

XVII REUNION DE TECNICOS DE BANCOS CENTRALES DEL CONTINENTE AMERICANO CELEBRADA EN BOGOTA.

Palabras del doctor Rafael Gama Quijano, gerente general del Banco de la República, en la sesión inaugural.

Señores delegados:

Es motivo de gran satisfacción dirigir la palabra a los distinguidos delegados, invitados especiales y observadores de esta Decimaséptima (XVII) Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano. La oportunidad de estar en este encuentro los personeros y técnicos a quienes se ha confiado el estudio y análisis de los asuntos monetarios y financieros de nuestro continente, asegura desde ya el alcance de resultados tan benéficos y provechosos como los obtenidos en anteriores foros. Deseo aprovechar esta oportunidad para reiterar mis agradecimientos, así como los de las directivas de la institución que represento, por haber aceptado nuestra invitación a visitar a Bogotá con motivo de este seminario.

En este acto quiero tratar dos temas que considero del mayor interés. Me refiero al papel de la banca central en la conformación y ejecución de las políticas de estabilización y el papel que le corresponde a la investigación, con referencia a la implementación de la política económica.

El papel de la banca central en las políticas de estabilización económica

La independencia que existe entre el banco central y el gobierno varía de país a país. Aunque todavía pueden perdurar algunos bancos centrales con un alto grado de autonomía operativa, la tendencia mundial del último medio siglo ha sido la de integrar cada vez más estas instituciones al aparato gubernamental. Esta tendencia refleja fundamentalmente la conveniencia de poder coordinar de manera sistemática los diferentes elementos de la política económica y obedece, además, al papel preponderante que se le concede actualmente a la política monetaria dentro del manejo macroeconómico moderno, luego que la misma había estado relegada a un papel muy secundario durante las dos o tres décadas posteriores a la gran depresión.

Al concedérsele una alta prioridad al papel de la política monetaria, resulta imprescindible que las decisiones del banco central estén estrechamente coordinadas con la de los demás organismos rectores de la economía. Dentro de este contexto, la importancia que tiene la banca central, en la conformación y ejecución de las políticas de estabilización, es evidente. Por la naturaleza misma de sus responsabilidades sus acciones se deben concentrar en dos áreas principales, a saber: a) en la ejecución de las políticas monetarias y crediticias y b) en la ejecución de la política cambiaria.

La experiencia colombiana de los últimos cinco (5) años ofrece algunos ejemplos de cómo la banca central tiene una contribución muy importante en la coordinación y efectividad de las políticas de estabilidad económica a través de sus actuaciones en los campos monetario, crediticio y cambiario.

Desde 1975 Colombia ha enfrentado un crecimiento espectacular de sus activos o reservas internacionales, al punto que estas ascienden de US\$ 547,3 millones en diciembre de 1975 a US\$ 5.300 millones según registros más recientes. Los impactos reales y monetarios de esta coyuntura produjeron una expansión tan acelerada de la demanda agragada que de no haberse contrarrestado oportunamente habría elevado el ritmo de inflación a niveles insospechadamente peligrosos y serios para la estabilidad económica y social del país. Durante dicho periodo el gobierno nacional puso en marcha un plan de estabilización tendiente, por una parte, a moderar el crecimiento de la demanda, y, por otra a estimular la oferta, especialmente en aquellos sectores donde las rigideces o cuellos de botella en la producción eran más evidentes. Para ello, recurrió a toda la gama de instrumentos disponibles: fiscales, cambiarios, comerciales, crediticios y monetarios, así como la intervención directa en aquellas áreas que mostraban problemas difíciles de solucionar mediante la aplicación de instrumentos globales. La coordinación de todas estas acciones resultaba indispensable para lograr el éxito buscado y en ella jugó un papel muy importante nuestro banco central.

Dado el origen del desequilibrio experimentado durante este periodo, el manejo que se le diera al tipo de cambio resultaba crucial. De haberse permitido una flotación libre de peso, se habría producido una revaluación nominal del mismo. Si bien esto facilitaba el ajuste y la operación de la política monetaria, asimismo se constituía en un serio obstáculo al crecimiento de las exportaciones no tradicionales y enfrentaba la producción doméstica a un nivel de competencia difícil de superar. En consecuencia, la autoridad económica, en estrecha colaboración con el Banco de la República, creó un mecanismo cambiario que permitió mantener la devaluación gradual del peso y esterilizar temporalmente la monetización de las divisas provenientes de las exportaciones de café y servicios. En lugar de emitir moneda legal para la adquisición de divisas, el banco entregaba a cambio de las mismas un título representativo de moneda extranjera con un periodo de maduración determinado. En esta forma el Banco de la República mantu-

vo su intervención en el mercado cambiario, en concordancia con los objetivos de la política monetaria.

En los campos monetario y crediticio los esfuerzos fueron considerables durante el periodo de mayor inestabilidad de precios; se optó por restringir la expansión del crédito bancario, operando por medio de un encaje marginal del 100%. Puesto que ciertos sectores productivos podían resultar adversamente afectados por esta disposición, se permitió que las operaciones de crédito de fomento, que realiza el sistema bancario y luego redescuenta en el Banco de la República, fueran computadas como parte del encaje. Con ello se logró una dirección selectiva del crédito bajo la vigilancia directa del banco emisor y con un grado moderado de subsidio. Igualmente, se tomaron medidas tendientes a dotar a los fondos o líneas de crédito de fomento que administra el Banco de la República, con recursos no inflacionarios, provenientes de la colocación de títulos en el mercado financiero. Además, se ejerció un control más estricto sobre los cupos de crédito del sistema bancario en el emisor, elevando el costo de tales recursos y estableciendo sanciones más gravosas por razones de desencaje.

Hay que destacar, además, la labor desarrollada por el Banco de la República en materia de operaciones de mercado abierto. Ellas han permitido limitar significativamente la expansión de la base monetaria, especialmente durante el último año, en el cual dejó de regir el encaje marginal del 100%. Dichas operaciones las realiza el banco mediante la emisión de títulos que han encontrado una amplia aceptación en el mercado, y se han convertido en uno de los pilares básicos de la política económica del momento e instrumento efectivo para congelar los excesos de liquidez que pueden ejercer presiones inflacionarias.

En cuanto al sector público hay que destacar que este tuvo una contribución preponderante en el plan de estabilización al haber actuado en la dirección de contrarrestar o reducir el rápido crecimiento de la demanda agregada. Esto se hizo en armonía con la política monetaria, al haber el gobierno congelado en el Banco de la República, la contrapartida monetaria del superávit fiscal. Además, se adoptaron importantes medidas tendientes a centralizar en el banco emisor recursos de las entidades del sector público, antes situados en instituciones crediticias.

Las observaciones anteriores sobre el desempeño del Banco de la República en las recientes políticas de estabilización seguidas por el gobierno colombiano, son ejemplos de lo que en términos generales puede constituir el radio de acción de la banca central en este campo.

En resumen, algunas de las funciones tradicionales de estas instituciones, tal como servir de banquero del gobierno, como banco de bancos y como prestamista de última instancia, están solo indirectamente relacionadas con la política de estabilización. En cambio, es en el papel de banco emisor donde la contribución del banco central se hace indispensable para la ejecución de la política monetaria y, por consiguiente, para el buen éxito de los planes de

estabilización económica. Su capacidad para regular la liquidez de la economía y la estructura de tasas de interés, resulta, por lo tanto, crucial en el manejo coyuntural.

En el campo cambiario su papel es, asimismo, imprescindible. Solo una entidad con capacidad de emisión, y que a su vez mantenga un volumen adecuado de activos internacionales, puede intervenir en los mercados de divisas. Ya sea que la política por seguir sea la de mantener un tipo de cambio fijo, una flotación controlada o un régimen de minidevaluaciones, únicamente una entidad como el banco central está en condiciones de ejecutarla de manera efectiva. Dada la creciente integración de los distintos países a la economía mundial, las consideraciones sobre el manejo cambiario, no pueden estar ausentes de un plan de estabilización coherente.

El papel de los bancos centrales en el campo de la investigación económica.

El segundo punto que deseo tratar en esta charla se refiere a la actividad de los bancos centrales en el campo de la investigación económica. Día a día el mundo económico, y las interrelaciones entre sus distintos agentes se hacen más complejos. Los sectores financieros se expanden y se transforman. La actividad productiva se diversifica. Los mercados externos crecen y los cambiarios se hacen más fluidos. Aun sin todas estas transformaciones, un estudio apropiado de la realidad económica sería muy indispensable para la correcta ejecución de las distintas políticas. De ahí que resulta conveniente hacer algunas reflexiones sobre el importante tema de la investigación.

La investigación empírica y de base que efectúan directamente los bancos centrales, o que promueven a través de universidades y otras entidades de investigación, debe haber avanzado en los últimos tiempos. Como prueba de ello está el cambio que representa el temario del presente encuentro y las monografías que a él se someterán, si se comparan con los propósitos establecidos para este tipo de reuniones cuando se les dio comienzo hace más de tres décadas. En ese entonces se previó que su objetivo era cambiar impresiones sobre las experiencias de los distintos países en materia de regulaciones monetarias y de legislación de los bancos centrales. Ahora la tarea de los técnicos no queda circunscrita a transmitir solo las experiencias prácticas sino, fundamentalmente, a la difusión de conocimientos nuevos, producto de cuidadosos trabajos teóricos y aplicados, relacionados con los temas monetarios, financieros y del sector externo. Las ideas que se divulgan en estos foros son el resultado de una importante labor de estudio y reflexión por parte de los técnicos, orientada hacia el análisis de problemas específicos de política económica.

No obstante, los bancos centrales tienen por delante una tarea aún más fundamental en el campo de la investigación. Sin desconocer lo que se ha progresado, hay que aceptar que el reto que enfrentamos es muy grande. La fase actual de desarrollo de la política económica latinoame-

ricana, más avanzada con respecto a la que hubo cuando se dieron los primeros pasos en cuanto aplicación de los instrumentos tradicionales de control monetario, demanda bases conceptuales más profundas, como corresponde al proceso dinámico de nuestras sociedades. El manejo económico, en cuya conducción los bancos centrales tienen gran responsabilidad, se vuelve cada día más intrincado, a la vez que genera repercusiones mayores en los distintos frentes. La complejidad obliga a que equipos técnicos altamente calificados estén permanentemente evaluando los fenómenos; produciendo y ensayando la aplicación de nuevas metodologías; evaluando las experiencias de otras economías; y formulando recomendaciones. Solamente un flujo permanente y oportuno de nuevas investigaciones permitirá entonces mejorar la formulación y el manejo de la política económica. Sin este soporte científico estaríamos sometidos a un estancamiento peligroso y la probabilidad de cometer errores o de no corregir los existentes sería mayor.

Todos los países aquí reunidos tienen seguramente experiencias y enseñanzas parecidas a la colombiana en cuanto al papel de la investigación. En nuestro caso esta se ha visto ampliamente justificada por los resultados que sobre las acciones de política han producido los estudios técnicos. Veamos algunos ejemplos. La concepción y la posterior aplicación del estatuto cambiario colombiano, puesto en vigencia en 1967, ha sido el producto del estudio de un equipo de profesionales con profundos conocimientos técnicos y experiencia, que partiendo de la realidad histórica nacional estructuraron el marco de una política cuyos resultados han sido favorablemente reconocidos durante estos tres últimos lustros. En el campo monetario y en el del desarrollo del sector financiero la investigación ha servido de base para la formulación, por primera vez, de políticas estables y novedosas. La política cafetera constituye otro ejemplo de la afortunada conjugación entre una larga experiencia práctica y un análisis permanente de la materia. En lo referente a la planeación económica y en lo fiscal y tributario ha ocurrido algo semejante. En general se puede decir que hoy en día detrás de cada decisión siempre hay estudios que le dan respaldo técnico. De ahí que la improvisación haya desaparecido en buena medida. Actualmente nos encontramos en una etapa en que, además de proveer sistemáticamente a los centros de toma de decisiones con análisis y evaluación de los fenómenos de corto y largo plazo, estamos en capacidad de trabajar sobre problemas metodológicos, como es el caso de la cuantificación y ajus-

tes a las variables monetarias tradicionales, programación monetaria y cambiaria.

La investigación por parte de los bancos centrales se inició como una tarea de tipo estadístico. Se necesitaba en ese entonces elaborar los datos monetarios y de comercio más esenciales. Posteriormente se pasó a una época de adaptación de estudios foráneos al medio latinoamericano, y durante ese proceso también se logró alguna capacitación del personal de los bancos centrales. Simultáneamente vino lo que se podría llamar la fase de comunicación técnica de las distintas experiencias entre países. Por último, en los años recientes hemos llegado a un nuevo estadio en el cual la investigación cumple un papel eminentemente dinámico de generación y ampliación del conocimiento técnico. De ella están saliendo permanentemente nuevas ideas y nuevas soluciones. Gracias a sus resultados es posible mejorar las políticas. Además de las bondades que ya reseñé, la investigación de los temas económicos representa la capacidad de nuestros países de tomar decisiones independientemente. Si hoy nos tocara aceptar, sin fórmula de juicio, propuestas que vienen desde fuera, sería básicamente por carencia de alternativas técnicas debido a deficiencias de investigación. Sin embargo, la situación actual ha cambiado de manera ventajosa gracias a estos avances. Pero conservar el nivel alcanzado y disponer de un acervo permanente de investigación significa un gran desafío. Afortunadamente los bancos centrales tienen una estructura administrativa adecuada y cuentan con los recursos humanos necesarios para el fomento de la investigación. Además constituyen una buena localización institucional para que la transmisión de los conocimientos que de ella se derivan, llegue hasta los sitios de toma de decisiones.

Señores delegados: Les presento excusas porque estas palabras que solamente han debido, como es costumbre, estar dirigidas esencialmente a un cordial saludo de bienvenida, hayan incluido las anteriores divagaciones y que en ellas se mencionara, a manera de ejemplo, el propio caso colombiano.

Hace ya veintitrés años tuvimos el privilegio de ser la sede de la V Reunión de Técnicos de Bancos Centrales. Después de tan largo tiempo, vuelven a encontrar nuestros colegas de otros países amigos, hoy aquí reunidos, la misma fraternidad con que en aquel entonces los acogimos, y el mismo espíritu de colaboración que hoy deseamos renovarles, para que las deliberaciones que están iniciando, arrojen los mejores resultados.

Palabras del doctor Rafael Prieto Durán, subgerente del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República y Coordinador General de la Reunión, en la sesión de clausura.

Señores delegados:

El desarrollo de la "XVII Reunión de Técnicos de Bancos Centrales" ha dejado un importante aporte en materia de estructuración de diversos mecanismos tendientes a controlar situaciones coyunturales. La actual situación económica mundial y las nuevas condiciones que muchas economías enfrentan en la actualidad, ha dado lugar a desarrollos importantes en el campo económico, cuyos efectos dentro del proceso de estabilización de los países que los han implementado han sido satisfactorios. Su conocimiento por parte de otros miembros del grupo americano en forma detallada, resulta invaluable.

De manera general, aunque con diferencias en cuanto a la velocidad del proceso, se observa en la mayoría de los países del área una tendencia hacia la liberación de los mercados financieros. Este movimiento refleja el convencimiento de que la implantación de los controles rígidos a estos mercados no resulta factible en la medida que los mismos se van expandiendo y sofisticando. El cambio de enfoque que comienza a producirse plantea, sin embargo, problemas nuevos que deben enfrentarse y solucionarse a fin de lograr con éxito la transición hacia nuevas formas de funcionamiento de los mercados.

De otra parte, es interesante observar el consenso de los países, de cómo su interdependencia con el exterior condiciona en alguna medida el grado de desarrollo de sus economías. Se hace por ello necesario un proceso que asegure el flujo de divisas que garantice el abastecimiento adecuado de bienes procedentes del exterior. Este proceso se hace indispensable para subsanar en parte los desequilibrios que se han presentado en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que en una u otra forma, están incidiendo en la ejecución de los programas económicos de los gobiernos. Ello ha conllevado a que muchos países incrementen sensiblemente sus deudas con el exterior, financiamiento que ha llegado a superar la capacidad de pago de algunos países y que ensombrece el futuro de la economía mundial.

Dentro de todo el contexto anterior una transición demasiado acelerada podría causar desajustes en los secto-

res domésticos y externos, que desarrollarían fuerzas tendientes a revertir la liberación buscada. Por ello, el gradualismo en los procesos de cambio de los mercados financieros, se constituye en ingrediente fundamental del éxito que pudiera lograrse.

La base de los desarrollos mencionados ha sido el plano investigativo que, en la medida que logre una implementación adecuada en nuestros países, nos proporciona un soporte fundamental en materia de política. A esto también contribuye el montaje de metodologías bastante trabajadas y depuradas, que cubren diferentes aspectos y que hemos podido conocer en el transcurso de estas reuniones.

La nueva tendencia nos proporciona un neto progreso en materia de política y a su vez nos permite disponer de nuevos elementos para el desarrollo de la investigación económica, objetivo fundamental de esta reunión. Es de destacar, por tanto, el importante papel que los organismos de regulación tienen dentro del proceso mencionado y cómo la óptima capacitación y calificación del personal relacionado con la toma de decisiones, es elemento básico para el logro de las metas establecidas.

En conjunto, la experiencia obtenida refleja el esfuerzo que a nivel investigativo se ha logrado en el marco de nuestras economías. Esperamos que se continúe con este proceso de especialización en el tratamiento de los fenómenos económicos y año a año este foro se constituya en una evidencia y estímulo de nuestro progreso técnico, en favor de todos los países del continente americano.

Señores delegados, para el Banco de la República ha sido motivo de singular satisfacción y agrado haber servido de sede a la XVII Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano y esperamos que nuestra hospitalidad haya sido grata, para todos ustedes. Hemos seguido con el mayor interés la presentación que han hecho todas las delegaciones de sus respectivas ponencias.

Tengan todos ustedes un resto de permanencia muy feliz en nuestro país y deseándoles muchos éxitos en sus futuras actividades, a nombre del Banco les extiende un cordial saludo de despedida.

Muchas gracias.