



◆ La historia del Banco de la República: 1963-2013

Con motivo de los noventa años de la fundación del Banco de la República hemos examinado la historia de la institución, enfocándonos en el tema de su autonomía para cumplir sus funciones de estabilización monetaria. En la nota editorial anterior presentamos la historia del Banco desde su comienzo en 1923 hasta los años sesenta. Notamos que las complejas circunstancias vividas desde la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial se tradujeron en reformas de las instituciones monetarias en varios países; que las funciones tradicionales de numerosos bancos centrales fueron revisadas, y que el concepto de independencia forjado en los años veinte perdió su fuerza original. En esta nota retomaremos el repaso histórico, comenzando con la Junta Monetaria establecida en 1963.

◆ I. La Junta Monetaria

La controversia sobre el manejo monetario ganó audiencia a principios de los años sesenta. El Ejecutivo buscó enfrentar una serie de dificultades fiscales y monetarias con ayuda del Congreso, que pasó la Ley 21 de 1963 autorizando la creación de una autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, denominada Junta Monetaria. Se facultó al gobierno nacional para designar los miembros de la Junta Monetaria (Alviar, 1972: 195 y 196).

La Junta se conformó con funcionarios de rango ministerial y sectorial como el ministro de Hacienda, quien la presidía, el ministro de Agricultura, el ministro de Fomento, el jefe de Planeación Nacional y el gerente del Banco de la República; todos eran funcionarios públicos con la excepción del último. No es de extrañar que algunos analistas dijeran que el Banco mantenía un sesgo inflacionario.

La inflación disminuyó durante los primeros años de la Junta Monetaria y permaneció en niveles relativamente bajos entre 1967 y 1970; sin embargo, diversos sectores de la opinión pública se manifestaron en favor de crear un organismo de dirección monetaria independiente de los gremios privados y del influjo directo del

Ejecutivo. La comisión de estudios económicos y fiscales de 1965 entregó un proyecto de ley de reorganización de la Junta Monetaria que decía: “Artículo 1º. La Junta Monetaria [...] estará integrada por cinco miembros con voz y voto así: El Ministro de Hacienda y Crédito Público; el Gerente del Banco de la República; y tres miembros elegidos directamente por el Presidente de la República”.

Aunque estas propuestas no tuvieron eco en su momento, constituyeron precedentes destacados de la reforma de la institucionalidad monetaria de los años noventa.

◆ II. La inflación de los años setenta y ochenta

A partir de 1971 la inflación aumentó de manera sistemática y se situó alrededor de 23%. En los años setenta Colombia se convirtió en un país de “inflación moderada” y desarrolló fuertes mecanismos de indexación e inercia inflacionaria, que terminaron haciendo particularmente difícil su reducción futura. Este fenómeno vino acompañado de reducciones graduales en la tasa de crecimiento de la economía.

Entre 1981 y 1985 la economía colombiana creció a una tasa media del 1,8% en comparación con 4,4% del quinquenio anterior. Además, a principios de los años ochenta la deuda del gobierno nacional con el Banco constituía la tercera parte de la deuda pública interna y, en promedio, la deuda con el Banco representó la mitad de la deuda pública interna a lo largo de la década. En 1990 la inflación colombiana llegó a 32,4%, tras un crecimiento persistente desde 1985. Al describir este proceso, el gerente del Banco de la República de la época, Francisco J. Ortega, señaló que, “no solo estábamos frente a una situación de permanente y creciente inflación, sino de hiperinflación” (Ortega, 1993: 269).

◆ III. Marco institucional de la reforma de 1991

Uno de los temas económicos puestos a consideración de la Asamblea Constituyente de 1991 fue el del Banco de la República. La idea de establecer un órgano constitucional autónomo encargado de preservar el valor adquisitivo de la moneda surgió de la tesis de que solo con políticas de largo plazo puede reducirse la inflación. Además, los gobiernos son propensos a generar una expansión monetaria para estimular temporalmente el crecimiento económico por conveniencia política, en detrimento de la inflación.

El actual marco institucional del Banco de la República fue definido en la Constitución de 1991, la Ley 31 de 1992 y en las sentencias de la Corte Constitucional que han sentado una importante jurisprudencia sobre el tema. Los elementos principales de ese marco incluyen: i) los objetivos de la política monetaria; ii) el órgano decisorio; iii) la autonomía frente a las distintas ramas del poder, y iv) la rendición de cuentas. A continuación se describe rápidamente cada uno de estos elementos.

1. Objetivo de la política monetaria

Según la Constitución Política (artículo 373), “el Estado, por intermedio del Banco de la República, velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda

[...]”. En consecuencia, la estabilidad de precios es un derecho de los ciudadanos y un deber del Estado, y le corresponde al Banco de la República ser su custodio.

El parágrafo del artículo 2 de la Ley 31 de 1992 establece que el Banco de la República, “para cumplir ese objetivo [...] adoptará metas específicas de inflación [...]”, función que ejercerá “[...] en coordinación con la política económica general” (artículo 371 de la Constitución Política). Como lo explicó la Corte (Sentencia C481 de 1999), esto significa que “si bien la finalidad primaria de la actividad del Banco es la estabilidad de los precios [...] [la] institución no puede ser indiferente a otros objetivos de política económica de raigambre constitucional, como puede ser la búsqueda del pleno empleo[...]”.

En otras palabras, en el ejercicio de la política monetaria, la Constitución y la ley comprometen al Banco de la República con el objetivo de estabilidad de precios y le advierten que deben tener en cuenta otras metas de política pública, como la del crecimiento sostenido del producto y el empleo. De esa manera, el marco institucional colombiano puede incorporar esquemas de “meta flexible de inflación”, como los empleados desde hace varios años en algunos países avanzados y emergentes.

2. Organismo decisorio

El máximo órgano de gobierno del Banco de la República es la Junta Directiva, la cual tiene a su cargo la dirección y ejecución de las funciones de la entidad. Este cuerpo colegiado está conformado por siete miembros: el ministro de Hacienda (quien la preside), el gerente general del Banco (elegido por la Junta) y cinco miembros de tiempo completo (nombrados por el presidente de la república). No se requiere confirmación alguna por parte del Congreso nacional.

El gerente general y los cinco miembros de dedicación exclusiva son nombrados por períodos fijos de cuatro años, prorrogables hasta cumplir un máximo de doce años. La Junta, además, debe renovarse parcialmente cada cuatro años. Por esta razón, el presidente de la república tiene la responsabilidad de reemplazar, año y medio antes del fin de su período presidencial, a dos de los cinco miembros de dedicación exclusiva, y los tres restantes continúan por cuatro años más. Los miembros de la Junta Directiva representan de manera exclusiva el interés de la nación (no sectoriales o gremiales) (artículo 372 de la Constitución Política).

Todos los miembros de la Junta tienen derecho a voz y voto y pueden proponer medidas de política que estén dentro del ámbito del banco central. La Junta debe reunirse con una periodicidad mínima mensual; los temas por tratar son definidos con anticipación y siempre se requiere concepto escrito del equipo técnico del Banco. Además, para cada decisión se necesita el voto favorable de mínimo cuatro de sus miembros.

3. Autonomía

El Banco de la República es un órgano del Estado de naturaleza única, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, y no forma parte de las ramas legislativa, ejecutiva, jurisdiccional, fiscalizadora ni electoral del Poder Público (artículo 371 de la Constitución Política).

El Banco cuenta con una estructura de gobierno corporativo que le permite tomar decisiones autónomas de política monetaria. Su Junta Directiva tiene la capacidad

de analizar libremente los fenómenos monetarios y diseñar los instrumentos necesarios para lograr la estabilidad de precios sin injerencia del poder legislativo o ejecutivo (Sentencia C529 de 1993).

La función de combatir la inflación, sin embargo, tiene límites formales y materiales:

- El límite formal se encuentra en la ley, la cual establece los objetivos, instrumentos y criterios generales de funcionamiento del Banco. El Congreso no puede expedir leyes que regulen de manera concreta las atribuciones propias de la Junta, porque con ello estaría desplazando su autonomía (Sentencia C489 de 1997).
- El límite material está en la coordinación que debe existir entre las políticas del Banco (monetaria y cambiaria) y las políticas de responsabilidad del gobierno nacional (fiscal, salarial y de empleo). En la práctica esta coordinación se realiza principalmente mediante la presencia del ministro de Hacienda en la Junta Directiva, y con las reuniones técnicas preparatorias de cada sesión. En el ejercicio de esta coordinación no puede comprometerse la responsabilidad del Estado de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda —artículo 4 y artículo 16 (literal i), de la Ley 31 de 1992—. El deber de combatir la inflación no solo es responsabilidad del Banco, sino también del gobierno nacional, el cual tiene a su cargo la política económica general.

Además, con el fin de salvaguardar la política monetaria de presiones gubernamentales y sectoriales que comprometan las decisiones del Banco, la Constitución (artículo 373) establece que las operaciones de financiamiento a favor del Estado requieren aprobación unánime de la Junta Directiva, a menos que se trate de operaciones de mercado abierto. Asimismo, el Congreso no podrá ordenar cupos de crédito en favor del Estado o de los particulares, ni la Junta podrá establecer cupos de crédito ni otorgar garantías en favor de particulares, excepto cuando se trate de apoyos transitorios de liquidez o la intermediación de crédito externo para su colocación por medio de los establecimientos de crédito.

Finalmente, la ley (artículo 372 de la Constitución Política) establece unos criterios de calidad, inhabilidad e incompatibilidad aplicables a los miembros de la Junta Directiva (excepto al ministro de Hacienda). Como se mencionó, aquellos representan el interés general de la nación y son de dedicación exclusiva. Además, se prohíbe que sean accionistas o tengan parentesco con representantes legales de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que sean nombrados ministros o embajadores antes de haber cumplido al menos un año de estar por fuera del Banco, o que realicen proselitismo político. Todo esto para evitar conflictos de interés y tener independencia de los regulados, de los partidos políticos y del gobierno nacional.

4. Rendición de cuentas

La independencia técnica, presupuestal y administrativa exige la rendición de cuentas, cuyo primer destinatario es el Congreso, como representante de la sociedad.

La Junta Directiva del Banco de la República debe presentar al Congreso dos informes escritos detallados sobre la ejecución de las políticas a su cargo —artículo 371 de la Constitución Política y artículo 5 de la Ley 31 de 1992—, máximo diez días

hábiles después de iniciar los períodos legislativos de los meses de marzo y julio de cada año. Los informes deben ser evaluados y discutidos en las comisiones económicas del Senado y de la Cámara de Representantes, para lo cual se cita a la Junta y el gerente general lo presenta y responde inquietudes de los congresistas. La Junta siempre puede ser citada a las comisiones económicas para analizar temas de su competencia, e invitada a las plenarios del Senado y Cámara o a las comisiones no económicas.

El *Informe de la Junta Directiva al Congreso* incluye las directrices generales de las políticas del Banco, así como una evaluación de los resultados logrados en el período anterior y los objetivos, propósitos y metas para el siguiente. Además, siempre debe incluir capítulos dedicados al manejo de las reservas internacionales y a los estados de resultados del Banco. En caso de existir cambios drásticos en el manejo de las políticas del Banco, la Junta debe explicar al Congreso la racionalidad de nuevas directrices en un informe extraordinario. Hasta el momento solo lo ha hecho en octubre de 1999, luego de que la Junta del Banco abandonó el sistema de banda cambiaria y adoptó el sistema de tasa de cambio flexible. La revisión y discusión de estos informes son el principal mecanismo de control político del Congreso a la Junta.

Finalmente, el presidente de la república tiene las funciones de inspección, vigilancia y control sobre el Banco, las cuales se delegan en la Superintendencia Financiera de Colombia. Así mismo, designa un auditor para el ejercicio de control —artículo 372 de la Constitución Política, y artículos 47 y 48 de la Ley 31 de 1992—.

◆ IV. Los efectos económicos de la independencia

La inflación cayó de niveles cercanos al 30% a principios de los años noventa, a una tasa promedio de 3,1% entre enero de 2009 y septiembre de 2013; 3% es la definición de estabilidad de precios de la Junta Directiva del Banco, con un rango de control de +/- 1%. El banco central independiente logró ponerle fin a varias décadas consecutivas de inflación moderada, pero alta.

El período de desinflación (1992-2000) fue traumático en términos del crecimiento de la economía y de la volatilidad de la misma. Este hecho puede asociarse con el surgimiento de desajustes macroeconómicos simultáneos a la desinflación, como el incremento del gasto público como proporción del PIB y el aumento insostenible de la deuda pública, la expansión excesiva del crédito que alimentó una burbuja hipotecaria y la aparición de descalces cambiarios importantes. La presencia de mecanismos de indexación generados en el período prolongado de “inflación moderada” exacerbó los efectos de estos desajustes en la producción y el empleo, cuando el financiamiento externo hacia las economías emergentes de la región fue súbitamente recortado a finales de la década de los noventa.

En lo corrido de este siglo se ha registrado una excepcional estabilidad de la inflación y del crecimiento económico, lo cual es un hecho sobresaliente. Por lo general se piensa que para mantener la inflación en la meta se necesita permitir cambios mayores en las tasas de interés y en el crecimiento del producto. En ese caso los formuladores de políticas enfrentarían una disyuntiva entre aceptar mayor estabilidad de la inflación o mayor estabilidad del crecimiento del producto. Pero en la última década Colombia logró la estabilidad de precios al tiempo que la variabilidad del producto cayó de manera significativa. Esto pudo haber ocurrido porque

la economía colombiana no enfrentó choques fuertes, como parte del fenómeno de “gran moderación global”¹, o porque los choques fueron absorbidos de una mejor forma que antes.

La explicación de la mayor estabilidad agregada en este siglo difícilmente se encuentra en la ausencia de choques. Por el contrario, en estos años la economía colombiana los ha recibido de alta intensidad y origen diverso. Por ejemplo, en 2003 y en 2009 colapsó (por diferentes razones) el comercio de Colombia con Venezuela, y en 2006 y 2007 subieron de manera considerable los precios internacionales de los productos básicos. El peso se devaluó casi 50% entre mayo de 2002 y febrero de 2003, y en una magnitud similar ocurrió entre junio de 2008 y febrero de 2009. La crisis mundial de 2008 y 2009 golpeó con fuerza el comercio, los términos de intercambio, los flujos de capital y la confianza. En 2010 y 2011 se presentaron los fenómenos climáticos de El Niño y La Niña, que afectaron negativamente la producción de alimentos y el transporte. Algunos de estos choques fueron tanto o más fuertes que los observados en el siglo pasado.

La mayor estabilidad del crecimiento y de la inflación se explica, en buena medida, por mejoras en el marco de política del banco central independiente. El anclaje de las expectativas de inflación a las metas y la flexibilidad cambiaria han incidido favorablemente en el desempeño macroeconómico colombiano, por al menos cuatro razones:

- i) Primero, porque permitieron alcanzar la estabilidad de precios con cambios cada vez más pequeños en la postura de la política monetaria. La desviación estándar de la tasa de interés interbancaria, que sigue de cerca la tasa de interés de política, es ahora considerablemente menor que la observada antes del comienzo de este siglo.
- ii) Segundo, porque permitieron que la política monetaria respondiera de manera contracíclica a la crisis mundial de 2008 y 2009. La tasa de interés interbancaria disminuyó rápidamente en respuesta al incremento del riesgo país. De esa manera, la economía recibió un impulso interno, cuando el cambio en las condiciones externas, producto de la crisis internacional, amenazaba con sumergirla en recesión.
- iii) Tercero, porque llevaron a que entre junio de 2008 y febrero de 2009 el peso se devaluara libremente. Eso facilitó no solo la respuesta contracíclica de la política monetaria, sino también que la devaluación del peso actuara como “amortiguador” del choque externo negativo. En los años noventa, de hecho, el sistema de banda cambiaria, en parte defendido por la existencia de fuertes descalces cambiarios y expectativas de inflación, limitó la respuesta contracíclica de la política monetaria y restringió parcialmente los movimientos de la tasa de cambio. Los dos fenómenos estaban relacionados y se unieron a numerosas fragilidades en los campos fiscal y financiero, limitando la capacidad de respuesta de la economía

¹ Véase, Perri, F. y Quadrini, V. (2008). “Understanding the International Great Moderation”, meeting papers, núm. 1057, Society for Economic Dynamics; y Borio, C. y Filardo, A. (2007). “Globalisation and Inflation: New Cross-country Evidence on the Global Determinants of Domestic Inflation”, working papers, núm. 227, Banco de Pagos Internacionales.

colombiana. En consecuencia, el PIB de Colombia se contrajo en 1999 por primera vez desde los años treinta.

- iv) Cuarto, porque el anclaje de las expectativas de inflación parece haber modificado la respuesta de la economía colombiana a los choques de costos. Por ejemplo, a finales de los años ochenta y principios de los noventa la devaluación del peso se trasladaba rápidamente y casi en su totalidad a la inflación. En contraste, en este siglo se encuentra que solo una fracción de los movimientos en la tasa de cambio se traslada a los precios. Ese cambio se explica en parte por el anclaje de las expectativas de inflación a las metas. En efecto, con las expectativas de inflación ancladas a las metas, las empresas restringen el traslado de los movimientos de la tasa de cambio a la inflación, fenómeno que probablemente aplica de manera más general al traslado de los cambios en los costos a precios al consumidor. Eso sugiere que variaciones en los costos están ahora afectando más a las utilidades que a los precios.

Estos cuatro factores han contribuido a que en este siglo Colombia haya alcanzado la estabilidad de precios, entendida como una inflación de 3% +/- un punto porcentual, y el crecimiento del producto haya sido más estable que en décadas anteriores, sin recesión ni auges insostenibles. En efecto, la estabilidad de precios se logró con cambios más pequeños que antes en la postura de la política monetaria contracíclica. Estos dos elementos, y la tasa de cambio flexible, contribuyen a que las fluctuaciones del producto en años recientes sean menos pronunciadas. Adicionalmente, las variaciones en los costos parecen estar afectando más las utilidades que los precios; en consecuencia, la inflación y el crecimiento del producto son más estables. Si bien la estabilidad macroeconómica se ha visto favorecida por factores externos positivos y avances en otras áreas de la política macroeconómica (fiscal y de regulación y supervisión financiera), el papel de la política monetaria del banco independiente ha sido crucial.

◆ V. Conclusiones

Como hemos visto en estas dos notas editoriales, el tema invariable en las discusiones históricas acerca de la banca central es el de su autonomía para cumplir con sus funciones tradicionales de estabilización monetaria. Las complejas circunstancias del siglo XX, como la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial, llevaron a cambios drásticos en el banco central colombiano que limitaron su independencia.

La discusión que se dio en 1923 sobre la autonomía del Banco ocupó de nuevo un lugar de privilegio en las reformas de 1991. Estas acabaron con décadas de inflación moderada a alta que afectaron negativamente el crecimiento económico del país durante años. La implementación de un esquema de banco central independiente requiere, como vimos en la sección del marco institucional, de elementos legales y regulatorios que protegen la autonomía del Banco para tomar las decisiones apropiadas de política monetaria.

Estos elementos legales y regulatorios son una condición necesaria para asegurar el funcionamiento del Banco de la República y su éxito en mantener la inflación cercana a la meta de largo plazo, pero no son condición suficiente. La capacidad del equipo técnico para examinar la economía colombiana también está explícita aquí. La

discusión de cada Junta comienza con un documento preparado por el equipo técnico del Banco, y sus opiniones y perspectivas son consideradas para cada decisión. Esto solo se puede lograr con documentos independientes y técnicos de la más alta calidad. Por eso, el Banco promueve discusiones abiertas y opiniones diversas, así como la preparación académica de su equipo.

El comportamiento de la economía colombiana ha mejorado significativamente en lo corrido del siglo XXI. En estos años la combinación, tanto de los niveles como de la variabilidad de la inflación y del crecimiento económico, se compara de manera favorable con los observados en decenios anteriores. Aunque diversos factores pueden haber incidido en esta mejora, es evidente que el marco de política monetaria ha desempeñado un papel clave en este proceso, en la medida en que logró anclar las expectativas de inflación. De esa manera, se amplió el margen de maniobra de la autoridad monetaria y cambió la respuesta de las empresas colombianas a los choques inesperados en los costos, contribuyendo así a una mayor estabilidad del crecimiento económico. 🏦

♦ **José Darío Uribe Escobar** ♦
Gerente general*

* Esta Nota Editorial fue escrita con la colaboración de Mauricio Avella Gómez. Las opiniones expresadas son de exclusiva responsabilidad del gerente general, y no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.