>17</sup>, este otro signo monetario tardó más de un siglo para que formase parte del medio circulante en forma regular y sostenida. Justamente de esa fecha en adelante es cuando el billete va encontrando acogida, entre otras razones, por la ventaja que tiene su manejo y administración, especialmente en los múltiplos de la unidad monetaria.

La moneda no es conveniente para manejar y guardar debido a su peso y baja denominación. Por esta razón fue perdiendo importancia en la medida en que aumentaba la circulación del billete y se incrementaba el volumen y el valor de las transacciones.

### **8.3 El dinero y el sistema bancario**

El descubrimiento del dinero ha sido una de las grandes conquistas del hombre y se suele comparar con el descubrimiento del fuego. Ambos le prestan inmensos servicios a la humanidad, pero también pueden ocasionarle perjuicio si no se manejan con el debido cuidado. El fuego cumple bien su función cuando está sometido a un espacio claramente delimitado. De este modo se preparan los alimentos y el proceso productivo se beneficia de este mediante calderas, hornos, estufas, etc. El dinero, en cambio, requiere ser distribuido ampliamente para que llegue a todos los rincones de la actividad económica. Es fácil observar cuando el fuego se está saliendo de control, pero no ocurre igual con el dinero, excepto en el caso especial de hiperinflación, cuando se desintegra todo el sistema monetario (Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 1963: 5).

La banca apareció hace varios siglos como un instrumento para el manejo del dinero. Pero ya como un instituto dedicado especialmente a su control, data de apenas un poco más de tres siglos. Quizás el primer ejemplo que se dio en este sentido fue el proporcionado por el Banco de Ámsterdam, fundado en 1609 con el propósito expreso de ponerle orden a un estado de cosas que se estaba presentando ante una gran variedad de monedas con distinto tipo, ley y valor. Esto último unido a un otorgamiento de crédito, no siempre bien garantizado y con amortizaciones inciertas, poco definidas, estaban ocasionando mucho daño al normal funcionamiento del dinero. El Banco de Ámsterdam se impuso a sí mismo una fuerte restricción al otorgamiento de crédito a fin de asegurar en todo momento la disponibilidad del dinero de sus cuentas corrientes. De otra parte, se constituyó en vigilante de una moneda con el valor

<sup>17</sup> Panfleto de Bank of America con el título "Money and Banking".

que se suponía debía tener y limitar así los abusos que se estaban cometiendo con monedas fraudulentas. El banco se conservó en esta posición durante un poco más de un siglo, prestándole un valioso servicio a sus clientes, quienes se vieron de esta manera amparados por una entidad realmente guardián de su dinero. Sin embargo, llegó el momento cuando se vio precisada a otorgar unos créditos muy apreciables a la Compañía Holandesa de la India Oriental, de propiedad de algunos de sus directores (Galbraith, 1975). En un principio la Compañía fue muy sólida y sus relaciones con el banco se desarrollaron en un ambiente de total normalidad. En 1780 la guerra con Inglaterra le causó fuertes bajas a esta empresa, las cuales repercutieron en sus compromisos con el banco y llevaron a esta entidad bancaria a su liquidación en 1819. Durante este mismo período, y extendiéndose por un siglo adicional hasta la Primera Guerra Mundial, el mundo occidental presenció una serie de fracasos bancarios que solo el fortalecimiento de la banca central remedió finalmente.

#### **8.4 El control sobre el dinero**

En los siglos XVIII y XIX, y durante el imperio del liberalismo económico de “dejar hacer”, la banca privada tuvo a su cargo la emisión de dinero, con escasa participación oficial. Con miras a evitar abusos que dieran al traste con los institutos de crédito, se buscaba afanosamente una fórmula para ajustar de manera adecuada la emisión privada de dinero a las necesidades reales de la producción. El control de la emisión privada se refería fundamentalmente al billete, puesto que las monedas de oro y de plata llevaban consigo su propia estabilidad. El crédito bancario era de tipo fiduciario en cuanto a que pasaba a convertirse, inmediatamente, en igual cantidad de billetes.

Antes de que surgiera el patrón oro, la banca privada consideró como fórmula autorregulatoria extender el crédito solamente para financiar el ciclo corriente de la producción. Al finalizar este ciclo, con el producto de las ventas, se obtenían así los fondos necesarios para satisfacer el compromiso del crédito bancario. De este modo, cada emisión de dinero ponía en marcha un nuevo ciclo de producción de principio a fin, con un retiro proporcional de dinero, de manera que el medio circulante tuviese un crecimiento aparejado con el correspondiente de la producción. Así no se correría el riesgo de emitir más allá de lo estrictamente indispensable. La adquisición de bienes de capital, como maquinaria y equipo industrial, debían financiarse con la captación de ahorros.

Esta fórmula denominada “préstamo mercantil” no operó en un todo ajustada a dicho postulado, debido principalmente a los gastos bélicos de tan frecuente ocurrencia en todos esos años. Vino entonces la fórmula del patrón de

oro recomendada por David Ricardo, la cual entró en firme en el continente europeo durante la segunda mitad del siglo XIX, y en el nuestro en las primeras tres décadas del siglo XX. Durante varios años se pensó que se había dado con la solución más satisfactoria al problema del crecimiento del dinero, pero esta fórmula llevaba consigo el germen de su propia destrucción.

Por la misma escasez del metal amarillo fueron apareciendo modalidades del patrón que buscaban un ahorro de oro y fue así como se plasmaron tres antes de que fuera suspendido. En la crisis que comenzó en 1929 fue necesario abandonar este sistema, que pasó a convertirse en el principal obstáculo para una economía en expansión. Definitivamente, la economía no podía seguir sometida a tener que disponer de una creciente cantidad de oro para poder alimentar de dinero el proceso de la producción.

Esta fórmula del patrón oro se conoció también como la del “principio de la convertibilidad”, que buscaba evitar una sobreemisión de dinero manteniendo la convertibilidad del billete en moneda de curso legal.

Vino luego la norma bancaria que estableció una relación entre los depósitos bancarios en cuenta corriente y una reserva de dinero en efectivo, para hacerle frente a la demanda de dinero de los clientes en cada uno de estos institutos de crédito. Aun cuando en un principio esta disposición se diseñó para salvaguardar los depósitos de los clientes, ha pasado a convertirse en los últimos años en el principal mecanismo de control al medio circulante, y es por esto mismo la que permanece vigente.

Una de las principales funciones de banca central es la denominada “guardián de las reservas bancarias”, por medio de las cuales se regula la disponibilidad de dinero en todo el sistema económico. Es así como al suprimir el patrón oro y quedar a discreción de las autoridades monetarias el crecimiento del medio circulante, esta fórmula de reserva de dinero ha pasado a ser el medio que orienta buena parte de la política monetaria.

## **8.5 La emisión de dinero**

El Estado tiene el poder soberano en la emisión de dinero. Sin embargo, en lo tocante a billetes, ha encontrado aconsejable delegar ese poder en la banca central. No puede decirse lo mismo en cuanto a la moneda metálica. Ha sido tradicional que el gobierno conserve directo control sobre la moneda, como es el caso nuestro actualmente y lo es también en muchos otros países. Es de común ocurrencia que el banco central tenga el monopolio en la emisión de billetes y sirva a la vez de medio en la distribución de la moneda.

Por esta razón, al examinar aquí la “función de emisión” tomamos en cuenta tanto el billete como la moneda. Se confunde ya tanto lo uno con lo otro,

hasta el punto que la principal cuenta del pasivo en el balance del Banco de la República —billetes en circulación— encierra ambos signos monetarios.

En cuanto al crédito bancario y su derivado, el cheque, toca ya más directamente con la función de “prestamista de última instancia”, en la cual los bancos comerciales desempeñan un papel de primordial importancia.

El significado monetario de la emisión de billetes y monedas ha perdido la preponderancia que tuvo hasta hace unas pocas décadas, cuando estas especies monetarias dominaban el campo de la circulación de dinero. Ahora que los depósitos bancarios girables por cheque constituyen la mayor parte de los medios de pago, la emisión del efectivo, en lugar de ser una fuente de reservas para el sistema bancario, es una consecuencia del crecimiento que se va observando en el crédito bancario. Hasta comienzos del siglo XX, todo el dinero crecía como resultado de acuñar moneda y de emitir billetes, cuando el mismo crédito bancario era extendido en forma fiduciaria. En Europa y en Colombia, a mediados del siglo XIX se llegó a presentar durante algún tiempo una cierta libertad en la acuñación de moneda por parte de particulares.

## 8.6 Características de uniformidad y elasticidad del billete

El Estado colombiano, como es el caso en la mayoría de los países occidentales, ya no emite billetes de Tesorería, de manera que circulan únicamente los billetes del Banco Central. Las ventajas que de ello se derivan son múltiples, particularmente en lo tocante con los factores de uniformidad y elasticidad. La pluralidad de emisión, que tanta acogida tuvo en los debates parlamentarios que precedieron la creación del Banco de la República desde 1910, obedeció principalmente a la fuerza de la costumbre, ya que prevalecía la posición, aun en el mismo Gobierno, de permitir una libertad de emisión en todo el sector bancario. Pero la falta de uniformidad que se genera con la libertad y las funestas consecuencias que resultan al tener varias clases de emisiones, hicieron necesario que tanto la moneda metálica como el billete estuvieran regulados y controlados por el Estado. Al respecto, decía don Jorge Holguín:

Generalmente se tiene la creencia de que, habiendo mayor número de bancos de emisión, se aumenta la circulación de valores. Hoy todo banco, o por mejor decir, todo ciudadano con solo disfrazarse de banquero, tiene el derecho, sin dar ninguna garantía, de emitir papel por el doble del metálico que tenga en caja. Nadie se cuida de averiguar si la existencia del metálico es o no permanente. Habiendo diversos establecimientos de emisión, no es posible que todos los billetes circulen con igual facilidad, porque todos se harán guerra entre sí; la marcha del uno, estorbará la carrera del otro; este no recibirá los billetes de

aquel; aquel no recibirá los billetes de más allá y estorbándose por todos lados con los mutuos recelos y las consiguientes rivalidades, la circulación fiduciaria se hará cada día con más pesadez y lentitud. Cada particular recibirá el billete que le inspire más confianza o más simpatía. De suerte que, para salir de un pueblo a otro, o quizás para pasar de una a otra calle, será preciso cambiar el papel de un banco, por el de otro, dando eso por resultado la difícil circulación, el entorpecimiento de las transacciones y la circunscripción del cambio al radio de la emisión (Otero, 1948: 23).

Este comentario no deja lugar a dudas sobre la importancia de la uniformidad en la circulación del billete. Por eso cuando en 1922 el Congreso aceptó al fin otorgarle el monopolio de emisión al Banco de la República, fue por una tesis muy convincente que logró derrumbar el mito de la libertad de emisión. Este monopolio, junto con el derecho de plena convertibilidad a oro, constituyeron el punto central en la fundación del Banco, dentro del propósito de imponer el billete bancario como medio de pago.

En cuanto a la elasticidad, este es verdaderamente el punto clave en el manejo monetario. La convertibilidad impuesta por el patrón de oro sometía el crecimiento en la circulación del billete a la cantidad de oro disponible, un sistema muy rígido aun cuando necesario en ese momento (julio de 1923).

Pero esta rigidez fue sin duda la causa de muchos descalabros monetarios y bancarios hasta que sobrevino la gran crisis del treinta, que le puso punto final al patrón de oro y simultáneamente al problema de rigidez.

La elasticidad del dinero se refiere a la manera en que se puede adaptar automáticamente a las exigencias que imponen las circunstancias económicas en un momento dado, para infundirle un flujo ágil y adecuado. Para que tenga una buena distribución geográfica y pueda atender a las necesidades provocadas bien sea por una cosecha o por un proceso productivo en cualquier lugar del país. El problema reside en que una elasticidad en la circulación del dinero, en particular el billete, más allá de lo necesario, conduce a un debilitamiento de su valor y con ello la pérdida de la confianza como su principal sostén. Es por esto que, durante más de un siglo, fue tema de mucha controversia al definir hasta qué punto debería llevarse el grado de elasticidad. Naturalmente que esto ocurría cuando el efectivo tenía un papel de señalada importancia dentro del volumen de medios de pago. Actualmente, cuando el efectivo ha pasado a un segundo plano frente a los depósitos girables por cheque, la elasticidad se refiere fundamentalmente a la capacidad de los bancos para extender el crédito.

La extensión del crédito de los bancos comerciales lleva inevitablemente a una mayor demanda de billetes. El crédito comercial, que hace crecer los depósitos en cuenta corriente, donde estos depósitos adquieren el derecho a ser



convertidos a moneda legal, implican entonces necesariamente que, a mayor crédito de bancos comerciales, se sigue una mayor necesidad de efectivo. Por esta razón el control monetario está actualmente concentrado en las operaciones de crédito, tanto del Banco Central —emisión primaria— como en el de los bancos comerciales —emisión secundaria—. Ahora bien, los únicos billetes que han circulado en el país desde julio de 1923 hasta nuestros días, al lado del billete del Banco de la República, han sido los “billetes nacionales”, que se emitieron para amortizar esa enorme masa monetaria emitida por el Gobierno desde 1880 hasta el 1.º de marzo de 1916, y los “certificados de plata”, que autorizó la Ley 82 de 1931 como una manera transitoria de solucionar la distribución de la plata en las distintas regiones del país, cuando la plata formaba parte de nuestro sistema monetario.

## 8.7 Apéndice

### **Procesos de impresión, acuñación, emisión, puesta en circulación y destrucción de las especies monetarias billetes y monedas**

Todos estos procesos tienen como centro la Tesorería del Banco, que obra en armonía con la Junta Directiva y la Junta Monetaria conjuntamente con las casas impresoras de billetes y la Casa de Moneda de Bogotá.

#### 8.7.1 El billete del banco

El proceso de impresión, emisión, distribución y destrucción del billete es el siguiente:

En primer término, la Junta Directiva del Banco, autorizada expresamente por la ley o por la Junta Monetaria, expide inicialmente una autorización global para la impresión de billetes, ya sea en el exterior o en la imprenta de Bogotá. Esta autorización se apoya en las perspectivas o necesidades que se puedan presentar en un período determinado.

La imprenta de Bogotá o las del exterior envían los billetes a la casa principal o directamente a las oficinas regionales. Billetes que solo representan en ese momento un simple papel impreso, ya que habrá de conservarse en las bóvedas de reserva o sitios especiales hasta tanto reciban la orden de emisión.

La Tesorería principal de Bogotá, cuando de acuerdo con sus estadísticas encuentra la necesidad de disponer de más billetes listos para que entren en circulación, le solicita a la Junta Directiva la expedición de un *acta de emisión*. Esta acta podrá ser por un margen específico o bien, en algunos casos especiales, una

autorización abierta, pero siempre en armonía con el pensamiento de la Junta Monetaria.

El “acta de emisión” le permite a Tesorería General, por medio de su jefe de emisión, autorizar y llevar un control no solo de Bogotá, sino también de las demás oficinas regionales. Cuando una oficina ve la necesidad de pasar de la “bóveda de reserva” (billete impreso) a la “bóveda de caja” (billete emitido) una cantidad determinada de billetes, se envía cablegráficamente la solicitud al jefe de emisión, con las especificaciones requeridas. El funcionario, de acuerdo con su control, autoriza a la oficina el traspaso correspondiente. Hace uso del poder de emisión que le ha sido otorgado por la Junta Directiva.

Cuando los billetes con autorización de emisión pasan a *caja*, a partir de ese momento quedan listos para ponerlos en circulación. Las distintas operaciones que permiten dar este paso son las siguientes:

1. Cuando los bancos comerciales presentan un cheque sobre su cuenta corriente de reservas, para convertirse en moneda legal, en este caso billetes nuevos y que a su turno le entregarán al público a través de sus ventanillas de retiro. Esta operación constituye el mayor volumen para ponerlos en circulación.
2. Cuando el Gobierno y los intermediarios financieros que tienen cuenta corriente en el Banco presentan cheques para ser cambiados por billetes nuevos.
3. Cuando el Banco de la República compra oro o monedas extranjeras (divisas) por ventanillas y lo hace con billetes nuevos. En esta operación está incluida la compra de cheques viajeros y cheques en divisas.
4. Cambio de cheques del Banco que hacen los empleados por ventanilla de Tesorería.
5. Cambio de cheques recibidos por el público en cumplimiento de depósitos contemplados en resoluciones de la Junta Monetaria.
6. Simplemente cambio de billetes viejos por nuevos.

Los billetes viejos corresponden a otras emisiones que, habiendo estado en circulación, regresan al Banco y durante su permanencia allí quedan fuera del medio circulante hasta tanto se les vuelve a entregar al público. En efecto, el billete y la moneda entran a formar parte del medio circulante en el instante mismo en que quedan en poder del público.

Los billetes regresan al Banco de la República por los siguientes conceptos:

- a) El mayor volumen se presenta con las consignaciones de los bancos comerciales para que sean acreditadas en su cuenta corriente.
- b) Por venta de monedas de oro efectuada en billetes en las ventanillas del Banco.
- c) Cuando los empleados entregan billetes para pagar cuentas de servicio.
- d) Cuando es un simple cambio de billetes por moneda.

Cuando el billete regresa al Banco entra en un proceso de clasificación. Los que aún están en condiciones de volver a circular pasan a caja y los que se consideran inservibles siguen el camino de su destrucción.

La destrucción consta de tres pasos básicos, a saber: perforación, recuento y la destrucción misma. En el recuento participan un representante de la Auditoría del Banco y otro de la Superintendencia Bancaria.

### **8.7.2 La moneda**

De otra parte, la moneda sigue un proceso similar, solo que la autorización inicial que le da origen proviene del Ministerio de Hacienda, mediante una resolución. Dicha disposición legal se refiere a las características de peso, aleación, denominación, etc. Lo referente a la cuantía queda expresada en una resolución de la Junta Monetaria presidida por el señor ministro de Hacienda.

Cuando la moneda es acuñada en la Casa de Moneda, pasa a un lugar de reserva acompañada de un boletín de existencias (luego, la Junta Monetaria se vuelve a ocupar para expedir el “acta de emisión”).



## Capítulo IX

# Guardián de las reservas bancarias

---

### 9.1 Definiciones

El término “reservas bancarias” se refiere a los depósitos que reciben los bancos comerciales de parte del público y que son trasladados al Banco Central para su custodia y manejo.

La importancia de estos depósitos bancarios consiste en que representan la principal fuente de emisión secundaria para estos institutos de crédito. De aquí que sea tan esencial que el Instituto Emisor tenga un buen control sobre estos. La disponibilidad de estas reservas, que dan lugar al crédito bancario con su efecto en un mayor volumen de dinero, se constituye en punto central de la política monetaria. Algo más del 70 % de nuestros medios de pago están conformados por el volumen de los depósitos bancarios girables por cheque.

La palabra *guardián*, para describir el sentido de esta función, es la que ha tenido mayor aceptación universal en el lenguaje de banca central, aun cuando con alguna frecuencia se emplean otros términos, como *depositario de reservas en efectivo* o *administrador de reservas bancarias*.

### 9.2 Su origen

La Ley 25 de 1923 contempló en su artículo 13.º que el Banco actuaría como cámara de compensación —*Clearing House*— para compensar los saldos interbancarios que resultan del cruce de cheques entre los bancos comerciales, como

resultado de las consignaciones que hace el público en cada uno de ellos. En algunos países este tipo de entidad funciona en forma independiente, pero administrada por todo el sector bancario.

El artículo 13.º mencionado fue el primer paso que se dio para que el Banco entrara a cumplir con aspectos propios de esta función. Sin embargo, como el medio circulante estaba compuesto principalmente por efectivo en esos años, las reservas bancarias resultantes de la compensación de cheques no tuvieron mayor relevancia. De otra parte, los bancos, para atender lo correspondiente al encaje, podían conservar sus depósitos en las propias bóvedas, privando así al Banco de la custodia de tales reservas.

Solo fue entonces hasta que apareció el Decreto 2148 del 4 de diciembre de 1931 cuando el banco empezó a servir cabalmente con esta función, pues su artículo 4.º expresa lo siguiente: “A partir del 1.º de enero de 1932, el encaje legal para las instituciones bancarias que funcionen en el país, consistirá únicamente en depósitos disponibles sin interés en el Banco de la República” (*Informe anual del gerente a la Junta Directiva*, 1932: 21). Los bancos comerciales, en cumplimiento de este mandato, hicieron inmediato traslado de lo que tenían en caja, principalmente billetes, con lo cual se hizo efectiva esta función de “guardián de reservas bancarias” mediante la operación del encaje.

Con anterioridad a esta medida y desde 1927, las directivas del Banco venían propugnando por que se modificara lo correspondiente al encaje y las reservas para tener un mayor control, como ya el profesor Kemmerer lo había hecho con otros bancos centrales de Suramérica. La disposición citada, sin embargo, produjo algún revuelo en los medios de información, por cuanto consideraban que el paso de los billetes de los bancos al de la República significaba una reducción del medio circulante, como en realidad no lo puede ser.

### 9.3 El mecanismo del encaje

El “encaje” es uno de los instrumentos de control monetario, como también el más drástico de todos. Históricamente se formó inicialmente como un cojín de garantía a fin de salvaguardar la liquidez de los bancos comerciales para la atención oportuna de los retiros de sus clientes. Cuando surgió el Banco Central desapareció esta necesidad, pero apareció en cambio la correspondiente al control monetario.

En nuestra Ley 25 de 1923, el artículo 20.º estipuló lo siguiente:

Toda institución bancaria, excepto el Banco de la República, mantendrá en caja en moneda legal por lo menos el cincuenta por ciento (50 %) de sus depósitos disponibles, o sea los pagaderos a la orden o a treinta días o menos, y un encaje por lo menos del veinticinco por ciento (25 %) de

sus depósitos a término, es decir, aquellos que sean pagaderos a más de treinta días.

Para los efectos del anterior artículo, el encaje legal consistía exclusivamente en especies monetarias así: oro amonedado, barras de oro, billetes nacionales colombianos, billetes del Banco de la República y monedas de plata colombiana que no excediera al 20 % del encaje mínimo requerido.

Cabe observar aquí lo siguiente: las barras de oro se tuvieron en cuenta durante cerca de diez años de funcionamiento del Banco como parte del medio circulante, y así figuraban en las estadísticas con el nombre de “circulación monetaria”. De otra parte, se especifica que los billetes fuesen del Banco o nacionales colombianos para distinguirlos de una emisión de billetes ingleses que venían circulando como moneda legal.

Así operó el sistema de encaje hasta que vino la Ley 82 de 1931, propuesta por la segunda misión de expertos financieros estadounidenses, igualmente encabezada por el profesor Edwin W. Kemmerer. En el artículo 10.º de dicha ley se introducen algunos cambios, siendo el principal el que dice: “Los bancos podrán computar como encaje legal, la totalidad de los depósitos disponibles sin interés que tengan en el Banco de la República”. El significado de esta medida radica en que ya no se especifica el que sea únicamente en especies monetarias, billetes y monedas metálicas, pero en los mismos saldos de compensación ofrecidos por los depósitos bancarios. Sin embargo, dejaba a elección de los bancos optar por el sistema anterior o bien acogerse a este nuevo. Es por esto mismo que el Decreto 2148, de que se hizo mención antes, expedido pocos meses después de esa Ley 82, obliga el traslado definitivo de la totalidad de los depósitos bancarios.

El encaje legal en sí, como un porcentaje de los depósitos bancarios, variaba sustancialmente para los bancos que no estaban afiliados al de la República, siendo para estos el doble al exigido a los bancos afiliados. La razón de esta diferencia estaba en que los bancos no afiliados no tenían acceso al redescuento en el Banco y por consiguiente carecían del respaldo suficiente para el mantenimiento de su liquidez como garantía para los cuentahabientes.

## 9.4 El encaje y las reservas bancarias

Por lo anterior deducimos que una buena parte del total de las reservas bancarias que están al cuidado del Banco Central están representadas por la parte correspondiente al “encaje”, o sea la parte que debe permanecer congelada sin ganar interés. El resto es aquel exceso disponible para el otorgamiento de crédito.

La mecánica operativa es como sigue: el valor dado por el encaje legal, esto es el porcentaje de los depósitos bancarios sujetos a este, debe estar comprendido en las cuentas denominadas *caja* y *depósitos Banco de la República* que aparecen encabezando el activo de los bancos comerciales. Si estas cuentas arrojan un valor superior al del encaje requerido, el banco muestra con ello un exceso que le está indicando su capacidad crediticia. Si por el contrario dicho valor es inferior al requerido, el banco está, en defecto, lo cual da lugar a una sanción. El encaje legal es distinto según la clase de depósito bancario, ya sea en cuenta corriente, cuenta de ahorro o a término.

La concentración de estos depósitos en el Banco Central es lo que ha permitido ejercer un control sobre la mayor parte del medio circulante. Cuando no existía un banco central, las reservas andaban dispersas repartidas entre distintos bancos que recibían depósitos de otros bancos, de manera que el sector bancario y la liquidez general del sistema estaban expuestos a toda clase de riesgos y dificultades. El doctor José Arturo Andrade, miembro de la Junta Directiva del Banco en sus primeros años, expuso este problema en 1927 con las siguientes palabras:

Por razón de la dispersión de las reservas, ningún banco podía atender de ordinario a sus propias necesidades en los momentos de peligro, y mucho menos prestar cualquier ayuda, por insignificante que fuera, a los demás. El pánico podía así, con eficacia aterradora, azotar aisladamente unidades que, obrando de consuno, representaría una fuerza incontrastable. Era cuando más palpable se presentaba la necesidad de un instituto que centralizara en lo posible reservas y fuera apto para movilizarlas a cualquier sitio donde lo requiriera la amenaza de la crisis (Andrade, 1927: 17).

La dispersión se presentaba cuando algunos bancos que no disponían de facilidades para el cuidado de sus depósitos, se los encomendaban a otros bancos. Esto le proporcionaba una mayor capacidad de crédito a los bancos receptores, lo cual favorecía su área de influencia. Pero también cuando se hacían exigibles estos depósitos, les causaba dificultades a esos bancos receptores que se veían precisados a recoger cartera en circunstancias muy apremiantes. El dinero se irrigaba así con movimientos bruscos y poco coordinados, que no permitía ese flujo ágil y elástico como lo exigen las cambiantes circunstancias económicas.

## 9.5 Los depósitos bancarios como medio de pago

Los depósitos bancarios girables por cheque, aun cuando no tienen el carácter de moneda legal, son convertibles a esta clase de dinero —billetes y monedas—



en forma inmediata. Esta propiedad de convertibilidad es justamente la que les da valor a los depósitos bancarios como si fuesen moneda legal.

El cheque es solo un instrumento por medio del cual se hacen los traslados en los depósitos bancarios de una cuenta a otra, o bien para la conversión misma a moneda legal. Dichos traslados es lo que da lugar al proceso de la compensación. Pero lo que realmente tiene significado desde el punto de vista monetario son las fluctuaciones que se presentan en la cifra global de estos depósitos. Una razonable estabilidad en este volumen es lo que permite mantener la confianza del público en su convertibilidad a moneda legal, por la seguridad que se deriva de saber que el banco dispone en todo momento de recursos suficientes para atender los compromisos de sus cuentahabientes y beneficiarios del crédito. Es aquí precisamente donde la garantía y respaldo del Banco Central para con los depósitos bancarios tiene un papel de fundamental importancia en su función de banco de bancos (Banco de la Reserva Federal de Richmond, s. f.: 20).

Para cada banquero en particular, esa estabilidad en sus depósitos constituye igualmente la base en el otorgamiento de crédito. Antes, una baja pronunciada en la cifra de los depósitos en cuenta corriente no solo le impedía cualquier tipo de operación crediticia, sino que lo colocaba al borde de la quiebra cuando esta situación lo obligaba a una suspensión de pagos. El retiro simultáneo de dinero por parte de los consignatarios y de los beneficiarios del crédito, colocaba al banquero en la embarazosa situación de no poder satisfacer ambas partes. Con la ayuda que para estos casos tiene previsto el Banco Central, se ha borrado esta amenaza de tal manera que los depósitos del público en la cuenta corriente de los bancos han alcanzado la mayor seguridad y estabilidad. Esta es la razón por la cual, en la vida contemporánea, el cheque como medio de pago se ha constituido en el principal elemento dentro de la composición de la oferta monetaria.

Ya la moneda metálica ha dejado de tener esa importancia que tuvo durante tantos siglos y el crecimiento del billete resulta hoy en día una consecuencia del mayor volumen que registra el crédito bancario. Todos esos esfuerzos que tuvo que soportar la banca central para adoptar el papel moneda como signo monetario circulante, y cuando este signo estaba muy ligado a la moneda metálica de mucho valor intrínseco por su contenido de metal precioso, no es ya necesario puesto que ha sido sustituido por los depósitos bancarios en cuenta corriente. De aquí el papel monetario tan esencial que tiene este depósito bancario en la vida moderna. De él se ha desprendido la nueva modalidad representada por la tarjeta de crédito, que ofrece una mayor garantía para el vendedor y un mayor margen de capacidad adquisitiva para su tenedor dentro de un cupo de crédito que acompaña a dicha tarjeta.

Lo esencial de esta función es que la disponibilidad de dinero o grado de liquidez del sistema en la actualidad está íntimamente ligado al comportamiento

de las reservas bancarias, particularmente en lo que se refiere al exceso sobre lo fijado como encaje. Las autoridades monetarias están poniendo en todo momento su mayor atención en dicho comportamiento, a fin de proporcionarle a la actividad económica el grado de liquidez que más conviene en un momento dado según las circunstancias. La capacidad crediticia de los bancos comerciales resulta determinante en el crecimiento de la oferta de dinero. La política monetaria de tipo expansionista o contraccionista procura ante todo un crecimiento estable de la actividad económica.

## **9.6 Factores que afectan el nivel de las reservas en el Banco Central**

Para una mejor ilustración de lo que significan las reservas bancarias depositadas en el Banco Central con su correspondiente nivel, las podemos visualizar como si se tratase de un elemento líquido depositado en un gran tanque, el cual está provisto de tres tuberías que están haciendo fluctuar ese nivel con su efecto en el exceso o defecto sobre el encaje requerido (Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 1963: 30).

Con apoyo en esta analogía veamos en qué consisten estos tres factores que hacen variar el nivel de las reservas:

1. El que señala el movimiento presentado en el flujo de efectivo en poder del público y el cual altera el nivel de las reservas. Es algo que está, naturalmente, fuera del control de las autoridades monetarias.
2. El que señala el movimiento de los medios de pago internacionales —oro y divisas convertibles— que eventualmente afectan dicho nivel. También fuera del control de las autoridades monetarias.
3. El que sí está bajo el control de las autoridades monetarias y que sirve precisamente para neutralizar o compensar el efecto producido por los dos anteriores. Consta de tres instrumentos sobre los cuales reposa todo el control monetario:
  - a) Encaje.
  - b) Redescuento.
  - c) Operaciones de mercado abierto.

### 9.6.1 Movimiento de efectivo

Cuando el público o los negocios consignan efectivo en los bancos comerciales y estos a su turno lo envían al Banco Central para que sean acreditados en su cuenta corriente, se sube el nivel de las reservas bancarias y con ello aumenta la capacidad crediticia del banco consignatario. En otras palabras, se disminuye el efectivo en poder del público, que pasa a engrosar el volumen de los depósitos bancarios girables por cheque.

Lo contrario ocurre cuando el público o los negocios retiran efectivo de los bancos comerciales, lo cual hace bajar el nivel de las reservas bancarias. Esto se presenta en forma muy sensible en época de Navidad, lo que obliga a las autoridades a tomar medidas compensatorias.

### 9.6.2 Movimiento de reservas internacionales

La entrada y salida de oro y divisas convertibles están reglamentadas en Colombia de manera que sea el Banco de la República la única entidad autorizada para comprar y vender. De tal modo que el movimiento de las reservas internacionales está concentrado en nuestro Banco Central.

Cuando el público o los negocios reciben divisas convertibles, o títulos representativos de estas, el cambio por moneda nacional podrá hacerse a través de los bancos u otras entidades autorizadas, que hacen traslado de estas reservas al Banco para que sean acreditadas en la cuenta corriente del instituto consignatario. Este instituto de crédito a su turno le acredita la cuenta corriente de su cliente, de modo que se eleva el valor de dichos depósitos, esto es, de las reservas bancarias. Cuando en algunos casos especiales el cambio es directamente en efectivo, el público lo podrá conservar en su poder o bien consignarlo en los bancos.

Cuando los productores nacionales de oro venden este metal amarillo al Banco de la República, según disposiciones legales, reciben un dinero que podrá ser o no consignado en los bancos para un aumento de reservas. El dinero nacional empleado para esta transacción, así como el utilizado para el cambio de divisas, es un dinero adicional que implica una emisión primaria con su efecto en la oferta monetaria. Se sube, por tanto, el nivel de reservas cuando el Banco de la República compra oro y divisas, cuya moneda nacional pasa a ser consignada en un banco comercial.

Lo contrario ocurre cuando el Banco vende oro o divisas, pues en este caso la moneda nacional que recibe a cambio de esta transacción queda fuera de la circulación. Naturalmente que cuando el Banco recibe efectivo para el cambio

de reservas internacionales, el efecto es diferente a cuando recibe cheque. En el caso del efectivo, el efecto puede ser neutral con respecto al nivel de las reservas, pues representa una reducción del efectivo en poder del público. En el caso del cheque sí se presenta una baja en el nivel de las reservas, puesto que reduce los depósitos bancarios en cuenta corriente. En ambos casos se produce una merma en el volumen de medios de pago.

### **9.6.3 Instrumentos de control monetario**

Cuando el flujo de reservas ofrecido por los otros dos elementos requiere ser neutralizado o mejorado según las condiciones del mercado monetario, las autoridades disponen de tres instrumentos o válvulas de la tubería que regulan el nivel de dicho tanque, cada uno con poder y efecto diferente sobre la variación en el volumen de las reservas bancarias. Estos tres instrumentos son:

- a) El mecanismo del encaje.
- b) Las operaciones de crédito del Banco Central.
- c) Las operaciones de mercado abierto.

#### **9.6.3.1 El mecanismo del encaje**

Como se anotó antes, este es el instrumento más drástico, como también el más socorrido en nuestro medio. Cuando los bancos comerciales registran un incremento en sus depósitos en un grado que les amplía sensiblemente su capacidad crediticia, en momentos cuando se hace necesario una contracción del medio circulante, las autoridades pueden contrarrestar dicha capacidad elevando el porcentaje del encaje. El efecto de esta alza es que reduce ese margen entre el total de las reservas y la parte congelada de dinero que no se puede usar, esto es, el valor del encaje requerido. En algunos casos una medida de esta naturaleza podrá colocar a un banco en particular en una posición de defecto cuando, con anterioridad a ella, su margen de exceso estaba tocando ya con el fondo de lo disponible para crédito. Es este un motivo, entre otros, por los cuales se señala a este instrumento como el más drástico de todos. Lo anterior obliga al banco así afectado a reclamar su cartera vencida, lo cual lleva a los beneficiarios del crédito a una contracción del dinero disponible.

Y, por el contrario, cuando la economía se resiente de una falta de crédito bancario en momentos cuando el volumen de producción puede elevarse con

su ayuda, de manera que no se perjudique la estabilidad de los precios, las autoridades decretan una baja en el porcentaje, de modo que el margen entre el valor del encaje requerido y el total de las reservas se amplía para tener así una mayor capacidad crediticia.

### **9.6.3.2 Las operaciones de crédito del Banco Central**

Las operaciones de crédito del Instituto Emisor, como una parte de la emisión primaria, influyen de manera directa en el volumen y el nivel de las reservas bancarias. Cuando se otorga este crédito, al intermediario financiero beneficiado se le acredita su cuenta corriente en el Banco Central. Si el beneficiario es un banco comercial, el crédito en su cuenta corriente eleva el margen de capacidad crediticia a través de un mayor volumen de reservas bancarias, lo cual genera un incremento de los medios de pago. Si el beneficiado es otro tipo de intermediario financiero, este último hará traslado de los fondos a la cuenta corriente de un banco comercial, con igual efecto al producido en el caso anterior. Son movimientos de tipo contable, como son las operaciones crediticias que se están realizando en los bancos con el público en general.

Cuando la política monetaria es de tipo contraccionista, estas operaciones se restringen haciéndolas más costosas mediante la elevación de la tasa de interés que cobra el Emisor, tanto en el redescuento como en los préstamos. Son válvulas de manejo monetario que se están abriendo o cerrando de acuerdo con lo que advierten las circunstancias que se viven en un momento dado. La diferencia fundamental de esta herramienta con la anterior del encaje es que con el encaje no se modifica el nivel general de las reservas bancarias, sino el margen de exceso o defecto, como sí sucede con el crédito del Emisor, lo cual produce un efecto diferente en el volumen de medios de pago. Este último instrumento amplía la base sobre la cual los bancos comerciales pueden llegar a registrar un incremento en sus depósitos.

### **9.6.3.3 Las operaciones de mercado abierto**

Estas operaciones se refieren a la venta y compra de títulos de deuda pública en forma tal que de un modo ágil y efectivo se está reduciendo o recuperando el nivel de las reservas bancarias.

Cuando el Banco Central vende los títulos, ese dinero que se recibe en cambio procede generalmente de los depósitos bancarios en cuenta corriente, y el cual pasa a ser congelado en el Instituto Central. Y viceversa, cuando se compran los títulos, el público vuelve a recibir el dinero a cambio del título, con

lo cual se mejora o recupera el nivel de las reservas vía consignación de este dinero. Las sociedades industrializadas que tienen muy desarrollado su mercado monetario, tienen en este instrumento su mejor herramienta de control monetario. Para que este instrumento opere en forma efectiva se requiere de una serie de condiciones, como las dadas en un mercado financiero que se desenvuelve dentro de una gran libertad en la fijación de tasas de interés y de flujo de capital.

## 9.7 La importancia de las reservas bancarias

La influencia del Banco Central en el logro de los objetivos económicos está fijada, principalmente, en el poder que puede ejercer en la disponibilidad y costo de las reservas bancarias. La disponibilidad se obtiene mediante el uso de los instrumentos de control monetario, y el costo en la fijación de las tasas de interés.

Dado que el funcionamiento económico depende, en buena parte, de un flujo adecuado y elástico del medio circulante, y que este a su turno está muy sujeto al comportamiento de las reservas bancarias, estas se colocan en el punto central de la política monetaria. Esa disponibilidad y costo del crédito bancario, con la correspondiente liquidez general del sistema, determinan la formación de las principales fuerzas económicas del consumo, el ahorro y la inversión. La distribución del ingreso en estas tres fuerzas conduce a un nivel de producción, con su correspondiente efecto en el empleo y en la estabilidad de los precios. De esto se deduce la influencia y la importancia que tiene el manejo de las reservas bancarias como una de las funciones que cumple la Banca Central en la preparación de un servicio a la comunidad.

En esto no se puede confiar únicamente en lo que puede alcanzarse con la política monetaria. La política monetaria debe ir muy en armonía con la política fiscal, en la medida en que lo permita su necesaria independencia, para lograr esa estabilidad financiera que tanto se busca. Las disposiciones gubernamentales pueden neutralizar o reforzar según el caso la eficacia de la política monetaria. Tampoco podemos olvidar que la contribución de la Banca Central a un clima propicio de crecimiento económico sostenido en condiciones de relativa estabilidad en el nivel de precios se circunscribe a lo que puede hacer en el terreno monetario, crediticio y cambiario únicamente. En lo que no tiene mayor poder de control es en la formación de la estructura de costos o en el nivel de productividad dados por el buen uso de la tecnología que no reposa en sus manos. Esto conviene expresarlo para atemperar lo que puede esperarse de las políticas de la Banca Central, que por supuesto no deben tomarse como una panacea para solucionar todos los males que aquejan al sistema económico.

## 9.8 Cómo ajustan los bancos su cuenta de reservas

Como la cuenta de reservas está fluctuando continuamente de igual manera para cada banco en particular, cuando a un banco se le reducen sus depósitos en forma tal que lo coloca en defecto de encaje sujeto a una sanción, es preciso conseguir el ajuste correspondiente. Ese ajuste lo obtiene en una o en varias de las tres formas siguientes:

1. Mediante operaciones de crédito con el Banco Central.
2. Con traslado de exceso de reservas de un banco a otro.
3. Vendiendo títulos de las inversiones que han efectuado a corto plazo.

Las operaciones de crédito con el Banco Central pueden tener dos modalidades: a) bien un redescuento sobre documentos susceptibles de esta operación, o b) con un crédito directo a base de un pagaré debidamente garantizado. Cuando el Banco Central le otorga crédito a un banco comercial, ese valor neto se lo acredita en su cuenta corriente, con lo cual mejora el nivel de reservas, de la misma manera como el banco comercial procede en una operación similar con sus clientes, a quienes se les aumenta el valor de sus depósitos en cuenta corriente. La operación del banco comercial es llamada “descuento” y cuando ese mismo pagaré sirve para conseguir el crédito en el Banco Central se le da entonces el nombre de “redescuento”.

El Banco Central se apoya en el dinero que está contenido en el volumen de reservas bancarias, así como el banco comercial se apoya en el dinero que está representado en los depósitos en cuenta corriente. Naturalmente que el Banco Central no puede prestar o invertir un solo peso de esas reservas que están bajo su cuidado y custodia, pero sus operaciones crediticias sí tienen muy en cuenta la influencia que estas pueden ejercer en dicho volumen de reservas con su efecto en el medio circulante.

El traslado del exceso de reservas que acusa un banco a otro que muestra deficiencia es otra manera de efectuar el ajuste. No es muy común en nuestro medio, pero sí se presenta ocasionalmente en respuesta a una solicitud del banco en defecto con amparo en la autorización del otro banco.

Por último, el recurso en la venta de las inversiones de corto plazo es porque estas inversiones se realizan precisamente para que puedan servir en este tipo de ajuste en las reservas, de manera que se obtenga el máximo rendimiento de ellas.

## 9.9 Creación de dinero con apoyo en reservas bancarias

La creación de dinero es de dos clases: primaria y secundaria. La primaria es la que se origina en el Banco Central y la secundaria es la que sucede en los bancos comerciales.

La creación primaria cobija las tres formas de dinero: monedas, billetes y depósitos bancarios girables por cheque. En cuanto a la moneda metálica, el Banco de la República actúa como intermediario del Gobierno colaborándole en la acuñación y distribución de este signo, que aún se conserva en poder del Estado. Como ya se anotó antes, la moneda metálica ya no se acuña en metal precioso, excepto como moneda conmemorativa de algunas efemérides o como medalla, y ha perdido casi toda la importancia que tuvo hasta la década del treinta, cuando se desmontó el sistema de patrón oro. Sirve tan solo para transacciones de poco valor. El billete, que tanta influencia tuvo en los primeros veinticinco años de vida del Banco, ha sido igualmente desplazado por el cheque como signo de cambio circulante. Actualmente, su emisión es más una consecuencia del incremento que registra el crédito bancario, el cual es convertible a moneda legal, que antes cuando ese mismo crédito bancario se otorgaba en los mismos billetes, en lo que se denominó el crédito fiduciario.

Por todo lo anterior, la creación moderna de dinero descansa esencialmente en el aumento de los depósitos bancarios que resulta de los créditos que conceden los bancos comerciales como consecuencia de las operaciones en el dinero base que se realiza en el Banco Central. La emisión secundaria la podemos ilustrar mejor con un ejemplo:

Un empresario que tiene en su banco un saldo de cien mil pesos necesita de otra suma igual para adquirir distintos elementos que requiere una ampliación de su negocio. Acude para ello a su banco, el cual, luego de estudiar la solicitud correspondiente, la aprueba y procede a elaborar el asiento contable que le acredita esta suma en su cuenta corriente. Este crédito le permite disponer de cien mil pesos adicionales, lo cual significa precisamente una creación de dinero.

El asiento contable tiene el mismo efecto que cuando el cliente hace una consignación en efectivo. El banco se compromete a pagar, tanto el valor de la consignación como lo acreditado a través del préstamo. Un cheque girado sobre dicha cuenta no se distingue cuándo proviene de la consignación o cuándo del crédito. Ambos tienen igual aceptación general para la compra de bienes y servicios. El banco comercial se compromete de este modo a convertir en moneda legal, o bien a hacerle traslado a otros bancos que reciben sus cheques, el dinero representado en la consignación o en el asiento contable que simboliza el crédito bancario. Esta es la razón, como se anotaba antes, de la dificultad que se le presentaba a un banco cuando los depositantes y



los beneficiarios del crédito se presentaban simultáneamente a reclamar su dinero. El instituto de crédito, antes de tener el respaldo del Banco Central, no podría satisfacer las dos partes al mismo tiempo y esto fue lo que dio lugar a que se presentasen pánicos bancarios. Con el respaldo del Banco Central los depositantes cuentan con la seguridad necesaria para no verse obligados a retirar los depósitos movidos por una falta de confianza, y en cambio está ocurriendo que los retiros por ventanilla se ven ampliamente compensados por las consignaciones, de manera que se conserva una gran estabilidad en el nivel de los depósitos, que es precisamente lo que permite esta operación de crédito bancario.

## **9.10 Apéndice**

### **9.10.1 La Cámara de Compensación**

El intercambio de cheques que se hace entre los bancos comerciales como resultado de las consignaciones del público en estas instituciones es lo que se denomina “canje bancario” y se cumple mediante un organismo llamado Cámara de Compensación.

En Colombia esta función la cumple desde su fundación el Banco de la República con sus oficinas en todo el país. En la localidad donde no se tenga oficina del Banco, se presta el servicio por intermedio de un banco comercial. El reglamento de la Cámara es preparado por el Banco y aprobado por la Superintendencia Bancaria. La responsabilidad del Banco es exclusivamente la liquidación contable, que es atendida por la sección de “Cuentas Corrientes”.

La compensación se cumple en dos etapas:

La primera, llamada “de cobro”, consiste en que cada banco realiza el canje de los cheques recibidos en consignación y a cargo de otros bancos de la misma ciudad y, la segunda, denominada “devolución”, en que los cheques que no fueron aceptados por el banco sobre el cual se giró el cheque, se le regresan al banco que los recibió en consignación. Los cheques cobrados en el canje son presentados en sobre para depositarlos en el buzón del banco al cual se le cobra. Cada sobre lleva un comprobante desprendible con la información de la cantidad y el valor de los cheques que contiene. Estos comprobantes deberán ser firmados por los delegados de los bancos receptores ante la Cámara de Compensación, en señal de recibo.

Cada banco registra el total del valor y de la cantidad de los cheques canjeados, entregados y recibidos, haciendo uso de un polígrafo contable (forma 464-1), y establece la liquidación a favor o a cargo. El gran total acumulado de estas liquidaciones es contabilizado en el Banco de la República en la misma

fecha en que han sido permutados. Los comprobantes estarán debidamente revisados, sellados y firmados por funcionarios autorizados de los respectivos bancos, quienes deben tener registrada su firma ante el Banco de la República. Los bancos que no hubieren entregado estos comprobantes a las horas fijadas, o no cumplieron con los requisitos exigidos en su preparación y revisión, quedarán fuera del canje. Los delegados bancarios distribuyen los sobres en canje en el respectivo buzón de cada entidad y luego retiran del buzón de su banco los sobres depositados por los demás bancos. Devuelven debidamente firmados y sellados los recibos, en tal forma que todos los delegados puedan comprobar, antes de retirarse de la Cámara, que los demás bancos recibieron los sobres remitidos.

Las inexactitudes y aclaraciones a que haya lugar con la Cámara, las refrendarán los representantes de los bancos con su firma y sello en el polígrafo de los comprobantes definitivos, el cual entregarán al jefe de dicha oficina, conservando en su poder el duplicado. El balance de los saldos resultantes de la liquidación contable compensada arroja una cifra en favor o en contra, lo que en el lenguaje bancario se llama “ganar en canje” o “perder en canje”, con su respectivo efecto sobre el valor de las reservas de cada entidad.

### **9.10.2 La emisión secundaria y el efecto multiplicador**

La emisión secundaria de los bancos comerciales se presenta en virtud de la facultad que tienen estas entidades de poder incrementar dentro de ciertos límites el volumen de sus depósitos en cuenta corriente. Como estos depósitos forman parte de los medios de pago, esto equivale a decir que los clientes beneficiados con el crédito pueden disponer de más dinero en sus chequeras, un dinero que antes no existía. Ese mismo dinero se vuelve a destruir cuando el cliente cancela el crédito bancario, lo cual se hace normalmente mediante un cheque que representa una disminución en el volumen global de los depósitos en cuenta corriente de todo el sistema bancario.

Se habla del sistema bancario tomado en conjunto, por cuanto lo que ocurre en un banco como resultado de un préstamo termina normalmente reflejándose en la situación de otros bancos. Esa mayor capacidad para girar cheques que genera este tipo de operación podrá beneficiar a otros bancos por medio de las consignaciones en las otras entidades que hacen las personas que los reciben. Ese incremento en los depósitos mejora el nivel de reservas en los otros bancos, lo cual permite otorgar más crédito bancario y así sucesivamente, hasta resultar multiplicado por un número determinado de veces. El préstamo original constituye, por supuesto, creación de dinero hasta el momento de su

cancelación. Pero además dicho préstamo contribuye a que se multiplique el efecto del dinero adicional, como se puede apreciar con el siguiente ejemplo:

Supongamos que el encaje legal está en 25 %, de manera que un banco que tenga cien millones de pesos en depósitos en cuenta corriente podrá prestar el otro 75 %. Este es el principio teórico, pero veamos qué sucede en la práctica. Cuando el banco otorga un crédito por intermedio de un asiento contable, para acreditar ese valor en la cuenta del beneficiado se aumenta ese pasivo “depósitos en cuenta corriente” y el correspondiente activo denominado “préstamos”.

Naturalmente que el banco no concede crédito inmediatamente por la totalidad de ese 75 %, o sea, setenta y cinco millones de pesos. No lo hace puesto que no sabe cuánto de lo prestado es retirado del banco y consignado en otros bancos, lo cual puede colocarlo en una situación difícil de encaje. Lo que sí hace es ir prestando este excedente en forma gradual, observando el comportamiento de retiros frente a consignaciones. Si las consignaciones compensan los retiros, de manera que se conserva una estabilidad en el nivel de los depósitos en cuenta corriente, el banquero encuentra prudente aumentar los préstamos de acuerdo con esa capacidad crediticia.

Para explicarnos el efecto del multiplicador, tomemos un caso bien simple, un poco alejado de la realidad, pero que nos permite visualizar mejor este fenómeno. Si en una población existe un solo banco y suponemos que todo el dinero que se retira se vuelve a recibir en consignaciones, ¿qué ocurre en este caso?, que naturalmente este banco logra conservar todo el dinero, tanto los cien millones de pesos recibidos inicialmente como también el dinero generado a través de su propio crédito. De esta manera, los cien millones que aparecen en las cuentas del activo *caja y depósitos Banco de la República* van a servir de respaldo permanente para cubrir el encaje de los préstamos que se vayan a otorgar, o sea que con un encaje legal de 25 %, contando con cien millones, representa el 25 % de cuatrocientos millones de pesos, cifra a la cual puede llegar en sus depósitos en cuenta corriente.

Lo anterior quiere decir que este banco puede prestar hasta trescientos millones de pesos con base en los depósitos originales de cien millones, lo cual equivale a un efecto multiplicador de cuatro, al pasar de cien a cuatrocientos. Naturalmente, si los beneficiarios del crédito retirasen todo ese valor para consignarlo en otra parte, quebrarían a la entidad, que no tendría sino cien millones para responder por sus depósitos en cuenta corriente. Por eso se hablaba de un efecto multiplicador que aparece en todo el sistema bancario tomado en conjunto. El multiplicador será tanto mayor, cuanto menor sea el encaje y viceversa. Cuando todos los bancos que reciben depósitos adicionales, como consecuencia de los créditos otorgados en otros bancos, utilizan

plenamente estos recursos en nuevos créditos, una vez hecha la reserva correspondiente, se tiene el efecto en toda su magnitud.

## 9.11 Glosario de términos

*Encaje legal*: es la parte o porcentaje de los depósitos en cuenta corriente y de otros depósitos bancarios que los bancos comerciales no pueden usar y deben mantener en dinero, en sus cajas y en depósitos a la vista sin interés en poder del Banco de la República.

*Encaje requerido*: es aquella cifra que resulta de multiplicar el encaje legal por el valor de los depósitos que tiene el banco y que son objeto de encaje.

*Encaje computable*: se refiere a las cuentas del activo de un banco comercial que se toman en cuenta para dar cumplimiento al requisito de encaje legal. Estas cuentas son: *caja y depósitos Banco de la República*, y en algunos casos la cuenta *inversiones autorizadas del encaje*. A estas cuentas se les da también el nombre de “especies computables”.

*Encaje presentado*: cuando se toma el valor de las especies computables, este corresponde al encaje presentado. Cuando el encaje presentado se compara con el encaje requerido resulta un exceso o un defecto. El exceso lo puede prestar y el defecto es objeto de sanción.

*Inversiones autorizadas del encaje*: cuando una parte del encaje requerido se autoriza para que sea utilizado en alguna operación de crédito o inversión especial, se tiene lo que se denomina “inversiones autorizadas del encaje”. Lo anterior da lugar a que los puntos del encaje así utilizados representan una reducción del encaje legal y presentan un “encaje reducido”.

# Capítulo X

## Guardián de las reservas internacionales

---

### 10.1 Nota preliminar

El término “reservas internacionales” se refiere a los medios de pago que se utilizan en las transacciones internacionales y están constituidas por divisas convertibles, Derechos Especiales de Giro (DEG) y por oro.

Las divisas convertibles son aquellas unidades monetarias de algunos países que, por su amplia aceptación universal, se están negociando para cubrir las operaciones de comercio exterior. Entre estas figuran el dólar, la libra esterlina, el marco, el yen, el franco, la lira, etc. Naturalmente que el dólar es el de más amplia circulación actualmente. El derecho especial de giro es una nueva unidad de pago, de tipo simplemente contable, creada a finales de 1969 por los países miembros del Fondo Monetario Internacional (FMI). Cuando se habla de reserva metálica, se refiere principalmente al oro, el cual ha perdido mucha importancia como activo de reserva desde la segunda enmienda al Convenio Constitutivo del FMI.

Una de las atribuciones propias de banca central es servir de depositario y administrador de las reservas internacionales que son generadas por la actividad económica del país. En Colombia esta función empezó a tener vigencia formalmente con la expedición del Decreto 1683 de 1931, que creó la Oficina de Control de Cambios. Desde esa fecha, todas las disposiciones oficiales en este campo cambiario han estado enmarcadas en la filosofía del control de estas reservas, a diferencia de la libertad en su manejo, de manera que le concedió al Banco de la República el monopolio en la compra y venta de estas.

Su movimiento va quedando registrado en la denominada “balanza de pagos”, con sus cuentas subsidiarias: balanza comercial, balanza de cuenta corriente, balanza cambiaria y lo que tiene que ver con el movimiento de capital. Todos estos registros nos llevan a señalar unos activos y unos pasivos internacionales, cuyo saldo neto son las reservas internacionales con que cuenta el país en un momento dado. La balanza de pagos, conjuntamente con el valor que está expresando la tasa de cambio, se constituyen en los dos elementos básicos en torno a los cuales se desenvuelve esta función.

## 10.2 La balanza de pagos

La balanza de pagos es un registro general de las entradas y salidas de reservas que se suceden entre personas, negocios y gobierno de un país y los de otros países con los cuales se realiza el intercambio comercial o de capital.

Es un registro general, por cuanto dichas operaciones se toman en forma global de lo comprendido en un período que suele ser de un año. La parte correspondiente a la “balanza en cuenta corriente” es siempre la parte primordial del intercambio, puesto que encierra todo el movimiento de bienes y servicios. El movimiento de capital ocurre muchas veces como un medio para corregir los desequilibrios de la parte comercial. Estas últimas operaciones toman la forma de préstamos o inversiones.

En el activo de la balanza, luego de consolidar todas las cuentas, quedan figurando los siguientes ítems:

1. Depósitos en divisas convertibles.
2. Derechos Especiales de Giro (DEG).
3. Oro con destino a pagos internacionales.
4. Saldos favorables en convenios de compensación.

En el pasivo de la balanza figuran:

1. Préstamos con el Fondo Monetario Internacional.
2. Préstamos con otras entidades de crédito internacional.
3. Saldos derivados de los acuerdos de compensación.
4. Operaciones tipo swap.

## 5. Gastos varios causados aún no pagados.

Un desequilibrio ocasionado por una mayor salida de reservas en comparación con sus entradas es fuente de muchas dificultades económicas, pues el país se ve obligado a limitar la salida de divisas con perjuicio en la compra de materia prima y bienes de capital, tan esenciales en el crecimiento de los negocios. Cuando la presión en la demanda de divisas supera su disponibilidad, es preciso acudir a medidas correctivas, como lista de prohibida importación, licencia previa, elevación del gravamen de aduana y ante todo un alza en la cotización de la tasa de cambio, o sea, una devaluación cambiaria. Esto da lugar, generalmente, a una baja del ingreso nacional, con su efecto en un mayor desempleo.

Muchos de los fenómenos económicos se reflejan en la composición de la balanza de pagos. Sin embargo, por su carácter general no señala diferencias de tipo cualitativo de tanto significado, como es el intercambio de bienes de capital en comparación con el correspondiente en bienes de consumo. Nuestros países son, fundamentalmente, importadores de bienes de capital y exportadores de bienes de consumo. Esto tiene trascendencia en varios aspectos de la actividad productiva y en la formación del ingreso. Los movimientos de precios entre unos y otros bienes no siempre se equilibran, sino que muchas veces se quedan rezagados los que están fijados a los bienes primarios, en lo que se denomina *condiciones desfavorables en los términos de intercambio*, algo que incide apreciablemente en la distribución del ingreso internacional.

En cuanto al registro mismo de las operaciones incluidas en la balanza, este registro sigue la norma contable de doble entrada en débitos y créditos. Cuando se cumple una transacción que da lugar a un crédito, pero sin un recibo simultáneo de las reservas correspondientes, el registro se hace en el momento de “tener el derecho a recibir las divisas”. Cuando se cumple una transacción que da lugar a un débito, pero sin una entrega simultánea de las reservas, el registro se hace en el momento de “producirse la obligación de pago”.

La balanza cambiaria es ya un registro periódico de las entradas y salidas efectivas de reservas que permite conocer el saldo neto disponible a una fecha determinada. En el ámbito internacional, la balanza de pagos se presenta muchas veces de manera que se pueda establecer la diferencia entre el intercambio físico de bienes y servicios, de aquellas transacciones de tipo financiero, o las que se efectúan sin contraprestación de estos. De esta manera se pueden formar cinco categorías, a saber:

1. Intercambio de bienes y servicios.
2. Intercambio de partidas financieras.

3. Adquisición de bienes y servicios por partidas financieras.
4. Transferencia unilateral de bienes y servicios.
5. Transferencia unilateral de activos financieros.

En lo que corresponde a movimientos de capital, propiamente dichos, estos quedan consignados por aparte en forma contable como sigue:

Los asientos de crédito se refieren a:

- a) Disminución de los activos externos.
- b) Aumentos de los pasivos externos.

Los asientos débito se refieren a:

- a) Aumento de los activos externos.
- b) Disminución de los pasivos externos.

Veamos en seguida una breve reseña de las partidas que más tienen que ver con los ingresos y egresos de reservas en nuestra sociedad.

### **10.3 Los ingresos de reservas**

#### **10.3.1 Las exportaciones de café**

La exportación de café está sometida a una reglamentación especial, distinguida principalmente por un contrato de exportación. Con este contrato el exportador se compromete ante el Instituto Colombiano de Comercio Exterior (Incomex) a efectuar el despacho de una determinada cantidad de bultos de café excelso de 70 kilos cada uno y en un período que por lo general no excede de cuarenta y cinco días.

De otra parte, la Junta Monetaria, donde tiene asiento el director de Incomex, le garantiza al exportador una tasa mínima de cambio en el valor del reintegro, de manera que independiente a las fluctuaciones que pueda sufrir esta tasa durante el término del contrato, al exportador se le fija anticipadamente la liquidación de las divisas generadas por dicho contrato. También queda establecido en esa misma fecha lo correspondiente al valor de la “retención cafetera”, así como los impuestos *ad valorem*, de pasilla y ripio para una liquidación neta de la operación.



El valor del reintegro lo fija periódicamente la Junta Monetaria de acuerdo con las fluctuaciones del precio internacional del café. La razón por la cual se somete esta clase de exportación a un valor fijo previamente establecido obedece a una política orientada a evitar que se presente una guerra de precios por parte de los exportadores, lo cual causaría un gran desorden en el mercado, con notable perjuicio a la actividad cafetera.

### **10.3.2 Capital petróleo**

Se le da este nombre a las divisas que cambian dentro del país las compañías extranjeras dedicadas a la explotación petrolera, a fin de cubrir los gastos en moneda nacional.

Esta transacción, al igual que la compra de oro a productores nacionales o la prestación de algunos servicios, tiene la característica de que el ingreso de las divisas se presenta en el momento mismo cuando se efectúa la operación objeto de este ingreso. De esta manera, el turista entrega las divisas correspondientes en el momento en que recibe el servicio.

### **10.3.3 Exportación de otros bienes**

La exportación de bienes nacionales es libre, salvo algunas limitaciones establecidas por la ley o por convenios internacionales.

El exportador debe obtener una licencia de exportación expedida por el Incomex y con ella el compromiso de reintegrar las divisas correspondientes de acuerdo con lo establecido por el Estatuto Cambiario (Decreto Ley 444 de 1967) y las disposiciones de Control de Cambios. En algunas circunstancias se ha permitido un reintegro anticipado de divisas, esto es, una entrega de divisas al Banco con anterioridad a la fecha efectiva de exportación. Pero como esto tiene implicaciones monetarias, pues acelera el crecimiento de medios de pago, las autoridades solo lo autorizan en momentos de una marcada estrechez de reservas. Este reintegro se le convierte al exportador en un certificado de cambio, que es un título representativo de moneda extranjera, como paso intermedio antes de recibir la moneda nacional.

## **10.4 Certificado de cambio**

El Decreto 1949 de 1948 creó el “certificado de cambio” para sustituir el certificado de oro contemplado en la Ley 61 de 1947.

Se inició como un mecanismo diseñado a ofrecer incentivos a ciertas actividades generadoras de divisas en momentos en que se hacía indispensable imponer serias restricciones a la importación de bienes. El certificado como título libremente negociable le permitía a su tenedor la posibilidad de efectuar ciertas importaciones con todos los beneficios que esto le aportaba. Su implementación significaba establecer un cambio semilibre al lado del cambio oficial por su característica de negociabilidad, de tal manera que se obtenía una cotización por encima de la oficial que mejoraba la rentabilidad al exportador.

Desde entonces el certificado ha sufrido múltiples variaciones, cuando desaparece en 1951 con el Decreto 637, para volver a aparecer en 1957 como un mecanismo regulador del mercado de divisas con una tasa fluctuante pero vigilada, para moderar movimientos irregulares o estacionales. Al año siguiente, el Decreto 80 modificó la anterior tasa fluctuante del certificado por un tipo fijo, aunque periódicamente variable para la compra de las divisas de exportación y su venta en remates públicos. En 1965 el Decreto Legislativo 2322 eliminó el sistema de remate de los certificados de cambio, suspendiendo estos últimos para autorizar la venta de giros sobre el exterior por el Banco de la República en dos mercados: preferencial e intermedio.

En marzo de 1967, el Estatuto Cambiario estableció que “los ingresos en moneda extranjera se venderán al Banco de la República o se canjearán en esta institución por certificados de cambio, según el caso”. Se creó nuevamente el mercado de certificados de cambio al lado del mercado de capitales, que fue una modalidad contemplada en el Decreto 107 de junio de 1957. Para procurar la estabilidad en el mercado de certificados se le permite al Banco intervenir en dicho mercado. En un principio, el certificado figuraba como un registro contable de las entidades de crédito que servían de intermediarias en el cambio por moneda nacional. Luego, por mandato de la Resolución 25 de 1977 de la Junta Monetaria, artículo 1.º, “el Banco de la República expedirá certificados de cambio contra entrega de la totalidad de las divisas adquiridas por este, ya sea que la venta se realice a través de establecimientos de crédito o directamente por personas naturales o jurídicas”. Más adelante, la Resolución 32 de 1977 de la Junta Monetaria estableció un descuento para el cambio por moneda nacional antes de una fecha de compra por parte del Banco, lo cual se convertiría después en un medio de regulación monetaria, más que de tipo cambiario, pues permitía que se pospusiera la monetización de las divisas y, por lo tanto, que se retardara el crecimiento de los medios de pago. Naturalmente que una parte del mercado de divisas, como es por ejemplo el proveniente de algunas financiaciones externas, no dan lugar a la expedición del certificado de cambio.

### **10.5 Préstamos externos**

Los préstamos externos se registran en la Oficina de Cambios de acuerdo con las condiciones establecidas para el efecto por la Junta Monetaria. Este registro es necesario para tener derecho a girar al exterior los intereses, el principal y las comisiones o gastos similares.

El financiamiento externo tiene como objetivo básico conseguir un mayor volumen de recursos para la inversión doméstica, así como fortalecer la capacidad de las instituciones para desarrollar proyectos de inversión. Es un complemento a la capacidad financiera tanto del sector público, como privado cuando la tasa de capitalización que está generando el ingreso nacional no es suficiente para realizar los programas de inversión que demanda el crecimiento de la sociedad.

### **10.6 La inversión extranjera**

Las divisas provenientes de la inversión extranjera son vendidas al Banco de la República, previa aprobación del Departamento Nacional de Planeación y de su registro en la Oficina de Cambios.

El Consejo Nacional de Política Económica y Social (Conpes), presidido por el señor presidente de la república, le señala a Planeación Nacional las políticas y los criterios que deben gobernar la aprobación de la inversión extranjera. Esos criterios están señalados como sigue:

- a) El efecto de la inversión sobre la balanza de pagos.
- b) La contribución a crear empleo directo o indirecto en el país.
- c) Aporte al desarrollo tecnológico.
- d) Grado de utilización de las materias primas y los bienes intermedios.
- e) Contribución al proceso de integración latinoamericano.

No se permiten las inversiones extranjeras en el sector financiero, en virtud de la Ley 55 de 1975. Lo anterior se refiere a los bancos, corporaciones financieras, compañías de seguro y de capitalización y demás entidades afines a este tipo de actividad. El registro en la Oficina de Cambios permite el movimiento de divisas relacionado con reembolso de capital, transferencia de utilidades al exterior, traspasos, fusiones y cancelaciones. Igualmente, el Incomex aprueba

la importación de maquinaria, equipo, materias primas, productos intermedios, partes y piezas que pueden formar parte de la inversión extranjera.

### **10.7 El caso de los servicios**

En los servicios está comprendido lo referente a: fletes (aéreos, terrestres o marítimos), intereses, dividendos, comisiones, gastos portuarios, turismo, gastos de estudiantes, todo lo que es por concepto de marcas, patentes o regalías, lo de ingresos personales, servicios oficiales, transferencias y donaciones.

La característica principal de los servicios es que estos pueden tener lugar en el país o fuera de sus fronteras. Aquí podemos mencionar lo que puede ocurrir con los fletes y el seguro de la mercancía en tránsito, o como son los gastos causados por el servicio diplomático y el movimiento de divisas que acompaña al turismo.

### **10.8 Reintegros especiales**

El denominado “Plan Vallejo” constituye un caso especial donde el reintegro de las divisas por exportación de ciertos bienes tiene una deducción por el valor de los insumos importados y que se utilizan en la producción de dichos bienes.

Los empresarios productores de estos bienes formalizan un contrato con el Gobierno para importar, exentos de depósitos previos y de derechos consulares y aduaneros, las materias primas y los demás insumos que hayan de utilizarse en la producción de artículos exclusivamente destinados a su venta en el extranjero. Tales contratos están sujetos a unas condiciones especiales (artículo 172.º del Decreto Ley 444 de 1967).

### **10.9 Los egresos de reservas-pagos al exterior**

La salida de reservas está bajo el control de la Oficina de Cambios y gobernada por el criterio general de que su autorización es para fines económicos y socialmente útiles.

La venta de divisas para pagos al exterior obedece a los siguientes conceptos: importación de bienes, pago de servicios, inversiones de colombianos en el exterior y otros gastos. Todos estos pagos están sujetos a la aprobación de una licencia de cambio que expida la Oficina de Cambios y que permite adquirir los certificados de cambio, que es el documento empleado por el Banco de la República para hacer los giros al exterior. De este tratamiento están

exentos los pagos del Gobierno Nacional con cargo al presupuesto nacional por concepto de deuda pública externa. De la misma manera están exentos los convenios de crédito recíproco y los de compensación.

### **10.10 Importación de bienes**

Toda importación de bienes debe estar amparada por una licencia de importación expedida por Incomex. Cuando la mercancía llega al país acompañada de los correspondientes documentos: factura comercial, factura consular, conocimiento de embarque y manifiesto de aduana para su nacionalización, el importador solicita la correspondiente licencia de cambio ante la Oficina de Cambios para que el Banco de la República expida el certificado de cambio mediante el cual se hace el giro al exterior.

### **10.11 Pago de servicios**

El pago de los servicios no siempre cumple el trámite que sigue la importación de bienes por cuanto, como en el caso del turismo, las divisas circulan directamente sin el paso de la licencia de cambio, al igual que ocurre en el recibo. Lo correspondiente a intereses, dividendos, regalías, etc., por concepto de préstamos, inversiones, asistencia técnica, concesiones, etc., sí da lugar a una estrecha vigilancia de la Oficina de Cambios.

### **10.12 Inversiones y gastos en el exterior**

La salida de divisas motivada por inversiones que hacen colombianos en el exterior se puede presentar como si se tratase de una importación de documentos que acreditan esas mismas operaciones y que como toda importación constituye un egreso de divisas.

Esta salida de capital debe distinguirse de la llamada “fuga de divisas”, la cual está dirigida más a un beneficio puramente personal y no a la economía en general siguiendo una vía que se escapa al control oficial.

### **10.13 Significado económico de la balanza**

La balanza de pagos no es solo un registro contable de las transacciones internacionales, sino más importante aún, un valioso instrumento de análisis

económico. Es un instrumento que revela una serie de situaciones, como son: el grado de dependencia de un país en el comercio exterior, la fuerza competitiva que tiene su producción en el resto del mundo, el volumen de bienes que debe importar, los movimientos de capital y hasta una explicación del comportamiento de su unidad monetaria en relación con el valor de las otras divisas expresado en su tasa de cambio.

El significado económico de las importaciones es que se emplea parte del ingreso nacional para proveer al país de bienes y servicios extranjeros cuando estos no son ofrecidos por la producción doméstica en las condiciones requeridas. Este ingreso doméstico que va a patrocinar los negocios del exterior representa una reducción de la demanda interna por los productos nacionales a cambio de disponer de los extranjeros. Las exportaciones, de otra parte, reducen la oferta de productos nacionales para ser despachados al exterior a cambio de obtener un ingreso proveniente del exterior, el cual habrá de servir para sostener un régimen de importaciones tan esencial en el mantenimiento de un sostenido crecimiento económico.

Es, por tanto, un intercambio de ingreso por productos que por esto mismo afecta las fuerzas de la oferta y la demanda que están operando en la economía de un país. Lo que se busca en todo momento es un sano equilibrio que sea de beneficio, no solo para un país en particular, sino también para el conjunto de países que están efectuando el intercambio. En todo esto influye el grado de tecnología alcanzado en cada sociedad y su correspondiente productividad, en armonía con la cantidad y composición de sus recursos productivos.

Los recursos productivos, que con excepción de la tierra son susceptibles de movilizarse de un país a otro, *capital* y *trabajo*, son objeto de intercambio. La falta del recurso *capital*, conjuntamente con el de un *trabajo* muy calificado —tecnología—, incide notablemente en el grado de desarrollo y en consecuencia en la composición misma del intercambio internacional.

## 10.14 El manejo de las reservas internacionales

Las reservas internacionales son el producto del trabajo y el esfuerzo de los residentes de un país en su confrontación con el trabajo y el esfuerzo de los residentes del resto del mundo. Su saldo positivo es un patrimonio nacional que tiene todo el significado de un ahorro nacional formado por un ingreso de divisas que supera al correspondiente de su egreso. Cuando su saldo es negativo, es una deuda que compromete a la nación entera.

Su manejo y administración, que la ley le ha encomendado al Banco de la República, están gobernados por criterios de seguridad y liquidez. El beneficio económico que puede resultar en la utilización de las divisas cuando estas

se depositan en el exterior viene a ser secundario frente a los factores antes señalados. Cuando las reservas han estado representadas en oro, este metal no genera rendimiento, pero está, en cambio, sujeto a fluctuaciones de precio. Como se ha visto en los últimos años, estas fluctuaciones pueden ser tan amplias que caen ya en el campo de lo especulativo. El carácter especulativo es completamente ajeno a las políticas de banca central, siempre en busca de la estabilidad en el valor de todo medio de pago como uno de sus objetivos de mayor alcance y contenido económico. Esta es la razón por la cual el oro ha venido perdiendo importancia como activo de reserva (*Revista del Banco de la República*, septiembre de 1979).

El factor de seguridad es obvio y prima por encima de toda consideración. La liquidez está muy ligada a la naturaleza de la reserva, que debe permanecer lista para emplearse en cualquier momento. Cuando se busca un rendimiento en los depósitos de divisas en el exterior o su colocación en títulos-valores, se tiene como guía, naturalmente, la tasa de interés, pero quizá más importante aún es la solidez y estabilidad de la moneda en la cual se realiza tal inversión financiera. Esa estabilidad se ha perdido un poco luego de que se hubiera abandonado las paridades cambiarias de las principales monedas de reserva, que las mantenía alrededor de una tasa fija, para pasar a tasas flotantes.

Las reservas internacionales como patrimonio nacional no le pertenecen ni al Gobierno ni al Instituto Emisor. Es un recurso del cual puede hacer uso cualquier persona, natural o jurídica, del sector público o privado, en armonía con las disposiciones cambiarias que rigen la materia, donde se presenta un cambio de moneda extranjera por moneda nacional.

### **10.15 La Cuenta Especial de Cambios**

Aun cuando el propósito inicial de esta Cuenta fue fundamentalmente servir como un instrumento para ayudar en la estabilización de la tasa de cambio, con el tiempo se fue convirtiendo más en un registro contable de las ganancias o pérdidas que pudiesen resultar en el manejo mismo de las reservas internacionales.

Es así como disposiciones legales de los últimos años se han ocupado de generar ingresos en el movimiento de las reservas como un arbitrio fiscal. Las ganancias obtenidas pasan al Presupuesto Nacional por medio de la Tesorería General de la República. Cuando ya se tiene una pérdida, el Banco de la República conviene su atención con el Gobierno Nacional.

Los principales ingresos creados por ley son: impuesto *ad valorem* sobre exportación de café originario del Decreto Ley 444 de 1967 (artículo 226.º) y el impuesto sobre remesas al exterior, originario del Decreto Legislativo 2053 de

1974 (artículo 130.º). Luego, entre las facultades otorgadas a la Junta Directiva para invertir una parte de las reservas en el exterior, ratificadas por el Estatuto Cambiario de 1967, el Banco en su función de administrador y guardián estableció las políticas y criterios para colocar estos recursos, de manera que se pueda obtener de ellos el mejor rendimiento económico en armonía con los objetivos de seguridad y liquidez que tanto orientan las políticas del Banco en esta materia. Las operaciones de compraventa de divisas también dan lugar a una ganancia o a una pérdida, como es el ajuste de los reintegros anticipados de café y otros productos.

En cuanto a las pérdidas o egresos que puedan derivarse del manejo de las reservas, figuran los siguientes renglones:

- a) Diferencias de cambio por la venta de títulos canjeables por certificados de cambio de futuro.
- b) Las operaciones con el Fondo Monetario Internacional cuando implican el pago de intereses, comisiones y gastos que no se compensan con ingreso de dólares.
- c) Por venta de divisas para el pago de petróleo crudo nacional con destino a la refinación, a una tasa de cambio menor que la de compra.
- d) Por venta de divisas a futuro como requisito de importación representado por “títulos de consignación para pagos al exterior”.

De otra parte, cuando se produce una devaluación del peso colombiano en momentos en que su saldo de reservas es negativo, constituye una pérdida, pero cuando el saldo es positivo, constituye una ganancia.

## **10.16 La tasa de cambio**

La tasa de cambio, o tipo de cambio, es el valor que tiene la unidad monetaria de un país en un momento dado, comparado con el valor de la unidad monetaria de otros países.

Las unidades monetarias, por consiguiente, no solo varían en nombre, sino principalmente en valor. Así, nosotros tenemos el “peso”, Venezuela el “bolívar”, Estados Unidos el “dólar” y entre una unidad y las demás existe una tasa de cambio cuya diferencia de valor refleja las condiciones económicas en que se desenvuelve cada país. Naturalmente que el intercambio internacional, como la misma formación de la tasa de cambio, puede operar libremente o



bien puede ser regulado mediante disposiciones gubernamentales. Al fin y al cabo, la tasa de cambio es un precio como cualquier otro, de manera que puede ser el resultado del libre juego de la oferta y la demanda o bien estar fijado por las autoridades monetarias.

Este precio se forma con la oferta de divisas que generan las exportaciones o el ingreso de capital, y la demanda de divisas que resulta de las necesidades por importaciones o para el pago de servicios en el exterior. Cuando la unidad monetaria de un país se fortalece frente a la de otro país, es porque esta última pierde valor con respecto a la primera. Cuando esa pérdida de valor se oficializa, es lo que se denomina “devaluación”, donde queda fijada una nueva tasa oficial de cambio, con efectos negativos en la actividad importadora, pero de beneficio para las exportaciones.

Esos mayores costos de los bienes importados eventualmente van contribuyendo a elevar el nivel de precios de acuerdo con el peso de este sector dentro del valor global de la producción nacional. Lo anterior también puede afectar el sector de la exportación haciéndola menos competitiva en el mercado internacional. Se va creando así la fuente de nuevos desequilibrios en la balanza de pagos que siguen debilitando la unidad monetaria del país que padece esta situación.

Aun cuando los factores que inciden en el desequilibrio son de muy diversa índole, algunos ajenos a la voluntad misma del hombre, se puede afirmar que una sólida estructura de la balanza de pagos, que lleva a una tasa estable de cambio, es producto de un crecimiento vigoroso y sólido en el orden económico. Todo esto como resultado de un buen espíritu de trabajo proporcionado por el hombre de cada sociedad. La tasa de cambio es, como se anotó en un principio, el eslabón de enlace en todas las operaciones de comercio exterior y por ende en el comportamiento de las reservas internacionales.

Debe ser una tasa equilibrada de acuerdo con el nivel interno de precios en comparación con el nivel de precios que tienen los países con los cuales se tiene intercambio comercial. Cuando no existe este equilibrio, se incurre en una tasa sobrevalorada, o en una subvalorada. La tasa subvalorada favorece las exportaciones a costa de las importaciones, teniendo en cuenta la estructura de costos externa en comparación con la interna.

Es en el logro de este equilibrio donde mejor se aprecia el papel de eslabón que cumple la tasa de cambio en la formación de las reservas internacionales. Cuando se operaba con el patrón oro y las transacciones internacionales se saldaban con movimientos de este metal, el cual a su turno afectaba la cantidad de dinero y el nivel interno de precios, la tasa de cambio no variaba mayor cosa, por los mecanismos de ajustes en la cantidad de dinero y de los precios que imponía este sistema. Cuando se desmontó el patrón oro, unos años más tarde se creó el Fondo Monetario Internacional como organismo

que entraría a regular y velar por la estabilidad en las tasas de cambio de los países miembros.

## 10.17 Apéndice

### 10.17.1 La devaluación

Cuando un sistema cambiario se ha regido por una tasa fija de cambio, pero el intercambio comercial con los demás países, expresado en la balanza de pagos, va señalando un desequilibrio deficitario fundamental, decimos que la unidad monetaria del país está “sobrevalorada” y es preciso devaluarla para colocarla en su nivel real.

Como el patrón universal, sobre el cual se miden las demás divisas negociables es el “dólar” estadounidense, la unidad monetaria nuestra pierde valor frente a esta divisa en la devaluación, o sea que se produce un alza en nuestra tasa de cambio. Esta alza deberá ser de un porcentaje como para restablecer el equilibrio en la balanza de pagos, pero sin ir más allá como para hacer muy costosas las importaciones o incentivar las exportaciones en un grado que ponga en desventaja al comercio internacional que compite con los productos objeto de nuestra exportación.

Desde 1967 Colombia adoptó un sistema de cambio fluctuante que les permite a las autoridades modificar la tasa de cambio en respuesta a las circunstancias económicas tal como se van presentando diariamente. El Decreto Ley 444 de marzo 22 de 1967, en su artículo 44.º, dice: “Las reservas internacionales se contabilizan a la tasa de cambio que señale periódicamente la Junta Monetaria”. Anteriormente, estos cambios eran autorizados por ley y se planteaban en términos del contenido en oro en nuestra unidad monetaria, aun después de haber sido abandonado el patrón oro y de acuerdo con las normas del pacto de Bretton Woods, que son responsabilidad del Fondo Monetario Internacional. La segunda enmienda del Convenio Constitutivo del Fondo, y a partir de abril de 1978, desvinculó el oro de la formación en la paridad de las tasas de cambio.

Las diferencias entre nuestro nivel interno de precios y el nivel de precios de los países con los cuales tenemos intercambio, sumado a la calidad de nuestros productos frente a la calidad de los que compiten en el mercado internacional, son los dos factores que conjuntamente inciden en el volumen de comercio exterior. Lo anterior se enmarca en lo que se denomina *división internacional del trabajo*, que se refiere a la clase de producción que le resulte más conveniente a cada país, de acuerdo con: a) la diferencia en costos y precios:

b) la diferencia en el grado de productividad; c) la diferencia en clima y posiciones geográficas y d) las diferencias en el grado de desarrollo económico.

### **10.17.2 Glosario de términos**

*Carta de Crédito:* la Carta de Crédito es el instrumento de financiación más ampliamente utilizado en las transacciones de comercio exterior. Se define como sigue: la Carta de Crédito (*Letter of Credit*) es un documento que representa un compromiso de pago emitido por un banco (banco emisor) por cuenta de un cliente (importador o comprador) para pagar determinada suma al beneficiario (exportador o vendedor) por conducto de otra institución bancaria (banco corresponsal) contra presentación de determinados documentos que satisfacen las condiciones estipuladas en dicho instrumento.

Es un documento que no admite error, y si es necesario modificarla, ampliarla o extender su vigencia, deberán comunicarse exportador e importador para convenir los cambios. La Carta de Crédito suele ser de carácter irrevocable e implica un compromiso solemne de parte de los bancos que intervienen en la operación. Sin embargo, podrá o no ser confirmada por parte del banco corresponsal, por cuanto esta entidad hace las veces de simple intermediario.



# Capítulo XI

## Banco de bancos

### Prestamista de última instancia

---

#### 11.1 Breve reseña histórica

En esta función, como en todas las demás de banca central, la evolución que se operó en el Banco de Inglaterra fue abriendo paso para que estas se consolidaran y entraran a formar parte de las asignadas a los bancos centrales.

Alrededor de 1833, el Banco de Inglaterra fue apareciendo con su responsabilidad como “prestamista de última instancia”, luego de que se expidiera una disposición legal que lo eximía de las leyes que controlaban la usura para moverse con más libertad en la fijación de las tasas de interés. Al mismo tiempo, empezaba a establecer la tasa de interés correspondiente al redescuento con el criterio de regular la financiación interbancaria. Un alza de esta tasa era indicativa de una limitación a esta clase de financiación con la finalidad de reducir la liquidez del sistema. Una baja de la tasa estimulaba, en cambio, el crédito con el banco central para un crecimiento del medio circulante vía redescuento.

En esta misma época surgía el otro mecanismo compañero de esta política denominado *operaciones de mercado abierto*. Fue entonces cuando el instituto inglés procedía a vender títulos-valores oficiales que tenía en su *portafolio* para retirar fondos del mercado monetario, en el caso en que los bancos no entendiesen la señal de una reducción esperada al grado de liquidez imperante, en el momento de elevar la tasa de redescuento. En otras palabras, se fue formando

en esos días la función de *banco de bancos* con el propósito de refinanciar el sistema bancario, pero teniendo también en mira la expedición de medidas con carácter monetario.

El término “prestamista de última instancia” fue acuñado por Walter Bagehot en su obra *La calle Lombard*, con lo cual quiso significar ese otorgamiento de crédito primario, cuando una situación provocada por una baja pronunciada de los depósitos bancarios no le dejaba otro recurso al intermediario financiero que acudir al banco central. Pero las operaciones crediticias del emisor no se limitan a garantizar la solvencia de esos depósitos bancarios y evitar los pánicos que se registraron en ausencia de este instituto, sino que también sirven de instrumento de una política monetaria tendiente a regular el flujo deseado de dinero compatible con el crecimiento de la actividad económica. En nuestro caso particular, han servido igualmente para canalizar recursos hacia las actividades económicas de alta prioridad, para suplir una escasa formación de capital.

El Banco de la República se inició con unas normas singularmente estrictas, de una severa ortodoxia bancaria, en razón de las múltiples dificultades en materia de emisión de billetes que tuvo el país desde 1886, a lo cual se vino a sumar la posición de la misión Kemmerer tan influida por la crisis bancaria que había vivido su país en el año de 1921. Salvo lo garantizado con productos agropecuarios para extender una financiación hasta de seis meses, “el Banco no podía hacer préstamos, descuentos o inversiones sobre documentos bonos o letras de cambio, cuyo término de vencimiento excediera de 90 días”. A partir de la Ley 82 de 1931, y particularmente con el Decreto Legislativo 756 de 1951, se le dieron amplias atribuciones a la Junta Directiva del Banco para actuar en los campos monetario, crediticio y cambiario. Veamos, a manera de ejemplo, las principales normas expedidas entre 1931 y 1941. La Ley 134 de 1931 fijó las condiciones para el descuento de documentos a favor de las cooperativas. La Ley 172 de 1936 autorizó al Banco para descontar y redescantar obligaciones con la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. La Ley 41 de 1937 contempló autorizaciones para operaciones de crédito con la Federación Nacional de Cafeteros. El Decreto 2096 de 1937 lo autorizó para hacer préstamos directos al Banco Central Hipotecario. Otras autorizaciones se originaron en las siguientes normas: Decreto 548 de 1940, para hacer préstamos al Fondo de Estabilización. Decreto 845 de 1940, para adquirir y poseer Bonos de Prima Cafetera. Decreto 1156, que señala un cupo especial hasta del 70 % del capital y reserva legal para operaciones de préstamos y redescuentos garantizados con bonos de vencimiento mayor de un año. Decreto 1189 de 1940, para otorgar préstamos y contraer obligaciones dentro y fuera del país. Decreto 2079 de 1940, para efectuar préstamos a los bancos comerciales e hipotecarios con garantía de bonos del Fondo Nacional del Café, hasta con seis meses de plazo. Y

así otras disposiciones similares, varias del año 1940, cuando precisamente se iniciaba en firme la era del crédito bancario, con un sensible impacto en los medios de pago y en especial la participación que en su composición fueron adquiriendo los depósitos bancarios girables por cheque.

En cuanto al empleo mismo de la tasa de redescuento, el artículo 12.º de la Ley 25 de 1923 fue bien explícito en autorizar a la Junta Directiva para manejarla. Es así como se constituyó en el instrumento de mayor poder monetario en esos primeros días, por cuanto con su aplicación se entró a ejercer una apreciable influencia en la orientación del crédito bancario. Aun cuando el volumen de este crédito registró un nivel muy modesto en las décadas del veinte y del treinta, si se le compara con la del cuarenta, de todos modos se había presentado un cambio muy significativo en relación con los años anteriores a 1923, que hizo necesaria una aplicación muy estricta de la tasa de redescuento. Esto con el fin de conservar la estabilidad en la tasa de cambio, como el objetivo de primordial importancia entre las condiciones exigidas por el sistema de patrón oro.

El Decreto Ley 1407 de 1948 se ocupó de darle facultades a la Junta Directiva en materia de fijación de encajes y asignación de cupos de crédito, en lo que constituye la puerta de entrada a la gran reforma bancaria contemplada en el Decreto 756 de 1951. A partir de esta última fecha, el Banco quedó con la delicada y compleja tarea de velar por la saludable liquidez de nuestro sistema económico hasta 1963, cuando se creó la Junta Monetaria. De 1963 en adelante, la misión del Banco es servir de ejecutor y colaborador de las normas trazadas por dicha Junta.

## **11.2 Funcionamiento del sistema monetario y crediticio**

El sistema monetario y crediticio no opera en forma automática. Se requiere dotarlo de una estructura institucional acompañada de los instrumentos que permitan un flujo de dinero y crédito como para alimentar en forma adecuada y ágil la vida productiva de todos los negocios. La estructura financiera que se formó en 1923 le permitió al país emprender el camino del desarrollo como no se había logrado desde el comienzo de nuestra vida republicana. Precisamente, la ausencia de esta estructura institucional dejaba sin piso alguno al mercado monetario, lo cual ocasionaba toda clase de desorden en el campo económico, que se reflejaba también en el político y social.

El mecanismo de creación de dinero y el uso que de este se haga resulta vital para el normal crecimiento y desenvolvimiento de la vida económica nacional. El dinero y el crédito tienen en el Banco Central su principal fuente de creación, manejo y control para conservar una moneda sana y estable de

acuerdo como se van presentando las circunstancias económicas. El Instituto actúa principalmente en el mercado monetario y en nuestra vida contemporánea empieza a tener un papel de señalada importancia en la orientación del mercado de capitales. Estos dos mercados se constituyen en los dos pilares fundamentales sobre los cuales descansa el funcionamiento de las instituciones crediticias.

### **11.3 Mercado monetario**

El mercado monetario surge de la necesidad que tiene cada unidad productiva de compensar el desequilibrio que se presenta en el flujo de dinero, cuando no está bien sincronizado el ingreso de dinero con el egreso de las obligaciones vencidas.

Estas dos corrientes monetarias no son siempre simultáneas, tanto en el caso de los negocios como de las mismas personas, lo cual da lugar a que se forme esta clase de mercado. Con frecuencia se encuentra que la entrada de dinero es inferior al monto de las obligaciones por cubrir, o bien algunas veces se tienen unos ingresos que superan el monto de los egresos, de manera que se forma un superávit que es preciso canalizar en el mercado monetario. En uno y otro caso se forman costos y se crean dificultades financieras de diversa índole, que se corrigen con esta clase de mercado. Para conseguirlo, las unidades económicas y las personas que gozan de un exceso de liquidez en un momento dado se encuentran con las unidades económicas y personas que acusan una deficiencia de liquidez. Un intercambio de fondos a corto plazo, con apoyo en títulos y pagarés como garantía de cumplimiento, es lo que está comprendido en todo este mecanismo denominado mercado monetario.

Este mercado consta, no solo de los recursos derivados de los préstamos a corto plazo, sino también de esa inversión financiera que está representada en distintos títulos-valores con vencimiento a corto plazo, los cuales tienen la característica de ser negociables para su necesaria liquidez. Este aspecto de liquidez, tan ligado a lo de corto plazo, es lo que distingue a este mercado del correspondiente mercado de capitales, que ya se refiere a las operaciones de mediano y largo plazo. La línea divisoria entre uno y otro mercado se suele considerar, un poco arbitrariamente, en un término de un año.

La manera como opera el mercado monetario consiste en que se forma una reserva cuando hay un exceso de liquidez a fin de utilizarla en el momento cuando se presenten las exigencias de pagos. Es decir, cuando se vencen los compromisos adquiridos a corto plazo. Si las reservas no son suficientes, es preciso acudir a los préstamos. La emisión y venta de los instrumentos negociables es una forma de préstamos. En nuestro medio podemos mencionar



como instrumentos empleados en este mercado a: letras, pagarés, bonos de prenda, títulos canjeables, títulos de participación, certificados de abono tributario, bonos de desarrollo económico clase “B”, etc.

Como el mantenimiento de una reserva en efectivo representa un costo financiero, que para algunas empresas puede ser considerable, se convierte la reserva en títulos de alta liquidez, fácilmente negociables para obtener un rendimiento. Naturalmente que se procura mantener el más bajo nivel posible en estos activos financieros, consecuente con una sana política de capital de trabajo. En el momento en que se presente una exigencia de dinero para atender un compromiso de pago, se ofrecen los títulos en el mercado monetario. Si aún esto no es suficiente, se solicitan préstamos buscando la tasa de interés más razonable.

Los mismos bancos comerciales hacen uso del mercado monetario para atender sus necesidades en materia de reservas bancarias. Tanto el intercambio de los excesos que presentan en las reservas bancarias, como los préstamos y redescuentos que tramitan con el Banco Central, constituyen operaciones de gran trascendencia en el mercado monetario para los bancos comerciales. Las condiciones de este mercado proporcionan una guía muy importante a las autoridades económicas para el manejo de sus políticas, en especial la monetaria. En países industrializados con un mercado monetario muy sofisticado, este opera en forma libre y muy competitiva como para que la tasa de rendimiento responda muy rápidamente a los cambios en la oferta y la demanda de fondos disponibles.

#### **11.4 Mercado de capitales**

Por mercado de capitales se entiende la concurrencia de la oferta y la demanda de fondos destinados a los programas de inversión de mediano y largo plazo. Para que opere bien este mercado, se requiere que el ahorro esté comprometido en títulos a largo plazo para que la inversión, que está igualmente proyectada a un término mayor de un año, encuentre así su correspondiente financiación.

En cuanto a los factores básicos que lo conforman podemos mencionar los siguientes. En primer término, está la parte institucional, la cual deberá estar en condiciones de movilizar los recursos monetarios con la suficiente agilidad y eficiencia para llegar a los distintos campos de la actividad económica. Los establecimientos de fomento son las entidades que mayor contribución financiera aportan en su desenvolvimiento. Luego, la Bolsa de Valores facilita un amplio intercambio de los títulos-valores. Otro factor determinante para el normal funcionamiento del mercado de capitales es la estructura de tasas

de interés. Tanto la captación del ahorro y su correspondiente rendimiento, que se convierten en el costo fundamental de la inversión, giran en torno al nivel de la tasa de interés. Una tasa baja de interés desestimula el ahorro, pero favorece en cambio la inversión. Lo contrario ocurre cuando la tasa de interés se coloca en un alto nivel.

Ahora, cuando se presenta una gran dispersión entre las tasas de interés ofrecidas a las distintas formas de ahorro, como también a los distintos tipos de crédito de fomento, se van creando unos desplazamientos que favorecen a unos sectores con perjuicio de otros, de tal manera que los recursos no resultan siempre equitativamente distribuidos. Lo que las autoridades monetarias buscan en todo momento es establecer un nivel y estructura óptimos de las tasas de interés, de modo que la política se debate entre la libertad en su formación o un manejo discrecional de estas.

Una sólida y uniforme estructura de tasas de interés, acompañada de instituciones que captan y movilizan eficientemente el ahorro, son los dos pilares básicos sobre los cuales descansa el mercado de capitales. Tanto el ahorro como la inversión se forman mediante cuatro grandes grupos, a saber: familias, empresas, gobierno y sector externo. El ahorro podrá dirigirse directamente a la inversión, como es el caso de empresarios que, con parte de sus utilidades, adquieren maquinaria, equipos o mejoran instalaciones industriales. O bien, el ahorro se convierte en títulos-valores como paso intermedio, en lo que se conoce como “ahorro financiero”, antes de que dichos recursos se destinen a programas de inversión.

Desde el punto de vista de la definición del ahorro, como la parte del ingreso que no se destina al consumo, para que un país consiga una buena formación de ahorro, es preciso limitar el consumo corriente, a la vez que se estimulan los programas de inversión, para que la producción se oriente igualmente hacia bienes de capital. Cuando el ahorro interno no es suficiente, se acude al ahorro externo en las formas de préstamos o de una inversión directa. En casos muy especiales se hace necesario hacer uso de la creación primaria del Banco Central, cuando las condiciones de desarrollo no son propicias a una adecuada formación de ahorro y se presentan, en cambio, amplias oportunidades de inversión con recursos productivos muy subutilizados que pueden, mediante el crédito, rendir una abundante producción. Es indispensable, sin embargo, incentivar en lo posible la generación interna de ahorro. El desarrollo económico y el bienestar social de un país están directamente relacionados con la formación de capital. La inversión da lugar a un mayor volumen de producción y a más oportunidades de empleo con una generación sostenida y estable del ingreso, que es justamente lo que toda sociedad demanda continuamente. La gran preocupación de la Banca Central es propiciar ese crecimiento vigoroso y estable del ingreso mediante la regulación del flujo

monetario. En cumplimiento de esta tarea se cuenta con herramientas, como son los “instrumentos de control monetario”.

## 11.5 Instrumentos de control monetario

La creación e irrigación del dinero tienen como condición esencial un adecuado control para conservar la estabilidad en el valor de ese mismo dinero. Para aplicar los instrumentos de control monetario con esta finalidad y sobre bases muy sólidas, la Banca Central recopila y procesa información económica y financiera, que constituye el apoyo de la política monetaria y crediticia.

Estos instrumentos, que fueron mencionados en la función de “guardián de reservas bancarias”, también tienen señalada importancia en esta función de “banco de bancos”, particularmente en lo que corresponde al redescuento y a las operaciones de mercado abierto, cuyos conceptos bien vale la pena ampliar para una mejor ilustración.

### 11.5.1 Redescuento

El redescuento es un mecanismo, representado en una tasa de interés que establecen los bancos centrales para refinanciar a los institutos de crédito, en especial a los bancos comerciales, de acuerdo con determinadas circunstancias económicas y para fines muy específicos.

Se dice *para refinanciar*, por cuanto es una operación del Banco Central hecha con base en otra de la misma índole efectuada por el intermediario financiero. Tiene el carácter de redescuento, ya que se cobran los intereses por anticipado —tasa de redescuento—, de la misma manera como procede el intermediario financiero con el préstamo que le otorga a su cliente cobrándole los intereses por anticipado —tasa de descuento—. El banco comercial recupera así todo o parte del dinero otorgado en crédito, a un costo normalmente inferior al que le cobra a su cliente. En efecto, la tasa de redescuento suele ser inferior en uno, dos o tres puntos a la cobrada por el banco a su cliente y es precisamente en este margen de diferencia donde reside la refinanciación que concede el Banco Central. Lo más corriente es refinanciar solo una parte de los créditos bancarios —el 60, 70, 80 o 90 %—, tampoco toda clase de crédito, sino aquellos que cumplen con determinados requisitos y finalidades.

Esta tasa de redescuento está variando, de manera que cuando sube y por ese motivo se estrecha el margen de ganancia, para el intermediario es señal de que se busca una contracción crediticia. Por el contrario, cuando baja y se amplía dicho margen, se está estimulando el crédito bancario. Estas variaciones obedecen

a políticas monetarias, muy ligadas al control que se ejerce sobre el crecimiento de los medios de pago. La fijación misma de la tasa de redescuento podrá ser diferencial con miras a estimular más a unos sectores que a otros. Es una manera de dirigir el crédito hacia actividades prioritarias de la producción nacional.

La “ventanilla de redescuento”, como también la suelen llamar algunos autores, ha sido objeto de varias regulaciones en lo corrido del siglo XX. Lo esencial es provocar un cambio en el volumen de crédito de la Banca Central con todo su efecto en el medio circulante. Por este motivo se convierte en un instrumento que cumple una doble finalidad: prestar una ayuda financiera oportuna al intermediario de crédito y regular el flujo en la cantidad de dinero en circulación. Naturalmente que, por esto último, los bancos no deben hacer uso permanente de esta clase de crédito hasta considerarlo como un capital adicional, sino tenerlo únicamente como un recurso para ocasiones especiales.

La tasa de redescuento es, en otras palabras, lo que sirve de correctivo cuando se está abusando del crédito, o bien un estímulo en momentos de recesión como un medio para la recuperación de los negocios. Por ser esta una operación que está comprendida dentro del mercado monetario, la tasa se fija muchas veces en concordancia con la señalada por otros títulos que están circulando en esta clase de mercado. En los países industrializados se ha llegado a una gran uniformidad en la estructura de las tasas de interés que se mueven en el mercado monetario, en razón de que están muy determinadas por las fuerzas de los mercados libres.

### **11.5.2 Operaciones de mercado abierto**

Las operaciones de mercado abierto requieren para su normal funcionamiento de un mercado monetario bien organizado y que se mueva en un ambiente de amplia libertad. En esto el nivel y la estructura de las tasas de interés tienen un papel de singular importancia.

Son operaciones coordinadas por el Banco Central en las que se cumple un proceso de compra y venta de títulos-valores, generalmente representativos de deuda pública. Dependiendo de la manera como sean colocados o retirados estos títulos, la liquidez del sistema económico se afecta en un sentido u otro. Esa liquidez se aumenta con la compra y se reduce con la venta. En lo primero es un cambio de títulos por dinero y en lo segundo se presenta la operación contraria. El sistema conlleva una estrecha relación entre el Banco Central, como su principal protagonista, y los agentes (*dealers*), como las personas que sirven de enlace entre el Instituto Emisor y las personas o entidades que están comprando o vendiendo los títulos-valores.

Es indispensable alcanzar un volumen apreciable de operaciones para producir el efecto monetario deseado. Mientras que el propósito de las personas que adquieren los títulos es tener un beneficio, las autoridades monetarias persiguen una regulación del medio circulante. La tasa de capitalización deberá ser lo suficiente como para garantizar un mecanismo muy amplio y no simplemente circunscrito dentro de un grupo limitado de instituciones. En esto los agentes formalizan transacciones, bien sea por cuenta propia o a nombre de terceros. En los países industrializados suele ser el instrumento de regulación monetaria más socorrido, como también el más efectivo de todos.

Cuando el Banco Central entra a comprar los títulos, coloca la orden por medio de los agentes, quienes a su turno compran los títulos en el mercado abierto o bien los proporcionan de su propio *portafolio*. En este caso, el agente recibe un cheque del Banco Central, el cual deposita en la cuenta de su banco comercial, con lo cual mejora el nivel de las reservas bancarias y con ello se produce un incremento del medio circulante. Lo anterior induce a una mayor liquidez resultante de los créditos bancarios que se conceden con base en este incremento de las reservas bancarias. Lo contrario ocurre cuando el Banco Central les vende los títulos a los agentes (*dealers*). En este caso, los agentes cubren el valor de los títulos con cheques de los bancos comerciales, que son fondos que pasan a ser congelados en el Banco Central para restarle liquidez al sistema bancario, como parte de su objetivo fundamental. El Banco Central absorbe el costo implícito en el rendimiento de esos títulos.

## 11.6 Las operaciones de crédito del Banco de la República

Como ya se anotó, el Decreto Ley 1407 de 1948, y en particular el Decreto Legislativo 756 de 1951, iniciaron una nueva era en las operaciones de crédito del Banco, que en 1963 pasaron a manos de la Junta Monetaria.

Con el Decreto 756 se organizó todo un sistema de cupos de crédito y líneas de redescuento, además se amplió lo correspondiente al Gobierno Nacional para cubrir deficiencias estacionarias o transitorias de Tesorería. La Junta Directiva quedó con amplias facultades para modificar la tasa de interés, tanto para las operaciones de préstamo, descuento y redescuento del Banco, como las que podían fijar los bancos afiliados. Finalmente, todo lo relacionado con la fijación de encajes y de requisitos que debían cumplir las distintas obligaciones descontables, redescontables o admisibles en garantía de préstamos.

Cuando la Junta Monetaria entró a desempeñar sus tareas, en virtud del Decreto Ley 2206 de 1963, se ampliaron estas facultades para continuar con una política crediticia de muy vastas proyecciones y mejor ajustada a las circunstancias dinámicas que entraron a operar en el país después de finalizada

la Segunda Guerra Mundial. Fue entonces cuando las autoridades monetarias se encontraron con la necesidad de impulsar el crédito de fomento desde el Instituto Emisor, y la década del sesenta presencia el surgimiento de dos clases de instituciones que han venido a convertirse en los pilares básicos del crédito de fomento: los fondos financieros y las corporaciones financieras. Desde entonces, el mayor volumen de crédito del Banco de la República está orientado al fomento de la actividad agropecuaria, industrial y, en menor escala, a la de servicios por medio de la ayuda financiera que presta a estas entidades.

Es un crédito selectivo, favorecido en la mayoría de las veces con una tasa subsidiada de interés, que requiere por eso mismo de una cuidadosa supervisión, complementada con la asistencia técnica que pueda garantizar el mejor uso de estos recursos. Los fondos financieros administrados por el Banco han contado con líneas de crédito de organismos extranjeros, en especial del Banco Mundial y la AID. Luego, como fuente de otros recursos propios está la emisión de títulos en el mercado de capitales, las inversiones forzosas de los establecimientos bancarios y en las corporaciones financieras una buena parte está constituida por los depósitos a término.

En cuanto al crédito del Banco de la República para con los fondos financieros, es preciso distinguir el que concede con cargo a los recursos captados por estos y el que excede ese valor. La parte que excede a los recursos propios es lo que se denomina *crédito neto* y el cual ya corresponde a emisión primaria, con su influencia en el medio circulante. Cuando dicho crédito del Banco es por un valor inferior al correspondiente de los recursos propios, se tiene el efecto monetario contrario, ya de tipo contraccionista. El análisis desde este punto de vista monetario se hace tomando todo el conjunto de fondos para compensar el exceso de unos con el defecto de otros para un saldo neto global. El Fondo de Promoción de Exportaciones (Proexpo), que es administrado por el Banco mediante un contrato efectuado con el Gobierno Nacional, dispone de unos cupos especiales de crédito y tiene como recurso propio un impuesto sobre el valor CIF de las importaciones (artículo 229.º del Decreto Ley 444 de 1967). Los fondos administrados directamente por el Banco, como parte integral de su organización, como el Fondo Financiero Agropecuario, el Fondo Financiero Industrial y el Fondo de Ahorro y Vivienda, han tenido como fuente de fondos la colocación de algunos títulos en los mercados monetario y de capitales.

Por lo anterior encontramos que el crédito que otorga el Banco de la República se clasifica en tres grupos: a) el que concede con base en sus propios recursos y que genera una emisión primaria cuando entra a la corriente circulatoria, b) el que se origina en recursos captados del mercado financiero doméstico y que da lugar a una reasignación de estos recursos hacia actividades de alta prioridad, y c) el que se origina en créditos otorgados por entidades

financieras internacionales, el cual se utiliza en el pago de importaciones o para cubrir gastos domésticos, con un efecto monetario diferente.

Cuando el Banco de la República concede crédito con base en sus propios recursos, este se podrá orientar a satisfacer necesidades de liquidez de los establecimientos bancarios o bien de Tesorería del Gobierno Nacional. Ambas modalidades están enmarcadas en unas claras normas que reglamentan su empleo. En el caso de los establecimientos de crédito, estos están sometidos a unos cupos de carácter ordinario o extraordinario, de acuerdo con resoluciones de la Junta Monetaria y su correspondiente reglamentación. En el caso del Gobierno Nacional, también objeto de dos cupos, uno ordinario y otro especial, están amparados por leyes que los reglamentan desde la propia fundación del Banco. El Instituto Emisor también está facultado para efectuar inversión, mediante la compra de documentos de deuda pública.

La otra manera de orientar los recursos propios del Banco, y la más socorrida desde la década del sesenta, es para financiar operaciones de fomento económico. Este tipo de crédito está reglamentado mediante un cupo especial o por líneas de crédito con destinación específica. Los bancos comerciales hacen uso del cupo especial, particularmente, para el redescuento de los bonos de prenda emitidos por los Almacenes Generales de Depósito. Los institutos de crédito y fomento, como las corporaciones financieras y los fondos financieros, se amparan en líneas de crédito para financiar a la pequeña y mediana industria, la importación de maquinaria y equipo, créditos al sector agropecuario, créditos a empresas comerciales e industriales del Estado, créditos a favor de cooperativas y de instituciones oficiales como el Idema.

## 11.7 Apéndice

### **Sistema financiero colombiano**

La estructura del sistema financiero colombiano tiene al Banco de la República como el corazón de todo el cuerpo económico a través del cual se pone en circulación el dinero que entra a financiar la actividad productiva.

En un orden jerárquico, esta estructura está montada partiendo de la Junta Monetaria, como el organismo ampliamente facultado para legislar en los campos monetario, crediticio y cambiario. El Banco, como ejecutor de las normas emanadas de la Junta, y la Superintendencia Bancaria, encargada de vigilar y controlar el buen cumplimiento de dichas normas. Estas tres unidades regulan, gobiernan y controlan los mercados monetarios y de capitales.

Luego forman parte del sistema los siguientes institutos: bancos comerciales, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda, fondos de

inversión, compañías de seguros, fondos financieros, sociedades de capitalización, Caja Agraria y Banco Central Hipotecario. Las autoridades monetarias buscan en todo momento coordinar la liquidez que mejor se acomode a las cambiantes circunstancias económicas, así como reglamentar lo relativo al costo del dinero. La tasa de interés se constituye en elemento determinante en la formación del ahorro y la inversión, las fuerzas que le imprimen dinámica a la producción, el ingreso y el empleo.

### 11.7.1 Bancos comerciales

El principal recurso de estos institutos de crédito son los depósitos en cuenta corriente que el público y los negocios les han confiado y sobre los cuales pueden prestar dinero dentro de ciertos límites legales. En esto reside su facultad de crear dinero, apoyados igualmente en la confianza que el público les da a los cheques amparados por estos bancos.

El cheque, como una promesa del banco para convertirlo en moneda legal —billetes y monedas— pasa a ser por eso mismo dinero contante y sonante. Cuando el banco concede crédito mediante un asiento contable que le acredita al beneficiario una suma determinada y que viene a engrosar su depósito en cuenta corriente, esto le da la posibilidad al banco de girar más dinero, con lo cual se crea un medio de pago representado en un mayor volumen de los depósitos bancarios en cuenta corriente, en lo que se denomina *emisión secundaria*. Esta es la característica monetaria de tanto significado que tiene el banco comercial en el panorama de la estructura financiera de un país.

Estos bancos reciben otros depósitos, como los de ahorro y a término, que los aproxima a la función propia de un banco de fomento en la captación y canalización del ahorro. Pero están dedicados, normalmente, a préstamos de corto plazo y de allí el nombre de *comercial*.

El sistema monetario moderno se ha organizado en torno al banco comercial y la gran mayoría de las personas confían en él para sus asuntos financieros. Es la clase de institución más antigua de la estructura financiera.

### 11.7.2 Corporaciones financieras

Solo fue hasta 1957, con el Decreto Legislativo 336, cuando se expidió la primera norma legal colombiana que autorizaba la fundación de bancos especializados en crédito de fomento.

Con anterioridad a esta fecha, la única posibilidad de crédito de fomento a ciertos sectores de la producción, distintos de los préstamos hipotecarios,



para la construcción y lo ofrecido por la Caja Agraria, era el autorizado por el Decreto 384 de 1950 al alcance de los bancos comerciales. Al Decreto 336 le siguieron otras disposiciones legales en este mismo sentido: los decretos 605 y 932 de 1958, y el más importante de todos, el Decreto Ley 2369 de 1960. Este último fue todo un estatuto orgánico de las corporaciones financieras. Es así como el mercado de capitales encontró su más firme apoyo institucional. El artículo 3.º del Decreto Ley 2369, que define cuáles pueden ser todas las operaciones que se les asignaron a estas corporaciones, se resumen de la siguiente manera:

- a) Promover la creación, transformación y organización de empresas manufactureras, agropecuarias o mineras.
- b) Tomar parte en el capital de dichas empresas y emitir bonos de garantía general y garantía específica.
- c) Recibir fondos en moneda nacional o extranjera, en depósitos a plazos no menores de noventa días, dar dinero con o sin garantía hipotecaria, prendaria o personal. Otorgar préstamos a mediano o largo plazo y abrir créditos a empresas manufactureras, agropecuarias o mineras. Adquirir y negociar toda clase de valores mobiliarios emitidos por dichas empresas.

### **11.7.3 Caja de Crédito Agrario**

El primer banco especializado que se creó, después de fundado el Banco de la República, fue el Banco Agrícola Hipotecario en 1924, como una sociedad mixta del Gobierno y los particulares con el objetivo de hacer préstamos rurales a largo plazo con garantía sobre hipoteca. Ese mismo año se creó la Caja Colombiana de Ahorros como una sección de este banco.

En 1931, con la Ley 57 se creó la Caja de Crédito Agrario, también como una sociedad mixta para darle crédito al sector rural y anexa al Banco Agrícola Hipotecario. Para captar recursos que le permitiesen otorgar crédito a mediano y largo plazo, podía emitir bonos, recibir depósitos a término y contratar empréstitos externos. Dos años más tarde, la Ley 33 de 1933 le cambió el nombre por el de Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, puesto que estaba autorizada para conceder crédito a estos otros dos sectores de la economía.

Sus operaciones de redescuento con el Banco de la República se iniciaron con gran amplitud, hasta el punto de que en el año fiscal del Banco comprendido entre el 1.º de julio de 1936 y el 30 de junio de 1937, cuando los préstamos y descuentos del Banco se incrementaron 100,4 % en referencia con el año

inmediatamente anterior, al pasar de \$ 3.570.000.00 a \$ 7.296.000.00, la mayor parte de este aumento lo constituyeron operaciones con la Caja.

Así continuó el apoyo ofrecido a esta entidad, el cual le facilitó la fundación de numerosas agencias en todo el país y convertirse en la institución bancaria de mayor irrigación de crédito en el territorio nacional.

#### **11.7.4 Banco Central Hipotecario**

Este banco fue producto de la crisis del treinta, cuando a los bancos comerciales y al mismo Banco de la República no les era viable suministrar recursos a los deudores de los bancos hipotecarios que tenían dificultades para atender sus compromisos. Ese colapso financiero puso a los deudores hipotecarios en una situación muy difícil, dado que la renta de la finca raíz se había disminuido notablemente. Los mismos bancos comerciales que habían resultado afectados por esta incapacidad de pago, propiciaron la expedición del Decreto Legislativo 711 de abril de 1932, mediante el cual se creó el Banco Central Hipotecario (BCH).

El BCH se creó con un capital de veinte millones de pesos, la mitad suscrita por el Banco de la República y la otra mitad aportada por bancos comerciales, entidades públicas y privadas y por particulares. Los primeros tres años estuvieron dedicados exclusivamente a colaborar en el pago de obligaciones a favor de los bancos hipotecarios contraídas hasta el 31 de diciembre de 1931. Fue una solución de gran alivio para estas instituciones y particularmente para sus deudores, tomada en circunstancias muy especiales.

El aporte del Banco de la República era de ocho millones de pesos el 30 de junio de 1933 y el año siguiente ascendía a doce millones de pesos.

En la década siguiente, y aprovechando la gran liquidez que se presentó en el país durante los primeros cinco años (1940-1945) como consecuencia del crecimiento de las reservas internacionales, el Banco Central Hipotecario consiguió colocar en el mercado de capitales un buen volumen de su emisión en cédulas hipotecarias. Esta captación de ahorro sirvió para una amplia financiación de vivienda en los principales centros urbanos del país, lo cual favoreció la clase media, como ha sido su objetivo fundamental.

#### **11.7.5 Corporaciones de ahorro y vivienda**

Estas corporaciones fueron creadas por el Decreto 678 de 1972 con la finalidad de promover la formación del ahorro privado y canalizarlo mediante préstamos hacia la industria de la construcción en el sistema de “Unidad de Poder Adquisitivo Constante” (UPAC).

Esta unidad de valor constante nació a la vida financiera del país el 15 de septiembre de 1972 con un valor nominal de cien pesos, y a partir de ese día se ha reajustado diariamente con el método de corrección monetaria, que se basa en los índices oficiales sobre el aumento en el nivel interno de precios. El ahorro se capta con una cuenta de ahorro o con el certificado de depósito.

La cuenta de ahorro guarda diferencia con la que se tiene en un banco comercial en cuanto a que el ahorrador dispone de un talonario diseñado para consignaciones y retiros, y recibe trimestralmente un extracto con el movimiento de la cuenta. Las consignaciones se liquidan a la cotización que en ese día tienen las unidades de poder adquisitivo, y los retiros se pagan igualmente con la cotización del día. De tal modo que los depósitos pactados en UPAC se reajustan diariamente de acuerdo como va variando la unidad, en lo que se conoce como “corrección monetaria”.

El certificado de depósito no puede ser retirado inmediatamente, como es el caso de la cuenta de ahorro, pero se deposita con el compromiso de conservarlo durante un tiempo mínimo de seis meses.

Tiene tres modalidades de acuerdo con lo convenido para el retiro de los intereses y la corrección monetaria: en capitalización, valorización y rentabilidad.

En la “Capitalización” el certificado se expide de manera que todos los rendimientos obtenidos por concepto de intereses y de corrección monetaria se acumulan para pagarse con el capital en el momento de redimir el depósito.

En la “Valorización” el certificado se expide con la condición de que el interesado reciba el valor de los intereses durante períodos que pueden ser mensuales, trimestrales o semestrales.

En cambio, la corrección monetaria se acumula para pagarse junto con el capital en el momento de redimir el depósito.

En la “Rentabilidad” el certificado se expide con la condición de que el interesado reciba periódicamente tanto el valor de los intereses como el de la corrección monetaria, de tal manera que al vencimiento del plazo el capital se redime por el mismo valor inicial. Para cancelar los créditos se tienen, igualmente, tres modalidades según lo pactado para cubrir el interés, la corrección monetaria y el capital. Ahora, desde el punto de vista institucional, las corporaciones de ahorro y vivienda estarían gobernadas por una Junta de Ahorro y Vivienda (JAVI), que se encargaría de establecer toda la política por seguir con este sector. No obstante, la junta fue suprimida en 1976. De otra parte, se estableció el Fondo de Ahorro y Vivienda (FAVI) como una dependencia del Banco de la República para regular la liquidez de las corporaciones; los excedentes de liquidez para depositarlos en el banco y la falta de liquidez, para ser atendida por préstamos del banco.

Desde la creación de estas corporaciones, el mercado de capitales se ha fortalecido, particularmente en sus primeros tres años de funcionamiento. Es parte del crecimiento institucional que ha tenido el país desde finales de la época del cincuenta en esta clase de mercado, con inmensos beneficios para su desarrollo económico y bienestar social.

### **11.7.6 Fondos financieros**

Desde 1963 se han creado una serie de fondos financieros para que sean administrados por el Banco de la República, con miras a otorgar crédito de fomento a los sectores industrial y agropecuario, principalmente. El análisis descriptivo de estos fondos es objeto de estudio aparte en el capítulo correspondiente de este trabajo que cubre el período 1963-1973.

### **11.7.7 Compañías de seguros y sociedades de capitalización**

Las compañías de seguros que prestan el servicio de atender una serie de riesgos financieros a las personas, las familias y los negocios, de modo tal que la vida sea más segura para todos, constituyen una fuerza económica de vital importancia.

Una póliza de seguro es tanto como contar con una cuenta de ahorro, como parte de un programa financiero.

Las aseguradoras, en el cumplimiento de estos objetivos, participan activamente en el mercado de capitales captando ahorros, de manera que al tiempo que contribuyen al desarrollo económico general, están diversificando la estructura del sistema financiero. Tomando el ejemplo del seguro de vida, un padre de familia podrá programar sus actividades futuras teniendo la tranquilidad de saber que, al morir, los suyos continuarán recibiendo un ingreso. De otra parte, la sociedad en general tendrá, por este concepto, una fuente de fondos que se dedican a la inversión para ampliar la capacidad productiva, proporcionar más empleo y mejorar el ingreso de la nación. Sus implicaciones económicas y sociales forman un aspecto importante en la vida de un país.

## Capítulo XII

# Agente fiscal, consejero y banquero del Gobierno

---

### 12.1 Nota histórica

Esta función, conjuntamente con la de *emisión*, fueron las primeras en aparecer en el panorama de banca central, aun cuando no en el sentido tan amplio como se presenta en nuestros días.

En efecto, cuando el escocés William Paterson promovía la iniciativa de fundar un banco con la ayuda del gobierno inglés, el regente Guillermo de Orange la acogió por consideraciones puramente políticas para financiar la guerra contra el rey Luis XIV de Francia. Así nació el Banco de Inglaterra con un privilegio de emisión, el cual habría de utilizarse inmediatamente para hacer un préstamo al Gobierno, como reciprocidad a dicho privilegio. Este ejemplo fue seguido por otros bancos centrales, como el Banco de Francia, fundado en 1800 por Napoleón Bonaparte, también con la necesidad de financiar sus luchas para conquistar otras naciones europeas.

En estos albores de la vida del emisor, cuando todavía estaba muy lejos de constituirse en el centro de toda la estructura financiera de un país, y cuando los bancos pequeños o medianos movilizaban sus reservas hacia los bancos grandes que les ofrecían un margen de mayor seguridad, el banco que recibía los fondos del Gobierno se fue convirtiendo en el receptor principal de dichas reservas. Así pues, las funciones de “emisión” y “banquero del gobierno” fueron dando lugar a la de “guardián de las reservas bancarias” y luego a la de “guardián de las reservas internacionales” como consecuencia de las anteriores. Como los ingresos del gobierno han sido siempre de proporciones muy

significativas, el que un banco sirviese como banquero del Estado lo llevaba a una posición de preeminencia dentro del sector bancario y, por ende, a ejercer una influencia decisiva en el concierto de las instituciones de crédito. En el caso del Banco de la República, respecto a esta función con el Gobierno, el artículo 23.º de la Ley 25 de 1923 establece:

El Banco será agente fiscal del Gobierno Nacional y este celebrará con el Banco los arreglos que estime convenientes para que el establecimiento tome a su cargo las funciones que ahora desempeña la Junta de Conversión, salvo disposición legal en contrario. El Banco puede obrar como depositario y agente fiscal de los departamentos y de los municipios.

Las funciones de la Junta de Conversión quedaron establecidas en la Ley 69 de 1909 que le dio origen, divididas en tres categorías, a saber: a) la formación de un fondo de oro para la conversión del papel moneda, b) ese mismo fondo para ser utilizado en la compra y venta de giros sobre el exterior a fin de darle al cambio una estabilidad, y c) promover la fundación de un banco central de emisión.

En cuanto al papel del Banco como consejero del Gobierno, este fue surgiendo a medida que se organizaba el Departamento de Investigaciones Económicas.

La formulación de las políticas económicas encuentra especial apoyo en los trabajos de investigación realizados por este departamento.

## **12.2 Funciones de fiduciaria y valores**

Este departamento se divide en las secciones siguientes:

- a) Fiduciaria.
- b) Caja y valores.
- c) Certificados de Abono Tributario (CAT).
- d) Sistemas y estadística.
- e) Bóveda de valores.
- f) Revisión.

*Fiduciaria:* como su nombre lo indica, acepta y desempeña cargos de confianza relacionados con el manejo e inversión de títulos-valores, principalmente del sector público. En este último sentido, administra los empréstitos nacionales,

departamentales y municipales del Gobierno Nacional, tanto internos como externos. Esta sección también se encarga de manejar los títulos expedidos por el Banco amparados en disposiciones de la Junta Monetaria.

*Caja y valores:* administra las inversiones propias del Banco de la República representadas en bonos, acciones y cédulas que han sido emitidas tanto por el sector público como por el privado. El Banco también emite sus propios documentos. En el cumplimiento de estas tareas, se efectúan las siguientes actividades:

1. Compra del documento y depósito en custodia.
2. Elaboración de las cuentas de cobro por concepto de amortización y pago de los rendimientos.
3. Llevar un control de vencimientos y lo correspondiente a intereses.
4. Contabilización y reinversión de las sumas recibidas.

*Certificados de Abono Tributario (CAT):* esta sección se encarga de comprobar la efectividad de la exportación que da lugar a la expedición del correspondiente CAT. Por conducto de los bancos se expide y se entrega el documento al beneficiario.

*Sistemas y estadística:* efectúa la programación de informes estadísticos y operaciones del departamento, y en asocio con el Departamento de Sistemas lleva a cabo el montaje y procesamiento. Hace el análisis de los listados y de los informes obtenidos.

*Bóveda de valores:* esta sección controla y supervisa la entrada y el retiro de los diferentes documentos y valores que se le encomiendan al Banco a título de depósito en custodia.

En desarrollo de estas actividades, atiende las siguientes funciones:

1. Se encarga del recorte de cupones representativos de los intereses que devengan los bonos para presentarlos al cobro, de acuerdo con solicitud tramitada por la sección de Caja y Valores.
2. Despachar a sucursales y agencias los títulos-valores en general, así como supervisar la incineración de documentos.

*Revisión:* atiende las funciones inherentes al control de las operaciones del departamento, comprobando su conformidad con las normas legales y reglamentarias vigentes. Efectúa arqueos periódicos a los cajeros y al personal de manejo y se encarga del cuadro general de la contabilidad.

Los documentos que administra el Departamento de Fiduciaria y Valores se clasifican en los emitidos por el sector privado, como acciones, bonos y certificados de depósito a término de los bancos. Los emitidos por el sector oficial son generalmente bonos, cédulas del Banco Central Hipotecario, pagarés (financiación Idema y consolidación Deuda Pública, Ley 22/73), certificados de abono tributario y certificados de desarrollo turístico. Los emitidos por el Banco de la República son títulos canjeables por certificados de cambio, títulos agroindustriales, títulos de participación, títulos de crédito (Res. 33/74 J. M.), títulos (Res. 68/71, Res. 48/79), títulos de fomento agropecuario, títulos de desarrollo eléctrico, bonos forestales y certificados de cambio.

### **12.3 Crédito al Gobierno Nacional**

El Decreto 1361 de 1942 consagró el primer “cupo especial” de crédito, que autoriza al Banco para abrir a favor del Gobierno Nacional un cupo por una cantidad equivalente al 40 % del capital y reserva legal del Banco para que sea utilizado en cubrir deficiencias estacionales o transitorias de Tesorería. Por ser de carácter especial, debe ser atendido dentro de la misma vigencia en la que se ha otorgado el crédito. Esta norma ha sido modificada en los años 1949 y 1951, así como mediante la Ley 33 de 1962. En la actualidad, su valor no puede ser superior al 8 % de los ingresos ordinarios recaudados en el año fiscal inmediatamente anterior. La tasa de interés es del 4 %.

El “cupo ordinario” al Gobierno nacional, departamental o municipal se contempla en forma vaga desde la creación del Banco en la Ley 25 de 1923, artículo 11.º, modificado en la Ley 82 de 1931, cuando dice:

No será permitido al Banco comprar o descontar pagarés, aceptaciones, bonos u otras obligaciones de los gobiernos nacional, departamentales o municipales, por un monto total que exceda del treinta por ciento (30 %) del capital pagado y reservas del Banco, y todo empréstito o compra de obligaciones necesitará la aprobación de diez miembros de la Junta Directiva.

Este cupo ordinario, cuya base continúa en el 30 % del capital pagado y reserva legal del Banco, no conlleva ninguna tasa de interés y es por un plazo indefinido, dado que está destinado a deficiencias de Tesorería provocadas por déficit fiscales.

Ambos cupos, el ordinario y el especial, están bajo el cuidado del Departamento de Fiduciaria y Valores, lo que hasta hace pocos años manejaba Cartera del Departamento de Crédito del Banco. Ambos se refieren al tipo de crédito



que la ley orgánica del Banco ha considerado como los que más directamente tocan con esta clase de relaciones para con el Gobierno. Sin embargo, debido a múltiples problemas presupuestales, particularmente con las vigencias de 1981 y 1982, el Congreso de Colombia aprobó las leyes 59 y 71 de noviembre y diciembre de 1962, que autorizan al Gobierno para celebrar operaciones de crédito con el Banco sin afectar estos cupos legales del Gobierno en el Instituto.

Estas últimas operaciones estuvieron muy ligadas a las clasificadas como inversiones del Banco, entendidas como la adquisición de documentos emitidos por el Gobierno en la formación de su deuda pública interna. En efecto, el Banco, además de administrar la deuda pública, debe invertir en una parte de la misma en concordancia con algunas disposiciones legales.

Los párrafos siguientes sobre fiduciaria y valores hacen referencia a todo lo que tiene que ver con el manejo de la deuda pública interna y las inversiones que sobre esta tiene el Banco.

## **12.4 Títulos-valores**

El Banco de la República, como banco central y en cumplimiento de su función como “agente fiscal del Gobierno”, tiene el encargo de administrar la deuda pública tanto interna como externa.

En la administración de los documentos de deuda pública se cumplen las siguientes tareas, propias de un contrato de fideicomiso:

- a) Emisión, con todas sus especificaciones.
- b) Pago de intereses y amortización de capital.
- c) Garantía del Banco, si esto se conviene.
- d) Trámite y contabilidad del fideicomiso.

### **12.4.1 Emisión**

En la emisión se contempla todo lo relacionado con el diseño y la impresión de los títulos para dejar consignados si son nominativos o son al portador, las denominaciones —o sea, el valor nominal de cada serie—, la cantidad de cada serie, la tasa de interés, los cupones con la fecha de cada pago, las leyendas y firmas que deben aparecer tanto en el anverso como en el reverso.

### **12.4.2 Intereses y amortización de capital**

El Gobierno se debe comprometer con el fideicomisario (Banco de la República), en la entrega oportuna del dinero que habrá de servir para el servicio de intereses y amortización del principal, y para el pago de los gastos relacionados con su manejo, como son los honorarios, las comisiones y los avisos.

Cuando el documento está sometido al sistema de sorteos, el fideicomisario deberá prepararlos y elaborarlos. Los sorteos se anuncian al público por medio de avisos en el *Diario Oficial* y en dos principales periódicos. Los resultados se anuncian dentro de los tres días siguientes al día en que estos se efectúen.

### **12.4.3 Garantía**

Normalmente, para los empréstitos de deuda pública el Banco no sirve de garante.

### **12.4.4 Tramite de fideicomiso**

En el trámite están contemplados todos los pasos referentes a la entrega y recibo de los documentos, la contabilización y la manera de rendir los informes periódicos.

El fideicomisario rinde cuentas de su gestión fiscal a la Contraloría General de la República dentro del plazo que fija dicha entidad. Asimismo, el fideicomisario se obliga a sufragar, por su propia cuenta, los gastos de contabilización y registro, despacho y recibo de correspondencia, custodia de los valores, el seguro y porte de los mismos, la venta y colocación de títulos, la celebración de sorteos a que haya lugar y el costo del servicio de amortización.

La Nación ejerce la vigilancia administrativa del fideicomisario, conforme a las normas vigentes y por conducto de la Dirección General de Crédito Público, en la forma que esta dirección lo reglamenta.

El Departamento de Fiduciaria y Valores del Banco está dividido de tal manera que la sección de fiduciaria se encarga del manejo de los empréstitos oficiales, así como de los títulos valores emitidos por el Gobierno Nacional. La sección de valores se entiende con el manejo de:

- a) Inversiones del Banco y entidades adscritas.
- b) Manejo de los “depósitos en custodia”.

- c) Pagares de crédito al Gobierno Nacional, dentro de los cupos ordinarios y especial.

Los títulos-valores que están al cuidado del Banco son creados en virtud de una ley o de resoluciones de la Junta Monetaria. Algunos se expiden con finalidades de control monetario y otros con miras a captar ahorro, que habrá de proporcionarle recursos al sector financiero, particularmente a los fondos financieros administrados por el Banco.

En la actualidad figuran como títulos de control monetario los títulos de participación y los títulos canjeables por certificados de cambio, a manera de instrumentos de operaciones de mercado abierto, sin que cumplan rigurosamente con las modalidades propias de este mecanismo de control monetario. El mercado abierto debe ser de una gran amplitud y flexibilidad para que se ajuste a los cambios de liquidez que se pretende con la compra y venta de valores.

Otros títulos los emite el Banco a fin de captar ahorro para suministrarles recursos a los fondos financieros que están bajo su cuidado. Es aquí donde el Banco de la República se aparta un tanto de la ortodoxia de banca central para entrar a colaborar en los mercados monetario y de capital con miras a captar y colocar recursos destinados a programas de desarrollo económico. Es decir, no se limita exclusivamente al manejo y control del flujo monetario de corto plazo, como su tarea esencial.

## 12.5 Consejero del Gobierno

Cuando se habla de que el Banco Central sirve de consejero del Gobierno se hace referencia principalmente a sus relaciones con el señor ministro de Hacienda en la búsqueda de la estabilidad monetaria y cambiaria.

En el cumplimiento de sus funciones, el Banco Central es un receptor de excepción de toda la información que toca con lo monetario, crediticio y cambiario. Como la máxima preocupación del Instituto Emisor es precisamente lograr esta estabilidad monetaria y cambiaria, y como la parte fiscal es el fiel de la balanza, un buen entendimiento entre las autoridades del Instituto y las del Gobierno resulta de primordial importancia. Nada es más conducente a un desarrollo equilibrado y sólido como esa armonía entre lo monetario y lo fiscal.

El gerente del Banco de la República, que forma parte de la Junta Monetaria y cuyo voto lleva la vocería del Instituto al lado de los asesores, tiene con el señor ministro de Hacienda y demás representantes del sector público un foro donde se conjugan los más altos intereses nacionales. Las resoluciones de

la Junta Monetaria son el reflejo de ese entendimiento que tanto contribuye a un crecimiento ordenado de la actividad económica.

Anteriormente, cuando el Banco era una entidad de derecho privado, no obstante ser el Gobierno su mayor accionista, tenía el carácter de una responsabilidad compartida entre el sector privado y el sector público. Luego, con el Decreto Ley 2206 de 1963 y más concretamente con la Ley 7.<sup>a</sup> de 1973, es una responsabilidad unitaria del sector público, pero el Banco, como es propio de todo banco central, conserva una independencia de criterio sobre el concepto de moneda sana y de cómo alcanzarla, que es precisamente su valiosa contribución en el cumplimiento de su papel como consejero del Gobierno.

Por supuesto que no faltan siempre esos factores exógenos que se escapan al control de las autoridades monetarias y que obliga a tomar medidas compensatorias. Ese es ya el terreno de lo imprevisible, que a unas naciones golpea adversamente y a otras en forma favorable. Las inclemencias del tiempo, los estragos de las calamidades públicas, alternan con descubrimientos de recursos naturales o con precios más favorables de nuestros productos en el exterior. Son los elementos que hacen de la vida económica un mundo lleno de complejidades, en el cual el Banco Central contribuye con su consejo a la mejor atención posible de todos estos fenómenos.

## 12.6 Banquero del Gobierno

El Banco Central les sirve de banquero al Gobierno y a distintas entidades del sector público, en forma similar a como un banco comercial le sirve a uno de sus clientes. Solo que en este caso los servicios ofrecen una gama más variada y estos se cumplen, muchas veces, sin costo para el Gobierno en razón de las relaciones tan especiales que se presentan con el privilegio de emisión y el manejo monetario en general.

Las operaciones normales incluyen: abrir la cuenta corriente, acreditar lo correspondiente a consignaciones y lo que proviene de todo ingreso recolectado por el Banco, cobro de cuentas de giros y traspaso de fondos de una ciudad a otra, y debitar toda clase de retiro de la cuenta corriente. Los servicios especiales se refieren a colaborar en el cobro de impuestos o de otros ingresos, así como de pagar algunos gastos o egresos, en las circunstancias que lo hagan necesario y aconsejable. Sobre el particular, el banco central de cada país establece convenios con el gobierno que varían en cuantía y significado para atender toda esta clase de transacciones.

En algunos países, cuando aún no existía el banco central, un banco comercial servía de banquero del gobierno y quizá por esto mismo, terminaba convirtiéndose en banco central.

Naturalmente que el privilegio de emisión de billetes ha sido sin lugar a dudas el factor que más ha contribuido en dicho paso.

El Banco de la República, en la apertura de cuentas oficiales, se debe someter al siguiente proceso:

- a) Previa autorización de la Dirección General de Presupuesto.
- b) Autorización del Contralor General de la República.
- c) Presentación de las firmas responsables.
- d) Condiciones en que habrá de manejarse la cuenta.

El Banco, de otra parte, se reserva el derecho de satisfacer las condiciones de manejo estipuladas por la entidad del sector público. Generalmente, la Tesorería General de la República suele centralizar el manejo y control de las cuentas oficiales en el Banco de la República, utilizando los bancos comerciales para unas cuentas complementarias llamadas “cuentas puente”. Algunas entidades oficiales conservan sus cuentas en bancos comerciales cuando por razones de comodidad y de la prestación de algunos servicios especiales, como es el pago de la nómina, los favorece.

Las autoridades monetarias, cuando encuentran aconsejable movilizar depósitos oficiales del Banco Central a bancos comerciales o viceversa, toman las medidas pertinentes a fin de modificar las condiciones de liquidez del sistema. Teniendo en cuenta la magnitud de dichas cuentas, la movilización de estos fondos causa variaciones de especial importancia en la capacidad crediticia del sector bancario.



# V Parte

---

**El Banco de la República en  
el panorama económico y  
en la actividad cultural  
de la nación**





## Capítulo XIII

# El Banco de la República en el panorama económico

---

En el sentido más amplio, el objetivo general que persigue todo banco central es propiciar las condiciones favorables en el logro de un crecimiento de la actividad económica que transcurra dentro de una sana estabilidad, actuando en los campos monetario, crediticio y cambiario.

Al ejercer su influencia en estas materias, busca regular el flujo de dinero y de las operaciones tanto de crédito como de tipo cambiario, de manera que guarden concordancia con el volumen real de la actividad económica. De este modo se afecta permanentemente en forma directa e indirecta a cada una de las personas de la sociedad y, desde luego, a cada tipo de empresa o unidad productiva.

### 13.1 El papel económico del dinero

Existe la creencia general de que cuanto más dinero y más crédito se tenga, mejor resulta para los negocios y las personas. Pero lo que importa no es tanto la cantidad de dinero, sino que este no pierda su poder adquisitivo como resultado del alza en el nivel general de precios.

El papel del dinero ha sido, sin lugar a dudas, el tema que ha suscitado la mayor controversia en el mundo económico. En los albores de la ciencia económica, a mediados del siglo XVIII, unos años antes de que apareciera la obra clásica del escocés Adam Smith, *La riqueza de las naciones*, que constituyó la base en la formación de esta ciencia, David Hume (1752) formuló la tesis de que “el nivel de precios era una función de la cantidad de dinero en circulación”. Es la versión pura de la teoría cuantitativa, que dominó el pensamiento económico durante la mayor parte del siglo XIX.

Naturalmente que hoy sabemos que esto no es así. Si lo fuera, las autoridades monetarias podían fácilmente controlar el nivel de precios simplemente variando el monto del dinero en circulación. En esto no podemos olvidar que la producción tiene un crecimiento que depende de un sinnúmero de factores, al tiempo que aumenta la población con todas sus necesidades y mejora la tecnología para una mayor productividad. En consecuencia, los elementos que conforman las fuerzas de la oferta y la demanda, cuya confrontación es lo esencial en la formación de los precios, están permanentemente sujetos a muchas variables y donde la cantidad de dinero es una de ellas, importante a no dudarlo, pero no la única responsable de los precios.

La manera como la gente se gasta el ingreso monetario resulta determinante en la formación y composición del volumen de la producción en un período dado. ¿Qué tanto destinan las personas de ese ingreso para el consumo corriente y qué tanto va al ahorro? ¿Qué tanto del monto de los impuestos se canaliza a gastos de funcionamiento y qué tanto a gastos de inversión? ¿Cuál es la dinámica de los hombres de empresa para acometer gastos de inversión?

Son estos los grandes interrogantes que nos señalan en qué sentido se están encauzando el ingreso monetario, esto es, el dinero, para producir un cierto nivel de actividad económica con todo su impacto en la producción, el ingreso y los precios. Y a esto debemos restar, por supuesto, las pérdidas que resultan de las grandes calamidades que alteran negativamente el volumen de la oferta con incidencia en el nivel de precios.

Ahora bien, no todos los renglones de la producción responden con la misma rapidez e intensidad a las inyecciones de dinero. En otras palabras, no todos los productos presentan el mismo grado de elasticidad, una cuestión que influye en el equilibrio entre el crecimiento del dinero y el correspondiente de la producción. Son varios los problemas para mantener estos dos flujos balanceados. La corriente de bienes y servicios está cambiando permanentemente, tanto en su volumen como en su composición. Una materia prima como el algodón solo se obtiene en dos cosechas anuales, en cambio los textiles elaborados a base de algodón se producen y se venden a lo largo de todo el año. El cultivo del café exige una fuerte financiación inicial, pero la cosecha solo aparece dos o tres años más tarde. Lo anterior tiene importancia no solo en el flujo de bienes y servicios, sino también en el del dinero, en donde ambos no están siempre debidamente sincronizados.

## 13.2 Teoría monetaria

Todos estos y muchos otros planteamientos de carácter general sirven para mostrar un cuadro de las relaciones que se van presentando entre el

crecimiento del dinero y la fluctuación de los precios, de acuerdo con el comportamiento en la demanda y la oferta de la producción. Desde principios del siglo XIX, un notable grupo de economistas expresaron su inconformidad con el planteamiento simplista de Hume, tan aceptado por otros que seguían su orientación, entre los cuales sobresalieron Adam Smith y David Ricardo, creadores de la escuela clásica. El inglés Alfred Marshall, aun cuando comulgando dentro de esta doctrina, fue quizás el primero en ofrecer una versión nueva de este problema al plantear la ecuación de los “saldos en efectivo” (Hansen, 1960).

La ecuación aludida  $M = K Y$ , en la cual “M” representa la cantidad de dinero, “Y” el monto de los ingresos monetarios y “K” el coeficiente de los saldos en efectivo, o sea, aquella parte del ingreso monetario que el público desea mantener en efectivo por razones de precaución o cualquier otro motivo. Esta parte del dinero en forma inactiva, conocido también como “preferencia por la liquidez”, puede afectar el nivel de precios no obstante que las autoridades monetarias logren mantener una gran estabilidad en el crecimiento del dinero. Todo cambio en “K”, por sí solo, puede provocar un movimiento de tipo expansionista o contraccionista en la actividad económica con resultado en el ingreso y el nivel de precios.

Cuando Keynes consiguiera en 1936 desmontar la estructura conceptual clásica con su obra *La teoría general*, expuso sobre este punto que el nivel de precios depende de la tasa de remuneración de los factores de la producción: salario, renta, interés y ganancia (que equivale al ingreso monetario) y en parte del volumen de producción generado por estos factores. El ingreso como factor predominante en la formación de la demanda y la producción en la oferta. Para sustentar su tesis, estableció primero una relación entre el crecimiento en la cantidad de dinero y su efecto en la demanda efectiva total, y luego demostró cómo los cambios de la demanda, a su turno, pueden generar un cierto nivel de precios, no en forma directamente proporcional, pero más bien de acuerdo con las circunstancias de como se están empleando los factores productivos en un momento dado.

La teoría de Keynes se vino a conocer como “teoría del ingreso”, para señalar que lo que realmente interesa es de qué manera se gasta el ingreso en unas determinadas condiciones de equilibrio de la actividad económica. La posición de los clásicos se expresa comúnmente en la llamada “teoría cuantitativa”, expuesta a principios del siglo XX mediante la conocida “ecuación cuantitativa” ideada por Irving Fisher. Algunas veces se ha llegado a confundir la teoría con la simple ecuación, dada la importancia de esta última, que explica la relación entre la cantidad de dinero y los precios. La confrontación de ambas teorías ha plasmado la teoría monetaria en nuestros días.

### 13.2.1 La teoría cuantitativa

Tomando la ecuación cuantitativa, como apoyo básico de la teoría, esta se presenta con los símbolos siguientes:  $MV = PT$ , donde “M” representa la cantidad de dinero, “V” su velocidad, o sea el número promedio de veces que la unidad monetaria se gasta en un período determinado, “P” el nivel promedio de precios de los bienes y servicios incluidos en la T, y “T” consiste en los bienes y servicios por los cuales se pagó en dinero durante el respectivo período a que hace referencia la ecuación.

En armonía con este planteamiento, los clásicos de la teoría cuantitativa pura sostenían que se podía controlar el nivel del ingreso (e indirectamente el nivel de los precios) simplemente variando el monto del medio circulante. La escuela clásica partía del supuesto de una economía operando a plena capacidad y donde todo el dinero (MV) sería un dinero activo con reflejo directo en el otro lado de la ecuación (PT). Pero, como se anotó antes, el economista Marshall presentó una versión más elaborada, distinta de la cuantitativa pura, para cifrar su atención no tanto en la cantidad de dinero, sino en el deseo del público por mantener saldos en efectivo.

Esta versión fue ya una aproximación al enfoque propuesto más tarde por Keynes, quien le agregó otra función al deseo de preferencia por la liquidez cuando sustentó que a distintas tasas de interés, se forma una demanda especulativa de dinero, como un activo que genera rendimiento por sí solo, para distinguirlo del otro activo en la forma de saldos ociosos.

De esta manera tenemos que una parte del crecimiento en la cantidad de dinero se destina a la compra de bienes y servicios, y la otra parte se conserva como un activo, ya sea en títulos valores, por ejemplo, que proporcionan los fondos necesarios a las inversiones de capital, o simplemente como dinero ocioso. La teoría cuantitativa en su versión más simplificada consideraba que todos los aumentos en la cantidad de dinero se destinaban directamente a la compra de bienes y servicios.

### 13.2.2 La teoría del ingreso

En la teoría del ingreso, la cantidad de dinero tiene un papel secundario, aun cuando ciertamente importante, frente al volumen y composición del gasto. Sostiene que lo que verdaderamente domina las fluctuaciones de ingreso y de los precios son las alzas y las bajas del gasto general.

Designando el total del ingreso con el símbolo “Y”, el gasto en bienes de consumo como “C”, el gasto en bienes de capital como “I”, se establece la equivalencia:  $Y = C + I$ . Cuando el gasto del gobierno se clasifica aparte del particular,

propiamente dicho, entonces se tiene que:  $Y = C + I + G$ , y sin que influya aún lo correspondiente al intercambio de bienes y servicios con los demás países. De este modo, si el gasto general crece en la misma proporción en que aumenta el ingreso, es de esperarse una estabilidad en el nivel general de precios.

Expresando esta ecuación de manera que el ingreso “Y” resulte equivalente al lado de la ecuación cuantitativa que está representado por PT, la ecuación del ingreso se convierte en “ $Y = MV$ ”. Ahora bien, la diferencia fundamental de enfoque entre ambas teorías, la cuantitativa y la del ingreso, se sitúa en dos interpretaciones distintas a esta última ecuación. Los cuantitativos sostienen que el nivel de ingreso “Y” lo determina la cantidad de dinero y su velocidad. La teoría del ingreso sostiene que el dinero y su velocidad son una consecuencia de cómo se va formando la corriente del gasto total.

Para sustentar esto último, la teoría del ingreso anota la siguiente analogía, empleada por Keynes: “Un aumento de la corriente de gastos totales en bienes y servicios (que se convierte en ingreso de los factores: tierra, capital y trabajo) exigirá un aumento de M o de V, o de ambos en la misma forma en que un hombre, al aumentar de peso, tendrá que usar un cinturón más grande. Pero, según la teoría cuantitativa, la persona engordará simplemente como consecuencia de haberse aflojado el cinturón”.

En ese proceso que da lugar a un alza de gastos, el hombre de empresa desempeña un papel decisivo cuando resuelve acometer una inversión productiva que arrastrará consigo un aumento del medio circulante. En otras palabras, el factor responsable en el crecimiento del medio circulante es la decisión de gastar.

El nivel de precios ya depende de la estructura de costos y de si el nuevo dinero facilita un aumento de la producción y del empleo.

Por todo lo anterior, las autoridades monetarias toman cada día mayor preocupación por la forma como se canaliza y se maneja el crecimiento de la oferta monetaria. Es el caso específico de nuestro crédito de fomento, que para servir un propósito útil debe ir acompañado de una estrecha vigilancia. En esto, como en otros gastos, el efecto económico resultante de los movimientos que registra el crédito solo puede explicarse en términos del comportamiento de las personas que se benefician de él.

### **13.3 Política monetaria**

#### **13.3.1 La política de crédito del Banco Central**

La expansión primaria de dinero que se realiza mediante la política de crédito del Banco Central ha pasado por algunas etapas de formación, de acuerdo con el desenvolvimiento que ha presentado la actividad económica.

En un comienzo esta política estaba limitada a operaciones de muy corto plazo como entidad refinanciadora de la banca comercial, dentro de un régimen ortodoxo de proporcionar dinero a la producción corriente cuyo ciclo se cumpliera en un breve término. La primera ley orgánica del Banco de la República le daba fiel cumplimiento a esta disposición, al no permitir financiación por un término superior a noventa días, salvo las correspondientes del sector agropecuario, que podían ser hasta por ciento ochenta días. De otra parte, se tenía especial cuidado en evitar el descuento de obligaciones cuyo producto se destinara a negocios de especulación o a ciertas inversiones de carácter permanente dentro de la filosofía arriba anotada.

En cuanto a las operaciones de tipo especulativo, estas nunca deberán ser objeto de crédito bancario dentro de una sana política monetaria, y lo correspondiente a inversiones de carácter permanente, estas recaían inicialmente en los negocios de propiedad raíz principalmente. No implicaba ello una condena a esa clase de negocios, sino simplemente que, por su naturaleza, no son adecuados para formar parte de la cartera de un banco central de emisión, cuyos fondos deben destinarse exclusivamente a favorecer la producción y la distribución de bienes y servicios.

Esta preocupación ha sido compartida por los demás bancos centrales, como lo demuestran los siguientes comentarios tomados de un informe del Sistema de Reserva Federal aparecido en la década de los años veinte del siglo XX:

La protección del crédito de la Reserva Federal contra el peligro de que sea desviado hacia fines de especulación, constituye el más arduo y urgente de los problemas que confronta el sistema de las reservas federales en su esfuerzo por perfeccionar una técnica de control de crédito que traiga al país toda la estabilidad económica que haya derecho a esperar de la competente administración de los recursos del sistema.

Es por esto mismo que cada día se hace más necesario tener un conocimiento exacto y detallado de los negocios y de la situación económica de cada firma, a fin de permitir el otorgamiento de crédito con un sentido de equidad, al poder establecer con acierto el objeto de las obligaciones que se han suscrito con la entidad bancaria. Esto es aún más imperativo en las operaciones de fomento, que van acompañadas de una tasa subsidiada de interés, lo cual entraña un mayor riesgo en la destinación dada a tales recursos.

El crédito de fomento, llamado así por estar dirigido al financiamiento de operaciones de mediano y largo plazo, pero que son las que más se relacionan con la fuerza de la inversión, fuente primaria de la producción, merece una consideración especial. Es una clase de crédito que, en una política económica muy respetable, se recomienda que sea alimentado en un todo con recursos

provenientes de la formación del ahorro. Sin embargo, cuando en una sociedad como la nuestra esa capitalización no es adecuada a las múltiples necesidades de fomento, así como de las muchas oportunidades que se le ofrecen al inversionista, en razón misma de su estado de desarrollo, las autoridades monetarias se ven ante la urgencia de proporcionarle recursos de crédito.

Dadas, pues, las limitaciones de nuestro sistema económico, la política de crédito del Banco de la República ha estado en los últimos treinta años muy orientada hacia el fomento económico actuando en calidad de intermediario del sector financiero. Pero por lo mismo que se trata de un tratamiento crediticio de excepción, requiere igualmente una cuidadosa supervisión para que el control sea aún más rígido al que acompaña a la financiación bancaria de corto plazo. Simultáneamente, el país ha estado creando estímulos especiales para incrementar la tasa de ahorro, como ha sido por medio de un mejor rendimiento, tanto a los depósitos de ahorro como el correspondiente a los diferentes títulos que circulan en el mercado monetario y en el de capitales.

Tal es el caso del sistema UPAC, que ha contribuido de manera muy creciente a la financiación del sector de la construcción con recursos provenientes de la capitalización que se registra en este campo institucional. Lo mismo podríamos decir de algunos títulos que han servido de apoyo a los fondos financieros que administra el Banco. En efecto, la tasa de interés se constituye en el elemento clave, no solo para llevar a cabo la política de crédito del Banco Central, sino también para las entidades especializadas en crédito de fomento. Aun cuando en un régimen de completa libertad esta tasa se determina por la interrelación de la oferta y la demanda de dinero, cuando estas fuerzas no operan con la debida perfección, se hace necesario ejercer alguna clase de control sobre ellas.

Durante muchos años y hasta la reforma bancaria de 1951, la política sobre tasa de interés acometida por el Banco versó sobre la filosofía que reinó en los días en que se fundó el Instituto, la cual era conservarla lo más baja posible. Esto fue de mucha ayuda para realizar algunos programas de inversión, que así se beneficiaban con un costo financiero subsidiado en la medida en que la demanda de dinero desbordaba la oferta y cuando el nivel de precios se colocaba por encima de dicha tasa.

De otra parte, la tasa de interés se constituyó en una de las variables básicas del gasto general, puesto que toda clase de gasto es susceptible de ser influido por ella. Naturalmente que la relación más estrecha se presenta respecto al gasto de inversión. La inversión depende significativamente de la eficiencia marginal del capital, eficiencia que está dada por una interrelación entre la tasa de interés como costo del capital y el rendimiento porcentual o beneficio generado por ese mismo capital en el desenvolvimiento de un proyecto.

### **13.3.2 La intermediación financiera del Banco de la República**

A partir de 1950, con el Decreto 384 de ese año, el país y en particular el sector financiero empezaron a palpar la necesidad apremiante de impulsar el proceso real de la producción.

Se hacía cada vez más notoria la urgencia en aprovechar recursos humanos y naturales que no estaban suficientemente utilizados y donde el crédito podía constituir un elemento esencial para el cumplimiento de este propósito. El mismo hecho de encontrarnos con una capacidad productiva muy subutilizada aminoraba notablemente el peligro de que dicho crédito se tornase inflacionario, siempre que su destinación estuviese dirigida a los sectores que mayor rendimiento productivo podían ofrecer. En esto la tarea que siempre se ha presentado como de mayor cuidado es la relacionada con el entendimiento que ha de establecerse con el empresario inversionista. Es allí donde indudablemente reside la suerte de la política de fomento. Estimular, por ejemplo, la supervivencia de un empresario ineficaz es contribuir a una elevación de los costos sociales. El descuido en procurar un mejoramiento tecnológico, o lo que es igual, la falta de una adecuada productividad, conducen a un desperdicio de recursos.

El gran reto a la política crediticia de fomento que se ha trazado el Banco reposa fundamentalmente en el tipo de control que acompañe este crédito para ver que tales recursos reciban adecuada utilización. Se debe buscar por todos los medios al alcance del Instituto que no se cause un desequilibrio en la relación conveniente que debe conservarse entre el crecimiento del dinero y el que se registra en el volumen de la producción. Lo que se persigue, ante todo, es mejorar el nivel de vida de la población y con este motivo es que se ha querido hacer el programa de fomento ayudado por el crédito del Banco de la República y en tanto se logre alcanzar un buen grado de capitalización.

Simultáneamente con esta política, se le ha estado dando impulso al mercado de capitales a fin de proporcionar los canales que han de servir a dicha capitalización. Los fondos financieros se han constituido, sin lugar a dudas, en los grandes agentes impulsores de la actividad agropecuaria e industrial, sin los cuales el desarrollo de estas actividades se hubiese visto seriamente entorpecido. El crédito de fomento ha permitido encontrar una salida a la incipiente capitalización de estos sectores, que día a día se van colocando en mejor posición para acometer programas con sus propios recursos.

### **13.4 El Banco de la República y la política monetaria**

La política monetaria, que suele asociarse con el crecimiento del dinero en respuesta a la demanda del público, particularmente de las unidades de pro-



ducción, está sujeta a ciertas variables, entre las cuales el dinero en sí es una de ellas en cuanto dice a la formación del ingreso como su máximo objetivo.

Las otras variables están determinadas principalmente por las funciones de inversión, consumo y preferencia por la liquidez. Lo que se busca siempre es un crecimiento adecuado del ingreso nacional en unas condiciones de equilibrio de estas variables, de manera que no se presenten distorsiones que habrán de reflejarse primordialmente en el nivel de precios. El problema que procura resolver la política monetaria es definir el papel que representa la cantidad de dinero en la determinación del ingreso.

En esta presentación, de carácter muy general, no es pertinente entrar en el análisis de estas variables, en las cuales está comprendido todo un tratado de la ciencia económica, sino más bien señalar aquellos rasgos principales que guían la política monetaria. A este respecto, las notas editoriales de la revista del Banco correspondientes a abril de 1963 nos traen los siguientes comentarios que señalan algunos de esos rasgos en forma por demás muy clara. Dice así la revista:

La actuación monetaria tendrá que ir acompañada de una buena política económica en lo general, de la cual aquella no es sino una de sus columnas y no necesariamente la que soporta todo el peso. En Colombia, como en otros países subdesarrollados, es frecuente confiar demasiado en los resultados de la mera acción sobre la moneda, juzgando que es la panacea insustituible para todos los males y dejando de un lado el manejo oportuno y vigoroso de otras herramientas.

Como muy bien lo ha sostenido el doctor Raúl Prebisch, de la Cepal, cuando en la economía de un país existen determinadas fallas estructurales el solo empleo de instrumentos monetarios no es suficiente. Tal sería el caso de una baja productividad agrícola, originada en defectuosa legislación sobre tenencia de las tierras o en falta de técnica en los cultivos, la cual no se remediará mediante ajustes a los sistemas de crédito o ampliando la magnitud del dinero circulante. De allí que la responsabilidad por la marcha normal de la economía corresponda tanto a la banca central como al gobierno en su conjunto, al parlamento, a los trabajadores y a los empresarios. La banca central puede evitar que se desate una inflación de crédito, por ejemplo, pero no tiene poderes suficientes para cerrar el camino a determinados desbordamientos de los costos que se hallan fuera de sus posibilidades de control.

El anterior comentario forma un buen cuadro de lo que son los aspectos esenciales que tocan con la política monetaria de un banco central. Merece destacarse la parte que se refiere al avance tecnológico de una sociedad y que tanto incide en el resultado que habrá de obtenerse cuando se aplican los

factores de la producción a un programa de producción. Este aspecto tecnológico tiene que ver con todo lo que significa la administración del programa de inversión, lo cual encierra el empleo de cierta maquinaria y equipo, de algunas clases seleccionadas de insumos, lo relativo a registros contables para fijar costos e ingresos, pero ante todo la preparación y el desempeño de las personas en él involucradas. Todo con miras a lograr el óptimo resultado.

Es en la interpretación de este concepto de productividad donde la política monetaria puede llevar a distintos resultados. Por esta razón se anotó antes que las cuestiones económicas solo pueden explicarse en términos del comportamiento responsable del uso del dinero, tanto para generar el producto como para canalizar el gasto del ingreso. El dinero por sí solo no asegura la prosperidad individual o colectiva. Aquí cabe citar las palabras del doctor Esteban Jaramillo, siempre tan gráfico en sus expresiones, cuando decía:

El crédito ayuda, facilita, hace posible la creación de capitales; pero no los forma, de la misma manera que los ferrocarriles no acortan las distancias, pero sí sirven para recorrerlas en menor tiempo.

En cuanto al crecimiento mismo del medio circulante, la política monetaria, ya sea expansionista o contraccionista, se sucede como un ajuste a los desequilibrios que se presentan en el juego de la oferta y la demanda. En otras palabras, a la forma como se desenvuelven las funciones de inversión, consumo y preferencia por liquidez. Las autoridades monetarias lo que buscan es aunar el desarrollo con la estabilidad, una cuestión que ofrece múltiples dificultades de todo orden.

El Banco Central, por medio de sus funciones de guardián de las reservas de los bancos comerciales, tiene cómo ejercer una influencia sobre el crecimiento del dinero generado por el crédito de estos institutos y que constituye la mayor parte de ese volumen de oferta monetaria. Pero no debemos perder de vista que no existe una relación constante y directa que ligue el crecimiento del dinero con el crecimiento del ingreso. De nuevo, la función de preferencia por liquidez nos puede llevar a que se cumpla un mayor o menor número de transacciones económicas.

El costo del crédito, expresado en la tasa de interés, es otra herramienta al alcance del Banco Central para regular la liquidez general del sistema. Pero esta liquidez no depende tan solo de lo que puede hacer un banco central.

La política fiscal que hace el Gobierno puede conseguir que varíe notablemente el fiel de la balanza en razón de la porción tan apreciable del ingreso que cada día está bajo el control oficial. Veamos este aspecto a través del manejo presupuestal.

### 13.5 El manejo del presupuesto oficial

El empleo de los recursos productivos por parte del Gobierno es una alternativa al uso de estos por parte de la actividad privada. Esto es aún más evidente en la medida en que la economía se aproxima a una plena capacidad de sus recursos *tierra, capital, trabajo y administración*.

Los impuestos son una manera de desviar el ingreso monetario de las manos particulares a las del sector público. El gasto público, de otra parte, podrá contribuir en una mayor proporción al bienestar general cuando se dedica al mejoramiento de los servicios públicos o bien en obras de infraestructura, que cuando el sector privado destina recursos en la producción de bienes suntuarios. He aquí una parte de la tarea económica del Gobierno.

Otra parte que es de la mayor importancia en el logro de la estabilidad económica, dentro del manejo presupuestal, y que es herencia del notable economista Keynes, es provocar un desequilibrio presupuestal. Cuando la demanda general está deprimida por alguna razón, un gasto público deficitario tiende a llenar ese vacío y de este modo aliviar lo que de otra manera sería una baja en el proceso productivo y creación de empleo y de ingreso. Y viceversa, cuando la demanda agregada excesiva presiona un alza de precios, un presupuesto en superávit permite retener una parte del ingreso nacional para reducir esa demanda a niveles más acordes con la oferta general.

El gasto público dedicado a la inversión constituye uno de los mayores aportes que ofrece el Gobierno al crecimiento de la actividad económica y mejoramiento del bienestar social. Es por esto mismo que una de las mayores preocupaciones del sector público es poder dedicar una buena parte de su ingreso en impuesto y deuda pública a los gastos de inversión.

### 13.6 La influencia de los impuestos

El impuesto, que algunos economistas definen como una clase de ahorro forzoso, sirve no solamente para financiar el gasto público, sino también como un medio para regular los procesos económicos y sociales del país.

El tipo de impuesto, ya sea directo sobre el ingreso percibido, o indirecto sobre el proceso de producción y distribución, tiene una influencia decisiva en la generación de empleo, en la ampliación de algunos planes productivos, en el tipo de consumo y socialmente en la distribución del ingreso. El hombre de empresa está tomando muchas de sus decisiones con base en la política tributaria que afecta los negocios. Si la tarifa es alta como para representar un costo excesivo, se constituye en un desestímulo para acometer ese género de

actividad así gravada. Pero si la tarifa es baja, esto le puede servir de estímulo para embarcarse en una tarea productiva así beneficiada.

De otra parte, cuando la distribución de ciertos bienes, como son los de tipo suntuario, resultan con un impuesto que eleva su precio en forma considerable, el consumo de estos bienes se reduce por este mismo motivo, dentro de una política que busca alcanzar el ingreso hacia aquellos bienes que son necesarios y desestimular el consumo y por ende la producción de los que son suntuarios.

Otro de los fines que persigue un sistema tributario y que resulta de la mayor ayuda para un país en proceso de desarrollo es servir de mecanismo a una mejor distribución del ingreso. La tarifa progresiva establecida para gravar el impuesto directo, donde a mayor ingreso corresponde mayor impuesto, permite alimentar el fisco en forma proporcional. Cuando buena parte de estos recursos se dedican a programas sociales, como son los de educación y salud, de especial beneficio para las clases económicamente menos favorecidas, se logra esa redistribución que tanto contribuye al bienestar social.

## Capítulo XIV

### Actividad cultural del Banco

---

#### 14.1 Nota preliminar

Desde 1932, el Banco de la República se ha comprometido en una tarea de apoyo cultural de las más amplias proyecciones de que se tenga noticia en la historia de Colombia y del mundo entero para esta clase de institución.

En ese año inició su biblioteca agrupando algunos volúmenes que pertenecieron a la Junta de Conversión de colecciones del *Diario Oficial*, memorias de los ministros y lo que el Banco había adquirido hasta ese momento para que sirviesen de consulta de sus directivos y funcionarios en un número aproximado de doscientos volúmenes.

Al año siguiente, 1933, ya se contaba con cuatro mil volúmenes de obras especializadas en hacienda pública, economía y todo lo relativo a la banca con legislación nacional y extranjera. Este primer crecimiento motivó a sus directivas para enviar personal a Estados Unidos con el propósito de que cursaran estudios acerca de bibliotecas bancarias, su organización y servicios.

Es entonces el comienzo de esta gran labor, en la cual la biblioteca pasa de ser especializada a una de carácter general, al adquirir a partir de la década del cuarenta varias bibliotecas particulares de distinguidos colombianos. Continúa luego en un proceso de diversificación para entrar en los campos de la pintura, la música, la fotografía y las artes en general, con un dinamismo realmente inusitado que la ha convertido en uno de los principales centros culturales de Latinoamérica.

Además, desde 1939 corre en forma paralela una interesante colección de objetos indígenas de oro hallados en tumbas localizadas en diferentes sitios del territorio nacional. Actualmente, se ha constituido en el museo de oro más grande del mundo, combinado con una colección de cerámica precolombina donde aparecen los rasgos de nuestra cultura, que data de muchos años antes del descubrimiento de América.

A partir de 1960 el Banco empezó a crear unas fundaciones, cada una con un propósito muy definido en campos como la educación, la salud, la vivienda, la preservación y el estudio de nuestra riqueza arqueológica nacional, así como de los monumentos nacionales, y de estímulo a estudios sobre ciencias naturales, humanísticas, históricas, sociales y económicas. Estas entidades complementan toda esa tarea cultural y elevan al Banco de la República a una posición de preeminencia en el panorama de la banca central.

Es el afán del Instituto Emisor por servirle a la comunidad y contribuir no solo a su desarrollo económico como su objetivo fundamental, sino también a impulsar los valores espirituales, tan ligados al desenvolvimiento social, el cual a su turno se confunde, muchas veces, con el mismo propósito económico. Una sociedad culta es también aquella que mejor se comporta en sus relaciones con el mundo de la actividad productiva cotidiana.

## **14.2 Biblioteca Luis Ángel Arango**

En 1944 contaba la biblioteca con diez mil volúmenes, cuando se adquirió la que era de propiedad particular del doctor Laureano García Ortiz, notable por sus secciones de historia de los países americanos, por manuscritos de la época de la Independencia y primeros años de la República, así como en asuntos de derecho internacional. Además de la del doctor García, que constaba de unos treinta mil volúmenes, el Banco adquirió luego las bibliotecas de Carlos Lozano y Lozano, Luis Rueda Concha, Jorge Soto del Corral, Carlos Cuervo Márquez, Leopoldo Borda Roldán y Luis Augusto Cuervo.

Dejó de tener entonces un carácter muy especializado en banca y finanzas para ser algo muy general, lo que le va imprimiendo un primer sello cultural de mucha relevancia. Eran los años cuando el Banco continuaba en su sede original del edificio Pedro A. López, pero se adelantaban por esa época las construcciones del nuevo edificio del Banco al lado del parque Santander, así como de la nueva biblioteca en el legendario barrio de La Candelaria y cuya obra se inició en 1955.

El 20 de febrero de 1958 abrió sus puertas la nueva biblioteca, un año después del fallecimiento del doctor Luis Ángel Arango, y que por disposición de la Junta Directiva lleva el nombre de este ilustre gerente, tempranamente

desaparecido y quien no alcanzó a ver su obra terminada. La apertura tuvo lugar casi simultáneamente con el traslado del Banco a su actual sede.

Desde ese mismo momento, debido a la acogida tan especial que tuvo por parte del público y a que en el primer año se observó un aumento del 15 % en los lectores que acudían a sus salas, casi de inmediato se vio la necesidad de hacer un ensanche. Es así, entonces, como a escasos cuatro años de esa fecha fundadora empezaron los trabajos de ampliación en algo más del doble de lo construido originalmente.

Se duplica el área dedicada a lectores y el depósito de libros, así como el auditorio. Se dispone de una pequeña sala de proyecciones, una sección independiente para geografía y cartografía con sistema propio de funcionamiento, ocho gabinetes para investigadores, dos salas de exposiciones; una para pintura y otra para escultura, servicios de microfilms y fotocopia. Se ofrece una majestuosa sala de conciertos y se amplía lo correspondiente a catalogación, hemerotecas, fototeca y la sección de libros raros y curiosos.

En el primer lustro de funcionamiento, los lectores aumentaron de 83.655 a 302.807 al año, continuando con ese ritmo hasta el punto de que hoy día ya se están dando los primeros pasos para una segunda ampliación. Desde 1958 se empezaron a adquirir y catalogar fondos clásicos de algunas literaturas: griega, latina, inglesa, francesa y española. Se va formando la colección de obras de arte y el material para la sala de música fonográfica. Se intensifica la compra de valiosas piezas para la mapoteca y se obtiene un considerable número de libros raros y curiosos, así como la mayor colección de los llamados incunables bogotanos de publicaciones realizadas en Santafé entre 1738 (año de establecimiento de la imprenta entre nosotros) y 1799. Igualmente, se obtienen incunables europeos como *La divina comedia*, de Dante Alighieri, de marzo 23 de 1484, y la totalidad de la obra de la madre María Josefina del Castillo.

A partir de enero de 1962 fue necesario poner a disposición del público en los días domingos y feriados las salas de lectura, música y exposiciones, así como prolongar la jornada de trabajo hasta las nueve de la noche para servicio de los universitarios que asisten a clases nocturnas. Continúan acrecentándose sus fondos bibliográficos y es así como el Comité Asesor promueve la adquisición e inmediata catalogación de todo lo pertinente a filosofía, religión, matemáticas, ciencias sociales, lingüística, ciencias aplicadas, literatura y arte. Un acervo bibliográfico que no posee ninguna otra institución del país, que bien pronto se convirtió en el principal soporte científico y cultural de nuestra sociedad.

De otra parte, se organizan y patrocinan actos culturales con un claro espíritu de selección para acoger las manifestaciones de los diversos grupos intelectuales. De esta manera alternan expositores y conferenciantes de las más variadas disciplinas. Igual criterio se aplica en materias artísticas, sobre todo

en pintura y escultura, lo cual ha permitido vincular a estas actividades los nombres más representativos del país.

A mediados de la década del sesenta se organizó la fototeca, mediante reproducciones a color y en blanco y negro por el sistema de transparencias, de las más importantes obras de arte ejecutadas en Colombia desde los tiempos prehistóricos hasta nuestros días. Estas transparencias, debidamente clasificadas, se acompañan de un texto explicativo en tarjetas adicionales para facilitar su consulta. Tales reproducciones se discriminan en pinturas (óleos, acuarela, témpera, *collage*, tintas, técnica mixta, etc.), esculturas y relieves, grabados, litografías, aguafuertes, monotipos, dibujos (varias técnicas), cerámicas, estatuaria agustiniana y antropología. Un servicio que le presta eficaz ayuda a los profesores para dar una visión objetiva a sus alumnos sobre tales materias.

De las distintas exposiciones de pintura y escultura, el Banco fue adquiriendo al menos un ejemplar, a fin de formar una colección para organizar su propio Museo de Artes Plásticas. Este museo, instalado en la Casa de Moneda, se inició con un número superior a mil piezas.

Es la biblioteca Luis Ángel Arango un conjunto arquitectónico moderno que ofrece un servicio cultural polifacético. En su género, es el organismo de más variados aspectos, ya que reúne prácticamente todas las formas que presenta esta actividad espiritual y que la ha colocado en un primer plano en el concierto de las naciones latinoamericanas.

Como lo anota el doctor Jaime Duarte French, quien infundió especial dinamismo en los cuatro lustros que estuvo al frente de la institución, “es una construcción original, amplia y sólida en la que se conjugan armoniosamente las más modernas concepciones arquitectónicas y las conveniencias y necesidades del fin específico a que se le destina”.

Luego de esa primera ampliación, finalizada en 1965, la biblioteca quedó con las siguientes secciones:

### **14.2.1 Salas de lectura**

Se cuenta con tres salas de lectura: la Sala General, la Sala Colombia y la Sala Infantil.

En la General se atiende únicamente lo relativo a libros extranjeros y acoge el mayor número de estudiantes, pues se ofrecen los más variados temas de la ciencia, las artes y la política. La consulta de obras se facilita con un fichero dividido en dos partes: una clasifica las obras por el nombre de su autor, coautores, editores, etc., y la otra las clasifica por títulos o materias. Tiene capacidad para 377 butacas.



La Sala Colombia, dispuesta para la consulta exclusiva de obras nacionales, cuenta con un número superior a cuarenta mil volúmenes. Este fondo bibliográfico representa más o menos el 40 % de la actividad editorial realizada en Colombia con posterioridad a 1738, año del establecimiento de la imprenta en Santafé de Bogotá. El propósito es reunir todos los impresos nacionales, en cuanto ello sea físicamente posible. La sala tiene capacidad para 123 lectores.

La Sala Infantil está especialmente dedicada a satisfacer la curiosidad intelectual de los pequeños lectores, que encuentran allí las obras más sobresalientes de este difícil género de la creación literaria.

La permanente adquisición de nuevas obras le ha permitido a la biblioteca mantenerse en condiciones de suministrar al público, para su lectura o investigación, lo mejor y lo último en los distintos ramos del conocimiento. Los depósitos de libros, a donde se formulan los pedidos de las salas de lectura, permanecen en un ambiente técnicamente controlado en temperatura, humedad, luz y aire.

#### **14.2.2 Sala de conciertos**

Esta sala es un diseño maestro de los arquitectos Esguerra, Sáenz y Urdaneta Samper, hecha en madera caoba, con órgano integrado a su estructura, de la casa alemana Walder, que consta de treinta juegos de unas 2.500 flautas. Sometida a los más rigurosos requisitos técnicos para lograr la mejor acústica y con una iluminación que va brotando suavemente, es algo admirado por propios y extraños. Tiene 362 sillas.

Fue inaugurada el 25 de febrero de 1966 con un concierto ofrecido por el organista estadounidense Carl Weinrich. En ella se hacen presentaciones de las más notables figuras internacionales, así como programas ejecutados por artistas nacionales. Estas últimas audiciones, de entrada libre para el público, se orientan al fomento popular de los valores musicales. Goza de un merecido prestigio en el exterior.

#### **14.2.3 Sala de grabaciones fonográficas**

Esta sala está provista del más complejo equipo de alta fidelidad con una voluminosa discoteca técnicamente clasificada y catalogada con textos explicativos.

Ofrece diversos géneros de música instrumental, sinfónica, vocal, religiosa y de cámara, así como conciertos de música barroca, clásica, romántica, impresionista y moderna. Los programas se elaboran con anticipación y se dan a conocer oportunamente. Se reserva un día a la semana para atender solicitudes especiales del público.

#### **14.2.4 Salas de exposiciones**

La biblioteca patrocina el mayor número de exposiciones de la más alta calidad. Al prestar este servicio, busca favorecer directamente a los propios artistas facilitándoles de manera gratuita sus instalaciones, así como los demás elementos necesarios en esta clase de eventos. Como estímulo adicional, compra aquellas obras que a juicio de sus asesores deberán incorporarse al Museo de Artes Plásticas.

El diseño de estos espacios es muy funcional para darles a las obras el mayor realce y la mejor presentación. Todas las escuelas han encontrado en estas salas una gran acogida y es así como permanentemente se están utilizando.

#### **14.2.5 Sala de conferencias**

Toda esta actividad de la biblioteca encuentra un medio de expresión verbal en esta sala, donde se han presentado conferencias, congresos y seminarios del mayor relieve y por ella han desfilado intelectuales y escritores tanto nacionales como extranjeros. La capacidad del salón es de 200 butacas y cuenta, además, con equipo de sonido y grabación.

#### **14.2.6 Catalogación y clasificación**

El sistema de clasificación que se ha seguido es el de M. Dewey, empleado por casi todas las grandes bibliotecas del mundo. La biblioteca ofrece el curso de capacitación para el personal que habrá de trabajar en esta sección. La catalogación se hace según las Reglas de Catalogación Angloamericana.

A partir de los sistemas mencionados, se producen las tarjetas catalográficas, que son las que sirven de consulta en las salas de lectura para la formulación de la respectiva solicitud al depósito de libros. Para solicitar una publicación, los lectores deben llenar correctamente una papeleta con las principales referencias de la tarjeta y algunos datos personales.

El gran número de adquisiciones que permanentemente se están efectuando de diverso género (técnicas, científicas, históricas, literarias, artísticas y demás) y las que proceden del canje o de donaciones, se catalogan y clasifican en forma inmediata para pasar luego a los fondos de servicio con destino a las tres salas de lectura. Para la adecuada preservación de los fondos, se intensifican las labores de encuadernación. Todo esto ha determinado un gran auge de servicios que mantiene copada la capacidad de las salas.

### **14.2.7 Canje**

Esta sección está dedicada a un intercambio y a una disminución de publicaciones dentro y fuera del país. Es tal vez la labor que mayor acogida tiene en vastos sectores del país y en no pocas zonas culturales del exterior. Mediante este mecanismo se han hecho conocer nuestros valores intelectuales más allá de las fronteras.

Cumple especialmente la tarea de promover la creación de pequeñas bibliotecas escolares, así como de estimular el libro nacional. Es muy satisfactorio poder anotar que no existe municipio del país adonde no hayan llegado publicaciones de libros colombianos y que, además, son numerosísimas las bibliotecas populares, municipales y escolares que se han iniciado en Colombia con fondos suministrados por el Instituto Emisor. Es una manera de reafirmar el sentido nacional de la obra cultural que realiza el Banco de la República.

La biblioteca recibe un promedio de dos mil quinientos libros anuales, de los cuales el 70 % proceden del exterior. Para este servicio de intercambio han sido siempre de importancia capital las obras impresas en los propios talleres gráficos del Banco.

### **14.2.8 Fototeca**

Como se anotó antes, se dispone de un inmenso archivo de diapositivas que dan una visión muy amplia del panorama artístico. Con base en este archivo, se organizan periódicamente cursos breves de información sobre características y adelanto del arte colombiano. De esta manera, su principal finalidad es difundir el conocimiento mediante conferencias y cursos de información de los diferentes aspectos que ofrecen el arte y la ciencia. El acopio de material fotográfico e investigativo se ha realizado de acuerdo con un guion esencialmente científico y didáctico.

Por lo que se refiere al plano artístico, se elabora un programa histórico, que incluye a los representantes más destacados de la plástica, tanto nacionales como foráneos. En cuanto a la antropología en general, el trabajo de documentación comprende todo lo relacionado con arqueología, etnología y similares. Al propio tiempo se han grabado en cintas magnetofónicas los textos pertinentes a este material, a fin de facilitar la investigación individual y colectiva.

Adscrito a esta sección está el Departamento de Investigaciones Estéticas, que reúne el material literario y gráfico más importante que se conoce en el país sobre arqueología y antropología, tradición oral, pintura, escultura, arquitectura y etnología, todo debidamente ordenado y clasificado.

A través de este departamento se está realizando una investigación iconográfica de América en libros y publicaciones del siglo XIX. Actualmente se tienen cinco mil grabados registrados y se publicará un libro sobre esta investigación.

#### **14.2.9 Mapoteca**

En la mapoteca se pueden consultar mapas de diferentes épocas sobre Colombia y el mundo, desde los más antiguos, como, por ejemplo, la primera carta de Colón, que informa el descubrimiento de América, o el mapa del curso del río Magdalena por Humboldt, hasta los más modernos, así como atlas y libros de geografía. La sala tiene capacidad para treinta usuarios.

#### **14.2.10 Cabinas para investigadores**

Hay ocho cabinas para aquellas personas que están realizando investigaciones. Se prestan especialmente a estudiantes que están elaborando tesis de grado, para lo cual deben traer a la dirección de la biblioteca una carta de la universidad en que conste que es alumno de último semestre o bien que ya terminó estudios.

#### **14.2.11 Publicaciones**

La biblioteca realiza algunos trabajos editoriales consistentes en la impresión de obras de importancia para la cultura del país. También ensayos sobre los diferentes aspectos de la vida intelectual colombiana.

Publica el *Boletín Cultural y Bibliográfico*, como su órgano de expresión y divulgación, el cual ha alcanzado un alto nivel de prestigio en América.

#### **14.2.12 Hemeroteca Luis López de Mesa**

La sección de hemeroteca, que comprende el archivo de las publicaciones periódicas como revistas, folletos y la prensa escrita, fue cobrando especial auge dado el gran número de ejemplares que se reciben constantemente, particularmente del exterior.

En razón de esta abundancia de material, la hemeroteca fue adquiriendo especial preponderancia y con ello el deseo de establecer una hemeroteca

central como unidad aparte, pero como una dependencia de la biblioteca. Su gran significado reposa en que este tipo de publicación va dejando un registro de la historia del país, en cuanto los sucesos que cotidianamente se están presentando van siendo consignados por los periodistas. El doctor Juan Lozano y Lozano anotaba en su columna de *El Tiempo* (22 de enero de 1979): “Se ha dicho que los periódicos son historia viva, la mejor manera de sentir auténtica y cálida la historia de los hechos humanos”.

En abril de 1974 los directores de los periódicos capitalinos le dirigieron una nota al señor gerente general del Banco ofreciéndole todo su apoyo a la iniciativa de establecer una gran hemeroteca central. Cinco años más tarde, el 18 de enero de 1979, se pudo cristalizar esta idea tomando como sede la antigua casona ocupada con anterioridad por la Corte Suprema de Justicia frente al edificio de la biblioteca y de propiedad del Banco de la República. En esta casona colonial de dos plantas funcionaba la Nunciatura Apostólica hasta el 9 de abril de 1948, cuando fue asaltada e incendiada.

Una vez desocupada por la Corte, el Banco ordenó su completa restauración. Dispone de seis salas, lujosamente decoradas con amplios corredores y un patio central propio de este tipo de construcción. El nombre escogido para bautizarla del profesor Luis López de Mesa le hace justicia a una de las personalidades intelectuales de mayor brillo en las letras colombianas. El propósito de las directivas del Instituto es hacer extensivo este servicio a otras regiones del país, como ya se está cumpliendo en algunas ciudades intermedias.

### 14.2.13 Museo del Oro

Desde 1939, año de su creación, hasta 1949 se adquirieron en esta primera década piezas de oro en un número superior a seis mil por compras sucesivas, unas hechas a particulares y otras directamente a los “guaqueros”. Este ritmo de adquisiciones ha continuado desde entonces hasta convertirlo en el museo de oro más grande del mundo.

Entre las piezas notables pueden citarse las “urnas cinerarias” procedentes de la región Quimbaya (Antioquia y Caldas), los alfileres de la región Calima (Valle del Cauca), las narigueras del Sinú, y el pectoral chibcha encontrado en la laguna de Guatavita (Cundinamarca). Es de admirar su gran variedad, así como la perfección en la técnica de la manufactura y del acabado en la mayoría de estos objetos que tanta fama internacional le da a esta colección.

Para 1962 se había constituido como el más significativo centro de interés turístico en la capital del país, de manera que las directivas del Banco tomaron la determinación de proporcionarle una sede propia asignándole un lote en el costado oriental del parque Santander. Le fue encomendada la construcción

a la firma Esguerra, Sáenz, Urdaneta, Suárez Ltda. Los arquitectos, siguiendo instrucciones de las directivas, hicieron todo lo posible para que el edificio, además de ser funcional, tuviese las mejores características y comodidades. Buscaron los medios más modernos que existen en las galerías de esta clase para poder desarrollar su tarea, con las seguridades requeridas para la guarda de un tesoro artístico y patriótico tan valioso.

El 24 de abril de 1968 se inauguró solemnemente como uno de los actos programados para una reunión del Banco Interamericano de Desarrollo. El museo, de cuatro pisos y un sótano, ocupa un área de terreno de aproximadamente 1.700 metros cuadrados. Para el público cuenta con tres salas, las cuales inicialmente presentaron las siguientes ternas: “La leyenda de El Dorado”, situada en el primer piso; “El oro en Colombia”, en el segundo piso, y en el tercero se tuvo una exposición completa de las piezas de orfebrería que constituye la parte principal. En el segundo piso funciona una sala de proyecciones como medio audiovisual de las actividades ofrecidas por el museo.

Los visitantes son atendidos por un cuerpo de guías que hablan varios idiomas. Como ha sido costumbre, el Banco sacó algunas publicaciones, entre otras la edición realizada artísticamente en 1944 en sus propios talleres gráficos, titulada: *El Museo del Oro*, y el interesante trabajo del profesor mexicano Carlos Margain, titulado *Estudio inicial de las colecciones del Banco de la República de Colombia*. De otra parte, se adquirió la película *La leyenda del Dorado* como una contribución a la labor didáctica ofrecida por el museo. La sección de extensión cumple la tarea educativa en colegios públicos y privados por medio de conferencias y pequeñas charlas documentadas acompañadas de proyecciones explicativas. Para consultas técnicas se dispone de una biblioteca especializada.

Las adquisiciones permanentes enriquecen año tras año la colección de orfebrería, cuyo valor patrimonial es incalculable. En 1969 se compró la Balsa de Oro encontrada por campesinos del municipio de Pasca, Cundinamarca, y que representa una de las famosas leyendas muiscas, según la cual el Zipa o cacique, con el cuerpo cubierto de polvo de oro, se sumergía en un lago al que sus súbditos arrojaban figurillas de oro. La balsa mide 17 centímetros de largo y pesa 287,50 gramos.

Con anterioridad a esta compra, en 1965 se adquirió la figura antropomorfa del grupo Tairona, encontrada en Girocasaca, corregimiento de Minca, municipio de Santa Marta. Pieza de inmenso valor arqueológico y estético, una de las más bellas últimamente encontradas por técnicos nacionales y extranjeros, comparable a la conocida Máscara de Inzá. Especial mención debe hacerse de un adorno procedente de Guatavita con antigüedad de más de 1.300 años, según el análisis efectuado por el método del carbono 14.

En 1971 se publicó el primer volumen de los estudios del museo, llamado *Bibliografía de orfebrería prehispánica de Colombia*, escrito por la antropóloga Joyce Heller, primera y única sobre el tema. En conmemoración de los cincuenta años del Banco, en 1973, se editó el libro *El Dorado* y se prestó colaboración a la BBC de Londres para la filmación de un documento sobre el oro. Por este mismo tiempo se creó la Fundación Arqueológica Nacional para el estudio e investigación de nuestros valores arqueológicos.

La función cultural del museo se manifiesta principalmente en la exhibición permanente al público, no solo de las piezas de oro y cerámica, sino también en conferencias de orden estético y antropológico a visitantes nacionales y extranjeros. En los últimos años ha sido muy activa la exposición en otros países, acompañada de conferencias con resultados muy positivos. El Departamento de Antropología e Investigación ha definido las características de las orfebrerías y presta asesoría en el campo de las investigaciones que tienen que ver con la antropología y arqueología.

### 14.3 Zonas arqueológicas

En Colombia la actividad orfebre se concentró en siete zonas principales de producción, representadas cada una por un determinado número de piezas con una marcada estandarización técnica y estilística, lo cual demuestra que los orfebres de cada zona se regían por patrones muy definidos. Estas zonas se conocen con los nombres de: Tairona, Sinú, Quimbaya, Tolima, Muisca, Calima y Nariño.

Se definieron también cuatro zonas adicionales, denominadas “zonas orfebres menores”, donde hace falta una mayor investigación para definir y establecer su contexto. Son estas: Tumaco, Cauca, Tierradentro y San Agustín. Existen ciertas piezas que aparecen simultáneamente en varias de las zonas arqueológicas, como son por ejemplo las narigueras en forma de “U” invertida.

Las fechas asociadas con estos objetos de oro indican que la más antigua corresponde al año 50 a. C. y está asociada con piezas de la región de San Agustín en el suroeste del país. Las fechas restantes se sitúan entre los siglos II y XVI d. C. La mayor parte del oro empleado por los indígenas era obtenida de los aluviones de los ríos, aunque la explotación del oro de veta se practicaba también en ciertas regiones. El método utilizado para su obtención consistía en remover la tierra, la cual se lavaba hasta obtener un residuo que contenía el oro. Este residuo era nuevamente lavado en recipientes planos de madera llamados “bateas”. Se prefería la época de sequías. En épocas de lluvia, empleaban redes para extraer el oro de la corriente de los ríos (aluvión). Para el oro de veta se excavaban fosos de hasta veinticinco metros de profundidad.

Los yacimientos auríferos de Colombia están localizados en las cordilleras Occidental y Central, así como en los numerosos ríos que drenan estas cordilleras y los cuales arrastran ricos aluviones. La naturaleza y cantidad de impurezas que contiene el oro dependen de la formación geológica de las fuentes auríferas. Esto mismo se refleja en la composición metalúrgica de los objetos manufacturados, debido al control deficiente en los procesos de afinación que tenían los orfebres precolombinos. Los orfebres que habitaron el territorio colombiano trabajaron el oro y el cobre, o la aleación de estos dos (tumbaga) y en menor grado la plata y el platino.

La orfebrería prehispánica de Colombia se caracteriza por tener una mayor variedad en técnicas y estilos dentro del conjunto americano comprendido entre México y Perú. La mayoría de las técnicas conocidas en el Nuevo Mundo fueron empleadas por los indígenas colombianos. La posición continental de Colombia como paso forzado de migraciones, fue algo determinante. Lo fue también las mismas características geográficas y ecológicas de nuestro territorio. Esta diversidad geográfica y climática condicionó diferentes adaptaciones por parte de los grupos humanos que habitaron zonas ecológicas distintas.

#### **14.3.1 Zona Tairona**

Corresponde a la región geográfica donde está el departamento del Magdalena, particularmente alrededor de la Sierra Nevada de Santa Marta.

Antes de la llegada de los conquistadores, sus habitantes habían alcanzado un gran desarrollo cultural, reflejado en su organización sociopolítica. Los numerosos vestigios de obras en piedra, tales como caminos, puentes, escaleras y plantas de habitación, nos indican sus amplios conocimientos de ingeniería y arquitectura. Su orfebrería consistía en objetos de adorno personal, fundidos en aleación de oro y cobre (tumbaga).

#### **14.3.2 Zona Sinú**

Corresponde a la región geográfica comprendida entre las hoyas de los ríos Sinú, San Jorge y Nechí, que tocan con los departamentos de Córdoba, Sucre, Cesar y Antioquia.

Fueron famosos por su trabajo orfebre. Sus templos adornados con ídolos de oro y las tumbas provistas de un rico ajuar funerario, fueron objeto de saqueo desde los primeros tiempos de la conquista. Entre las formas más abundantes de esta zona, figuran las orejeras en forma de abanico en filigrana fundida y los remates de bastón con representación de aves y felinos. En su



cerámica sobresalen las copas de diversas formas y tamaños, y las vasijas globulares, decoradas con representaciones humanas modeladas de espaldas al recipiente.

### **14.3.3 Zona Quimbaya**

Toma su nombre de una tribu que habitó el sur del actual departamento del Quindío. Integrada por diferentes grupos indígenas, fue famosa en la conquista por sus joyas de oro.

La orfebrería de esta región muestra un avanzado desarrollo en las técnicas de manufactura. Los objetos son de gran realismo y sencillos en su decoración. La cerámica, de magnífica elaboración, está decorada con motivos lineales incisos, triángulos o rubros excisos y pintura negativa. Se han encontrado en sus tumbas, además de cerámica, oro y objetos líticos, gran cantidad de volantes para huso y vestigios de tela de algodón que evidencia una desarrollada industria textil.

### **14.3.4 Zona Tolima**

Está ubicada en los cálidos valles regados por los ríos Saldaña y Coello, y toma su nombre del actual departamento del Tolima.

La abundancia de oro de aluvión contribuyó al desarrollo de su orfebrería. Las piezas son elaboradas en oro de buena ley. Son comunes las estilizaciones de aves y murciélagos, como también la esquematización plana y angular de la figura humana.

### **14.3.5 Zona Muisca**

Los muisca habitaron el altiplano cundiboyacense en viviendas dispersas o en concentraciones a manera de poblados.

Los objetos de orfebrería fueron elaborados tanto en buen oro como en “tumbaga” y en cobre, generalmente sin pulir. Los principales motivos decorativos son los calados y los relieves en hilos fundidos. Propio de esta zona, es el uso de matrices de piedra para la producción en serie de piezas iguales, como las cuentas de collar. Son representativos de su cerámica los ofrendarios antropomorfos, las copas decoradas con pintura positiva y aplicaciones de serpientes, las múcuras y las vasijas con dos o más asas.

### **14.3.6 Zona Calima**

Está ubicada en la región bañada por los ríos Calima y Dagua en el Valle del Cauca.

Llama la atención en su orfebrería el gran tamaño de los objetos en oro de buena ley. Entre los motivos decorativos se destacan los grandes mascarones con narigueras y orejeras colgantes, las cenefas de relieves geométricos y las estilizaciones de animales. Pequeñas y complicadas figuras sirven como remate de los alfileres, que son obras maestras de la fundición a la cera perdida. La cerámica presenta formas muy características, tales como cuencos dorados en su interior con pintura negativa y representaciones antropomorfas adosadas a recipientes cilíndricos, denominados “canasteros”.

### **14.3.7 Zona Nariño**

Se localiza en el altiplano sur de Colombia, prolongándose hasta la región andina norte del Ecuador.

Construyeron tumbas de gran profundidad, de donde proceden la mayoría de los hallazgos consistentes en objetos de oro, plata, cerámica, madera, piedra, hueso, concha y textiles. Las piezas de oro más comunes son pectorales, placas para aplicar sobre textiles, narigueras y orejeras con motivos geométricos o estilizaciones de animales. Las piezas fueron fundidas o martilladas, algunas doradas y todas de buen pulimento. En todas sus manifestaciones culturales se nota una clara influencia de las civilizaciones interandinas de Ecuador y Perú.

### **14.3.8 Zonas de menor producción orfebre**

#### **14.3.8.1 Tumaco**

Se extiende a lo largo de la costa Pacífica del departamento de Nariño hasta la región de la Tolita, en la provincia de Esmeraldas en Ecuador.

Lo más notable en su cerámica es el realismo de las figuras humanas y animales. Están adornados con los símbolos de sus jerarquías. También fabricaron ollas, cuencos, alcarrazas y vasijas trípodes. Sobresalen por sus diversos motivos decorativos los sellos y rodillos.

#### **14.3.8.2 Cauca**

Toma su nombre del actual departamento del Cauca y está centrada en las cuencas altas de los ríos Cauca y Patía.

Su orfebrería consiste principalmente en colgantes y pectorales en forma de ave con rasgos humanos. Su cerámica, no asociada a la orfebrería, se caracteriza por las vasijas globulares de boca pequeña con representaciones de caras humanas. Sus motivos decorativos son geométricos.

#### **14.3.8.3 Tierradentro**

Está ubicada al oriente del departamento del Cauca, en la región montañosa regada por los ríos Páez y Ullucos. Se caracteriza por sus tumbas de planta ovalada, con nichos laterales y columnas centrales. Las paredes están decoradas con motivos geométricos pintados en rojo y negro sobre blanco. Son tumbas colectivas en donde se encuentran concentraciones de urnas funerarias de cuerpo ancho y boca amplia.

#### **14.3.8.4 San Agustín**

En el área oriental del macizo colombiano se desarrolló la cultura agustiniana con sus monumentales estatuas de piedra talladas con instrumentos del mismo material y cuyos motivos más conocidos son la doble figura y la mezcla de rasgos antropomorfos y zoomorfos. La abundancia de estatuas y tumbas hace pensar en la importancia de la zona como centro ceremonial. Además, los numerosos vestigios de habitaciones y la profundidad de los depósitos culturales indican una densa población.

### **14.4 Exposiciones viajeras del Museo del Oro**

A partir de 1970 el Museo del Oro organiza una serie de presentaciones fuera de Bogotá, tanto en el interior del país como en el exterior, las cuales han recibido una acogida realmente admirable.

La primera salida al exterior se presenta con ocasión de la Feria de Exposición en Osaka, Japón, de febrero a junio de 1970. Luego, al año siguiente y con dos muestrarios, aparece simultáneamente en Roma y Buenos Aires. Cada vez se observa un mayor interés y empieza a recibirse buen número de solicitudes

para ser llevado a otros países de todos los continentes. Se completa una tercera muestra para cubrir al mismo tiempo un mayor número de países y es así como para 1980 ya se han presentado en varias partes de Europa Occidental y Europa Oriental, en Australia, Canadá y los Estados Unidos, lo mismo que en varias ciudades colombianas.

## **14.5 Fundaciones**

En 1960 se creó la Fundación de Asistencia Colombiana, y con ella se inició en el Banco de la República otro movimiento de ayuda a la cultura, a la tecnología y en general de asistencia social, con un notable significado en estos aspectos de la vida nacional.

Es otra manera de contribuir al mejoramiento de nuestra sociedad, aparte de su propósito central en el campo económico, actuando por medio de la ayuda financiera en la modalidad de las fundaciones sin ánimo de lucro. En algunas de ellas se cumplen los objetivos con el aporte exclusivo del Banco y en otras recibe colaboración de otras entidades. Los recursos se les proporcionan únicamente a personas jurídicas en la forma de auxilio o de préstamo.

Las Fundaciones que actualmente están operando son las siguientes:

### **14.5.1 Fundación de Asistencia Colombiana**

Esta fundación fue creada por la Junta Directiva el 19 de diciembre de 1959, aprobados sus estatutos por el Ministerio de Salud de acuerdo con la Resolución núm. 5 del 13 de enero de 1960 y reconocida la personería jurídica en el Ministerio de Justicia según Resolución núm. 775 del 1.º de marzo de 1960.

Es una institución de carácter privado sin ánimo de lucro que tiene el objetivo de prestar asistencia social a las clases de escasos recursos económicos, preferentemente en educación, salud y vivienda. Podrá igualmente acudir en auxilio de los desvalidos en los casos de grave calamidad pública.

El patrimonio quedó constituido por los aportes ofrecidos por el Banco, así como los aportes que efectúen las personas naturales o jurídicas que sean admitidos como miembros de la fundación y las donaciones, herencias, legados y subvenciones recibidas y por los rendimientos de su patrimonio.

Los auxilios son generalmente por sumas que no exceden de unos cien mil pesos y los préstamos una cuantía límite de dos millones de pesos para una sola persona jurídica dentro de cada ejercicio anual. En los últimos períodos ha tenido especial preocupación por la niñez desamparada, al igual que por la formación y adiestramiento de los jóvenes campesinos. La fundación ha atendido también

un problema de permanente actualidad en nuestro medio, como es el de la salud, y después del Gobierno Nacional y de instituciones que tienen esta misma finalidad, como la Cruz Roja, le sigue la fundación atendiendo esta necesidad con gran eficacia por medio de préstamos para clínicas y hospitales.

En el campo de la educación también se ha hecho un gran esfuerzo con préstamos en buenas condiciones a universidades, colegios, escuelas e institutos en todo el país. Aun cuando la fundación no se encuentra en condiciones de resolver ninguno de los grandes problemas nacionales de la asistencia social, sí proporciona recursos que representan una ayuda muy significativa en su atención.

#### **14.5.2 Fundación para la Promoción de la Investigación y la Tecnología**

Con aportes del Banco de la República y del Banco Central Hipotecario, se creó esta fundación a finales de 1976 con vigilancia ejercida por el Ministerio de Justicia, como entidad sin ánimo de lucro y con autonomía.

La clase de investigación que propicia es de naturaleza eminentemente científica, haciendo uso del rendimiento de su capital para financiar los estudios. Su finalidad es fortalecer la infraestructura técnica e intelectual mediante la promoción de estudios e investigaciones que realicen profesionales colombianos, tanto en el país como en el exterior. Estos estudios son en el campo de las ciencias naturales, sociales, humanísticas e históricas, cuando no existan en el país mecanismos alternativos de financiación.

La fundación no hace por sí misma ninguna labor de investigación. Concede financiación para la elaboración y ejecución de proyectos de investigación, para estudios avanzados en el exterior, para la realización de seminarios en el país, así como para la traducción y publicación de tesis e investigaciones sobre Colombia realizadas por autores extranjeros.

Su patrimonio está formado por los aportes de las entidades antes mencionadas y las donaciones, herencias, legados y subvenciones que reciba de cualesquiera personas naturales o jurídicas nacionales o extranjeras y por las adquisiciones que efectúe a cualquier título. Este patrimonio se invierte en títulos valores, acciones o cualquier otra clase de bienes de alta seguridad y rendimiento.

#### **14.5.3 Fundación para la Conservación y Restauración del Patrimonio Cultural Colombiano**

Esta fundación fue creada el 6 de diciembre de 1976 con la participación de las siguientes entidades: Banco de la República, Banco de Bogotá, Banco

de Colombia, Corporación Financiera Popular, Instituto Colombiano de Cultura, Corporación Nacional de Turismo, Acerías Paz del Río, S. A., y Pontificia Universidad Javeriana. Es igualmente una entidad de derecho privado sin ánimo de lucro con personería jurídica propia.

Su objeto es fomentar, patrocinar y ejecutar programas de restauración y conservación de bienes muebles o inmuebles considerados como monumentos artísticos, históricos y arquitectónicos de la nación. El patrimonio está formado por los aportes de los fundadores, por los dineros provenientes de los servicios que preste, por las rentas que produzca su patrimonio, por los bienes que a cualquier título reciba o por los auxilios que le conceda el sector público o privado.

El presidente de la república es el patrono de la fundación. Su administración está a cargo de una junta directiva y el director general es su representante legal. En las obras que se ejecuten con aportes provenientes de los benefactores se hará reconocimiento de su contribución en la forma como la junta lo disponga. En sus primeros años de funcionamiento la fundación ha acometido obras de restauración de la mayor importancia en Boyacá, Cartagena y Popayán, donde sobresalen las iglesias coloniales.

#### **14.5.4 Fundación Arqueológica Nacional**

En 1971 la Junta Directiva del Banco constituyó una fundación para investigaciones arqueológicas, que tiene por objeto la exploración, conservación y estudio de los yacimientos arqueológicos nacionales.

Se le dotó con un capital de diez millones de pesos, el cual puede ser acrecentado con donaciones, herencias y aportes de cualquier género que para tal fin hagan personas naturales o jurídicas, así de Colombia como del extranjero. Esta entidad es de una gran trascendencia dado que en Colombia abundan las regiones con un promisorio filón inexplorado en este campo, lo cual permite la investigación de aquellos aspectos poco conocidos de la antropología nuestra.

La dirección está a cargo de una junta nacional, de la cual forman parte: un representante personal del presidente de la república, el gerente del Emisor o su delegado, los directores del Museo del Oro y del Instituto Colombiano de Antropología. Cuenta con la asistencia y asesoría técnica y científica de organismos nacionales y extranjeros que se preocupan por esta clase de investigaciones especializadas. Tiene personería jurídica y patrimonio propios e independientes.

En 1973 se iniciaron estudios de la mayor importancia, como fueron los encomendados a los arqueólogos Julio C. Cubillos y Álvaro Chaves en las regiones

de San Agustín y Tierradentro. Luego, con el antropólogo Gonzalo Correal se contrató un estudio que iniciándose en La Guajira y abarcando los departamentos del norte y del centro del país, concluyera en Garzón, Huila.

Esto con el fin de identificar los posibles ingresos colaterales de poblamiento hacia los altiplanos a través de los afluentes del río Magdalena. Igualmente, se inició la exploración y localización científica de sitios paleoindígenas en las siguientes zonas geográficas: península de La Guajira y costa Atlántica, en especial en las serranías de Arara, Cocinas y Macuira, en las estribaciones de Cerro Pintado, La Cueva, Laguna Grande, Bahía de Portete, Bahía Honda y áreas costaneras. Se emprendió la exploración y localización de posibles sitios arqueológicos, paleoindios o precerámicos en los departamentos de Cesar, Magdalena, Atlántico, Bolívar, Sucre y Córdoba. En estos departamentos se exploraron preferencialmente los sectores costaneros, las formaciones rocosas, los abrigos, las vías hidrográficas y las ciénagas. Se iniciaron exploraciones del valle del Magdalena, desde la costa Atlántica hasta Girardot.

Por último, se emprendió la exploración arqueológica del departamento del Huila, preferencialmente en el valle del Magdalena, alrededor del municipio de Garzón. Con la dirección de los investigadores, doctores Luis Duque Gómez y Julio César Cubillos, se inició un plan de exploraciones arqueológicas en los sitios denominados Alto de Lavapatas, ubicado en el Parque Arqueológico de San Agustín, y Alto de las Piedras, en la región de San José de Isnos. Se elaboraron estudios estratigráficos de sus terrenos y estudios científicos de sepulcros, montículos y templetos.

## 14.6 La Casa de Moneda

La primera Casa de Moneda en construirse en el Nuevo Reino de Granada fue la ordenada por Felipe III, de acuerdo con la Real Cédula del 1.º de abril de 1620. Con anterioridad a esta fecha, el rey Felipe II tuvo un intento en este sentido, pero dicho proyecto no se puso en ejecución por no disponer nosotros del personal calificado para acometer estas tareas.

Para administrar la Casa con sede en Santafé, se acudió al sistema de “Concesión a particulares” y es por esto mismo que el capitán español Alonso Turrillo de Yebra recibió este encargo del rey Felipe III para constituirse en el primer tesoro particular. Esta casa no pasó de ser un simple taller de herrería, con hornos primitivos de fundición y afinación, como autorizada-mente nos lo relata el doctor Antonio María Barriga en su obra *Historia de la Casa de Moneda*.

La primera acuñación de monedas en Santafé se realizó el 15 de diciembre de 1627. Desde este año hasta 1756 actuaron seis tesoreros particulares acuñando

moneda recortada a golpe de martillo llamada “macuquina”. La primera moneda de oro batida en todo el continente americano fue la muestra de Santafé de tipo denominado “doblón”, que era de dos escudos. En moneda de plata se acuñó el real de cuatro, dos, uno, medio y el cuartillo.

En noviembre de 1751, el rey Fernando VI terminó con la concesión a los tesoreros particulares y ordenó incorporar la Casa de Santafé al servicio de la Corona de España mediante la Real Cédula dada en San Lorenzo el 12 de noviembre de 1751, que también ordenaba cambiar la moneda macuquina por la circular. Simultáneamente, se proyectó construir una nueva Casa y al efecto se le asignó al ingeniero español Thomas Sánchez Reziende esta tarea, que inició en 1753 y que terminó tres años más tarde.

Don Thomas Sánchez trajo de Sevilla el equipo necesario para acuñar moneda circular. Esta segunda Casa fue ya gobernada por un superintendente responsable ante el virrey. Es la que existe actualmente en el cruce de la carrera 5 con calle 11 en Bogotá. En los últimos años del siglo XIX y con ocasión de la guerra de los Mil Días, fue convertida en cuarteles del Ejército y cuando la escasez de materia prima había terminado con el proceso de fabricación.

En junio de 1942, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 8.º, del Decreto Extraordinario 1466 de ese año, se celebró un contrato entre el Gobierno Nacional y el Banco de la República por medio del cual el Gobierno delegaba al Banco la administración y manejo de la Casa. El 30 de septiembre de 1942 se llevó a escritura pública este contrato. A principios de la década del cincuenta el Banco acometió una gran restauración y le agregó una parte, pero conservando el mismo estilo colonial de la parte original. Actualmente le da albergue al Museo de Numismática y al Museo de Artes Plásticas. El Museo de Numismática fue inaugurado el día 8 de agosto de 1961 por el doctor Alberto Lleras Camargo. Esta iniciativa del señor gerente, doctor Eduardo Arias Robledo, se ha constituido en una obra de especial trascendencia cultural. En la fecha de fundación de este museo, el Banco ordenó la acuñación de una moneda de plata donde aparecía el anverso y el reverso de la primera moneda de oro acuñada en el continente americano.



## Bibliografía

---

- Andrade, José Arturo (1927). *El Banco de la República: Nociones sobre su organización y funcionamiento*, Bogotá: Editorial Minerva.
- Banco de la Reserva Federal de Nueva York (1963). “Money: Master or Servant”, mayo.
- Banco de la Reserva Federal de Richmond (s. f.). “Readings on Money”, Virginia, Estados Unidos.
- (s.f.). “Instruments of the Money Market”, Virginia, Estados Unidos.
- Barriga Villalba, Antonio María (s.f.). *Historia de la Casa de Moneda*, Bogotá: Talleres Gráficos del Banco de la República.
- Calderón Reyes, Carlos (1894). *Artículos relativos de emisiones de papel moneda*, Bogotá: Imprenta de Zalamea Hermanos.
- Chandler, Lester V. (s. f.). *Introducción a la teoría monetaria*, México: Fondo de Cultura Económica.
- De Kock, M. H. (1941/1964). *Banca central*, México: Fondo de Cultura Económica.
- Galbraith, John Kenneth (1975). *Money*, Boston: Houghton Mifflin Co.
- Hansen, Alvin (1960). *Teoría monetaria y política fiscal*, México: Fondo de Cultura Económica.
- Herrera Chacón, Ernesto (1918). *Bancos Centrales - Colombia*, Bogotá: Papelería Internacional.
- Informe anual del gerente a la Junta Directiva* (1930). 1° de julio de 1929 a 30 de junio de 1930.
- (1931). 1° de julio de 1930 a 30 de junio de 1931.
- (1932). 1° de julio de 1931 a 30 de junio de 1932.

- \_\_\_\_ (1933). 1.º de julio de 1932 a 30 de junio de 1933.
- \_\_\_\_ (1948). 1.º de julio de 1947 a 30 de junio de 1948.
- \_\_\_\_ (1951). 1.º de julio de 1950 a 30 de junio de 1951.
- \_\_\_\_ (1952). 1.º de julio de 1951 a 30 de junio de 1952.
- \_\_\_\_ (1961). 1.º de julio de 1960 a 30 de junio de 1961.
- \_\_\_\_ (1965).
- \_\_\_\_ (1968).
- \_\_\_\_ (1971). “Historia sucinta del Banco de la República”.
- \_\_\_\_ (1973). “El proceso institucional del Banco”.
- \_\_\_\_ (1974).
- \_\_\_\_ (1976).
- Jaramillo, Esteban (1928). *Memoria*, Bogotá: Editorial Minerva.
- \_\_\_\_ (s.f.). *Tratado de Ciencia de la Hacienda Pública*.
- Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (1961). “The Federal Reserve System, Purpose and Functions”. Washington D.C., Estados Unidos.
- Keynes, John Maynard (1946). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México: Fondo de Cultura Económica.
- Martínez Silva, Carlos (1937). *Las emisiones clandestinas del Banco Nacional*, Bogotá: Imprenta Nacional.
- Morales, Alejo (1867). *Memoria*, Bogotá: Imprenta de Gaitán.
- Otero Muñoz, Gustavo (1948). *El Banco de la República*, Bogotá: Imprenta del Banco de la República.
- \_\_\_\_ (1951). *Un hombre y una época: la vida azarosa de Rafael Núñez*, Bogotá: Editorial ABC.
- Revista del Banco de la República* (1950). Agosto.
- \_\_\_\_ (1951). Febrero.
- \_\_\_\_ (1951). Marzo.
- \_\_\_\_ (1951). Abril.
- \_\_\_\_ (1968). Febrero.
- \_\_\_\_ (1968). Junio.
- \_\_\_\_ (1973). Julio.
- \_\_\_\_ (1979). “Notas editoriales”. Septiembre.
- \_\_\_\_ (1982) “Cuenta Especial de Cambios”. Febrero.
- Rueff, Jacques (s. f.). “Hacia una crisis económica mundial”, *Revista Pesos y Dólares*, núm. 53.
- Samuelson, Paul A. (s. f.). *Economics*, quinta edición, Nueva York: McGraw Hill Book Co. Inc.
- Torres García, Guillermo (1945). *Historia de la moneda en Colombia*, Bogotá: Talleres Gráficos del Banco de la República.
- Villaveces Restrepo, Carlos (1950). *Bancos Centrales - Colombia*, Bogotá: Imprenta del Banco de la República.

*Historia del Banco de la República,*  
60 años se terminó de diagramar en Bogotá,  
en septiembre de 2022.