

# Política de Investigaciones Económicas del Banco de la República \*

## 1. La investigación económica en el Banco de la República

### A. Consideraciones generales

Las actividades de los bancos centrales han adquirido una creciente complejidad a lo largo de su historia <sup>(1)</sup>. Un banco central tiene actualmente diversas funciones que se fundamentan en los siguientes hechos: a) el monopolio del estado en el manejo, creación y control del dinero; b) la necesidad de un prestamista de última instancia para incrementar la eficiencia del sistema; c) la inevitable intervención en el mercado financiero debida a la inestabilidad que a veces se presenta en este sector, y, d) las numerosas imperfecciones del mercado que justifican la orientación del crédito para mantener determinadas actividades productivas (agricultura, industria, exportaciones, etc).

Para que un banco central pueda dirigir acertadamente sus labores, requiere de un profundo conocimiento de la realidad económica y de los instrumentos apropiados para actuar sobre ella. Como las circunstancias son cambiantes, el trabajo rutinario y la falta de exploración acerca de la naturaleza de los acontecimientos no solo dificulta un desempeño satisfactorio, sino que conduce a errores y desaciertos. Por consiguiente, es necesario comprender y predecir, en lo posible, el curso de los eventos para influir de manera eficaz sobre ellos.

La investigación económica resulta, por lo tanto, indispensable para evaluar y orientar las actividades de la Institución en sus distintas áreas de responsabilidad. Este objetivo deberá cumplir por lo menos con dos características esenciales: a) Ser una investigación aplicada a problemas concretos; solo en una etapa muy avanzada podrá abarcar el campo

propiamente académico y b) especializarse en aquellos problemas del quehacer cotidiano que tiene que ver con la Institución como ejecutor de ciertos aspectos de la política económica bajo su responsabilidad y delegar las tareas que no le competen. En esta especialización tiene su origen la "ventaja relativa" de la investigación de los bancos centrales, en áreas tales como la economía monetaria, el crédito, los aspectos cambiarios, etc.

La orientación del Departamento de Investigaciones Económicas circunscrita a los puntos anteriores deberá conducir, en el largo plazo, a la formación de un acervo de conocimientos y experiencias que desemboque en la estructuración de un pensamiento técnico autónomo sobre las materias que le competen directamente; ello ha de constituir su máximo logro. Cabe advertir que la necesidad de obtener una visión propia de la realidad económica sobre la cual opera el Banco, no es producto de un excesivo celo institucional o de alguna razón semejante. Es una consecuencia intrínseca de la visión propia que debe poseer el equipo investigativo, con autonomía que le permita interpretar eclécticamente las diversas escuelas y teorías y orientar con mayor profundidad la realidad cotidiana de cada evento económico, de tal manera que lleve al Banco a constituirse en el eje estabilizador y orientador de las políticas monetaria, crediticia y cambiaria del país. Esto no implica que se disminuyan las estrechas relaciones con otras agencias del sector público, con otros bancos centrales y centros de investigación económica; pues es conveniente la retro-alimentación y el beneficio de una discusión permanente sobre la interpretación de fenómenos económicos.

\* Documento elaborado por el doctor Rafael Prieto Durán, Subgerente de Investigaciones Económicas, con la colaboración de los miembros del Comité Técnico del DIE. Además recoge las observaciones e ideas formuladas por los miembros del Comité de Subgerentes del Banco, reunido en la ciudad de Cali, en julio de 1984.

(1) Ver Jung Niehans (1980) "The Art of Central Banking", en *The Theory of Money* Baltimore, The John Hopkins University Press.

Desde luego, para alcanzar estos propósitos se necesita de un equipo de profesionales idóneos, sometido a un proceso continuo de estudio y producción intelectual, que les permita acumular experiencia y conocer en algún detalle los aspectos institucionales en la formulación de la política económica.

## *B. Campo de acción*

Dentro de las ideas esbozadas anteriormente, la investigación económica se ha orientado, fundamentalmente, hacia aquellas áreas de responsabilidad que tiene el Banco como ejecutor de algunos aspectos de la política económica y las interrelaciones con el sector real, y los aspectos institucionales del sistema financiero en general y su estrecha relación con la banca central, con el resto del sector financiero y el sector público.

En cuanto a los estudios en el campo monetario, han comprendido los problemas metodológicos acerca de la definición, estabilidad y capacidad de predicción de los distintos agregados monetarios, y los temas analíticos referentes a la oferta y demanda de dinero, los precios y las tasas de interés. El estudio de las distintas interrelaciones de las variables monetarias con el gasto público y el sector externo también han tenido especial importancia, lo mismo que la influencia de los desarrollos del mercado de dinero sobre la evolución del sector real, sobre el proceso inflacionario y sobre el comportamiento de la balanza de pagos.

En el área crediticia y financiera, los objetivos de la investigación se han dirigido fundamentalmente a estudiar los aspectos relacionados con los determinantes de la asignación y la multiplicación del crédito en el sector financiero. En esta área, un tema que se analiza con regularidad es el estudio de la solidez y viabilidad de los intermediarios financieros y sus relaciones con el sector real de la economía. Un propósito central de los estudios del Departamento han tenido que ver con la evaluación del impacto de las distintas formas de crédito sobre varios sectores esenciales de la economía. Dentro de este campo han tenido preferencia los trabajos sobre la financiación del crédito de fomento en el país, debido a las responsabilidades que en materia de armonización de las políticas monetaria y de crédito tiene el Banco de la República.

Respecto al manejo cambiario y al sector externo, las prioridades se han referido al estudio de los impactos macro-económicos de las variables cam-

biarias, al análisis de los movimientos de capitales y a la relación de estas variables con los sectores real y monetario de la economía. Debido a la importancia del tema y a las responsabilidades del Banco, el análisis crítico de la naturaleza de los ajustes cambiarios, del control de cambios y de su evolución a lo largo del tiempo, ha sido un objetivo central de los trabajos de investigación. Por otra parte, el estudio de las determinaciones macro-económicas de la deuda externa, pública y privada, los efectos sobre la liquidez internacional y su incidencia en toda la economía han tenido especial importancia en los planes de investigación.

En este campo también se han explorado los aspectos referentes a los efectos monetarios originados por el intercambio comercial y financiero con otros países. Han tenido especial importancia los trabajos relacionados con varios aspectos del financiamiento externo; las relaciones entre el sector externo y las finanzas públicas —cuyos temas más destacados son el crédito externo y la Cuenta Especial de Cambios—, los efectos de los cambios de las variables cafeteras sobre la base monetaria y las finanzas del Fondo Nacional del Café, así como la relación entre el crédito doméstico y la evolución de las reservas internacionales.

La actual coyuntura de ajustes macro-económicos ha puesto de presente, nuevamente, la estrecha relación que existe entre el sector real de la economía y el comportamiento del sector externo. Profundizar acerca de este fenómeno, así como establecer los canales de causalidad que están involucrados, continuará siendo tópico de carácter prioritario dentro de los programas de investigación del Banco.

Hasta ahora se ha avanzado muchísimo en el perfeccionamiento de la base estadística y se continuarán haciendo esfuerzos para mejorarla. Falta, sin embargo, profundizar en las causas del rápido endeudamiento y las implicaciones de diversas políticas en esta área en el largo y mediano plazo, tema al que se dedicará especial atención.

Seguidamente están los trabajos relacionados con el estudio de la evolución y desarrollo institucional de los distintos mercados: financiero, monetario, cambiario, crediticio y de capitales. El proceso de innovación tecnológica y el crecimiento mismo de los distintos mercados, ha dado lugar a numerosas modificaciones en su estructura y ha alterado cualitativa y cuantitativamente el comportamiento de los distintos agentes. Los estudios en esta área

incluyen numerosos trabajos que se han elaborado sobre el desarrollo del sector financiero y sus proyecciones y estimaciones, sobre las innovaciones financieras, y sobre las causas y consecuencias de la crisis del sector. Estos continuarán siendo temas centrales de discusión en el Departamento.

Finalmente, merecen citarse algunos derroteros en el ámbito de la investigación regional. Sobre este particular sería necesario mencionar los estudios fronterizos para analizar la evolución de las ventas y el comercio limítrofe tanto registrado como no registrado y, en general, la evolución de las economías de los países vecinos, cuya importancia ha sido manifiesta en los últimos años a causa de sus devaluaciones. Igualmente, el análisis de los diferenciales de precios entre regiones, los desequilibrios financieros y el impacto de las políticas de endeudamiento externo, sobre la situación financiera de las empresas descentralizadas de servicio público y los estudios de crédito de fomento, tanto del sector agropecuario como del industrial, han tenido lugar especial en la agenda de trabajos del Departamento.

Evidentemente estos grandes objetivos de la investigación tienen mutuas interrelaciones que aparecen constantemente en el curso de los distintos proyectos y estudios, lo que ha justificado el desarrollo armonico de las distintas áreas de tal actividad, y la elaboración de algunos de los proyectos aquí reseñados en estrecha colaboración con otras dependencias u oficinas regionales del Banco. Todo lo anterior deberá conducir a mejorar el análisis macroeconómico y las proyecciones del financiamiento de la economía como un todo.

## 2. Necesidad de una base estadística

La correcta medición y descripción de los fenómenos económicos es quizá uno de los aspectos metodológicos de mayor importancia para el proceso de investigación. Un banco central, por la naturaleza misma de sus funciones, tiene acceso a información detallada en relación con los agregados monetarios, el sector externo, el sistema de intermediación financiera y con muchos otros indicadores económicos y financieros. En sus primeras etapas la labor esencial de los cuerpos de investigación de los bancos centrales consistía en la elaboración de informa-

ción estadística. El Banco de la República le ha dedicado a esta tarea un esfuerzo especial que le ha permitido mejorar la calidad de los datos y las series<sup>(2)</sup>, con buena parte de la información disponible en forma sistematizada, lo cual permite un mayor grado de flexibilidad en su utilización, al punto que es una de las pocas entidades, si no la única, que cuenta en la actualidad con una base estadística sólida para emprender el análisis de casi cualquier tópico de la actividad económica.

No se puede desconocer la interrelación existente entre los diferentes sectores de la actividad económica y por tanto la importancia de que la información la refleje fielmente a través de la consistencia interna de los diferentes agregados. Gracias a la calidad y confiabilidad de los datos que se procesan, el Departamento ha tenido la capacidad de presentar los consolidados financieros del país de tal forma que existe total compatibilidad entre sus diferentes agregados. Así, por ejemplo, se encuentra total consistencia entre la información de deuda externa y balanza de pagos; deuda externa pública y cuentas fiscales; resultados monetarios, de balanza de pagos y las cuentas fiscales; etc. Igualmente el acervo de información y su conocimiento, ha permitido la preparación de diversas estimaciones y proyecciones, lo cual ha ratificado el papel de primer orden en el suministro de información financiera que ha tenido el Banco, tanto a las entidades nacionales como a los organismos internacionales.

No obstante lo anterior, y dada la naturaleza dinámica de los eventos económicos, uno de los proyectos que deberá afianzar el Departamento, es el relacionado con la actualización metodológica de los distintos indicadores, especialmente los de alerta financiera, así como el de la revisión de las diferentes aplicaciones, con el fin de adaptar los datos y programas a las técnicas modernas del análisis econométrico.

(2) Para ello el Departamento cuenta con varias secciones especializadas de trabajo (Moneda y Banca, Economía Internacional, Cuentas Financieras, Producción, Precios y Empleo y Finanzas Públicas) las que, en colaboración con otras secciones del Departamento, elaboran diversos documentos con destino a las autoridades económicas y del Banco. Igualmente, en una u otra forma atienden el suministro de información para organismos internacionales y nacionales, tanto estatales como privados. Entre los principales se pueden citar el FMI, el Banco Mundial, el BID, las Naciones Unidas, los bancos centrales del Grupo Andino, el Departamento Nacional de Planeación, la Asociación Bancaria, etc.

Dentro de las labores de recopilación y manejo de información estadística hay que destacar aquella que se refiere al acopio y diseño de indicadores económicos de orden regional. Es conocida la carencia de fuentes de información en esta materia que ofrezcan una base estadística con metodologías e indicadores uniformes que permitan efectuar comparaciones de orden regional. El Banco de la República cuenta con la capacidad técnica para realizar dicha tarea por medio de sus 28 oficinas regionales. En tal sentido se vienen desarrollando programas conducentes a conformar un conjunto coherente de estadísticas en este campo.

### 3. Personal

Con el fin de alcanzar los propósitos descritos se ha venido conformando un equipo de profesionales idóneos, sometido a un proceso continuo de estudio y producción intelectual, que le ha permitido acumular experiencias y dominar los aspectos institucionales de la formulación de la política. Para ello, se ha requerido crear un AMBIENTE apropiado de trabajo, es decir, la conformación de un conjunto de condiciones que han facilitado la actividad de investigación.

En este sentido la política de adiestramiento y capacitación del personal se ha diseñado en atención a las actividades fundamentales que desarrolla el Departamento, a saber: la conformación de la base estadística y el análisis económico propiamente dicho. La formación profesional se ha planeado de manera que los técnicos puedan adquirir un manejo eficiente de la amplia gama de información que procesa el Banco en los distintos frentes de actividad económica, así como sus aspectos institucionales, mediante la evaluación y cuantificación permanente de todas las medidas que adopte el gobierno en desarrollo de su política económica, y también a través de la elaboración de análisis de la evolución de las principales variables económicas y sus interrelaciones.

En esta fase se aprovechan los diversos cursos que ofrecen algunas instituciones de carácter nacional e internacional, así como los que auspicia directamente el Banco dentro de sus programas de capacitación de personal, y los específicos que periódicamente viene adelantando el Departamento de Investigaciones Económicas. Igualmente, los talle-

res de trabajo y seminarios especiales para discutir los documentos, el alcance de las disposiciones económicas y los aspectos metodológicos involucrados en el proceso de conformación de indicadores económicos, han sido de suma importancia en la carrera de formación profesional.

En otra etapa se tiene la capacitación formal de estudios de post-grado en el país o en el exterior. La fase final, es decir, la actividad de investigación propiamente dicha estaría reservada a aquellos profesionales con verdadera vocación por la investigación. La capacitación específica, orientada a los profesionales con vocación investigativa supone fundamentalmente un proceso educativo interno y externo que implique, entre otros factores, el de un permanente estímulo de ascenso gradual en el área académica, de tal modo que el investigador sea cada vez más competente. Obviamente, dicho ascenso supone, de un lado, un estímulo económico acorde con el aporte cualitativo del profesional, y de otro, un cuidado permanente de no separarlo de su tarea investigativa para ocupar cargos administrativos, pues se perderían formaciones profesionales de primera, en funciones de otra naturaleza. Este proceso les permitirá a nuestros técnicos proyectarse profesionalmente, y a la institución contar con un equipo técnico idóneo para hacer frente a sus responsabilidades como ejecutor de la política monetaria, crediticia y cambiaria. Es de observar que esta política de capacitación no es sustitutiva de la de enganche de personal altamente calificado, ni tampoco implica que el Banco se deba convertir en una entidad de capacitación técnica o profesional.

El esquema anterior nos permitirá continuar integrando las dos áreas del Departamento: Estudios y Estadísticas, de manera que exista interrelación y complementación entre ellas. Es así como a los niveles más altos se deberá llegar únicamente como resultado de un proceso de aprendizaje, asimilación y proyección por parte de los profesionales. En esta forma el Departamento de Investigaciones, además de ser un área de apoyo en el Banco, continuará teniendo su carácter de Departamento de preparación y especialización de profesionales en operaciones y funciones económicas propias de un banco central y en el manejo de instrumentos de política económica.

De este modo, el personal del Departamento a nivel de investigadores deberá estar lo suficientemente preparado para atender tanto las políticas de investigación a mediano y largo plazo, como el aná-

lisis de problemas coyunturales que atañen a la toma de decisiones de la autoridad monetaria en su permanente función de velar por un apropiado manejo de la política económica.

Otro de los mecanismos de estímulo para conformar un ambiente propicio a la actividad de investigación de nuestros técnicos, lo constituye la disposición de los medios de difusión con que cuenta el Banco, es decir, su Revista Mensual y la de Ensayos sobre Política Económica. Para ello, debemos continuar exigiendo patrones de calidad en la elaboración de documentos para garantizar la seriedad y el rigor de los temas tratados, naturalmente respetando, hasta donde sea posible, la independencia de criterios con respecto a las ideas expuestas por los distintos autores. Esta tarea de selección corresponde al Comité Técnico del Departamento y que hasta el presente ha desarrollado una buena tarea como lo demuestran los diversos trabajos publicados. Una idea adicional podría ser la vinculación a dicho Comité de personal externo al Banco, pero con un reconocido prestigio dentro de la comunidad académica del país, como usualmente opera en publicaciones de otras entidades.

#### 4. Labor editorial y de divulgación

Para que nuestra tarea de investigación continúe cumpliendo los objetivos propuestos, se requiere que sus resultados estén permanentemente a disposición de las dependencias interesadas del Banco, en especial las áreas de servicio, y que en términos generales se mejore significativamente el nivel de comunicación y coordinación con ellas. Además, su producto deberá continuar a disposición de la comunidad y de los medios especializados. Para ello nuestros esfuerzos en este sentido estarán centrados en mejorar el contenido de las Notas Editoriales, la Revista Mensual, el Informe Anual a la Junta Directiva y Ensayos sobre Política Económica. A nuestro juicio, por la vía de estas publicaciones deseamos seguir brindando un mayor apoyo al mundo profesional y a la comunidad académica, mediante la difusión de los resultados de nuestras

investigaciones. Al mismo tiempo, será necesario darle cabida a los trabajos que realizan las oficinas regionales y solicitar la colaboración de las dependencias y sucursales del Banco para continuar con el programa de racionalización y promoción de nuestras publicaciones.

#### 5. Consideraciones finales

La investigación económica en el Banco muestra una evolución importante en los últimos años. Esta ha estado orientada hacia la formación de una "visión propia" de los temas económicos de su competencia y, por tratarse de una labor de largo plazo, esperamos que en unos pocos años el Banco habrá llegado a difundir su pensamiento técnico sobre los temas de su responsabilidad. Hasta hace una década tan solo se producían estadísticas e indicadores de distinta naturaleza, pero sin generar interpretaciones o análisis de los mismos. Desde la segunda mitad de los años setenta se han venido elaborando monografías y artículos de carácter analítico que representan un cambio cualitativo fundamental, porque en el Banco nos hemos propuesto una tarea de investigación económica propiamente dicha, sobre la base de estudios con este tipo de orientación. Estos trabajos han enriquecido la investigación académica de la economía colombiana, pero principalmente han permitido un manejo más técnico de la política monetaria y financiera, constituyéndose en un soporte de reconocida importancia para la escogencia de alternativas de política y para la evaluación de los instrumentos de control. En la medida en que, con la ayuda de la investigación, se vayan ampliando y profundizando los conocimientos se generarán ideas originales, que permitirán darle a la política económica una mayor identidad en la fijación de sus propios derroteros, sin que su dinámica deba generarse necesariamente solo de la gravedad de los problemas del momento que debe ayudar a resolver.

El balance de la investigación en el Departamento puede considerarse positivo. Este logro ha estado asociado directamente, sin ninguna duda,

con la creación y desarrollo de la Subdirección de Estudios. En forma paralela a este proceso han evolucionado las labores de mejoramiento de la base estadística y difusión de las actividades del Departamento.

Sin embargo, sin desconocer lo que se ha avanzado en el campo de la investigación, hay que aceptar que el reto que hay que enfrentar es muy grande. Los múltiples problemas económicos obligan siempre a una permanente evaluación con la aplicación de nuevos

métodos y las experiencias de otros países. Solamente un flujo continuo de trabajos metodológicos y de aplicación, sobre los mismos campos permitirá mejorar la formulación de la política económica y las recomendaciones sobre su manejo. En general, podemos decir que, hoy en día detrás de cada decisión siempre hay estudios que le dan respaldo técnico, y que la improvisación ha desaparecido en buena medida. No obstante, aún falta mucho camino por recorrer, especialmente en cuanto a la capacidad de innovación y al suministro de ideas y sugerencias.