



# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

El 23 de julio de 2013 el Banco de la República celebró con orgullo 90 años de trabajo, fiel a su compromiso de mantener la confianza en la economía y en la moneda del país, contribuir a la estabilidad macroeconómica y, en general, cumplir los mandatos que le fueron asignados desde su creación, luego de la llegada de la Misión Kemmerer. La institución goza de admiración y respeto en los ámbitos nacional e internacional por el logro de sus objetivos, su independencia, su fortaleza técnica y su credibilidad. De la misma manera, es satisfactorio saber, según lo señala la firma Cifras y Conceptos, que el banco central colombiano es la entidad del Estado que genera mayor confianza entre los líderes de opinión. Esa solidez institucional descansa en el compromiso y preparación de todos los que en ella laboran.

Con motivo de la celebración se organizaron diferentes eventos y actividades, relacionados con la historia del banco y el país en el ámbito académico, cultural e incluso arquitectónico. La celebración inició con un seminario académico liderado por el doctor José Darío Uribe Escobar, gerente general del Banco de la República, y contó con la participación de varias

personalidades del mundo académico colombiano. En el evento se discutieron temas como la autonomía del banco central, las circunstancias que rodearon el nacimiento de la banca central en Colombia, el papel que la institución ha desempeñado en el desarrollo económico del país, el proceso por el cual el banco ha contribuido con la creación y cuidado del patrimonio cultural, además de un recuento de la historia numismática de los últimos noventa años. De este encuentro académico surge un libro electrónico titulado “90 años de historia del Banco de la República de Colombia”, con las reflexiones de los conferencistas que de manera desinteresada nos acompañaron en esta celebración. El público general puede descargar sin ningún costo esta obra conmemorativa ingresando a <http://www.banrep.gov.co/es/libro-90>.

Por considerar que el tema de la “independencia de la banca central” nunca pierde vigencia y, por el contrario, a lo largo del tiempo ha ocupado un lugar importante en la agenda nacional, en las líneas que siguen se presentan las palabras del doctor José Darío Uribe, en la apertura del seminario.

Bogotá, D. C.,  
julio de 2013 - núm. 170

Editora:  
Gloria Alonso Másmela  
ISSN: 01240625



*Reportes del Emisor* es una publicación del Departamento de Comunicación y Educación Económica y Financiera del Banco de la República. Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

*Reportes del Emisor* puede consultarse en la página electrónica del Banco de la República.  
<http://www.banrep.gov.co/publicaciones-buscador/2457>

Diseño y diagramación:  
Banco de la República.

## LA INDEPENDENCIA DE LA BANCA CENTRAL EN COLOMBIA\*

JOSÉ DARÍO URIBE

[...] En esta presentación introductoria haré un breve recuento de la historia del Banco, haciendo énfasis en el tema de la independencia de las influencias políticas y sectoriales. Este es un tema que ha estado presente desde el momento mismo de su creación y ha tenido modificaciones importantes a lo largo de su historia.

### 1. La fundación del Banco de la República

Como es bien conocido, la misión encabezada por el profesor Edwin Kemmerer, de la Universidad de Princeton, inició en marzo de 1923 los trabajos que sentaron las bases de la Ley 25, que autorizó la creación del Banco de la República el 11 de julio del mismo año. Solo unos días después del pánico financiero creado por la quiebra del Banco López, el Banco de la República comenzó a funcionar el 23 de julio y se constituyó en el segundo banco central de América Latina y el tercero del continente.

El Banco de la República se creó como una sociedad anónima mixta, de derecho privado, pero de interés público. Del capital inicial, la mitad fue aportada por el Gobierno Nacional. La Junta Directiva estaba compuesta por diez miembros, de los cuales tres eran designados por el Presidente de la República, quienes tenían voz pero no voto en sus deliberaciones. Aunque el ministro de Hacienda fue siempre uno de los representantes gubernamentales, la Ley 25 omitió mencionarlo explícitamente. De los otros siete miembros de la Junta, los bancos comerciales nacionales podían elegir cuatro, los bancos extranjeros dos, y los accionistas particulares, uno. Con la composición de la Junta Directiva se pretendía que el Banco de la República no pudiese ser controlado ni por el Gobierno ni por los banqueros comerciales. La Misión Kemmerer propuso un conjunto de proyectos de ley (además del que se convirtió en la ley orgánica del Banco de la República), entre los cuales

está el relacionado con la banca y la creación de la Superintendencia Bancaria (Ley 45) y el correspondiente al presupuesto nacional y la organización de la Contraloría General (leyes 34 y 42). Las funciones principales del Banco fueron estabilizar la tasa de cambio nominal mediante el mecanismo del patrón oro y ser “el banco de bancos”. Se le dio además el derecho exclusivo de emitir dinero y el privilegio de realizar operaciones de descuento y redescuento. Con estas operaciones funcionó como prestamista de última instancia. Adicionalmente, se le autorizó la compra y venta de oro y divisas y la administración de las reservas internacionales, además se le asignaron las funciones de principal depositario de los recaudos gubernamentales y de agente fiscal del Gobierno.

La Ley 25 impuso restricciones al acceso del Gobierno al crédito del Banco estableciendo como máximo un porcentaje del 30% sobre su capital y reservas. Se otorgó amplia libertad al Banco para el manejo de su tasa de redescuento, pero este instrumento se utilizó también como mecanismo de asignación del crédito primario a sectores privilegiados mediante tasas preferenciales en beneficio de dichos sectores.

Durante sus primeros cinco años, el Banco presentó un período de auge de la economía. Coincidió con elevadas cotizaciones del café con la indemnización estadounidense por la pérdida de Panamá y una entrada inusitada de crédito externo sin precedentes en la historia del país y en parte incentivada por la creación del Banco de la República. Entre 1926 y 1928 la economía creció a una tasa media del 8,6% y los precios a una del 7,1%. En su momento el Banco consideró que el crecimiento del dinero que ponía en circulación era semejante al de varios indicadores de la actividad económica y que, por tanto, la inflación se debía a la expansión del crédito bancario. En aquella época no existía el sistema de encajes flexibles que los Estados Unidos empezaron a aplicar a mediados de los años treinta y que Colombia usaría desde la década de 1950.

### 2. Las primeras presiones gubernamentales

Al igual que lo ocurrido en otros países, las complejas circunstancias que se generaron desde la Gran Depresión terminaron llevando a cambios importantes

\* Palabras del Gerente General en la conmemoración de los noventa años del Banco de la República.

en el funcionamiento del Banco. En 1930 una nueva Misión Kemmerer amplió el tamaño de la Junta del Banco en dos miembros, uno en representación de la Federación de Cafeteros y otro en representación de agricultores y comerciantes. Además, el Ministro de Hacienda, quien había asistido regularmente a la Junta como uno de los representantes del Ejecutivo, fue reconocido como miembro de ella por derecho propio, en virtud del carácter cuasi público del Banco. El Ministro asistía con voz, pero todavía sin derecho al voto. Además, se instauró que por mandato podría alterarse el cupo legal del Gobierno en el Banco, y también se podría permitir que el Banco invirtiera en deuda pública sin que se afectara el cupo legal del Gobierno.

En 1931, por autorización del Congreso, el Ejecutivo adoptó medidas extraordinarias: abandonó el patrón oro y permitió la flotación cambiaria. Asimismo, estableció un control de cambios y elevó sustancialmente los aranceles. La expansión del gasto público fue financiada principalmente con crédito del Banco de la República, incluyendo una parte del gasto asociado al conflicto bélico con Perú. Como resultado del conjunto de medidas cambiarias, fiscales y monetarias adoptadas entre 1932 y 1934, la economía fue superando el estado de depresión con deflación que la había caracterizado desde 1929.

A mediados de 1934, el crédito al Gobierno llegó a representar el 60% de los activos del Banco, con el agravante de que se trataba principalmente de deudas de largo plazo. El gerente general del momento reconoció que en aras de superar la crisis extrema de la época se había abandonado la ortodoxia propia de los bancos centrales en condiciones normales, pero fue enfático en exigir la búsqueda del equilibrio en las cuentas fiscales. El debate se prolongó hasta 1942, cuando se dispuso que una porción importante de aquellos créditos se transformara en inversiones del Banco en títulos de deuda pública, que en aquel momento llegaron a representar el 35% de sus activos.

En la segunda mitad de los años treinta, la economía creció a una tasa media del 4,5% con una inflación promedio del 11%. con el estallido de la Segunda Guerra Mundial la economía nuevamente se debilitó, alcanzando un crecimiento de solo 2,0% entre 1939 y 1942; durante este período la inflación fue el 2,5%. La

economía tomó dinamismo a partir de 1943 y durante el resto de la década creció al 5,5%, con una inflación del 13,7%. Como la tasa de cambio nominal se había mantenido estable desde mediados de los años treinta, la tasa de cambio real se apreció continuamente hasta finales de los cuarenta y principios de los cincuenta, cuando el peso fue devaluado en varias ocasiones. En ese momento cobraron fuerza varias iniciativas de reforma bancaria, animadas por un entorno internacional en el que sobresalía la idea de asignarle a la banca central un papel más directamente relacionado con políticas de fomento económico.

### **3. El período de presiones gremiales y de la Junta Monetaria**

En la reforma de 1951, al Banco se le confió la misión de ejecutar “una política monetaria, de crédito y de cambios encaminada a estimular condiciones propicias al desarrollo ordenado de la economía colombiana”. Así, el énfasis del Banco se centró en fomentar el crecimiento económico, debilitando el objetivo de preservar la estabilidad del poder adquisitivo del dinero. Para tal fin se le dio autonomía a la Junta del Banco, conformada por nueve miembros, para que fijara cupos de crédito ordinario, especial o de fomento, con intereses subsidiados, además de créditos de emergencia. Adicionalmente, se le autorizó para fijar y variar las tasas de interés y de descuento y modificar el encaje legal de los bancos comerciales.

Desde la reforma de 1951 la economía creció a una tasa de 4,5%, con una inflación del 9% y la evolución crítica del sector externo demandó varios ajustes de la tasa de cambio nominal. La controversia sobre el manejo monetario volvió a pasar al primer plano a principios de los años sesenta y, como parte de diversas iniciativas de reformas institucionales que venían discutiéndose desde el decenio anterior, se adoptó la idea de crear en 1963 una Junta Monetaria para que ejerciera la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia; y al Banco de la República se le asignó la tarea de ser el ejecutor de las políticas, bajo la orientación de su propia Junta Directiva. De acuerdo con el concepto de soberanía monetaria del Estado, se buscó independizar las decisiones de política de la influencia directa de los intereses particulares.

No obstante lo anterior, la Junta Monetaria no se integró con personalidades independientes, sino con funcionarios de rango ministerial y sectorial como los ministros de Agricultura, de Fomento y el jefe de Planeación Nacional. Era evidente, como lo señalaron muchos críticos provenientes de diversos sectores, que la conformación de esa corporación no le permitiría ejercitar un control monetario estricto e independiente, dadas sus funciones y responsabilidades relativas a la asignación crediticia. El sesgo inflacionario de las decisiones de la autoridad monetaria respondía a una nueva composición de los intereses representados en la Junta Monetaria, pero no desapareció.

En la primera década de la Junta Monetaria, y en parte impulsada por el fuerte crecimiento mundial de finales de los años sesenta y primeros de los setenta, la economía colombiana creció a una tasa cercana al 6% y la inflación media desbordó la barrera de los dos dígitos. A partir de 1973, la inflación internacional, que ya venía aumentando de manera continua desde finales de los años sesenta, alcanzó niveles sin precedentes en el mundo desarrollado. En Colombia saltó en menos de dos años a cifras cercanas al 25% y se mantuvo alrededor de ese nivel durante las siguientes dos décadas. Esta inflación creó diversos mecanismos de indexación en los mercados laboral, financiero y cambiario, y originó de esa manera una fuerte inercia inflacionaria que transformó la inflación colombiana en un fenómeno persistente y difícil de vencer.

Entre las causas que algunos economistas han señalado para esos resultados decepcionantes en materia de inflación está la idea de que los gobiernos, propensos por razones de conveniencia política de corto plazo a generar sorpresas inflacionarias, determinaron las decisiones de política monetaria. Los hechos muestran que la injerencia del Gobierno en las decisiones de política monetaria nunca alcanzaron niveles que propiciaran desgreños profundos del manejo fiscal, como aquellos observados en otros países de la región, pero que el interés por generar estímulos temporales de la producción o el empleo y las preocupaciones relativas al crédito sectorial muy probablemente fueron en dirección contraria a un manejo prudente de las variables monetarias.

En síntesis, el Banco de la República nació como una entidad independiente del Ejecutivo y de los inte-

reses sectoriales. Sin embargo, tres acontecimientos llevaron a que rápidamente se fuera modificando esa condición institucional. El primero fue el impacto devastador sobre la economía colombiana de la Gran Depresión. A partir de ahí aumentó significativamente la injerencia del Gobierno en el funcionamiento del Banco y, con ella, la participación del Banco en la financiación primaria del gasto público. El segundo, ocurrido a comienzos de los años cincuenta e influenciado por las ideas dominantes en el entorno internacional, fue la participación del Banco en la promoción de sectores productivos a través del crédito de fomento. El tercero, la conformación de la Junta Monetaria, con participación de funcionarios con rango ministerial y sectorial que mantuvieron, de alguna manera, un sesgo inflacionario en sus decisiones.

Ahora bien, aunque el Banco en ciertos momentos de su historia estuvo sujeto a presiones que lo llevaron a producir sorpresas de expansión monetaria para estimular temporalmente el crecimiento del empleo y la producción, es importante resaltar que en los 90 años de vida de la institución nunca ha habido acusaciones serias de que sus decisiones o actuaciones hayan tenido el propósito de beneficiar a grupos políticos particulares o que la entidad haya sido instrumento para el cumplimiento de objetivos partidistas. La importancia de este punto no debe subestimarse y muy posiblemente es un factor determinante del apoyo y respeto que siempre le han tenido los colombianos a la institución.

#### 4. Las reformas de 1990

A finales de los ochenta, el tema de la independencia de los bancos centrales tomó nuevamente importancia por la necesidad de reducir inflaciones altas. Colombia no fue la excepción. Con una inflación anual que superó el 30% en 1990, la Constitución de 1991 estableció el control de la inflación como objetivo primario del Banco de la República, “en coordinación con la política económica general”, y definió una estructura de gobierno corporativo que desde entonces permite a la entidad tomar decisiones autónomas de política monetaria.

Tres aspectos cruciales de este arreglo institucional han sido destacados por la Corte Constitucional (Sentencia C-383 de 1999). Primero, la estabilidad de precios

es un derecho de los ciudadanos y un deber del Estado. Segundo, que el Banco de la República tiene como finalidad primaria combatir la inflación, en coordinación con la política económica general. Para eso, la misma norma constitucional estableció que el Banco de la República cuenta con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, y consideró que el Banco no pertenece a ninguna de las ramas clásicas del poder sino que es una entidad autónoma frente a ellas.

Tercero, que la Junta Directiva del Banco de la República es la autoridad monetaria, cambiaria y crediticia. De esta manera, le quitó al poder ejecutivo competencias que había tenido de manera exclusiva desde décadas atrás. La Junta, además, está conformada por siete miembros, cinco nombrados por el presidente de la República, con rotación de dos cada cuatro años en la mitad del período presidencial; el gerente general del Banco, designado por la misma Junta, y el ministro de Hacienda. En la práctica, la coordinación entre el Banco y el gobierno nacional se realiza principalmente mediante la presencia del ministro en la Junta y las múltiples reuniones técnicas preparatorias de cada sesión.

Desde el inicio del Banco autónomo, la Junta Directiva se puso en la tarea de reducir la inflación, la cual había alcanzado niveles inusualmente altos. Para ello, como lo exige la ley, planteó metas cuantitativas anuales de inflación, que redujo paulatinamente durante varios años. Así gestó un programa de reducción gradual de inflación que con el tiempo evolucionó a lo que hoy se conoce como un esquema de inflación objetivo. En este esquema de política monetaria, el “ancla” para la inflación es la meta cuantitativa de inflación, y el principal instrumento para lograrla es la tasa de interés de intervención del banco central. La adopción plena de ese esquema en Colombia inició en octubre de 1999 luego del abandono del sistema de banda cambiaria y el anuncio del tipo de cambio flexible.

El esquema de política monetaria de metas de inflación, adoptado gradualmente a partir de 1991, permitió que el país venciera varias décadas de inflaciones altas y crónicas. Durante los últimos cuatro años, Colombia ha tenido inflaciones promedio cercanas al 3%, que es nuestra meta de inflación de largo plazo. Su cumplimiento tiene una tasa de éxito muy comparable a las mejores experiencias internacionales.

En varias oportunidades, a lo largo de los años noventa, la jurisprudencia ha reiterado de modo incuestionable la autonomía del Banco de la República y de su Junta Directiva como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia. La coordinación entre el Banco y el Gobierno se ha adelantado desde 1991 dentro del espíritu de cooperación que fue previsto en los debates constitucionales de ese año. Todo esto ha sido un proceso de aprendizaje exitoso y tanto los analistas económicos como el público en general han ganado consciencia de que las discrepancias de criterio ocasionales dentro de la Junta son reflejo de un constructivo intercambio de ideas y que, en muchas ocasiones, la diversidad de posiciones enriquece los debates y no es una indicación de que las decisiones de política sean erráticas o débiles.

## 5. Conclusión

El 23 de julio de 1923 el Banco abrió sus puertas para ayudar a evitar una inminente crisis bancaria. Como lo señaló su primer gerente, José Joaquín Pérez, dicha apertura se hizo “con personal incompleto y careciendo de muchos elementos”. A partir de entonces, varias generaciones de empleados bajo la dirección de las juntas directivas que se han sucedido en el tiempo, y de los gerentes Félix Salazar Jaramillo, Julio Caro, Luis Ángel Arango, Carlos Mario Londoño, Ignacio Copete Lizarralde, Jorge Cortés Boshell, Eduardo Arias Robledo, Germán Botero de los Ríos, Rafael Gama Quijano, Hugo Palacios Mejía, Francisco Ortega Acosta y Miguel Urrutia Montoya, han dedicado todas sus capacidades al cumplimiento de las obligaciones de un banco central moderno y a elevar los estándares de calidad en la prestación de sus servicios. A la entrega de los colaboradores presentes y al recuerdo de los que ya no están, estamos rindiendo este homenaje.

Hoy tenemos la misión de mantener con firmeza y compromiso el curso del Banco. Somos los depositarios de una herencia casi centenaria y los responsables por mandato constitucional de velar por la salud de la moneda, en coordinación con la política económica general. Estamos conscientes de nuestras responsabilidades, orgullosos de nuestra historia y más que dispuestos a seguir trabajando con independencia y responsabilidad por el bienestar económico de todos los colombianos. **RE**



Descarga gratuita en  
[www.banrep.gov.co/libro-90](http://www.banrep.gov.co/libro-90)



**BANCO DE LA REPÚBLICA**  
90 AÑOS DE LA BANCA CENTRAL EN COLOMBIA



Colombia el país de los contrastes