

Johanna Inés
Cárdenas Pinzón*

Universidad Pedagógica y Tecnológica
de Colombia, Tunja, Colombia

Recibido: 15 de febrero de 2013

Concepto de evaluación: 25 de julio de 2013

Aprobado: 5 de septiembre de 2013

Artículo de reflexión

Evolución histórica del Banco de la República en Colombia: una aproximación¹

RESUMEN

Este documento hace un breve recorrido histórico de la evolución de la banca central en el país, empezando por el periodo de la historia de Colombia conocido como la Regeneración, pasando a la misión Kemmerer, el fin de “patrón oro”, la creación de la Junta Monetaria, hasta llegar a la independencia del Banco de la República en 1991.

Palabras clave: banca central, Regeneración, misión Kemmerer, política monetaria.

JEL: B15, B10, E50, E58

Historical evolution of Republic Bank in Colombia: an approximation

ABSTRACT

This document is a brief history of the evolution of Central Banking in Colombia, beginning with the period of history known as the Regeneration Colombia, passing Kemmerer mission, the end of the gold standard, the creation of the Monetary Board, up to the independence of the Bank of the Republic in 1991.

Keywords: central bank, Regeneration, Kemmerer mission, monetary policy.

*Economista, estudiante de la Maestría en Economía de la Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia, Tunja, Colombia. Correo electrónico: johanna.cardenas@uptc.edu.co

¹ Este artículo hace parte de la investigación realizada por la autora en el grupo de Modelos de Desarrollo Económico en América Latina (MODEAL) de la Escuela de Economía de la Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia (UPTC), Tunja, Colombia. La autora agradece a Colciencias su apoyo, así como los comentarios del profesor Luis E. Vallejo Zamudio.

Evolução histórica do Banco da República na Colômbia: uma aproximação

RESUMO

Este documento faz um breve percorrido histórico da evolução da banca central no país começando pelo período da história da Colômbia conhecido como a Regeneração, passando à missão Kemmerer, o fim de “patrão ouro”, a criação do Conselho Monetário, até chegar à independência do Banco da República em 1991.

Palavras-chave: banca central, Regeneração, missão Kemmerer, política monetária.

INTRODUCCIÓN

Las instituciones tienen una gran importancia para el desarrollo económico de los países, porque son ellas las que constituyen las reglas de juego que ayudan o permiten la orientación de las acciones de los agentes. En el caso específico de los bancos centrales, los mismos fueron instituidos para darle estabilidad a la economía asegurándose de que la cantidad de dinero en circulación fuera tal que el nivel de precios permaneciera a lo largo del tiempo en un nivel deseable, y además que estos objetivos estuvieran coordinados con los demás objetivos de política económica como los son el empleo, la tasa de cambio y el crecimiento del producto. Lo anterior puesto que son conocidas las repercusiones que tienen los mencionados objetivos de política económica para mejorar o empeorar la calidad de vida de la población. Además, los bancos centrales también tienen la función de ejercer como banquero de bancos, la emisión de moneda legal, son los encargados de manejar las reservas internacionales de cada país, entre otras.

De ahí la importancia de conocer los hechos históricos que antecedieron a la creación de una de las instituciones más importantes del país, como lo es el Banco de la República. Este es un breve recorrido histórico que empieza por el periodo de la historia de Colombia conocido como La Regeneración, en cabeza del entonces presidente General Rafael Núñez, época en la que fue creado el Banco Nacional y posteriormente el Banco Central de Colombia.

En segundo lugar, se explica cómo el fracaso de las dos entidades anteriores hizo necesaria la contratación de una misión norteamericana experta en temas económicos que ayudara a mejorar las condiciones económicas que causaron la elevada emisión presentada en la época en que ejercían funciones las dos instituciones nombradas. Así es como llega a Colombia el profesor Edwin Walter Kemmerer y su equipo de expertos que proponen y ponen en marcha el Banco de la República en 1923.

En los acápites siguientes se describen las principales reformas que tuvo el emisor, como lo

fueron el fin del “patrón oro” en 1931 —época de la Gran Depresión—, el Decreto 756 de 1951 que con la misión Grove aportó una serie de recomendaciones importantes al emisor, la creación de la Junta Monetaria y el mandato constitucional de 1991 que consagró al Banco de la República como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, y le adjudicó como principal objetivo velar por el poder adquisitivo de la moneda.

ANTECEDENTES DE LA CREACIÓN DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

La Regeneración

Alviar (1974) considera que para hacer la descripción de las instituciones y los mecanismos de política monetaria con que hoy cuenta el país, no es necesario recurrir a las experiencias del siglo pasado argumentando que es una larga historia de frustraciones debido, en gran medida, a la inestabilidad política y a la condición de pobreza del país en ese entonces. Sin embargo, para hablar de la evolución de la banca central en Colombia es necesario hacer referencia al periodo de la historia colombiana comprendido entre 1880 y 1889, conocido como La Regeneración,² debido a que hace parte de la historia económica del país, en el caso particular,³ la evolución de la banca central en Colombia. En esta época fueron creadas dos⁴ entidades que aunque fracasaron sirvieron de base para lograr con la experiencia la consolidación de la actual autoridad monetaria en Colombia: el Banco de la República.

El mencionado periodo es uno de los más discutidos en la historia del país, dados el régimen político establecido y el manejo económico de la época. En estos años se dictó la Constitución de 1886 y el país comenzó la inserción en el mercado

2 Frase emblema del General Rafael Núñez: “regeneración o catástrofe”.

3 No quiere decir que los únicos acontecimientos importantes fueran la creación de estas entidades, pero el tema por tratar en este documento es la Banca Central en Colombia.

4 El Banco Nacional y el Banco Central de Colombia.

mundial a través de la exportación de café (Meisel y López, 1990). En este ciclo se marca una época de transición hacia una orientación política muy diferente a la del Gobierno nacional: “se iniciaron algunos de los cambios políticos que proponían los defensores de una ‘regeneración’ administrativa del país, y que estaban orientados por Rafael Núñez” (Ocampo, 1996, p. 154). El descontento conservador de los anteriores gobiernos liberales se basó en el convencimiento de que las instituciones de 1863 no ofrecían suficientes garantías para el progreso y desarrollo económico del país. Es así como los liberales comenzaron a pensar en mejorar la capacidad del Gobierno para mantener la paz, dado que era evidente el clima de intranquilidad que se percibía en el momento, y muchos coincidían en que se debía empezar por el logro de un acuerdo con la Iglesia (Ocampo, 1996).

Este periodo de transición política estuvo antecedido en la presidencia por el liberal independiente General Julián Trujillo,⁵ quien llegó al poder desde 1878, para luego tomar posesión el General Rafael Núñez en 1880, defensor del Radicalismo⁶ Liberal y opositor de Trujillo. Estos periodos presidenciales dieron inicio a la regeneración y al cambio en política monetaria del país (Correa, 2009).

Los cambios en política económica estuvieron en gran parte impulsados por las crecientes dificultades que presentaba el modelo de exportaciones de la época implantado por los liberales; los precios de los productos exportados se vieron afectados por las condiciones internacionales del momento; entre 1876 y 1884 resultó perjudicado el comercio exterior, situación que se reflejó en la renta del Gobierno (Ocampo, 1996). Según datos de España (1985) y Bergquits (1999) (citados en Correa, 2009), los ingresos percibidos por exportaciones de tabaco en 1840

pasaron de \$100.000 a \$200.000 anuales; en los años 1850 -1875 se aumentaron a cinco millones de pesos anuales y disminuyeron a \$564.097 desde 1877; las exportaciones de añil pasaron de \$528.575 en 1870 a \$36.080 en 1877; mientras que el caucho pasó de 1'084.943 kilos exportados en 1871 a 304.512 kilos en 1875.

Para Juan Camilo Restrepo (1990), el gobierno de la Regeneración estuvo encargado de orientar los crecientes progresos conceptuales para el proceso de modernización de las instituciones monetarias del país.

Quizá ningún otro período de nuestra historia económica registre un despliegue tan opulento de inteligencia como el que exhibieron los hombres de la Regeneración presididos por Rafael Núñez y Miguel Antonio Caro para explicar a sus contemporáneos y para aclimatar en el país conceptos que, aunque hoy nos parecen elementales y obvios, en su momento representaron una verdadera revolución en la teoría monetaria (Restrepo, 1990, p.1).

El intervencionismo del Estado y el proteccionismo estuvieron fuertemente defendidos durante el periodo de la Regeneración; las políticas fiscal y monetaria tomaron un nuevo rumbo. Según Hernández (2001), para el presidente Núñez era fundamental el aumento en las tarifas aduaneras, así como el aumento de los ingresos del Gobierno y la creación de un organismo que incentivara el desarrollo y estimulara la actividad crediticia.

En 1883 se aumentó la tarifa aduanera y en 1884 se produjo un incremento aún mayor, pero con la Constitución de 1886 se empezaron a aplicar las reglas de un Estado centralizado, se eliminaron los impuestos de consumo a los productos traídos del extranjero que hasta el momento eran cobrados por los Estados. El Gobierno nacional en 1887 estableció un recargo compensatorio del 25 %, cuyos rendimientos fueron cedidos a los departamentos. Los aumentos fueron efectivos en productos como el arroz, la harina de trigo y la

5 A pesar de ser liberal, el General Julián Trujillo no estaba de acuerdo con el Radicalismo que imperaba en la época.

6 “El Radicalismo fue el régimen liberal que imperó en Colombia desde la constitución de 1863, profundamente federalista y descentralizados en lo político, librecambista en lo económico y defensor de la separación entre la Iglesia y el Estado” (Correa, 2009, p. 2).

manteca, pero fueron reducidos gradualmente en la década de los noventa; lo mismo pasó con los impuestos a los textiles que fueron aumentados en 1885, pero a finales de la década fueron reducidos casi a los mismos niveles que funcionaban antes de la regeneración (Ocampo, 1996).

La idea del gobierno “regenerador” era aumentar los ingresos del Estado tomando, entre otras, las siguientes medidas: en 1886 fueron reemplazados los impuestos departamentales de degüello por el impuesto nacional de degüello; se estableció impuesto a las exportaciones de café en 1885, pero el impuesto no duró mucho tiempo, dado que paralelamente estaban cayendo los precios del grano, y en 1900 se liberó la fabricación y venta de fósforos que había sido monopolizado por el Gobierno nacional. Estas medidas no aumentaron los ingresos del Gobierno; sin embargo, sus egresos sí se elevaron por el incremento en gastos de servicios diplomáticos, el acrecentamiento del ejército permanente. La nación asumió los gastos de justicia a partir de 1886 y el Gobierno intentó subsidiar en gran parte las obras públicas y alguna parte de las privadas. Este periodo estuvo afectado por las guerras civiles de la época,⁷ por la inestabilidad política y por el problema fiscal que cada vez se hacía más grave, y que fue enfrentado con emisión monetaria (Ocampo, 1996).

El Banco Nacional y el Banco Central

Con la Ley 39 del 16 de Julio de 1880, el presidente Rafael Núñez estableció el Banco Nacional con la idea de que hiciera principalmente préstamos al Gobierno. La institución fue planteada inicialmente como banco mixto; los bancos privados no estaban del todo satisfechos con una entidad en la que el Gobierno fuera el principal accionista y al mismo tiempo principal deudor. En sus inicios el banco tenía la autoridad para emitir billetes respaldados en oro, en condiciones parecidas a las de los bancos privados (Ocampo, 1996).

El Banco Nacional fue creado con el fin de efectuar las operaciones típicas de los bancos de la época y asimismo ser agente en la ejecución de operaciones fiscales, hacer préstamos al Gobierno y promover el crédito público.

El 50 % del capital inicial provino del uso parcial de un cupo de crédito obtenido para tal fin con Morton, Blin y Cia., de Nueva York; el monto total del empréstito era de \$2.500.000, garantizados con los derechos de Colombia en la Compañía del Ferrocarril de Panamá del cual se tomó un millón para financiar el Banco Nacional (Melo, 1994, p. 152). El millón restante se pagó, casi por partes iguales, con fondos del gobierno y la entrega de pagarés de tesorería (Hernández, 2001, p. 63).

Según Romero (1990), a la ley que sancionó la creación del Banco Nacional se le hicieron los siguientes cuestionamientos: a) cómo iba a ser financiado el banco dado que el Gobierno había modificado la propuesta de hacer una aporte inicial de diez millones de pesos provenientes de las rentas nacionales en un 60 %, 30 % del crédito de capital aportado y 10 % proveniente de la venta de acciones al público, y finalmente optó por \$2'000.000 de capital nominal aportados por el tesoro nacional; y b) El privilegio que tenía el banco de emitir billetes hasta por el doble de su capital efectivo con el respaldo del Gobierno, quien respondería por la solvencia del banco, pero con la obligación de mantener en caja, en metálico, por lo menos una cuarta parte de los billetes en circulación y el restante en documentos de crédito cuyo plazo no pasara de 180 días para su conversión. “La ley mantuvo, en contra de la propuesta inicial, el derecho a emitir billetes, tanto para los bancos creados hasta la fecha de la expedición de la misma, como para aquellos que de allí en adelante se fundaran, con la única condición de recibir en sus transacciones comerciales los billetes del Banco Nacional” (Romero, 1990, p. 1).

⁷ “[...] hubo guerras civiles en 1885, 1895 y 1899-1902 [...]” (Ocampo, 1996, p. 156).

Esta misma ley exigía que los bancos privados aceptaran los billetes del Banco Nacional en sus transacciones y que el 20 % del capital se ofreciera al público, aunque en realidad esas acciones no fueron compradas debido a la resistencia que provocaba un banco en el que el principal accionista y deudor era un gobierno en déficit y sin mayor regulación. Debido a su falta de acogida en el sector privado, el Banco Nacional se convirtió en un banco de carácter público (Correa, 2009).

El reducido capital con el que contaba el Banco Nacional se mantuvo prestado en gran proporción al Gobierno, tanto que en 1884 le debía casi un millón de pesos; además, la guerra civil de 1885 agravó los problemas fiscales con los que ya venía el Gobierno y se optó por autorizar al banco a aumentar la emisión hasta dos millones de pesos y eliminando la obligación de cambiarlos por moneda metálica, dado que el billete del banco se había hecho inconvertible. Asimismo, se determinó que los agentes particulares podrían pagar hasta en un 70 % y 50 % las obligaciones que tenían con el estado y con los bancos respectivamente, con billetes del Banco Nacional, con el precedente de que los bancos que no aceptaran tal medida quedarían inhabilitados para emitir sus billetes (Ocampo, 1996).

En las sedes de Bogotá y Barranquilla los resultados de sus operaciones no fueron muy satisfactorios, puesto que fueron muy pocos los créditos colocados y los ahorros captados, pues las tasas de interés⁸ que ofrecían no eran muy atractivas; las operaciones del banco cada vez se fueron enfocando más en las actividades del Gobierno, y el desembolso hacía 1880 llegó a ser casi el 70 % del acumulado (Correa, 2009).

Aunque el Banco Nacional no era un Banco Central dado que no cumplía con las funciones⁹ propias, la función que ejerció en la práctica fue servir como un banco de emisión para cubrir las necesidades fiscales del Gobierno (Correa, 2009). Para Ocampo (1996) el billete, por parte del

Gobierno, fue tratado como un documento de deuda pública; los datos y la historia dan cuenta de que efectivamente así fue.

Con la introducción en el país del curso forzoso¹⁰ del papel dinero y la Ley 57 de 1887 que prohibía a los bancos privados emitir sus billetes respaldados por metales (Kalmanovitz, 2000), los bancos privados se vieron afectados, hasta el punto de que algunos de ellos tuvieron que cerrar sus puertas. Así pues, en 1881 existían 42 bancos y en 1892 la cifra se redujo a 14; y de los 9 existentes en Bogotá hacia 1884 quedaron 4 en 1892 (Correa, 2009; Ocampo, 1996).

Aunque el Gobierno intentó controlar la oferta monetaria, limitando legalmente la emisión, estos límites no fueron respetados y se llegó al punto de realizar emisiones clandestinas que llevaron al país a una inflación que aumentaba cada vez más. Según datos de Correa (2009), el límite de emisión era de \$5'000.000 y llegaron a \$6'593.695 en 1886; aunque en 1887, el Decreto 124 estableció el "dogma de los doce millones", cuyas emisiones se mantuvieron por debajo de esta cifra, pero el Gobierno en 1889 quebrantó la norma sistemáticamente (Correa, 2009).

Dado el evidente fracaso del banco por el aumento de las emisiones legales y clandestinas que hicieron insostenible el papel moneda, el mismo tuvo que cerrar sus puertas en 1894,¹¹ "porque no tenía autocontroles creíbles, no era un apoyo de un sistema bancario privado, sino, por el contrario, una fuerte competencia para el mismo y justamente abusó de su compromiso de no emitir por encima de los \$12'000.000, que era el presupuesto de la nación en esa época" (Kalmanovitz, 2000, p. 7).

El banco siguió funcionando hasta 1896, pero debido a la guerra de 1895 el proceso de liquidación tuvo que ser suspendido; una dependencia del Ministerio del Tesoro, la Sección Liquidadora, sustituyó al banco, con lo cual se hizo más evidente el mal manejo de la política monetaria. Evidencia

8 Tasas del 10 al 12 %.

9 No cumplía las funciones de regulador del sistema financiero, ni prestamista de última instancia, entre otras.

10 Al respecto, Kalmanovitz (2000) opina que este recurso puso de manifiesto la poca credibilidad fiscal de un gobierno que impuso a la fuerza el uso de una moneda sin ningún valor intrínseco y que podía emitir a voluntad.

11 Ley 70 de 1894.

de esto es que en 1898 se promulgaron leyes que autorizaron al Banco Nacional a emitir más billetes, aún sin existir legalmente (Correa, 2009).

Finalizada la Guerra de los Mil Días, el Gobierno se dio a la tarea de impulsar un plan que estabilizara la economía por medio de la Ley 33 de 1903 que reformó el sistema monetario; por medio de esta se dispuso que el peso oro sería el patrón monetario y fue creada la Junta de Amortización. El Banco Central fue establecido en 1905, en la presidencia de Rafael Reyes, con funciones de emisión, giro y depósito, funciones similares a las del Banco Nacional. La vida del Banco central fue corta, en 1909 se le suspende el privilegio que tenía de emitir y desde ahí y hasta su liquidación ejerció funciones típicas de un banco privado (Hernández, 2001).

El Banco Central fue creado desde la naturaleza jurídica de sociedad anónima de capital mixto, con el privilegio de emisión y administrador de las rentas nacionales; además cumplía con la función de administrar las rentas públicas, manejar de las cuentas de crédito a nombre de la tesorería nacional y llevar el registro de las transacciones por amortización de papel moneda, aunque esta función no la pudo realizar debido a que en 1906 se entregaron al Gobierno los rubros destinados para tal fin (Correa, 2009a).

El banco fue liquidado en 1909, y luego continuó su funcionamiento como banco privado hasta 1928 cuando fue vendido al Banco de Bogotá (Correa, 2009a). Dados estos acontecimientos:

[...] se llevó a cabo en 1909 una nueva reforma monetaria que creó la Junta de Conversión, entidad que tenía como funciones principales la organización del sistema monetario y la continuación del proceso de amortización iniciado por el Banco Central con los mismos recursos antes administrados por este (Romero, 1994) (Correa, 2009a, p. 306).

EVOLUCIÓN DE LA BANCA CENTRAL EN COLOMBIA

Ya descritos los hechos históricos que antecedieron a la creación de la actual autoridad monetaria, cambiaria y crediticia¹² en Colombia: el Banco de la República, y el evidente fracaso de las dos instituciones creadas antes del mismo, se considera posible ubicar al lector en el año 1923, fecha de fundación del banco. Al respecto, Alviar (1974) considera que dados los fracasos del Banco Nacional y del Banco Central, se hizo más evidente la necesidad de crear un organismo que controlara la emisión, que fuera independiente del Gobierno.

Periodo 1923-1931: creación del Banco de la República y la misión Kemmerer

Hacia 1922, la conferencia económica internacional de Génova recomendaba volver al "patrón oro"¹³ y la creación de bancos centrales donde no existieran, con el propósito de recuperar la economía mundial. En esta década, los países fueron volviendo a este patrón; asimismo, se empezaron a crear bancos centrales de emisión que funcionaron con comercio libre del metal. En Colombia, la Ley 30 de 1922, en la presidencia de Pedro Nel Ospina, dispuso la contratación de una misión de técnicos norteamericanos que trataran asuntos económicos. De esta manera, llegó a Colombia el profesor Edwin Walter Kemmerer y sus colaboradores (Alviar, 1974). Kemmerer fue [...] quien asesoró a otros gobiernos como los de Chile, Ecuador, Bolivia, Perú, México, China, Turquía y las Filipinas, recomendó para Colombia la creación de un banco central de emisión...obrando como era universal en esta época, dentro de las normas del patrón oro (Alviar, 1974, p. 18).

La primera actividad que realizó la misión fue el estudio de la realidad económica del país, por medio del contacto con las cámaras de comercio,

12 Constitución Política de 1991, Artículo 372.

13 El "patrón oro" se caracterizó porque la unidad monetaria era un peso determinado del mismo metal, los billetes emitidos podían cambiarse por oro y la libertad de importar y exportar libremente el oro (Alviar, 1974).

las sociedades de agricultores y los agentes oficiosos regionales; luego, la misión condujo al país a aprovechar las leyes decretadas el año anterior, con el fin de que sirvieran de base para la elaboración del estatuto orgánico de la nueva entidad que estaba por nacer (Gozzi y Tappatá, 2012) (Banco de la República).

La Ley 25 de 1923, acatando las recomendaciones de la misión Kemmerer, dio autorización al Gobierno para que promoviera y efectuara la fundación del banco emisor, de giro, depósito y descuento, institución que tendría el privilegio de exclusividad de emitir billetes, pero con medidas rígidas que conservaran siempre las normas del patrón oro (Alviar, 1974). "El Banco sería el prestamista de última instancia, y su instrumento de control monetario sería la tasa de redescuento. Si eventualmente esta última fuera insuficiente para restablecer la estabilidad monetaria, el Banco podría apoyarse en operaciones de mercado abierto para 'hacer efectiva la tasa de redescuento'" (Kalmánovitz, 2003, p. 250)

Las características que tenía el Banco de la República en su fundación pueden resumirse así:

1. El Banco de la República fue organizado como sociedad anónima, con un capital de diez millones de pesos de los cuales el Gobierno nacional aportaría \$5'000.000 y los bancos nacionales, los extranjeros y los particulares, los \$5'000.000 restantes (Alviar, 1974).
2. La ley dispuso que la junta estaría conformada por tres representantes del Gobierno, cuatro de los bancos nacionales, dos de los bancos extranjeros y uno por los accionistas particulares (Tirado, 1971).
3. Los Artículos 16 y 19 establecieron el derecho exclusivo de emitir billetes por 20 años, condiciones que surgieron de las características y funciones con las que se fundaría el nuevo banco central. En primer lugar, el banco sería de ahí en adelante el encargado de las reservas internacionales de la nación, motivo

principal por el que el banco tendría el derecho de emisión; en segundo lugar, el Banco de la República fue creado como un banco de bancos, otro motivo para tener el derecho de emisión, es decir, para el descuento y redescuento de documentos comerciales; por último, el banco fue creado para ser banquero del estado, es decir, fue una institución creada para recibir los depósitos del Gobierno y así mismo realizar créditos al mismo (Gaviria, 1999).

4. Las demás disposiciones de la ley que fundó el Banco hacen referencia a aspectos de las funciones del mismo, que según Gaviria (1999) pueden considerarse casi rutinarios.

[...] como lo eran todos los relativos a la regulación de los créditos determinados por los artículos 11 al 15, en que se estipulaban la clase de préstamos, descuentos e inversiones que el banco estaba capacitado para efectuar; la reglamentación de las relaciones entre el banco y el Gobierno y la forma como habría de procederse para retirar de la circulación los distintos papeles oficiales quien hasta ese momento servían de moneda (artículos 21 y 24); lo relativo a las utilidades del banco y su repartición (artículos 25 a 27); la ligación de someterse a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, entidad que también había sido producto de las recomendaciones de la misión Kemmerer (artículo 28) (Gaviria, 1999, p. 18, 19).

En el periodo entre 1923 y 1931, el encaje de los billetes, es decir, el porcentaje de oro que el banco debía tener en reserva por cada peso que emitiera, era del 60 %; en otras palabras, por cada \$100 en moneda u oro que tuviera en reserva, solo podía emitir hasta \$166,66. Además, los motivos por los cuales se podían colocar más billetes en

circulación eran limitados y estaban fijados por la misma ley que dio apertura al Banco de la República. Por otro lado, los préstamos que el banco emisor podía conceder al Estado y a los bancos fue muy reducido (Alviar, 1974).

De lo anterior se puede concluir que en cuanto al control del crédito y la cantidad de dinero en circulación, la acción del banco para este primer periodo fue mínima. Al respecto, Alviar (1974) considera que el principal fin del Banco de la República era la conservación de sus billetes en oro, porque en los países con bancos centrales de emisión sus funciones eran reducidas, dado que se consideraba imprudente tratar de regular la cantidad de dinero y el crédito por consideraciones distintas a los flujos de oro, y que adoptar una política distinta era quebrantara la fortaleza de la moneda.

Periodo 1931-1951: fin del "Patrón Oro"

La Gran Depresión de 1929 se prolongó por buena parte de la década del treinta y tuvo un efecto duradero sobre las instituciones económicas y políticas de los países desarrollados y en las economías latinoamericanas. En Colombia las instituciones fueron transformadas hacia 1923 con las reformas de la misión Kemmerer, que trajo al país una organización bancaria y fiscal moderna (Ocampo, 1996). Hacia 1931, la crisis seguía haciendo "estraños" a nivel mundial: "[...] el comercio mundial se paralizó, la producción disminuía universalmente, ejércitos de desempleados en Estados Unidos y en Europa amenazaban la estabilidad de las instituciones políticas y aparecía en muchas partes el espectro del hambre colectiva" (Alviar, 1974, p. 21).

El 24 de septiembre de 1931 fue suspendida la vigencia del "patrón oro" en el país y se dispuso la eliminación de la convertibilidad del billete de banco a metal; asimismo, la abolición del libre comercio de oro dentro del país limitándolo al Banco de la República, mientras que los agentes estaban obligados a entregar al banco emisor el oro que tuvieran en su poder y el que produjeran a futuro. Por último, se estableció el control de cambios,

es decir, a partir de la fecha los pagos al exterior debían hacerse con permiso previo del Banco de la República (Gaviria, 1999).

Durante la crisis, las personas acudieron a los bancos de emisión a cambiar sus billetes por oro; Colombia no fue la excepción y esto se vio reflejado en la disminución de las reservas bancarias que bajaron de \$64'658.000 en 1928 a \$13'778.000 en 1931. Con la disminución del encaje de oro, el dinero circulante también lo hacía ocasionando la baja en el nivel de precios. Es cierto que los precios bajaron en Colombia y en el resto del mundo, pero la realidad era que no había dinero para adquirir bienes y quien podía adquirirlos estaba sin trabajo; por el lado de los productores, estos estaban endeudados y la baja en los precios los perjudicaba (Alviar, 1974).

El comercio y tenencia de oro fue prohibido para los particulares, y se exigió que todo el metal existente fuera entregado al Banco de la República; el emisor no podía vender oro ni monedas extranjeras sin la autorización de la Oficina de Control de Cambios que solo concedía el permiso cuando se demostraba que el fin era económicamente necesario como: giros a estudiantes, pago de deudas al exterior o importación de mercancías. La oficina de control de cambios se instauró como dependencia del emisor, y por tanto, el mismo asumió nuevas responsabilidades: Dirigir la política cambiaria del país y en cierta forma la política de comercio exterior¹⁴ (Alviar, 1974).

Según Gaviria (1999), este periodo también estuvo caracterizado por el nacimiento de algunos institutos oficiales de crédito, como lo fueron la caja de crédito agrario creada por medio de la Ley 37 de 1931, el Banco Central Hipotecario, el Instituto de Crédito Territorial destinado al fomento de la construcción de vivienda para campesinos y el Instituto de Fomento Industrial creado con el fin de promover empresas que explotaran las materias primas nacionales y que no hubieran sido apoyadas por el capital privado.

¹⁴ Dado que la Oficina de Control de Cambios era la encargada de otorgar los permisos de importación a Colombia.

Para Alviar (1974), las tendencias más considerables en la legislación del Banco de la República fueron las siguientes: 1) la disminución del encaje de oro que debía tenerse guardado para emitir billetes, del 60 % que era el encaje requerido en 1923 pasó a 25 % en 1949; 2) la autorización para efectuar operaciones cada vez más amplias con el Estado, los bancos y las diferentes instituciones, para 1950 se permitió el financiamiento a muchas entidades, así como la orientación de recursos hacia ellas (como las instituciones mencionadas en el párrafo anterior) y otras como la Siderúrgica de Paz del Río, la Caja Colombiana de Ahorros y la Federación de Cafeteros; y 3) las nuevas y grandes responsabilidades que asumió la Junta Directiva.

Periodo 1951-1963: Decreto 756 de 1951

Este periodo estuvo marcado por la expedición del Decreto 756 de 1951, por medio del cual se le otorgó a la Junta Directiva del Banco de la República una serie de poderes para intervenir en el control de la política monetaria y cambiaria. La adopción del decreto estuvo precedida por varias iniciativas. En 1947 y 1949 el poder ejecutivo presentó algunos proyectos de ley con dos propósitos fundamentales: “La actualización de la capacidad de control monetario en poder del Banco de la República y la orientación del crédito bancario” (Kalmanovitz, 2003, p. 269).

Hacia 1950, una misión del Sistema de Reserva Federal, encabezada por Gerald Alter y Richard Grove, diseñó una serie de recomendaciones en caso de hacerle una reorganización al Banco de la República. Para esta misión la capacidad de regulación de la moneda en poder del banco debería ser fortalecida por medio de mayores facultades para fijar los encajes bancarios y realizar operaciones de mercado abierto; asimismo, proponía la dotación al banco de facultades para la orientación del crédito bancario cuantitativa como cualitativamente (Kalmanovitz, 2003).

Para Alviar (1974), en 1951 ocurrieron tres importantes sucesos para el Banco: 1) se modificó

la constitución de la junta directiva y quedó integrada así: Ministro de Hacienda y Crédito Público; dos directores nombrados por el Gobierno; tres directores escogidos por los bancos nacionales y extranjeros, uno designado por el estado de las listas enviadas por las sociedades de ganaderos y agricultores del país, otro elegido igual al anterior, pero de las listas presentadas por los comerciantes e industriales y por el Gerente de la Federación Nacional de Cafeteros. Por el lado del capital del banco, el Gobierno vendió ese año todas sus acciones, pero conservando su participación en la junta;¹⁵ 2) se otorgó el derecho de emisión por 20 años más, es decir, hasta 1973, y el derecho exclusivo de emitir billetes que por mandato constitucional pertenecían al Estado; 3) por medio del Decreto 756 de 1951, se confirieron a la Junta Directiva amplias facultades para la regulación monetaria y crediticia.

Gaviria (1999) resume los instrumentos para darle el control de la liquidez interna así: 1) se asignó la facultad de fijar cupos de redescuento para entidades bancarias afiliadas; 2) capacidad para establecer o modificar los encajes para las exigencias bancarias, entre 10 y 30 % para depósitos a la vista antes de 30 días, y entre 5 y 20 % para depósitos a término depósitos de ahorro; 3) facultad para establecer encajes marginales, esto es, encajes sobre los aumentos en los depósitos a partir de las fechas previamente determinadas en proporción hasta del 100 %; 4) además de la facultad para establecer y modificar los tipos de redescuento cobrados por el emisor que ya tenía, se le adicionó el derecho de fijar los márgenes entre estos tipos y el que cobraban los bancos comerciales; y 5) se facultó a la Junta Directiva del Banco de la República para fijar depósitos del emisor a los bancos comerciales.

Las reformas de 1951 sirvieron para consolidar el proceso de centralización de las disposiciones crediticias; la asignación de créditos, que sin intervención sería decidida por los bancos comerciales, en parte dependería de las políticas de fomento aprobadas por el emisor. El funcionamiento de las reformas anteriormente expuestas fue comple-

¹⁵ El Ministro de Hacienda, que hacía parte del Gobierno nacional, también lo era de la Junta Directiva.

mentado con la creación de bancos con objetivos oficiales y gremiales como el Banco Popular creado en 1950, el Banco Cafetero, en 1954, y el Banco Ganadero, en 1956. De esta manera, la reforma de 1951 y la fundación de estas organizaciones bancarias enfocadas a objetivos sectoriales específicos completaron el esquema de asignación de créditos influido en gran medida por las autoridades de fomento (Kalmanovitz, 2003).

Periodo 1963 -1990: la Junta Monetaria

Durante el periodo como Ministro de Hacienda del Doctor Carlos Sanz de Santamaría, el Congreso Nacional por medio de la Ley 21 de 1963 dispuso la creación de una junta monetaria que se encargaría de estudiar y adoptar las medidas monetarias, cambiarias y crediticias que hasta el momento habían sido asumidas por la anterior Junta Directiva del Banco de la República, además de ejercer las otras funciones complementarias que se le fueran asignadas por el Gobierno y los mandatos futuros señalados por la ley (Alviar, 1974). Se le dieron amplias facultades para intervenir en la economía al Banco de la República: “las presiones eran amplias y variadas para emitir a favor de uno u otro sector que consideraba meritorio” (Urrutia, 2002, p. 3).

La nueva Junta Monetaria¹⁶ quedó integrada de la siguiente manera: el Ministro de Hacienda, el Ministro de Fomento,¹⁷ el Ministro de Agricultura, el jefe del Departamento Administrativo de Planeación y el gerente del Banco de la República. Este organismo contó con la asesoría de dos expertos que tendrían voz, pero no voto, quienes serían escogidos por la misma Junta Monetaria. En 1968, la ley 2966 del mismo año dispuso que la Junta también estaría conformada por el director de Comercio Exterior, y adicionalmente podían asistir el Secretario Económico del Departamento Administrativo de la Presidencia de la República y el superintendente bancario, y siendo invitados por el Ministro de Hacienda, los dos últimos asistirían a

las reuniones con voz, pero sin voto (Alviar, 1974).

Los poderes de la Junta Directiva se fueron incrementando y todos fueron adjudicados a la Junta Monetaria. En esta parte se describirán brevemente los Artículos¹⁸ 3, 6, 7 y 8 de la Ley 2966 de 1968 que contienen la síntesis de las disposiciones previas.

Artículo 3: “Corresponde a la Junta Monetaria estudiar y adoptar, mediante normas de carácter general, las medidas monetarias y de crédito que conforme a las disposiciones vigentes corresponde a la junta directiva del Banco de la República [...]” (Gaviria, 1999, p. 27), entre las que están, entre otras, las siguientes: establecimiento de un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados al emisor, para realizar operaciones de préstamo y descuento; determinar cupos extraordinarios de crédito para casos de urgencia y de carácter temporal; establecer y cambiar las tasas de interés y descuento para operaciones de préstamos, descuentos y redescuentos para los bancos afiliados al emisor; fijar y variar el encaje de los bancos y cajas de ahorro que operen en el país; fijar encajes hasta del 100 % sobre aumentos futuros de depósitos exigibles o a término, entre otros (Gaviria, 1999).

Artículo 6: en el Artículo 5 literal b, de la Ley 21 de 1963, se le adjudicaron a la Junta Monetaria, entre otras, las siguientes funciones que ejercerá mediante las normas de carácter general: establecer de acuerdo con las condiciones monetarias y crediticias límites al volumen total de préstamos o inversiones de los bancos; señalar la tasa de crecimiento del total de activos al que se refiere el literal anterior; establecer las tasas máximas de interés o descuento que los bancos de crédito pueden cobrar a sus clientes sobre sus opresiones activas; autorizar al emisor la compra y venta de documentos sobre los que la junta considere conveniente operar, con el fin de regular la cantidad de dinero en circulación; entre otras (Gaviria, 1999).

Artículo 7º: “Corresponde exclusivamente a la Junta Monetaria ejercer en adelante las facultades sobre cambio y comercio exterior otorgadas

16 Decreto 2206 de 1963, reglamentado por el artículo 5 de la Ley 21 de 1963 (Gaviria, 1999).

17 Hoy Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

18 Para conocer mejor las descripciones previas ver: Gaviria, 1999, p. 28-30, o buscar directamente el Decreto-Ley 2966 de 1968.

a la junta directiva del Banco de la República por la ley 1ª de 1959, la ley 83 de 1962 [...]” (Gaviria, 1999, p. 29).

Artículo 8º: en el artículo 5 literal b, de la Ley 21 de 1963, la Junta quedará facultada para: 1) autorizar al emisor para invertir las cantidades que estime conveniente en cédulas hipotecarias, bonos industriales o acciones emitidas por el Banco Central Hipotecario; 2) autorizar al emisor para otorgar préstamos al Banco Central Hipotecario, con garantías de cédulas hipotecarias de bonos de crédito industrial; y 3) establecer un cupo de redescuento al Banco Central Hipotecario, que debe ser destinado al descuento de obligaciones hipotecarias (Gaviria, 1999).

Respecto a la Junta Monetaria (Sánchez, Fernández y Armenta, 2005) afirman lo siguiente:

Con la JM puede afirmarse que el pensamiento dominante en cuestiones de banca central en Colombia se inclinó por una política más intervencionista siguiendo la tendencia de los bancos centrales en el mundo en la cual se les daba a estos un papel central en las políticas de estabilización económica. Particularmente en Colombia la banca central profundizó la política de selección dirigida del crédito. Sin embargo, es de subrayar que la presencia de los dos asesores de la JM imprimió un carácter más técnico a las decisiones de política y su presencia aseguraba que la promoción del fomento económico se diera sin sacrificar completamente la estabilidad de precios (Sánchez, Fernández y Armenta, 2005, p. 37).

Periodo 1991: independencia del Banco de la República

A comienzos de 1990 se generó en el país un ambiente de cambio estructural por causa de la poca capacidad de la economía para alcanzar mayores tasas de crecimiento, derivado del agotamiento

que tenía la economía para competir. Para el logro de este objetivo se había diseñado un programa en el que la apertura económica era trascendental. Dados estos hechos, se hizo necesaria la modificación del esquema de tasa de cambio vigente desde 1967, es decir, se proponía, aunque no del todo, la flexibilidad de la tasa de cambio. Dicho cambio fue plasmado en la Ley 9 del 17 de enero de 1991 y luego de ser realizado se promovió el interés por parte del ex presidente Gaviria de proponer la estabilidad de precios como mandato constitucional (Valencia, 1998).

Preservar la capacidad adquisitiva de la moneda es fundamental para fomentar el crecimiento económico de los países y por tanto mejorar la calidad de vida de la población. Con el objetivo de garantizarle al Banco de la República la acción de mantener la estabilidad de precios, era importante lograr la independencia de la institución, tanto del Gobierno como del sector privado, y así evitar las habituales presiones políticas, económicas y sectoriales¹⁹ (Valencia, 1998). Se empezaron a formular diferentes proyectos que incluían la reforma al sistema monetario del país, temas que fueron discutidos en la Asamblea Nacional Constituyente de 1991 y que finalmente quedaron plasmados en la nueva Constitución de 1991, que introdujo varias reformas al sistema de banca central existente en el país.

La Junta Monetaria estuvo vigente casi treinta años, hasta que en Julio de 1991 la Asamblea Constituyente reformó el vigente esquema de banca central, modificando la relación entre el Gobierno y el banco emisor: “El cambio institucional independizó las decisiones del Banco de la República del Gobierno Central lo que hizo de esta reforma una de las más importantes desde la creación del Banco de la República” (Sánchez, Fernández y Armenta, 2005, p. 37).

Con la nueva Ley de julio de 1991 se reformó el esquema vigente de banca central. Algunas de las principales innovaciones fueron, según Valencia (1998), las siguientes:

19 La Junta Monetaria estaba conformada en su mayoría por ministros y funcionarios del poder ejecutivo.

1. El Banco de la República fue adjudicado como banco central del país y así se puso fin a la separación institucional de las funciones de dirección y ejecución.

Se eliminó la Junta Monetaria y se unificaron en un solo organismo del Estado, de naturaleza única, las atribuciones de emitir la moneda legal y de trazar, dirigir y ejecutar las políticas monetaria, cambiaria y de crédito, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica y con sujeción a un régimen legal propio (Valencia, 1998, p. 21).

2. La Junta Directiva se consagró como máxima autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, formando parte del Estado, pero actuando independiente del mismo, representando exclusivamente los intereses de la nación y con criterios que deben coordinarse con los demás objetivos de política económica, pero sin subordinarse a esta. La actual Junta Directiva quedó conformada por siete miembros: el Ministro de Hacienda y Crédito Público, cinco miembros de dedicación exclusiva y el gerente general del banco, quien era nombrado por la misma junta y el cual ocupaba dicho cargo por un periodo de cuatro años, prorrogables hasta por dos periodos adicionales (Banco de la República), contrario a la Junta Monetaria que estaba integrada solo por representantes del Gobierno.
3. Se adjudicó la lucha contra la inflación, como mandato constitucional, estableciendo el principio de moneda sana. La nueva constitución fue clara al adjudicar la estabilidad de precios como principal objetivo, pero no único al Banco de la República. “Esto implicó para la Junta Directiva del Banco que debía establecer, desde entonces, metas de inflación anual, dado que antes de los noventa

no se fijaban metas de inflación, solo se sabía que el nivel deseado era de 22 a 30 %” (Cárdenas, 2010, p. 78). El nuevo objetivo de política monetaria se entiende como la transición de una estrategia donde lo principal era brindar niveles de oferta monetaria que estuvieran acorde con la producción, procurando no alterar los precios, a una donde el principal objetivo de política monetaria sería la estabilidad de precios (Sánchez, Fernández y Armenta, 2005). Para Meisel (1996): “[...] se volvió a la situación de 1923 -1951, en la cual existió autonomía del banco central, así como un claro compromiso por parte de este para mantener la estabilidad en el poder adquisitivo de la moneda” (p. 12).

4. La separación del manejo monetario del fiscal, pero que necesariamente debe estar coordinada por el objetivo de mantener regulada la actividad económica. “Ambas materias deben orientarse a regular la actividad económica con una misma finalidad, en este caso: la moneda sana, que debe estar respaldada por factores reales de la economía” (Valencia, 1998, p. 22).
5. La eliminación del crédito al Gobierno por medio de la emisión, solo en circunstancia de emergencia económica y con el voto unánime de la Junta Directiva del Banco, entre otras.

En cuanto a las funciones del Banco, por medio de la Constitución Política de 1991 y por la denominada Ley del Banco²⁰ se establecieron las siguientes funciones al Banco de la República: el privilegio de emisión de moneda legal, ser el banquero de bancos y prestamista de última instancia, diseño y manejo de la política cambiaria, administrar las reservas internacionales, ser agente fiscal del Gobierno, promover el desarrollo científico,

²⁰ Ley 31 del 29 de diciembre de 1992.

cultural y social; y presentar el informe de la Junta Directiva al Congreso de la República sobre las directrices de las políticas monetaria, cambiaria y crediticia (Banco de la República).

Respecto a los integrantes de la JDBR, Salomón Kalmanovits considera que el hecho de que el Ministro de Hacienda presida y haga parte de la Junta Directiva reduce la credibilidad del banco porque puede facilitar la mediación del Gobierno para la emisión en caso de déficit fiscal o la provisión de estímulos inflacionarios al empleo (Kalmanovitz, 2001). Rudiger Dornsbush precisó refiriéndose al caso colombiano que “un banco central cuya junta esté presidida por el ministro de finanzas no es un banco independiente”. Así las cosas, el Gobierno siempre va a poder influir en las decisiones de la junta y conocer en detalle la estrategia del banco, y por tanto intervenir cuando vaya en contra de las decisiones fiscales o no esté en contra de los resultados esperados por su política (Kalmanovitz, 1997). Sin embargo, concerniente al tema, Miguel Urrutia afirma que: “[...] la realidad es que al mantener la discusión en el plano técnico, la mayoría de las decisiones se toman por consenso, y aunque la mayoría de ministros no estén totalmente de acuerdo con una recomendación, la tendencia es llegar a una fórmula de compromiso aceptable para todos” (Urrutia, 2001, p. 9).

Referente a la coordinación entre las políticas fiscal y monetaria, esta se lograría si los objetivos del Gobierno fueran los mismos que el mandato constitucional impone a la junta del banco. Para Kalmanovitz (1997):

[...] la disciplina monetaria la tienden a imponer los cinco miembros independientes de la Junta y el gerente del Banco, con reservas estratégicas por parte de los ministros de hacienda, mientras que ellos tratan de maximizar el gasto público, porque esa es la acción que más ofrece dividendos políticos o la que brinda más tranquilidad moral a la conciencia de los gobernantes reformistas (Kalmanovitz, 1997, p. 20).

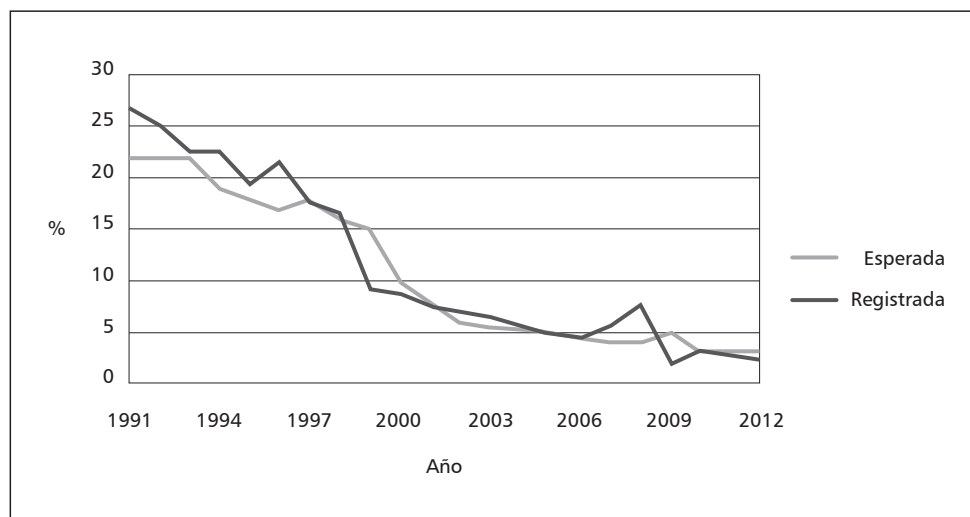
Los resultados obtenidos por el Banco de la República desde su independencia en 1991, en materia de inflación, han sido positivos dada la notable reducción de la misma (Gráfica 1). A pesar de que en 1991 el objetivo no se cumplió (a partir de ese año se empezaron a fijar metas anuales de inflación), sí hubo una reducción considerable teniendo en cuenta que la tasa de inflación en 1990 fue de más del 30 %; en 2002, año en que se aplica formalmente en el país el Régimen de Metas de Inflación,²¹ la inflación registrada fue de 6,99 % con un objetivo esperado de 6 %. Para 2007 y 2008 se presentaron las mayores variaciones respecto del rango meta, debido en gran parte a la repercusión de la crisis financiera mundial presentada a finales de la primera década del siglo XXI. Aun así, la JDBR respondió subiendo las tasas de interés de intervención, con el objetivo de que repercutieran en las demás tasas de interés del mercado; para 2012 el rango meta era de 2 a 4% y terminó el año en 2,4 %.

A pesar de los esfuerzos que ha realizado el Banco de la República por cumplir el objetivo de inflación y la coordinación macroeconómica, son muchas las críticas que ha recibido, porque si bien la inflación registra niveles de un dígito, los resultados en materia de PIB, empleo y tasa de cambio, entre otras, no han sido los esperados. Eduardo Sarmiento (2012) considera que los resultados en los últimos veinte años de funcionamiento del Banco de la República no han sido los mejores dado el lento crecimiento registrado del producto, el aumento del desempleo y la informalidad y la disminución de la industria y la agricultura en el PIB; asimismo, el autor estima que todos estos desaciertos se originaron en la teoría de la neutralidad del dinero que, si bien es cierto, tuvo prestigio y credibilidad en la década del ochenta operando en países desarrollados, pero que en los últimos diez años ha sido desacertada.

21 La estrategia de inflación objetivo (IO) es un esquema mediante el cual las autoridades económicas se comprometen a lograr un objetivo de inflación, generalmente dentro de un rango y plazo definidos (Perea y Soto, 1997). En este esquema la meta operativa es la tasa de interés, la meta intermedia es el pronóstico de inflación y la meta final es la estabilidad de precios (Gómez, 2006).

Gráfica 1.

Evolución de la inflación esperada y registrada en Colombia (1991-2012)



Fuente: Elaboración de la autora. Datos tomados del DANE y el Banco de la República.

Sin embargo, Urrutia (2005) defiende el esquema de política monetaria que actualmente opera en Colombia (inflación objetivo) porque considera que ha permitido mantener tasas de interés bajas estables después de la crisis de 1999, así mismo afirma que: “[...] al operar bajo este esquema el Banco pudo irrigar la liquidez que la economía requería para su recuperación, sin poner en peligro los logros alcanzados en materia de estabilización” (Urrutia, 2005, 184).

CONCLUSIONES

El periodo de la Regeneración marca una etapa en la historia económica colombiana que permitió, con base en la experiencia, la evolución de la institución económica que actualmente dirige el país: el Banco de la República. Es certera la afirmación de Juan Camilo Restrepo (1990) de que el gobierno regenerador estuvo encargado de orientar los crecientes progresos conceptuales para el proceso de modernización de las instituciones monetarias del país.

El evidente fracaso de las instituciones creadas en el gobierno de la Regeneración hizo necesaria la creación de un organismo que controlara la emisión y que fuera independiente del Gobierno. Con la llegada a Colombia de la misión Kemmerer, la misma promueve y efectúa la fundación del Banco de la República, entidad que tuvo el privilegio de emisión, pero con rígidas normas de conservar el “patrón oro”.

La crisis de 1929 se prolongó en gran parte de los años treinta, y tuvo un efecto prolongado sobre las instituciones económicas y políticas de los países. Colombia no fue la excepción y el 24 de septiembre de 1931 se suspendió la vigencia del “patrón oro” en el país; las personas debían entregar las tenencias de oro al Banco de la República y el mismo no podía comprar ni vender el metal sin la previa autorización de la oficina de control de cambios que solo concedía el permiso cuando se demostraba un fin económicamente necesario.

Las reformas de 1951 sirvieron para consolidar el proceso de centralización de las disposiciones crediticias; la asignación de créditos, que

sin intervención seria decidida por los bancos comerciales, en parte dependería de las políticas de fomento aprobadas por el emisor. Estas disposiciones fueron complementadas con la creación de entidades como el Banco Popular, el Banco Cafetero y el Banco Ganadero.

Con la creación de la Junta Monetaria, el país se inclinó por una política más intervencionista dándole al Banco de la República un papel central dentro de las políticas de estabilización económica. La nueva junta se encargaría de adoptar las medidas monetarias, cambiarias y crediticias que hasta

el momento habían sido asumidas por la Junta Directiva del banco.

Con la reforma a la Constitución de 1886, la nueva Carta Magna, la Constitución Política de 1991, en cuanto a banca central se refiere, le otorgó total independencia al Banco de la República y lo consagró como principal autoridad monetaria, cambiaria y crediticia; de igual forma, le adjudicó como principal objetivo velar por el poder adquisitivo de la moneda, sin dejar de lado los demás objetivos de política económica propuestos.

REFERENCIAS

1. Alviar, O. (1974). *Instrumentos de dirección monetaria en Colombia*. Bogotá: Tercer Mundo Editores.
2. Cárdenas P., J. I. (2010). La estrategia de inflación objetivo en Colombia. *Apuntes del CENES*, XXIX(46), 75-94.
3. Correa R., J. S. (2009). Del Radicalismo a la Regeneración. La cuestión Monetaria (1880-1903). *Revista de Economía Institucional*, II(21), 161-178.
4. Correa R., J. S. (2009). Política Monetaria y Bancos en Colombia: del federalismo al centralismo económico (1880-1922). *Cuadernos de Administración*, 22(38), 291-310.
5. Gaviria C, F. (1999). *Moneda Banca y Teoría Monetaria*. Bogotá: Panamericana, formas e impresos S.A
6. Gómez, J. G. (2006). La Política Monetaria en Colombia. *Borradores de Economía*, 394, 1-33.
7. (1927).
8. Hernández G., A. (2001). La banca central en Colombia, Banco Nacional (1880), Banco Central (1905), Banco de la República (1923). *Revista Credencial Historia*, 135. Recuperado de www.banrepcultural.org/blaavirtual/revistas/credencial/marzo2001/135labanca.htm
9. Hernández G., A. (2001). *La moneda en Colombia*. Bogotá: Villegas Editores.
10. Kalmanovitz, S. (1997). Realidades de la Independencia del Banco de la República. *Cuadernos de Economía*, XVI(27). 15-27.
11. Kalmanovitz, S. (1999). Las Instituciones Colombianas en el siglo XX. *Borradores de Economía*, 131, Recuperado de <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra131.pdf>.
12. Kalmanovitz, S. (2000). *Miguel Antonio Caro, El Banco Nacional y el Estado*. Seminario "El pensamiento colombiano en el siglo XIX". Recuperado de <http://www.banrep.gov.co/documentos/presentaciones-discursos/pdf/caro2v.pdf>
13. Kalmanovitz, S. (2001). El Banco de la República como institución independiente. *Borradores de Economía*, 190, Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra190.pdf>
14. Kalmanovitz, S. (2003). *Ensayos sobre Banca Central Comportamiento, Independencia e Historia*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.

15. Meisel Roca., A. (1996). Autonomía de la Banca Central e Inflación la experiencia Colombiana, 1923-1995. *Borradores de Economía*, 49. Recuperado de <http://www.banrep.org/docum/ftp/borra049.pdf>
16. Meisel Roca., A. y López M., A. (1990). Papel moneda, tasas de interés y revaluación durante la Regeneración. En *El Banco de la República. Antecedentes, evolución y estructura* (pp. 67 -83). Bogotá: Banco de la República.
17. Ocampo, J. A. (1994). Las vicisitudes del modelo liberal (1850-1899). En *Historia Económica de Colombia* (4ta. edición) (pp. 119-172). Santafé de Bogotá: Tercer Mundo Editores.
18. Perea, H. y Soto, C. (1997). Consideraciones sobre el Esquema de Objetivo de inflación explícito (inflation targeting). *Revista Estudios Económicos*, 1, 9-31.
19. Restrepo, J. C. (1990). La política monetaria de la Regeneración. *Boletín Cultural y Bibliográfico*, XXVII(26). Recuperado de <http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/publicacionesbanrep/boletin/boleti5/bol26/politica.htm>
20. Romero, A. (1990). La regeneración y el Banco Nacional. *Boletín Cultural y Bibliográfico*, XXVII(26). Recuperado de <http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/publicacionesbanrep/boletin/boleti5/bol26/regenera1.htm>
21. Sánchez, F. Fernández, A y Armenta, A. (2005). *Historia Monetaria de Colombia en el siglo XX: grandes tendencias y episodios relevantes* [versión electrónica]. Bogotá: Documento CEDE. Universidad de los Andes.
22. Sarmiento P., E. (2012). Reforma al Banco de la República. *El Espectador*. Recuperado de <http://www.elespectador.com/impreso/opinion/columna-336717-reforma-al-banco-de-republica>
23. Tirado M., A. (1971). Siglo XX: 1900-1930; Empréstitos extranjeros, Banco de la República. En A. Tirado M. (2da. edición), *Introducción a la historia económica de Colombia* (pp. 231-240). Bogotá: Universidad Nacional de Colombia-Dirección de Divulgación Cultural.
24. Urrutia, M., M. (2001). Proceso de toma de decisiones para las políticas monetaria y cambiaria [nota editorial]. *Revista del Banco de la República*.
25. Urrutia M., M. (2002). Una visión alternativa de la Política Monetaria y cambiaria en la última década. *Borradores Semanales de Economía*, 207. Recuperado de <http://quimbaya.banrep.gov.co/docum/ftp/borra207.pdf>
26. Urrutia, M. (2005). Política monetaria y cambiaria del banco central independiente [nota editorial]. *Revista del Banco de la República*.
27. Valencia B., G. A. (1998). La Banca Central en Colombia. *Borradores de Economía*. 097, 1-30. Recuperado de <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra097.pdf>

Páginas web

www.banrep.gov

www.eumed.net

www.banrepcultural.org

www.webpondo.org

www.ache.org.co