

No. 182
6 DE NOVIEMBRE
1998

LA SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA



ASOCIACION BANCARIA
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS
DE COLOMBIA

Tel: 2496411 Fax: 2119915

Director: JORGE HUMBERTO BOTERO ANGULO
Internet: <http://www.asobancaria.com> E-mail: info@asobancaria.com

ISSN 0122-6657

La Junta y el Congreso:

AVANZAMOS... PERO...

Superlativa es la importancia de que el Congreso de la República adelante discusiones serias y profundas en torno a los informes que la Junta Directiva del Banco de la República debe presentar ante esa corporación. Esos ejercicios deben conducir al diseño de mejores políticas económicas y a la formación de una conciencia social sobre los problemas económicos del país.

Por fortuna, en 1998 el Congreso rompió su silencio de varios años y convocó a la autoridad monetaria, en varias oportunidades, para exponer los principales lineamientos de la política monetaria, cambiaria y crediticia que ha implementado durante este año. Esas discusiones son de la mayor trascendencia y representan un avance significativo en la consolidación de la banca central independiente en nuestro país; esperamos que el Congreso mantenga y fortalezca este mecanismo de evaluación política de la autoridad monetaria y que su trabajo se constituya en un efectivo control político de la autoridad monetaria.

Queremos expresar algunos comentarios respecto a las conclusiones y recomendaciones a las que llegó el Congreso, en su proceso de evaluación de la gestión de la autoridad monetaria. Compartimos algunos puntos de vista, mientras que en otros tomamos distancia, por considerar

que podrían minar la independencia del banco central.

Respaldamos plenamente la propuesta del Congreso tendiente a eliminar el parágrafo del artículo 2 de la Ley 31, según el cual el Banco está obligado a fijar una meta anual de inflación menor a la observada en el año anterior. El actual esquema es perverso, porque en un escenario de choques inflacionarios exógenos que desborden la capacidad del Banco para cumplir con su meta, la autoridad monetaria se puede ver precisada a elevar excesivamente las tasas de interés y causar un enorme daño a la economía.

La iniciativa podría complementarse con la sustitución de las metas puntuales por un esquema de banda, dentro de la cual podría ubicarse el resultado de inflación a fin de año. También podría contemplarse la posibilidad de establecer metas plurianuales que contribuyan con el proceso gradual, pero sostenido, de desindexación de la economía.

Otras propuestas nos parecen menos obvias y es prudente que sean sometidas a un amplio debate en el que el Congreso tenga oportunidad de conocer enfoques diversos, antes de embarcarse en proyectos de reforma de la Constitución o de las leyes.

No creemos conveniente quitarle al Banco de la República el manejo de la política cambiaria, asignarle objetivos de pleno empleo y crecimiento económico, y establecer un voto de censura a los miem-

bros de la Junta cuando el Congreso lo considere necesario¹.

No debe perderse de vista que la independencia del banco central es un bien público de la mayor importancia, y que preservarla es definitivo para mantener la confianza internacional en la moneda colombiana.

Manejo cambiario...vuelve y juega

La propuesta de trasladar al gobierno el manejo cambiario, y dejar que el Banco de la República se concentre exclusivamente en la política monetaria y crediticia, no es nueva. Los argumentos en contra de dicha propuesta tampoco lo son, pero es necesario llamar la atención nuevamente sobre ellos.

De un lado, es necesario tener en cuenta que la política monetaria y la política cambiaria son dos caras de la misma moneda. ¿Cómo podría mantenerse una tasa de cambio fijada por el gobierno, con una política monetaria orientada al único objetivo de controlar la inflación? ¿Cómo garantizar los movimientos adecuados de la tasa de cambio, cuando el banco central es el administrador de las reservas internacionales?. La única forma de lograrlo implicaría subordinar la política monetaria al logro de los objetivos cambiarios, lo que a todas luces resulta incompatible con un esquema que pretenda preservar la independencia del banco central.

De otra parte, no debe perderse de vista que la tasa de cambio en una economía abierta, como la nuestra, es un precio tan fundamental como lo son las tasas de interés. Su determinación por parte del

gobierno podría responder a objetivos particulares de carácter aislado, desvirtuando su función como instrumento macroeconómico para garantizar el equilibrio externo, el control de precios y los flujos de capitales internacionales.

Dudamos mucho que los inversionistas extranjeros prefieran asumir el riesgo cambiario originado en una política cambiaria que puede cambiar al arbitrio del gobierno de turno, a aquel que resulta de un proceso juicioso de programación macroeconómica, enmarcada en unos objetivos bien definidos de estabilidad de precios.

Más objetivos, menos responsabilidades

La propuesta de ampliar la gama de objetivos del Banco de la República tampoco es nueva. Además del objetivo constitucional de estabilidad de precios, se le ha querido achacar responsabilidades en materia de pleno empleo y crecimiento económico.

La Asobancaria considera que la propuesta es contraproducente, toda vez que por esta vía se puede forzar al banco central a adoptar medidas cortoplacistas que terminen por comprometer la estabilidad y el crecimiento de largo plazo. Lo anterior no significa que el Banco de la República deba ser un espectador ajeno de la evolución de variables tan claves como el desempleo y el crecimiento.

Es precisamente la instancia de coordinación en la que deben surgir los adecuados balances entre los objetivos que persiguen tanto el gobierno como el Banco de la República. La ausencia o debilidad de este mecanismo tiende a perpetuar posiciones extremas, en donde el ma-

¹ Véase Proyecto de Acto Legislativo No. 76 de 1998 (Cámara).

yor perjudicado es el sector privado porque tiene que asumir los costos de una política monetaria restrictiva y financiar niveles de gasto público exagerados.

Adicionalmente, intentar asignarle al Banco propósitos diferentes al del control de la inflación podría diluir las responsabilidades sobre el cumplimiento de los diferentes objetivos. Resulta más adecuado que cada quien, por separado, responda ante la sociedad por los resultados en materia de crecimiento y de inflación.

El voto de censura

No cabe la menor duda de que, como representante de la sociedad civil, el Congreso de la República es el organismo más idóneo para llevar a cabo las funciones de control político del Banco de la República. En cualquier sistema de banca central, incluyendo a los más independientes como Alemania y Estados Unidos, el Congreso juega un papel fundamental en la discusión de los temas de la política monetaria, sin que ello implique sacrificar ni un sólo ápice de su independencia.

Como evaluador de las acciones de la autoridad monetaria, el Congreso Nacional ha propuesto que, mediante una modificación al numeral 8 del artículo 135 de la Constitución, se establezca la moción de censura² a la Junta Directiva del Banco de la República.

Esta iniciativa afecta la independencia del Banco de la República, en la medida en que el Congreso quede facultado para remover a los codirectores de la Jun-

² Según el artículo 29 de la ley 5 de 1992, la moción de censura es el acto mediante el cual el Congreso en pleno, y por la mayoría absoluta, reprocha la acción de uno o varios Ministros del Despacho dando lugar a la separación de su cargo.

ta cuando, a su juicio, sus acciones resulten reprochables.

Es cierto que en nuestra legislación hay un gran vacío en cuanto a las acciones que se puedan desprender de la evaluación política de las gestiones del Banco de la República, pero eso no significa que debamos llenarlo mediante normas que terminen por atentar contra su autonomía.

Los premios o los castigos otorgados a la autoridad monetaria por su gestión, se reflejarán en la ganancia o pérdida de credibilidad, y de su mayor o menor capacidad de convocar a la sociedad en torno a objetivos tan importantes como el de reducir la inflación.

Cambios necesarios

Los cambios que pretendan introducirse a la legislación sobre banca central, deben propender por fortalecer su independencia.

De una vez por todas el país debería dar el debate sobre la conveniencia o no de que el Ministro de Hacienda forme parte de la Junta Directiva del Banco. La Asobancaria sigue considerando que el Ministro no debería formar parte de ella.

Un arreglo como el actual confunde a la opinión pública porque no se sabe a ciencia cierta si las declaraciones del Ministro las hace como representante del gobierno o como Presidente de la Junta del Banco. Tampoco permite dirimir claramente las responsabilidades del gobierno en la conducción de la política monetaria, cambiaria y crediticia del país.

I. SITUACION MONETARIA

La decisión adoptada hoy de otorgar liquidez permanente al mercado por un monto adicional de \$450 mil millones, y la

disposición a brindar los recursos necesarios en forma ilimitada para afrontar la mayor demanda de dinero prevista en diciembre, muestra la intención del Banco de la República por evitar un mayor estrangulamiento de la economía colombiana.

La reducción de los encajes observada desde septiembre constituye un mecanismo de compensación de los recursos que el Banco Central había drenado de la economía por un monto cercano a los \$3 billones, por concepto de la venta de reservas internacionales (cuadro 1). De esta manera, el emisor espera cumplir con su programa monetario de 1998, sin que ello implique un desbordamiento de la liquidez agregada de la economía.

Cuadro 1
Montos liberados por medidas de encaje (miles de millones de \$)

Fecha	Medida de encaje	Montos
15-Oct-98	Ahorro del 10% al 8%	690
	CDT < 18 meses del 5% al 3%	
	Eliminación CDT >18 meses	
30-Oct-98	Cta. Corriente del 21% al 19%	120
6-Nov-98	Cta. Corriente del 19% al 16%	450
	Ahorro del 8% al 7%	
	CDT del 3% al 2.5%	660
	Ahorro al 5% (Diciembre) CDT al 0.5% (Diciembre)	
	Monto permanente liberado	1260
	Monto transitorio liberado	660
	Total	1920

Es claro que las recientes decisiones del Banco de la República en materia de liquidez se fundamentan en dos factores; por una parte, en la evolución favorable de la inflación durante el segundo semestre de 1998, y, por otra, en el alejamiento de la tasa de cambio del techo de

la banda cambiaria y las expectativas de mayores reducciones en la tasa de cambio.

ASOBANCARIA INFORMA

El nuevo PBX de la sede norte es:
2496411

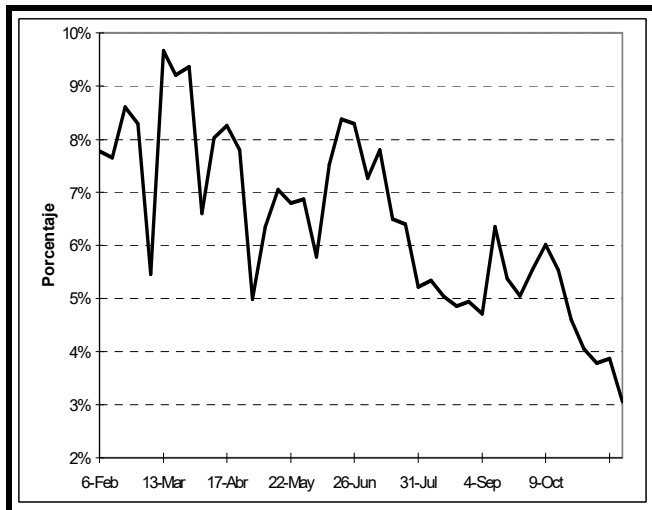
La Asobancaria recibe con satisfacción todas estas medidas porque ellas constituyen un alivio para el mercado financiero y abren la posibilidad para que, por esta vía, se mantenga algún grado de estabilidad en las tasas de interés en lo que resta del año.

II. SECTOR FINANCIERO

En términos reales, la cartera en moneda legal del sistema financiero viene creciendo a tasas anuales cercanas al 3%, lo cual muestra el grado de restricción crediticia al que se ha visto sometida la economía desde mediados de 1998. (Gráfico 1).

Es claro que las últimas medidas en materia de liquidez adoptadas por el Banco de la República, constituyen un alivio para fin de año. Con el monto de recursos liberados hasta el momento, se podrá garantizar la demanda estacional de crédito sin que se presenten presiones excesivas sobre las tasas de interés.

Gráfico 1 Cartera en moneda legal Tasa de crecimiento anual real



Fuente: Banco de la República.