

Imprimir

Este artículo es una contribución al análisis de la actual disputa entre sectores políticos y académicos a propósito de las decisiones tomadas por la mayoría de los codirectores del Banco de la República (BR) en el transcurso del presente año, particularmente aquellas que incrementan en 200 puntos básicos la tasa de intermediación bancaria. Tal medida se justificó con el argumento de anticiparse a un posible efecto inflacionario, provocado por el incremento del 23,7% en el salario mínimo legal vigente (smlv); en últimas se trata de actuar porque “las expectativas se mantienen elevadas”.

Las consideraciones que aquí se exponen parten de un análisis histórico de tipo comparativo, tomando como punto de referencia la forma como la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) enfrentó la Gran Depresión (1929-1933) y la manera en que el gobierno giró de una política económica procíclica a otra que buscaba la recuperación de la economía. A partir de allí, se presenta una reflexión sobre los efectos de la actual crisis institucional que tiene el BR ocasionada por la renuencia del Ministerio de Hacienda en seguir participando en las reuniones futuras de la mencionada junta.

La amenaza de cambiar el estatus jurídico del BR condujo a reformar la institución y a cambiar la política monetaria de la JDBR más acorde con una política de carácter anticíclica[1].

Durante el período de la Gran Depresión, en Colombia se registró un álgido debate sobre el papel desempeñado por la junta directiva del Banco de la República (JDBR) en torno a la determinación de la política económica que se debía seguir para superar la crisis económica. Luis Jiménez López fue uno de los más recios opositores de la JDBR, su crítica quedó condensada en el libro publicado en 1927, que lleva el mismo nombre que tiene la presente columna. Eduardo López Pumarejo fue otro de los antagonistas de la Junta. El primero señalaba que se había configurado un sistema para darle a los banqueros “el monopolio del crédito, el usufructo de la regalía preciosísima de la emisión, el dominio del señorío, el derecho de explotación perpetua sobre los colombianos, que sudan y trabajan, [y] no puede ser mirado por estos sino como un monumento de inequidad” (Jiménez, 1927, p. 21). El segundo, que había sido gerente del Banco López, se oponía a que la reservas del BR fuesen

colocadas en el exterior y aducía “El BR prefiere otorgar dinero a los Yanquis al 2%, antes que a los colombianos al cinco” y agregaba que “El agricultor y el industrial siguen pagando en Colombia 9, 10 y hasta 12% anual, por el alquiler del dinero, mientras los corresponsales del BR en New York reciben de este millones y millones al depósito al 3 y 3 1/2%, se debe pedir que esos depósitos “se traigan” a servir la economía nacional” (Revista del Banco de la República RBR 10, agosto de 1928, p. 277). A estas críticas el BR respondió que los hermanos López no habían entendido la función que cumplían las reservas en oro, pues su movilización era un asunto técnico.

El BR se fundó con capital de 10 millones de pesos oro, el gobierno aportó el 50%, los bancos afiliados y accionistas particulares aportaron otro tanto. Sin embargo, en la JDBR el gobierno solo contaba con 3 representantes, mientras que los bancos nacionales con 4 miembros, los bancos extranjeros con otros 2, los accionistas particulares tenían 1 miembro. El gerente era elegido por la Junta y debía contar con la aprobación por lo menos de siete votos. Esta composición fue sugerida por la misión Kemmerer que asesoró al gobierno de Pedro Nel Ospina en la creación del BR (Ley 25 de 1923), la Superintendencia Bancaria (Ley 45/23) y la Contraloría General de la República (Ley 42/23). Gracias al control que sobre la Corte Suprema de Justicia tenía el partido conservador estas leyes fueron declaradas exequibles, recordemos que los magistrados de la Corte eran nombrados por el Congreso de la República, con mayoría conservadora (Cajas Sarria, 2016). Por eso no era de extrañarse que gerentes como José Joaquín Pérez (1923-1924), Félix Salazar Jaramillo (1924- 1927) y Julio Caro (1927-1947, nieto de José Eusebio Caro fundador del Partido Conservador e hijo de Miguel Antonio Caro), además de prominentes banqueros, eran miembros del partido conservador.

Al presentarse la crisis era de esperarse que la JDBR desarrollara políticas contracíclicas; sin embargo, hizo todo lo contrario: adelantar políticas que condujeron al cierre de muchas empresas, al aumento del desempleo y a la crisis fiscal, todo ello con un gran impacto social. *El accionar de la JDBR acentuó el derrumbe en términos políticos de la República Conservadora.* Con base en la ortodoxia monetaria existente para ese momento -sistema de creencias liderado en Colombia por Kemmerer-, la JDBR restringió la oferta monetaria (a

pesar que se presentaba una caída de los precios). Al decir de las autoridades monetarias defender la *convertibilidad oro del billete bancario* para mantener su confianza significaba incrementar la tasa de descuento, lo que condujo a encarecer los préstamos. La justificación de esta medida era que con dicho aumento se obligaría al comercio a disminuir su demanda por crédito, lo que daría lugar a una reducción de los redescuentos del BR y, por ende, a la contracción del circulante (Rodríguez Salazar 2023, p. 120).

En efecto, la cartera bancaria, de acuerdo con datos de la Superintendencia Bancaria, que en 1929 tenían un valor de \$90.413.000 en 1930 se redujo 17% y dos años más tarde 40,7% alcanzando la suma de \$42.530.000. Los gerentes de los bancos subrayaban la afectación que enfrentaban debido a la cuantía de las deudas de dudoso recaudo y sostenían que la reducción de la cartera de los bancos había derivado en la correspondiente disminución de los redescuentos en el BR (Rodríguez Salazar, 2023, p. 130). Es preciso recordar que previo al período de depresión económica la tasa de descuento se encontraba en 7% y en plena crisis (noviembre 20 de 1929) se incrementó a 9%, lo que hizo más costosos los préstamos.

Como es bastante conocido en términos de la heterodoxia económica, el manejo de la tasa de interés es una variable distributiva y representa la porción del ingreso que es apropiada por el rentista financiero. En otras palabras, es la esfera de la circulación donde el acreedor se apropia de una parte de la ganancia obtenida por el capitalista industrial en la esfera de la producción.

En esta coyuntura el gremio cafetero presionaba por la reducción de la tasa de descuento y de contera demandaba que el Banco hiciera operaciones directas -respaldadas por prenda agraria- con el público sin pasar por la intermediación bancaria. Algo similar pensaban las cámaras de comercio tanto de Bogotá, como de Medellín, la SAC y la Federación de Industriales de Bogotá (Rodríguez Salazar 2023, p. 124, Ver Tabla 3.2). ¿Quiénes se beneficiaron del alto nivel de la tasa de interés? En particular los bancos extranjeros, al estar autorizados a cobrar entre dos y tres puntos por encima de la tasa de redescuento fijada por la JDBR, los bancos nacionales afiliados al BR igualmente se favorecieron del incremento de la tasa de descuento. Por los privilegios que la política monetaria brindaba a un grupo de

banqueros, algunos opositores del BR catalogaron a esta institución como “un banco central en beneficio de los bancos privados”.

Como parte de la presión ejercida sobre la JDBR se esgrimió la posibilidad de cambiar la naturaleza jurídica de la institución, convirtiéndolo en una banca pública. Dada la baja participación del gobierno en la JDBR, algunos miembros del Congreso consideraban que en materia de reformas a las leyes la Junta estaba asumiendo un carácter de soberano. Periódicos como *el Espectador* (15 de septiembre de 1930) y el *Tiempo* editorializaba sobre la necesidad de reformar la institución bancaria y que “se abriera más participación a otros intereses, mucho más nacionales y menos limitados que la de los banqueros particulares” (8 de octubre de 1930). El contexto de la crisis y de pérdida de legitimidad del emisor constituyeron el aguijón para impulsar la reforma del BR. La iniciativa en esta materia la tuvo el poder legislativo, que tramitó una pluralidad de proyectos, algunos incluían la creación de una banca central con control y capital gubernamental.

La reforma está marcada por un triple contexto: crisis económica, pérdida de legitimidad del instituto emisor y arribo de la segunda misión Kemmerer (la visita del “doctor monedas” se llevó a cabo entre el 28 de agosto y el 4 de octubre de 1930). Las recomendaciones se plasmaron en dos leyes: La Ley 57 de 1931, reformatoria de la mencionada Ley 45 de 1923, por la cual se crean la Caja de Crédito Agrario y la Caja Colombiana de Ahorros y la Ley 80 de 1931 reformatoria de la Ley 25 de 1923, orgánica del BR. Dado que dichas leyes no rompieron con el patrón oro, no fue posible cambiar la hegemonía del sistema de creencias ortodoxo, con su idea de los ajustes automáticos del régimen monetario y que sustentaba un modelo que consideraba al BR como una institución cuasi pública. Por su parte la Ley 82 de 1931 modificó la composición de la JDBR, integrando a dos representantes del comercio de importación y exportación, de la agricultura y de las industrias elegidos por la Federación Nacional de Cafeteros y otro por las principales Cámaras de Comercio. Al final la JDBR quedaría compuesta por doce miembros: tres representantes del gobierno, tres banqueros, cinco hombres de negocios (tres nombrados por los banqueros, uno por la Federación de Cafeteros y uno por la Cámaras d Comercio) y un representante de los accionistas particulares. Un aspecto importante de la nueva normativa fue disminuir el encaje del BR

que debería mantener como reservas una existencia en oro equivalente al 50% del total de billetes en circulación y los depósitos.

Con miras a generar una política anticíclica, además de los anteriores cambios normativos, el gobierno de Enrique Olaya Herrera (1930-1934) desarrolló un conjunto de medidas tendientes a regular el comercio exterior y captar nuevos recursos tributarios, el cual se sumó a la moratoria en el servicio de la deuda externa[2], justificada igualmente por el conflicto bélico con el Perú. Las leyes 11 y 99 de 1931 le otorgaron facultades extraordinarias al ejecutivo para restringir la importación de mercancías extranjeras. Al amparo de esta prerrogativa se estableció el control de cambios, la Comisión de Control de Cambios y se suspendió el libre comercio del oro. El decreto-Ley 1732 de 1931 obligó a los establecimientos bancarios a depositar inmediatamente en el BR las reservas metálicas que tuviesen en caja, adicionalmente tenían el deber de informar acerca de los depósitos guardados en el exterior. El decreto-ley 1732, obligó a los establecimientos bancarios, excepto al BR, a invertir en el país la totalidad de su capital, fondos de reserva y depósitos. En el centro de esta normatividad se encontraba la defensa de la unidad de cuenta y la generación de medidas que permitieran la recuperación económica.

Otro cambio significativo lo constituyó la llamada deuda pública tutelada. Los dos gobiernos de la República Liberal: Olaya Herrera y Alfonso López Pumarejo se vieron ante la necesidad de recurrir al crédito interno con el objeto de responder a los gastos normales del funcionamiento del sector público[3], desarrollar una política agresiva de gasto con el objeto de salir de la crisis y atender el conflicto bélico con el Perú, que amenazaba la soberanía nacional; se acudió a créditos con el Banco de la República, los bancos comerciales, los comerciantes y otros sectores sociales con excedentes de liquidez. Las necesidades crediticias indujeron el cambio en las relaciones entre el BR y el gobierno en materia de financiación del gasto público, inclinando la balanza a favor del BR. Al efecto, se modificó el artículo 11 de la Ley 25 de 1923 que regulaba la clase de préstamos, descuentos e inversiones que el Banco podría hacer al gobierno en sus diferentes niveles (nacional, departamental o municipal), se fijaba el tope de endeudamiento en 30% del capital pagado y se obligaba a que las solicitudes de crédito público contaran con el visto bueno de por lo

menos siete miembros de la Junta directiva. La reactivación económica mediante el incremento del gasto público y evitar la parálisis de la administración pública fue el crédito tutelado que hizo el Banco con la pignoración de las rentas de las salinas terrestres (Zipaquirá, Nemocón y Sesquilé), cuya administración era cedida por el gobierno al BR.

Por efectos del contrato de salinas la deuda pública interna pasó de \$14.854.902 en 19129 a \$23.341.691 en 1931 y \$43.551.000 en 1933, es decir, se multiplicó por 1.8 (RBR 77, marzo de 1934, p. 100). Quizá el abandono del patrón oro y la opción por una moneda autorreferencial fue una de las medidas de mayor envergadura tomada en el contexto de la crisis. Como lo señalaba Karl Polanyi (1997) para lograr su propia protección la sociedad tuvo que abandonar el patrón oro, pues cuando aumentaba la oferta de metálico se creaban procesos inflacionarios y al presentarse escasez de circulante se derrumbaban los precios, generando el cierre de empresas e incrementado el desempleo. Este régimen monetario, con tasa de cambio fija y crédito interno condicionado por la circulación de oro y capitales en un espacio geográfico nacional limitaba la política monetaria. Bajo el patrón oro, la moneda sana y los presupuestos equilibrados tenían que ir de la mano, de modo que, a diferencia de un régimen monetario basado en la moneda autorreferencial, las posibilidades de endeudamiento de los gobiernos estaban reglamentadas jurídicamente. Keynes responsabilizó al patrón oro de la crisis, en su opinión el afán de mantener la paridad condujo al incremento de la tasa de interés y, como efecto colateral, al drenaje de recursos financieros del mercado de crédito internacional, provocando el hundimiento de los precios de las materias primas. Tanto Keynes como Polanyi son partidarios de la idea de que la auto protección de la sociedad pasa por la organización de la banca central con moneda autorreferencial.

La moneda metálica basada en el oro fue, más que un medio de cambio, unidad de cuenta o almacén de valor. A finales del siglo XIX dicha moneda era el símbolo de una civilización burguesa que ensalzaba la libertad y la propiedad, que tenía en el contrato entre individuos libres su principal vínculo social para conciliar el interés individual y el bien común, que situaba el principio del respeto de los contratos como la primera responsabilidad personal y tenía en la ley el referente de la sociedad para sancionar las faltas. En este ambiente, la

convertibilidad monetaria era la garantía de la seguridad financiera fundada sobre la continuidad de los compromisos privados (Aglietta *et al.*, 2016, p. 163).

Este régimen inicia su colapso durante la primera guerra mundial; los países que participaron en esa contienda abandonaron el patrón oro como el caso de Francia que suspendió la libre convertibilidad, regresando a este patrón en 1928 para abandonarlo definitivamente en 1931, la gran Bretaña hizo algo similar en ese mismo año y los Estados Unidos en 1933. Al adoptarse el control de cambios y en el contexto de las facultades extraordinarias que el Congreso le otorgo a Olaya Herrera Colombia abandono el patrón oro en septiembre de 1931, optando por una tasa de cambio flexible.

La actual crisis institucional que atraviesa la JDBR

El retiro del ministro de Hacienda, German Ávila, de la reunión de la JDBR celebrada el pasado 31 de marzo y el anuncio de ausentarse de las próximas reuniones, desató la crisis. Tal decisión desencadenó un conjunto de pronunciamientos en los medios de comunicación, unos apoyando a la mayoría de la Junta, otros respaldando la actitud del gobierno en su crítica a las decisiones de elevar en 200 puntos básicos la tasa de interés, en lo que va corrido este año, colocando dicho indicador en 5,96% real que es la diferencia entre las tasas de intervención y la inflación anual.

El gobierno argumenta que la actual política monetaria afecta tanto la inversión como el crédito al consumo y dispara el costo de la deuda pública interna, con lo que provoca una caída en la demanda agregada y con ello genera un freno al crecimiento económico. En la carta suscrita en apoyo a la decisión tomada por el Ministerio se hace hincapie que la independencia del BR lo hace aparecer simbólicamente como un mediador imparcial entre diferentes intereses sociales, la autonomía no se postula como una acción política parcial cuyas decisiones favorecen a determinados grupos sociales; en este sentido quienes rubricamos el comunicado afirmamos la inexistencia de la supuesta neutralidad monetaria. Por su parte, la mayoría de la JDBR, basada en la teoría de la *inflación objetivo*, sostiene que se está anticipando a las expectativas de incremento de los precios, en parte originada en la

“desproporcionada” elevación del smlv. Es decir, que las decisiones presentes dependen de los comportamientos del futuro, lo cual a juicio de Aglietta y alt (2016, p, alt, p 34) “La reflexividad del futuro hacia el presente es contra factual. A cambio, ella determina casualmente el futuro que se va a realizar. Es lo que denominamos el bloqueo auto referencial”. Este tipo de análisis centra su diagnóstico en que la inflación es un problema de demanda y por ello concluye que es imperativo incidir sobre la tasa de interés; en tal enfoque, los problemas de oferta como los derivados del incremento de los precios del petróleo ocasionados por la guerra de Irán o los que surgen por las dificultades en la producción agraria fundados en el cambio climático no tienen mayor cabida.

Un aspecto importante de la actual situación es que marca el inicio de un proceso de desmitificación de la independencia de la banca central, de su supuesta neutralidad y del gran respaldo tecnocrático que tienen las decisiones de la mayoría de la junta directiva.

Durante la presente administración gubernamental el BR se ha convertido en un férreo opositor de las reformas del gobierno del cambio. La tecnocracia del BR, por ejemplo, publicó un informe elaborado por Nicolás Martínez y Sergio Restrepo-Ángel “impactos del salario mínimo sobre la inflación” (Informe de política monetaria 01/2025) en que se subrayan los efectos esperados del incremento del smlv sobre los precios al aumentar los costos laborales que puede derivar en mayores precios de venta. La reforma laboral igualmente fue controvertida por los funcionarios del BR al advertir que acabaría con 450.000 empleos formales entre los próximos tres y cuatro años, cálculos presentados por el Grupo de análisis del mercado laboral (Gamla), adscrito al BR. La reforma a la salud fue igualmente cuestionada por su costo fiscal. En la presentación de estos documentos siempre se introduce la siguiente leyenda “Los análisis y pronósticos incluidos en este informe son producidos por el equipo técnico del Banco. Es la base principal sobre la cual se realiza la recomendación de política monetaria a la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) y por estas razones no refleja necesariamente la opinión de sus miembros”. Sin embargo, los resultados de estas investigaciones se convierten en fuente de autoridad y son ampliamente divulgados por Leonardo Villar gerente de la institución, con bastante eco en los opositores del gobierno y en los diferentes gremios. No es extraño que para sustentar sus decisiones se

realicen análisis de carácter contrafactual.

Las estadísticas recientes sobre empleo y el comportamiento de los precios desmienten las conclusiones a que llegan las predicciones basadas en esta clase de modelos analíticos. A febrero del 2026 la tasa de desempleo en total de las 13 ciudades fue del orden del 9,2% la cifra más baja para este mes desde 2001; con 624.000 empleos más que en el mismo mes del año anterior. Por su parte, la informalidad reportó reducción situándose en 55,3% mostrando una caída de 2,3 puntos porcentuales. En materia de inflación la tasa interanual se situó en 5,29%, con una tendencia a la baja tras alcanzar niveles cercanos al 13,4% en abril/mayo del 2023.

El sistema de creencias que maneja la tecnocracia del BR está mostrando limitaciones analíticas, pero la persistencia en ese tipo de enfoque pretende mostrar que “cuando la teoría colapsa frente a la realidad la culpa es de la realidad nunca de la teoría”. Esto es particularmente cierto con la perspectiva de expectativas, que juega un papel importante en las predicciones que sobre inflación realiza el banco. En el nuevo arte de la política económica los responsables de su diseño no buscan construir modelos de simulación fundados en regularidades del pasado, sino tratar de *influenciar las expectativas y las representaciones del público al que se dirigen*. La imaginación semántica desempeña, entonces un gran rol para brindar un grupo focal sobre el cual podrían converger las estrategias de los diferentes agentes. La JDBR, junto con otros centros de investigación (CEDE, Fedesarrollo, Anif, entre otros) pretenden afectar las expectativas sobre inflación, como estrategia de confrontación a las reformas del actual gobierno.

La corriente principal en economía considera como una anatema la decisión el retiro del gobierno de la JDBR. Una carta suscrita por 275 “expertos” además de respaldar las medidas tomadas por la mayoría de la Junta, consideran que con la actitud del Ministerio de Hacienda se produce “un debilitamiento al respeto institucional”. Siete decanos(as) de facultades de economía de universidades privadas suscriben una comunicación en la que llaman a cuidar el sistema de banca central independiente. Desde hace algún tiempo hemos hecho un llamado de atención sobre el anidamiento del pensamiento único en las escuelas de economía; en sus

inicios existía las ciencias económicas ahora la disciplina se centra en la ciencia económica de corte neoclásico y neo institucional, en una presunta asociación con las ciencias exactas más que con las ciencias sociales. Otras formas de pensamiento o escuelas de pensamiento no tienen mayor peso en los currículos. Por ejemplo, reflexiones sobre cómo el dinero se funda sobre la deuda, la confianza y la soberanía y que la moneda es un animal político no tienen espacio en los programas de economía; tampoco se reflexiona acerca de categorías como la financiarización con sus efectos en la política económica y en la distribución del ingreso. La corriente que prima en esas facultades suscribe la tesis de que la economía hace parte de las ciencias exactas, por ende, se despolitiza el análisis económico. Acaso, quienes suscriben estas comunicación se habrán preguntado por los sectores sociales que salen favorecidos de las medidas de control de inflación impulsadas por el Banco y por aquellos que salen perjudicados. Es de esperarse que en los comunicados de banco no se realice un análisis de economía política, eso significaría politizar la moneda y abandonar el supuesto de neutralidad, pero no es explicable que los decanos no formulen estas preguntas, ¿será que sus estudiantes están siendo adoctrinados en la Catedral del pensamiento neoclásico como lo señalaba Aglietta (2016)?

Como se mencionó, el manejo de la tasa de interés es una variable distributiva y representa la porción del ingreso que es apropiada por el rentista financiero; incrementarla favorece al capital financiero que es el principal prestamista del gobierno. La deuda soberana se convierte en la expresión más cruda de la financiarización y se impone como un problema político que deja en entredicho los fundamentos de la democracia. Como se analizó en la primera sección de este artículo, la financiación del presupuesto del Estado que antes se hacía por intermedio de la banca central ahora proviene del mercado de capitales, instaurando un sistema de “buenas prácticas financieras” (no inflacionistas), que le permite al sector financiero regular la tasa de interés. De esta forma los Estados son situados “bajo la dependencia del dinero captado en los mercados financieros, y fue necesario combatir y eliminar del panorama de las posibilidades otro modo de funcionamiento administrativo, político y financiero” (Lemoine, 2016, pág. 18). Es necesario entender que la deuda no es solo una relación económica, es también una relación social, una relación de poder.

En el portafolio de inversiones de los Fondos Privados de Pensiones, equivalente a \$524 billones, los préstamos otorgados al gobierno representan una proporción considerable. En diciembre del 2025 el 35,6% del portafolio se destinaba a financiar al gobierno. Por mandato legal (Ley 100 de 1993) los aportes obrero patronales de pensiones los reciben las AFP y Colpensiones y con estos aportes las AFP otorgan crédito al gobierno. De acuerdo con Eduardo Lora por esa intermediación las AFP recibieron \$1,2 billones en el 2016 (*Revista Dinero* 3 de marzo del 2016). La financiarización de la deuda pública está expresada en estos inversores institucionales: en febrero del 2025 los mayores compradores de deuda pública fueron los Fondos de Pensiones y los Fondos de Capital Extranjero con un monto de \$8,2 billones, el mayor porcentaje de colocaciones de las AFP están en Fondos de capital extranjeros. Las AFP son los mayores tenedores de TES, a finales de febrero del 2026 poseen el 32,4% del stock (*Vision Davivienda* 10 de marzo del 2026), que representan el 28,68%.

Con esta información la conclusión es bastante clara: al subir la tasa de intermediación se está beneficiando a dos grupos económicos que controlan el sistema pensional (Porvenir que pertenece al grupo AVAL y la AFP Protección integrante del grupo SURA). Por la administración de estos recursos las AFP reciben un porcentaje, pero tal vez, lo más importante es interrogarse acerca del destino de los recursos. Al observar las colocaciones en grupos de papeles con menos participación en el total del portafolio, como por ejemplo acciones o bonos y certificados, se encuentra un importante direccionamiento hacia empresas pertenecientes a los grupos SURA-Argos y AVAL (Arévalo, Décsi y Rodríguez Salazar 2026); en el caso de las acciones a esos grupos fluye el 62% de la colocación y en el de bonos y certificados cerca del 33%; es decir, una parte de los recursos captados por estos dos conglomerados les permite acceder a financiamiento a bajo costo para sus empresas[4]. Estas operaciones explican por qué la tasa de reemplazo (relación entre el último salario y la primera mesada pensional) es bastante reducida. Diferentes investigaciones calculan que esta tasa en los fondos privados se sitúa entre el 23% y el 39%, el BID la fija en 38,6%, mientras que la ofrecida por Colpensiones es de 65% con un 1,5% por cada semana extra hasta un tope del 80% del ingreso base de cotización.

Finalmente, el mito de neutralidad de las decisiones que toma la mayoría de la junta directiva

del Banco queda en entredicho al examinar la puerta rotatoria, ya que sin mayor impedimento los codirectores pasan de ser empleados o directores del sector financiero a funcionarios del banco y cuando se terminan sus períodos vuelven nuevamente a su lugar de origen. Como se analizó en la primera sección la estabilidad del BR en sus dos primeras décadas de funcionamiento se debió a las redes políticas que tuvieron los miembros de la institución. La adopción de la banca autónoma e independiente fue una decisión política tomada en la Constitución de 1991, que bajo el modelo neoliberal, -en materia económica- blindó a esta institución de cualquier “injerencia democrática” y sin ninguna clase de responsabilidad política en la toma de sus decisiones. Acordemos como en el contexto de la crisis asiática, la Junta encabezada por Miguel Urrutia lideró la defensa de la banda cambiaria incrementando la tasa de interés (pasa del 4% en septiembre de 1997 al 19% en diciembre de 1998), lo que condujo a un desplome del crédito, la inversión privada desciende al 65% creando una burbuja especulativa, un derrumbamiento del PIB en 1999 del -4,2% (Grupo Banco Mundial) y a un aumento de la pobreza que cobijó al 60% de la población. A pesar de tener responsabilidad política en la debacle económica, Urrutia desempeñó la gerencia del Banco durante 12 años (1993-2005).

Lo inédito de la actual situación es la oposición política de la mayoría de los codirectores que objetan las reformas de un gobierno democráticamente elegido por la población, precisamente para llevar a cabo estas reformas. Valdría la pena preguntarse acerca de la neutralidad política de los argumentos que esgrimen y de las veces que hacen explícitos sus conflictos de interés cuando votan contra la minoría de la JDBR, como puede ser el caso de la codirectora Bibiana Taboada Arango -nombrada por el Gobierno de Duque e hija de Alicia Arango jefa del debate de la campaña de Paloma Valencia.

Al observar la experiencia histórica de la Gran Depresión y la recuperación económica lograda al tomar distancia de los preceptos heredados de la pregunta ¿estaremos en una coyuntura similar donde se hace preciso una modificación de las funciones del Banco que vaya más allá del control de la inflación y de una nueva composición de la Junta con representación de sectores sociales y con responsabilidad política de sus miembros por las decisiones que toman?

Bibliografía

Arévalo, Décsi y Rodríguez Salazar, Oscar (2026). *La financiarización se expresa en los fondos de pensiones y transforma la estructura social*. Bogotá. Universidad Nacional-Externado

Aglietta Michel, Ould Ahmed Pepita, Ponsot, Jean-François. (2016). *La Monnaie entrée dettes et souveraineté*. Paris, Odile Jacob.

Cajas Sarria, Mario Alberto. (2016). *La historia de la Corte Suprema de Justicia de Colombia 1886-1991 (T 1). De la regeneración al régimen militar 1886- 1958*. Bogotá Universidad de los Andes, Icesi

Lemoine, Benjamin (2016). *L'ordre de la dette. Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*. Paris, La Découverte.

Jiménez López Miguel. (1927). *El Banco de la República contra los intereses nacionales*. Talleres de ediciones colombia.

Polanyi, Karl. (1997). *La gran transformación. Crítica al liberalismo económico*. Madrid La Piqueta.

Rodríguez Salazar, Oscar. (2023). *La institución monetaria en la creación de la banca central. La organización del Banco de la República*. Bogotá, Universidad Externado de Colombia

[1] Esta sección tiene como una de sus fuentes el libro de mi autoría *La institución monetaria en la creación de la banca central. La organización del Banco de la República* publicado por la Universidad Externado de Colombia en 2023.

[2] Los empréstitos externos recibidos por las dos últimas administraciones de la República Conservadora (Pedro Nel Ospina y Abadía Méndez) alcanzaron la suma de \$210.960.836 que en términos comparativos representaba cuatro veces el presupuesto nacional de 1918. Esta inédita situación condujo a Alfonso López Pumarejo a tildar que el crecimiento económico se había caracterizado por “La prosperidad al debe”.

[3] En la nota editorial de la Revista del BR (marzo de 1929) se vaticinaba que la suspensión de los empréstitos externos tendría como resultado la paralización de las obras públicas, lo que conduciría al licenciamiento de millares de obreros, reduciría el poder adquisitivo de la nación, provocaría una contracción general de los negocios y reduciría los ingresos fiscales.

[4] Los auto préstamos de las AFP legalizados por el decreto 1385 del 2015 permitió, por ejemplo, que el grupo AVAL por intermedio de su filial Corficolombia invirtiera en las 4G Navelena y Coviandes asociadas con el escándalo de Odebrecht. De otra parte, con recursos administrados por los fondos se ha apalancado la expansión de las empresas de los grupos a los que pertenecen Porvenir y Protección hacia el exterior.

Oscar Rodríguez Salazar, Profesor titular y emérito de la Universidad Nacional de Colombia

Foto tomada de: El Colombiano