



Informe de **Coyuntura 34**



Observatorio Colombiano de Tratados Comerciales (OCTC)



LOS LIBERTADORES
FUNDACIÓN UNIVERSITARIA
Acreditación Institucional en Alta Calidad

Fundación Universitaria Los Libertadores

Presidente del Claustro
JUAN MANUEL LINARES VENEGAS

Rectora
ÁNGELA MARÍA MERCHAN BASABE

Vicerrector Académico
VLADIMIR BALLESTEROS BALLESTEROS

Vicerrectoría de Proyección Social y Relaciones
MARÍA ANGÉLICA CORTÉS MONTEJO

Vicerrector Administrativo y Financiero
CAROLINA IANNINI URIBE

Decano Facultad de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables
ÁLVARO LUIS MERCADO SUÁREZ

Director del programa de Administración del Turismo Sostenible
EDUARDO GARZÓN LOMBANA

Director de los programas de Economía y Contaduría Pública
DANIELA GAITAN COTRINO

Director del programa de Administración de Empresas a Distancia
DIANA GERALDINE JIMÉNEZ GARCÍA

Director de Investigaciones
JOHN PETEARSON ANZOLA ANZOLA

Centro de Investigaciones Económicas y Empresariales (CICE)
MELVA INÉS GÓMEZ CAICEDO

Líder Observatorio Colombiano de Tratados Comerciales
JOSÉ VIDAL CASTAÑO RAMÍREZ

Coordinadora Editorial
HEIDY LISBETH GIRAL HUERTAS

Diseño y diagramación
CARLOS ARTURO ROBLES

Contacto:
cice@libertadores.edu.co
Cra. 16 No. 63A - 68



Banco de la República: 100 años como referente de la vida económica del país.

Banco de la República: 100 años como referente de la vida económica del país.



Autor: José Vidal Castaño Ramírez¹

A continuación, se presenta un breve recuento de los eventos más relevantes en la historia de 100 años del Banco de la República, una institución estrechamente ligada a la evolución económica de Colombia.

A comienzos del siglo XX, la economía colombiana atravesaba dificultades debido a una prolongada guerra civil y la pérdida del departamento de Panamá en 1903. La moneda estaba completamente devaluada por una inflación que superaba el 300% anual. Entre 1904 y 1922, Colombia logró estabilizar su economía y experimentar un sólido crecimiento exportador basado en el café, con un crecimiento promedio del PIB per cápita real del 2.72% anual. A pesar de debates sobre el sistema bancario, se optó por establecer el Banco de la República en 1922 mediante la ley 117, contratando una misión de expertos estadounidenses dirigida por Edwin W. Kemmerer. El Banco comenzó sus operaciones en 1923, convirtiéndose en el segundo país de América Latina en tener un banco central moderno. Durante los primeros años, el banco se centró en recuperar la confianza en el sistema financiero y en debatir políticas de descuento y la composición de su junta directiva.

Entre 1923 y 1928, en el periodo conocido como la “danza de los millones”, Colombia experimentó un significativo crecimiento económico impulsado por la exportación de café y una gran afluencia de recursos internacionales. Sin embargo, la crisis económica global y la caída de los precios del café a partir de 1929 provocaron una contracción significativa en las reservas de oro, la base monetaria y los medios de pago, afectando la estabilidad económica del país. La inflación durante este periodo estuvo estrechamente relacionada con el crecimiento de los medios de pago, reflejando el aumento de la



demanda generada por el incremento en la cantidad de dinero en circulación. Los años de mayor expansión de los medios de pago coincidieron con los periodos de mayor inflación, mientras que la fuerte contracción de los medios de pago a finales de 1929 se asoció con caídas significativas en el nivel de precios. Aunque hubo debates sobre los orígenes de la inflación, algunos señalaron su origen monetario y criticaron el manejo del Banco de la República, mientras que otros la vieron como el resultado natural del crecimiento de la demanda y la rigidez de la oferta bajo el patrón oro, dejando poco margen de acción al Banco Central.

Durante el periodo de 1930 a 1951, Colombia atravesó varias crisis económicas, pero logró recuperarse y mantener un crecimiento positivo en términos generales. El impacto de la Gran Depresión, fue limitado gracias al buen desempeño de las exportaciones de café y de la industria nacional, y también gracias a que el Banco de la República adoptó medidas como la devaluación de la moneda para estimular la recuperación económica. Durante la Segunda Guerra Mundial, las restricciones al comercio

exterior afectaron la economía colombiana, provocando una caída en las importaciones y un estancamiento en la actividad económica. Sin embargo, las exportaciones siguieron siendo sólidas, lo que llevó a un aumento significativo en las reservas internacionales del país. La industrialización por sustitución de importaciones fue un factor importante en el crecimiento económico durante este periodo, con el sector industrial pasando del 9% al 21% del PIB entre 1930 y 1951. Esto fue impulsado por avances tecnológicos y cambios estructurales en la economía. Es importante mencionar que en este contexto el Banco de la República enfrentó desafíos monetarios, como la necesidad de estabilizar la cartera de los bancos comerciales para controlar la inflación. A pesar de implementar medidas como fijar límites en las carteras bancarias y aumentar los encajes, la cartera bancaria experimentó un crecimiento acelerado.

El Fondo de Estabilización, creado en 1934, jugó un papel crucial en el equilibrio económico y financiero del país. Además de estabilizar el precio de los bonos del Estado, el Fondo amplió sus funciones para incluir la administración de bienes extranjeros durante la guerra, gestionando miles de propiedades de ciudadanos extranjeros y empresas. A pesar de enfrentar desafíos, como la suspensión de trabajos mineros, el Fondo perseveró en sus labores, demostrando su compromiso con los intereses del Estado. Es también importante mencionar que durante este periodo el Banco de la República contribuyó al desarrollo cultural del país, estableciendo una biblioteca y creando el Museo del Oro para preservar el patrimonio cultural prehispánico. De igual manera asumió responsabilidades adicionales, como la administración de las salinas nacionales y la exploración de nuevas áreas

¹ Profesor de tiempo completo Fundación Universitaria los Libertadores. Economista y Magister en Historia

como la industria química y la generación eléctrica lo cual fue muy criticado dada la inconveniencia de que el Banco se involucre en actividades no relacionadas con su papel central como emisor y regulador financiero.

Durante el período de 1951 a 1963, la política económica colombiana experimentó cambios significativos hacia la búsqueda de la estabilidad macroeconómica. Inicialmente, se implementaron políticas de estabilización en 1951 con el fin de fortalecer la economía, seguidas por medidas de ajuste en 1957 para enfrentar una crisis de pagos externos y normalizar las relaciones comerciales y financieras. Sin embargo, hacia 1962, a pesar de los desafíos persistentes en la balanza de pagos, las autoridades descuidaron la estabilidad macroeconómica al confiar en el plan de ayuda e inversiones de la Alianza para el Progreso. Este cambio se debió en parte al enfoque desarrollista adoptado por la banca central que priorizaba el desarrollo económico sobre la estabilidad macroeconómica. Aunque se lograron algunos éxitos en programas de estabilización, como los de 1951 y 1957, el descuido de la estabilidad

macroeconómica a partir de 1960 condujo a nuevas crisis, como la de 1962, seguida por una espiral de precios y salarios en 1963, que evidenció la necesidad de vincular los aumentos salariales con la productividad para evitar futuros desequilibrios.

La creación de la Junta Monetaria en 1963, mediante el Decreto Ley 2206, marcó un hito en la gestión de la soberanía monetaria en Colombia, devolviendo al Estado el control que previamente había estado en manos privadas desde 1951. Esta medida, influenciada por ideas keynesianas, separó las funciones de dirección monetaria del Banco de la República de las decisiones ejecutivas, otorgando a la Junta Monetaria la responsabilidad de dirigir la política monetaria, cambiaria y crediticia del país. Aunque esta separación suscitó debates y críticas, la Junta desempeñó un papel crucial en la orientación del crédito hacia sectores prioritarios para el desarrollo económico, mientras que el Banco de la República mantuvo su papel esencial como banco emisor y administrador de reservas, colaborando estrechamente con la Junta para fortalecer la gestión económica nacional.



Entre 1962 y 1990, la economía colombiana experimentó un crecimiento continuo, aunque con variaciones anuales significativas, desafíos en el sector externo, y problemas fiscales recurrentes. Se observó una rápida expansión y diversificación del sector financiero, así como un proceso inflacionario estable que llevó a una parcial indexación de la economía. La Junta Monetaria manejó estas realidades de manera discrecional, ajustando las normas monetarias, cambiarias y crediticias según principios casuísticos. El crecimiento económico fue influenciado por varios factores, incluyendo la política cambiaria y el acceso al crédito externo. A pesar de la diversificación del sistema financiero, surgieron prácticas financieras no reguladas como el contrabando y el lavado de activos. La crisis de 1982, causada por prácticas financieras poco éticas, llevó al gobierno a intervenir en varias instituciones bancarias, aunque el sistema financiero logró recuperarse y experimentar un crecimiento notorio en el período mencionado. La lucha contra la inflación no fue una prioridad clara para la Junta Monetaria, que se centró en otros objetivos.

La evolución de la intervención en el Banco de la República en Colombia experimentó cambios notables desde su fundación en 1923 hasta la Constitución de 1991. Inicialmente, el Congreso y el presidente tenían roles definidos en su supervisión, pero reformas constitucionales posteriores generaron ambigüedad en las competencias, lo que llevó a la necesidad de definir claramente el alcance de sus funciones. La década de los ochenta marcó un giro hacia la autonomía del Banco, reflejando tendencias internacionales y la creciente preocupación por la estabilidad de precios. La reforma constitucional de 1991 otorgó autonomía al Banco de la República y definió su papel en la regulación monetaria, mientras el presidente mantuvo funciones de supervisión.



Entre 1992 y 1998, Colombia experimentó una importante transformación en su política monetaria, pasando de un régimen basado en las metas de tasa de cambio real a otro centrado en la inflación objetivo plena. Este período estuvo marcado por desafíos debido a cambios estructurales en la economía, como la liberalización financiera y la independencia del Banco de la República. Además, las fluctuaciones en los ciclos crediticios y los flujos de capitales sentaron las bases para la crisis financiera de 1998-1999. La entrada masiva de capitales y el auge del crédito fueron seguidos por una reversión abrupta de los flujos de capital y una crisis financiera que afectó significativamente la salud del sistema financiero colombiano. La intensificación de la apertura económica y financiera trajo consigo un aumento significativo de los flujos de capital al país, impulsando la creación de certificados de cambio para controlar el ingreso de divisas y fortalecer las reservas internacionales. Aunque la flexibilización cambiaria con el sistema de bandas buscaba ganar autonomía en el manejo de los agregados monetarios, su implementación estuvo acompañada de desafíos, como el manejo de la volatilidad cambiaria y la necesidad de ajustes en la política monetaria para

estabilizar la economía. La experiencia con las bandas cambiarias influyó en la elección de la base monetaria como meta intermedia, sentando las bases para una política de inflación objetivo con metas intermedias de tasas de interés.

La crisis económica de 1999 en Colombia fue una de las más severas del siglo XX, desencadenada por la reversión de flujos de capital externo y exacerbada por desequilibrios macroeconómicos internos. La fragilidad financiera y los desequilibrios estructurales, como el déficit fiscal en aumento y la dependencia del endeudamiento externo, fueron revelados a pesar de reformas previas en la política monetaria y el sector financiero durante los años noventa. La decisión del Banco de la República de defender la banda cambiaria en medio de presiones sobre la tasa de cambio, seguida por su eliminación en 1999, reflejó la preocupación por la credibilidad de la política cambiaria y las repercusiones económicas durante períodos de incertidumbre, respaldadas por el apoyo de entidades multilaterales para evitar una crisis cambiaria mayor. En respuesta a la eliminación de la banda cambiaria, el Banco de la República implementó medidas para proporcionar liquidez a la economía,



como la reducción del corredor de la tasa interbancaria y un mayor seguimiento del sistema financiero. Aunque criticadas, estas acciones fueron consideradas justificadas dadas las condiciones macroeconómicas y la falta de desarrollo del mercado financiero en ese momento. Se discutieron alternativas como los controles de capital, pero se señaló su potencial impacto negativo. A pesar de los desafíos, el Banco de la República logró mantener la estabilidad y sentar las bases para una política cambiaria y monetaria más flexible en el futuro.

Durante el siglo XXI, el Banco de la República de Colombia consolidó su autonomía en la búsqueda de la estabilidad de precios. Durante la crisis financiera mundial del 2008-2009, desempeñó un papel activo mediante políticas monetarias y fiscales contracíclicas para estimular la economía y mantener la estabilidad financiera. Redujo las tasas de interés, intervino en el mercado cambiario y coordinó acciones con otras entidades económicas para garantizar la liquidez y apoyar sectores vulnerables, facilitando la recuperación económica. Durante la pandemia del COVID-19, el Banco adoptó medidas similares, reduciendo las tasas de interés, implementando programas de compra de bonos y brindando apoyo al sistema financiero para mitigar los impactos negativos en la economía, contribuyendo así a mantener la estabilidad macroeconómica en un período de gran incertidumbre y volatilidad.

Es inevitable no destacar el papel protagonista que ha tenido el Banco de la República en el desarrollo económico del país y en el devenir de su historia, convirtiéndose desde su fundación en un referente de estabilidad y coordinación con los distintos actores de la economía colombiana. Son 100 años de aprendizajes, pero especialmente de aciertos en momentos trascendentales para la historia del país.

Referencias bibliográficas.

- Boada-Ortiz, A., Gómez-Restrepo, C., & Ocampo-Duque, M. (2017). Autonomía del Banco de la República en la Constitución de 1991 y en la Ley 31 de 1992. *Capítulo 6. Autonomía del Banco de la República en la Constitución de 1991 y en la Ley 31 de 1992. Pág.: 275-352.*
- De La Hoz, J. V. (2005). *Antecedentes del Banco de la República, 1904-1922* (No. 14). Banco de la República de Colombia.
- Gamba-Tiusabá, C., & Gómez-González, J. E. (2017). La política monetaria durante los primeros años del Banco Central independiente: 1992-1998. *Capítulo 9. La política monetaria durante los primeros años del Banco Central Independiente. 1992-1998. Pág.: 411-435.*
- Gómez-Pineda, J. G. (2017). El Banco de la República durante 1951-1963: la estabilidad macroeconómica en la balanza. *Capítulo 4. El Banco de la República durante 1951-1963. La estabilidad macroeconómica en la balanza. Pág.: 121-183.*
- López-Enciso, E. A., Vargas-Herrera, H., & Rodríguez-Niño, N. (2017). La estrategia de inflación objetivo en Colombia. *Capítulo 11. La estrategia de inflación objetivo en Colombia. Pág.: 465-539.*
- Meisel-Roca, A., & Jaramillo-Echeverri, J. (2016). Las políticas del Banco de la República durante un auge entre dos crisis: 1930-1951. *Cuadernos de Historia Económica y Empresarial; No. 38.*
- Perez-Reyna, D. (2017). Historia del Banco de la República: crisis de 1999. *Capítulo 10. Historia del Banco de la República. Crisis de 1999. Pág.: 437-463.*
- Sánchez-Torres, F., & Bedoya-Ospina, J. G. (2017). La danza de los millones, 1923-1931. *Capítulo 2. La danza de los millones, 1923-1931. Pág.: 25-84.*



OCTC

Observatorio
Colombiano de
Tratados Comerciales



LOS LIBERTADORES

FUNDACIÓN UNIVERSITARIA

Acreditación Institucional en Alta Calidad