Imprimir

La función de los bancos centrales se ha ido modificando a lo largo del tiempo. Se destacan dos principales. Por un lado, cumplen la tarea de ser prestamistas de última instancia y, por el otro, garantizan la confianza en el dinero. Los bancos centrales hacen parte integral de un orden institucional que le da credibilidad al papel moneda.
Uno de los autores que más destacó la importancia de la institución monetaria fue Hicks. En *Las Dos Tríadas* decía:

> "… el dinero no es un mecanismo; es una institución humana, y, por cierto, una de las más sobresalientes. Incluso las formas más simples del dinero – hasta la acuñación de metales – necesitan para funcionar una cierta confianza mutua"[1].

Actualmente cada moneda nacional está respaldada por su respectivo gobierno y el banco central. El poder *económico, militar y político* de un Estado es determinante en la aceptación que tenga la moneda en el ámbito internacional. Se podría afirmar que el dólar es reconocido como medio de cambio en el mundo entero porque Estados Unidos tiene la capacidad de lanzar bombas donde considere necesario. El euro, o el yuán cuentan con el respaldo de Europa y China. Estas monedas pueden competir en el mercado internacional de divisas porque están respaldadas por estados fuertes.

La relación entre la aceptación de la moneda y el poder del país se hizo más evidente a partir de 1971, cuando Nixon declaró que el dólar ya no estaría respaldado por el oro de la Reserva Federal. A partir de entonces el soporte del dólar dejó de ser el oro, trasladándose a los gobiernos respectivos.

En contraste con las monedas fuertes, el peso colombiano apenas cumple su función de medio de pago al interior del país. No tiene ninguna aceptación en el panorama internacional. Por fuera de Colombia, el peso no le interesa a nadie.

Siempre ha existido polémica sobre la conveniencia de una banca central. Hayek, por ejemplo, nunca estuvo de acuerdo con la existencia de bancos centrales[2]. Consideró que los bancos privados, que emiten monedas propias, estimulan la competencia y mejoran la eficiencia. La moneda nacional de curso forzoso apoyada por un banco central genera condiciones monopólicas que no son eficientes.

Las opiniones de Hayek se tropezaron con realidades complejas como la quiebra de bancos privados. En Colombia fue famosa la historia de banco de Pedro A. López en 1923, que no pudo responder cuando se presentó una corrida masiva. Este tipo de complicación se evita con un banco central, que tenga el privilegio de emisión de una moneda de curso forzoso. El Banco de la República se creó en 1923.

John Maynard Keynes propuso en las reuniones de Bretton Woods de 1944, al final de la segunda guerra, que se creara una especie de banco mundial y una moneda que fuera aceptada por todos los países. La Unión Internacional de Compensación, pensaba Keynes, podría actuar como un banco central de todos los bancos centrales. Y la unidad monetaria compatible con esta organización sería del *bancor*. Esta moneda de aceptación universal no fue concebida como un papel físico con el que los particulares pudieran hacer transacciones, sino como un instrumento para operaciones financieras entre los bancos centrales. Los *derechos especiales de giro* (DEG), que se utilizan actualmente, se podrían considerar como una versión parcial del *bancor* keynesiano.

En Bretton Woods Keynes representaba a Inglaterra, y su propuesta no fue aceptada por la comisión de los Estados Unidos, encabezada por Harry Dexter White. Para Estados Unidos, ganador de la guerra, era fundamental que su moneda se impusiera como la divisa internacional por excelencia. Así que, siguiendo los lineamientos de White, se creó el Banco Mundial para impulsar el desarrollo, y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para resolver los desequilibrios de balanza de pagos. De todas maneras, tanto para Keynes, como para White, los bancos centrales son fundamentales.

Además de constituirse en prestamista de última instancia, y dependiendo del momento

histórico, el banco central ha cumplido diversas funciones. Una de ellas es la de banca de fomento, estimulando el desarrollo económico y privilegiando a sectores específicos. Dependiendo de las circunstancias, se reduce o se amplían las medidas de fomento de los bancos centrales. En varios momentos, tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo han actuado con una lógica keynesiana. Las políticas de *easy money*, o emisiones, de la Reserva Federal fueron significativas durante Obama. Alcanzaron cifras astronómicas, cercanas a los USD3,5 billones[3]. Estas operaciones buscaban inyectar recursos para reactivar la economía. Este comentario muestra que los bancos centrales varían de manera significativa su misionalidad.

No obstante la diversidad de actuaciones, las tareas de fomento se trataron de abandonar desde mediados de los años ochenta. Las teorías de Friedman fueron determinantes para este cambio de perspectiva[4]. En lugar de actividades de fomento, se dijo que los bancos centrales tienen que ser independientes del sector privado y de los gobiernos. Y se argumentó que la estabilidad de la inflación está estrechamente ligada a esta autonomía de la banca central.

Para evitar cualquier desvío de las metas de inflación los bancos deben seguir reglas estrictas que eviten las tentaciones populistas de los gobiernos. La regla básica es sencilla: la cantidad de moneda tiene que crecer al mismo ritmo del producto. Si el dinero aumenta en un mayor porcentaje hay inflación.

En Colombia el crecimiento del salario del 23% claramente está por encima del aumento del PIB, que fue de 2,6% en 2025. Esta asimetría, sin duda, aumenta las expectativas de inflación. Y para contrarrestar este efecto y reducir la cantidad de dinero, la mayoría de los miembros de la Junta del Banco de la República optó por aumentar la tasa de interés.

Desde el principio los keynesianos criticaron la visión de Friedman y argumentaron que los bancos centrales – que siempre son necesarios – pueden garantizar la estabilidad del dinero, sin necesidad de seguir reglas. En tanto autoridad monetaria tienen que decidir de manera discrecional, y no de acuerdo con reglas fijas.

En Colombia, la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República continúan pegados a la lógica friedmaniana, y establecen una relación directa, y siempre cuestionable, entre un aumento de la tasa de interés y una reducción de la inflación.

Estas interacciones unicausales tienen dos inconvenientes. Por un lado, le dan excesiva importancia a los factores asociados con la demanda de dinero, descuidando otros determinantes de la inflación relacionados con los costos de la oferta (guerra de Irán, escasez de alimentos, restricción de fertilizantes, etc.).

Y, por otro, minimiza la incertidumbre. Una vez se mueve la tasa de interés el efecto sobre los precios no es inmediato porque se presenta una serie de hechos impredecibles, que pueden distorsionar el objetivo inicial. Los diversos acontecimientos pueden llevar a que en lugar de reducir la inflación, la mayor tasa de interés se exprese en costos más altos y en precios elevado. Dada la complejidad de estas interacciones, es necesario aceptar con humildad, como lo hacen los keynesianos, que no sabemos.

Estas discusiones son interminables, y el espacio adecuado para el debate es la Junta Directiva del Banco de la República. Afortunadamente, el ministro de Hacienda, Germán Avila, reconsideró su posición, y volvió a la Junta.

La tensión entre el banquero central y los gobiernos no es nueva, ni en Colombia, ni en el mundo. Ahora en Estados Unidos se expresa en la pelea entre el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell y Donald Trump, pero también ha habido conflictos en Europa. Incluso, cuando teóricos de corte keynesiano, como Lanfalussy y Aglietta impulsaron la creación del Banco Central Europeo.

Yendo más lejos de las discusiones de estos días, el Banco de Pagos Internacionales[5] (el banco de bancos) ha insistido en que la tarea principal de los bancos centrales no es la lucha contra la inflación, sino la financiación del crecimiento verde. Invita a los banqueros centrales a que revisen de manera sustantiva su misionalidad.

Desgraciadamente, en Colombia estamos lejos de estos debates. El conflicto entre el

presidente y el Banco de la República ha llevado a una excesiva simplificación del debate.

_____

[1] HICKS John., 1966. “Las Dos Tríadas”, en HICKS John., 1967. *Ensayos Críticos sobre Teoría Monetaria*, Ariel, Barcelona, 1975, pp. 15-81, p. 79.

[2] HAYEK Friedrich von., 1978. *La Desnacionalización del Dinero*, Folio, Barcelona, 1996.

[3] Billones nuestros (12 ceros), o trillones según la contabilidad usada en los Estados Unidos.

[4] FRIEDMAN Milton., SCHWARTZ Anna., 1986. “Has Government Any Role in Money?”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 17, no. 1, jan., pp. 37-62.

FRIEDMAN Milton., SCHWARTZ Anna., 1986. “Has Government Any Role in Money?”, en SCHWARTZ Anna., 1987, ed. *Money in Historical Perspective*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 289-314.

[5] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, BIS., 2020. *The Green Swan. Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change*, BIS, Basle.

Jorge Iván González

Foto tomada de: CAMBIO Colombia