



CONFERENCIA INTERNACIONAL “INDEPENDENCIA DE LOS BANCOS CENTRALES: AVANCES Y RETOS” ORGANIZADA POR EL BANCO DE MÉXICO

Intervención de Jose Darío Uribe, Gerente General del Banco de la República de Colombia en la Sesión 5: Independencia de los Bancos Centrales: Diseño e Implementación

México D.F., 15 octubre de 2013

INTRODUCCIÓN

Quisiera comenzar felicitando al Banco de México por sus veinte años de autonomía y agradecer de manera muy especial a su Gobernador, Agustín Carstens, por la amable invitación que me ha hecho para participar en esta conferencia.

En la siguiente presentación primero voy a resumir el marco institucional en el que opera el Banco de la República desde la Constitución Política colombiana de 1991. Luego presentaré los principales resultados macroeconómicos obtenidos desde 1992, contrastándolos con los observados en períodos anteriores. Por último identificaré lo que considero han sido los arreglos más útiles para proteger al Banco de la República de la interferencia política.

I. MARCO INSTITUCIONAL

El actual marco institucional del Banco de la República fue definido en la Constitución de 1991, la Ley 31 de 1992 y en las sentencias de la Corte Constitucional que han sentado una importante jurisprudencia sobre el tema. Los elementos principales de ese marco incluyen: i) los objetivos de la política monetaria; ii) el órgano decisorio; iii) la autonomía frente a las distintas ramas del poder; y iv) la rendición de cuentas. A continuación describo rápidamente cada uno de estos elementos.

- i. **Objetivo de la política monetaria:** Según la Constitución, “[e]l Estado, por intermedio del Banco de la República, velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda...”. En consecuencia, la estabilidad de precios es un derecho de los ciudadanos y un deber del Estado, y le corresponde al Banco de la República ser su custodio.¹

La leyⁱⁱ establece que el Banco de la República, “[p]ara cumplir ese objetivo... adoptará metas específicas de inflación...”, función que ejercerá “...en coordinación con la política económica general”.ⁱⁱⁱ Como lo explicó la Corte, esto significa que “[s]i bien la finalidad primaria de la actividad del Banco es la estabilidad de los precios...[la] institución no puede ser indiferente a otros objetivos de política económica de raigambre constitucional, como puede[n] ser la búsqueda del pleno empleo”.^{iv}

En otras palabras, en el ejercicio de la política monetaria, la Constitución y la ley comprometen al Banco de la República con el objetivo de estabilidad de precios y le advierten que debe tener en cuenta otras metas de política pública, como la del crecimiento sostenido del producto y el empleo. De esa manera el marco institucional colombiano puede incorporar esquemas de “meta flexible de inflación” como los empleados desde hace varios años en algunos países avanzados y emergentes.

- ii. **Organismo decisorio:** El máximo órgano de Gobierno del Banco de la República es la Junta Directiva, la cual tiene a su cargo la dirección y ejecución de las funciones de la entidad. Este cuerpo colegiado está conformado por siete miembros: el Ministro de Hacienda, quien la preside, el Gerente General del Banco elegido por la Junta y cinco miembros de tiempo completo nombrados por el Presidente de la República. No se requiere confirmación alguna por parte del Congreso Nacional.

El Gerente General y los cinco miembros de dedicación exclusiva son nombrados por períodos fijos de cuatro años, prorrogables hasta cumplir un máximo de 12 años. La Junta, además, debe renovarse parcialmente cada cuatro años. Por esta razón, el Presidente de la República tiene la responsabilidad de remplazar, año y medio antes del fin de su período presidencial, a dos de los cinco miembros de dedicación exclusiva, y los tres restantes continúan por un período de cuatro años. Los miembros de la Junta Directiva representan exclusivamente el interés de la Nación (no sectoriales o gremiales).^v

Todos los miembros de la Junta tienen derecho a voz y voto y pueden proponer medidas de política que estén dentro del ámbito del banco central. La Junta debe reunirse con una periodicidad mínima mensual; los temas a tratar son definidos con anticipación y siempre se requiere un concepto escrito del equipo técnico del Banco. Además, para cada decisión se necesita el voto favorable de mínimo cuatro de sus miembros.

- iii. **Autonomía:** El Banco de la República es un órgano del Estado de naturaleza única, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, y no forma parte de las ramas legislativa, ejecutiva, jurisdiccional, fiscalizadora o electoral del Poder Público.^{vi}

El Banco cuenta con una estructura de gobierno corporativo que le permite tomar decisiones autónomas de política monetaria. Su Junta Directiva tiene la capacidad de analizar libremente los fenómenos monetarios y diseñar los instrumentos necesarios para lograr la estabilidad de precios sin injerencia del poder legislativo o ejecutivo.^{vii}

La función de combatir la inflación, sin embargo, tiene límites formales y materiales

- El límite formal se encuentra en la ley, la cual establece los objetivos, instrumentos y criterios generales de funcionamiento del Banco. El Congreso no puede expedir leyes que regulen de manera concreta las atribuciones propias de la Junta, porque con ello estaría desplazando su autonomía.^{viii}
- El límite material está en la coordinación que debe existir entre las políticas del Banco (monetaria y cambiaria) y las políticas de responsabilidad del Gobierno Nacional (fiscal, salarial y de empleo). En la práctica esta coordinación se realiza principalmente mediante la presencia del Ministro de Hacienda en la Junta Directiva, y con las reuniones técnicas preparatorias de cada sesión. En el ejercicio de esta coordinación no puede comprometerse la responsabilidad del Estado de velar por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda.^{ix} El deber de combatir la inflación no solo es responsabilidad del Banco sino también del Gobierno Nacional, el cual tiene a su cargo la política económica general.

Además, con el fin de salvaguardar la política monetaria de presiones gubernamentales y sectoriales que comprometan las decisiones del Banco, la Constitución establece que las operaciones de financiamiento a favor del Estado requieren aprobación unánime de la Junta Directiva, a menos que se trate de operaciones de mercado abierto.^x Asimismo, el Congreso no podrá ordenar cupos de crédito a favor del Estado o de los particulares, ni la Junta podrá establecer cupos de crédito ni otorgar garantías a favor de particulares, excepto cuando se trate de apoyos transitorios de liquidez o la intermediación de crédito externo para su colocación por medio de los establecimientos de crédito.

Finalmente, la ley establece unos criterios de calidad, inhabilidad e incompatibilidad aplicables a los miembros de la Junta Directiva (excepto al Ministro de Hacienda).^{xi} Como se mencionó, representan el interés general de la Nación y son de dedicación exclusiva. Además, se prohíbe que tengan parentesco con representantes legales de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que sean nombrados ministros o embajadores antes de haber cumplido al menos un año de estar por fuera del banco, o que realicen proselitismo político. Todo esto para evitar conflictos de interés y tener independencia de los regulados, de los partidos políticos y del Gobierno Nacional.

- iv. **Rendición de cuentas:** La independencia técnica, presupuestal y administrativa exige la rendición de cuentas. El primer destinatario de esa rendición es el Congreso, como representante de la sociedad.

La Junta Directiva del Banco de la República debe presentar al Congreso dos informes escritos detallados sobre la ejecución de las políticas a su cargo, máximo 10 días hábiles después de iniciar los períodos legislativos de los meses de marzo y julio de cada año.^{xii} Los informes deben ser evaluados y discutidos en las comisiones económicas del Senado

y la Cámara de Representantes, para lo cual se cita a la Junta y el Gerente General lo presenta y responde inquietudes de los congresistas. La Junta puede siempre ser citada a las comisiones económicas para analizar temas de su competencia, e invitada a las plenarios del Senado y Cámara o a las comisiones no económicas.

El Informe de la Junta Directiva al Congreso incluye las directrices generales de las políticas del Banco, así como una evaluación de los resultados logrados en el período anterior y los objetivos, propósitos y metas para el siguiente. Además, siempre debe incluir capítulos dedicados al manejo de las reservas internacionales y a los estados de resultados del Banco. En caso de existir cambios drásticos en el manejo de las políticas del Banco, la Junta debe explicar al Congreso la racionalidad de esos cambios en un informe extraordinario. Hasta el momento sólo lo ha hecho en octubre de 1999 luego de que la Junta del Banco abandonó el sistema de banda cambiaria y adoptó el sistema de tasa de cambio flexible. La revisión y discusión de estos informes son el principal mecanismo de control político del Congreso a la Junta.

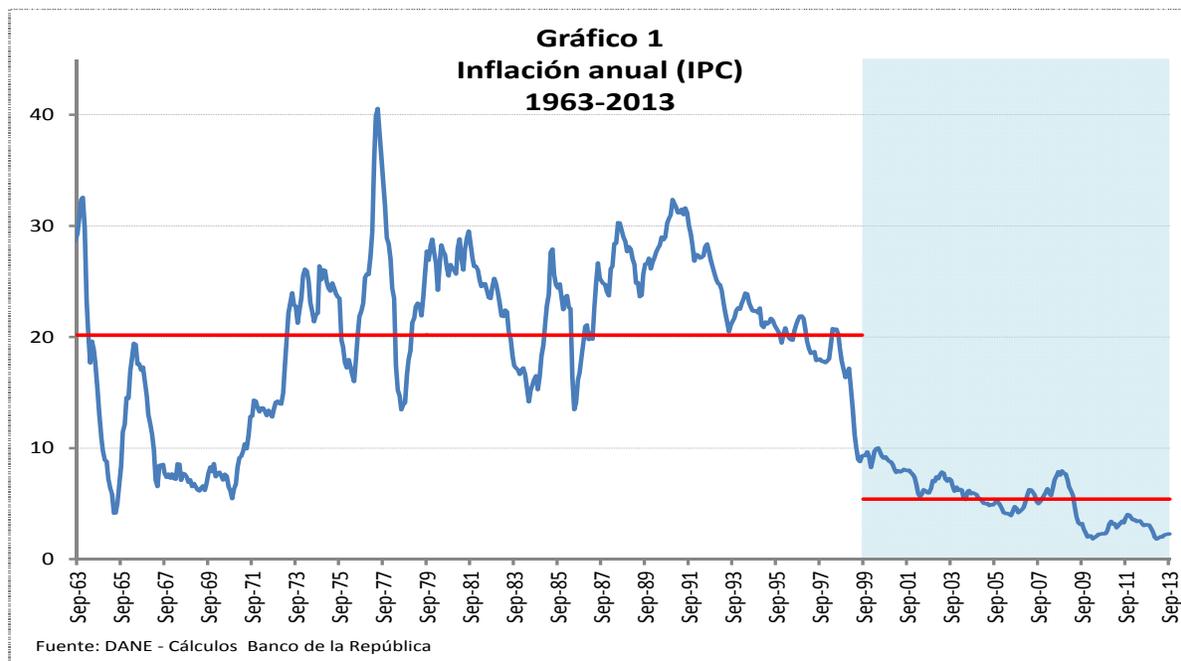
Finalmente, el Presidente de la República tiene las funciones de inspección, vigilancia y control sobre el Banco que se delegan en la Superintendencia Financiera de Colombia. Asimismo, designa un Auditor General.^{xiii}

II. RESULTADOS MACROECONÓMICOS

A. HECHOS

Desde la Constitución de 1991, el objetivo primario de la política monetaria del Banco de la República es la estabilidad de precios. Por lo tanto, el punto de partida natural de la evaluación de los resultados macroeconómicos es el análisis de la dinámica de la inflación, antes y después de 1991.

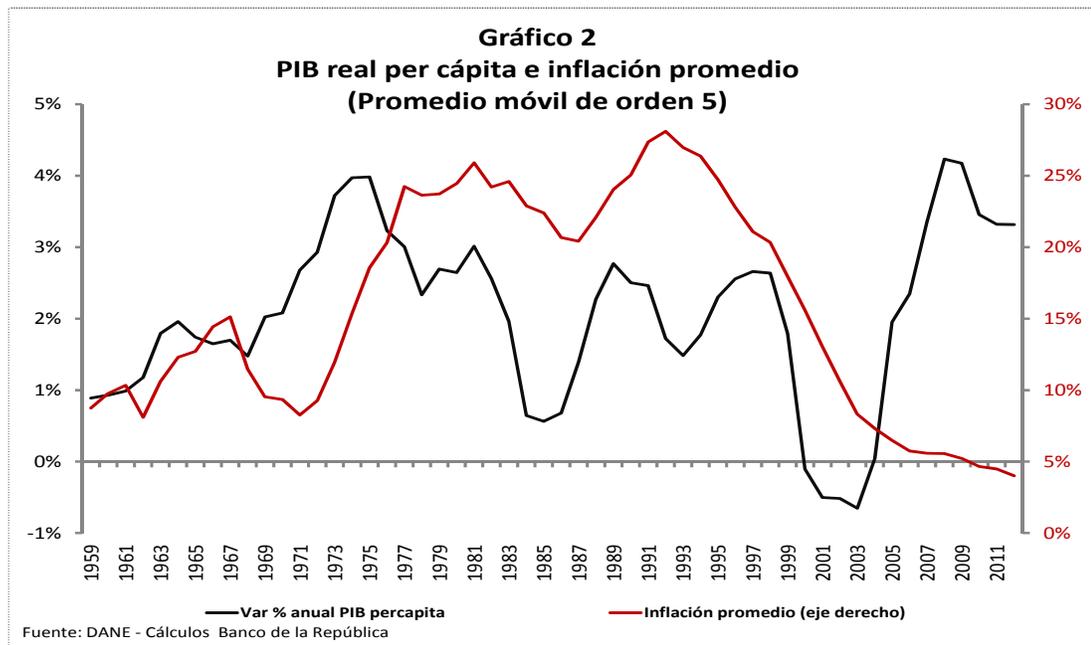
El Gráfico 1 muestra la inflación anual al consumidor (IPC) desde enero de 1963 hasta septiembre de 2013. Entre 1963 y 1991, la política monetaria estuvo a cargo de la Junta Monetaria, de la cual hacían parte el Ministro de Hacienda, el Gerente General del Banco de la República, el Jefe del Departamento Nacional de Planeación y varios ministros del gasto. Además, el control de la inflación no aparecía como objetivo explícito de la política monetaria.



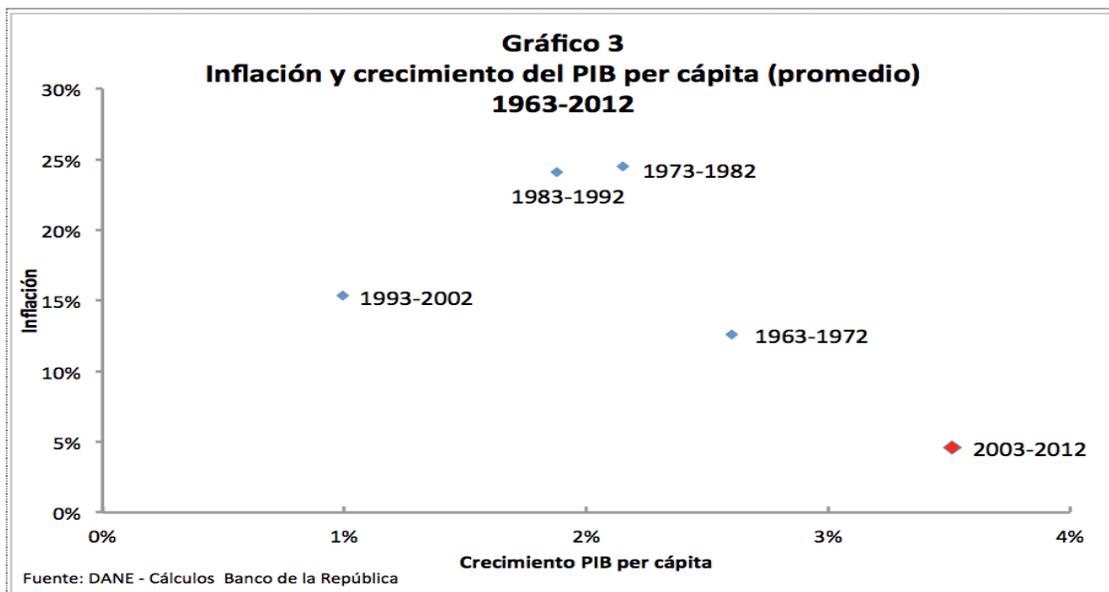
Los siguientes hechos son destacables:

- La inflación disminuyó durante los primeros años de la Junta Monetaria y permaneció en niveles relativamente bajos entre 1967 y 1970. Sin embargo, a partir de 1971 aumentó de manera sistemática y fluctuó alrededor de una tasa promedio de 23%. En los 70s Colombia se convirtió en un país de “inflación moderada” y desarrolló fuertes mecanismos de indexación e inercia inflacionaria que terminaron haciendo particularmente difícil su reducción futura.
- La dinámica de la inflación desde que el Banco es autónomo contrasta con la observada en los años de la Junta Monetaria. Luego de reducciones graduales entre 1992 y 1998, la inflación cayó de manera drástica en 1999 a tasas de un dígito. A partir de 2009 ha estado en niveles promedio cercanos al 3%.

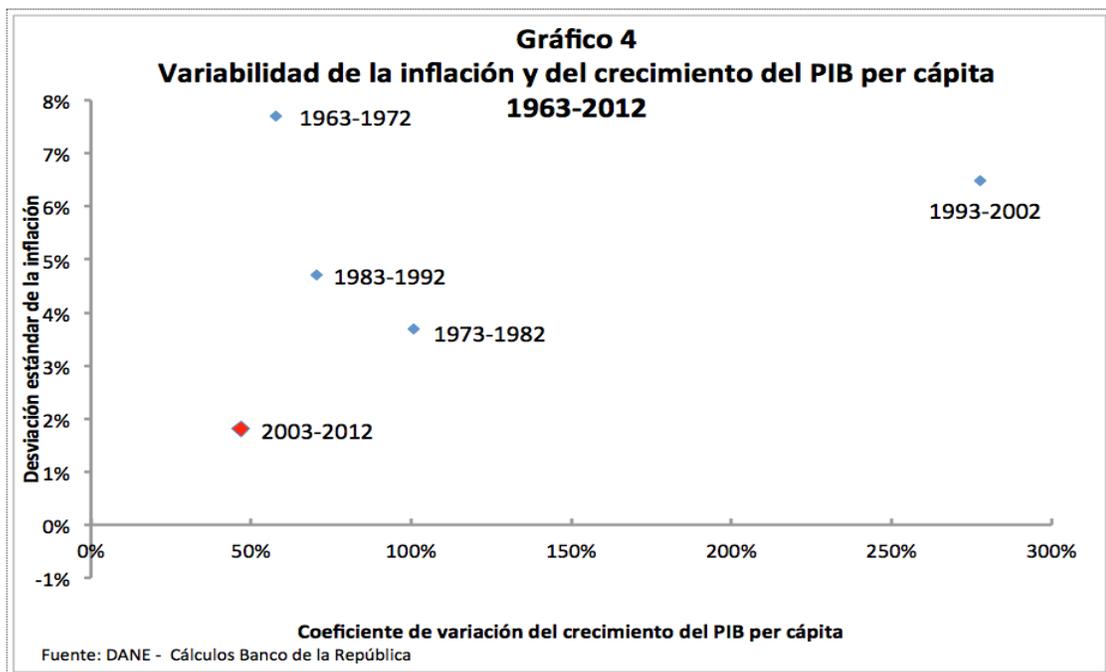
El incremento de la inflación en los años 70 vino acompañado de reducciones graduales en la tasa crecimiento de la economía. El Gráfico 2 muestra los promedios móviles de orden cinco de la inflación y del crecimiento del PIB per cápita durante el período 1963 y 2012. Nótese que a partir de los años 70 hay una correlación negativa entre estas dos variables: la inflación sube y luego se mueve entre el 18% y el 32%, y el crecimiento del PIB per cápita se va debilitando paulatinamente. Esto cambió en la segunda mitad de los 90s y principios del 2000 cuando simultáneamente caen la inflación y el crecimiento. Posteriormente, a partir de 2003 se observa de nuevo una evidente correlación negativa, pero en este caso subió el crecimiento del PIB per cápita y continuó cayendo la inflación al consumidor hasta alcanzar la estabilidad de precios (3% +/- un punto porcentual).



La Gráfica 3 muestra la relación entre la inflación y el crecimiento económico (PIB per cápita), dividiendo el período 1963-2012 en cinco sub periodos: 1963-1972, 1973-1982, 1983-1992, 1993-2002 y 2003-2012. En ella se observa la posición relativa de los sub periodos, antes y después de 1991. La posición ideal es el extremo inferior derecho, donde el crecimiento es alto y la inflación es baja. En contraste, en el extremo superior izquierdo la inflación es alta y el crecimiento es bajo. De acuerdo con la gráfica, el desempeño macroeconómico más sobresaliente se ha dado en este siglo, seguido del primer decenio de la Junta Monetaria (1963 -1972). Más cerca del extremo superior izquierdo se encuentran los sub periodos 1973-1982, 1983-1992 y 1993-2002; este último tuvo inflación y crecimiento menores que los otros dos.



Adicionalmente, el Gráfico 4 muestra la estabilidad del crecimiento y de la inflación en los cinco sub periodos descritos anteriormente. De nuevo, el de mejor desempeño macroeconómico fue el comprendido entre los años 2003 a 2012, período de alta estabilidad en la inflación y el crecimiento del producto. El peor desempeño fue el del período 1993 al 2002, años en los que la variabilidad del crecimiento fue considerablemente mayor que en otros debido a la fuerte contracción del PIB en 1999, y la variabilidad de la inflación solo fue superada por la observada entre 1963 y 1972. No obstante, la fuerte variabilidad de la inflación en estos dos sub períodos se presenta porque en ellos la inflación cayó de niveles cercanos al 30% a tasas de un dígito (aunque la volatilidad también subió durante la Junta Monetaria por el aumento de la inflación en 1971 y 1972).



B. INTERPRETACIÓN

¿Qué podemos decir con estos datos sobre el desempeño macroeconómico colombiano, antes y después de la autonomía del Banco de la República? Al menos tres hechos parecen ser incontrovertibles. El primero, que la inflación cayó de niveles cercanos al 30% a principios de los 90s a una tasa promedio de 3,1% entre enero de 2009 y septiembre de 2013. La Junta Directiva del Banco define la estabilidad de precios como tres por ciento, con un rango de control de +/- uno por ciento. El banco central independiente logró ponerle fin a varias décadas consecutivas de inflación moderada-alta.

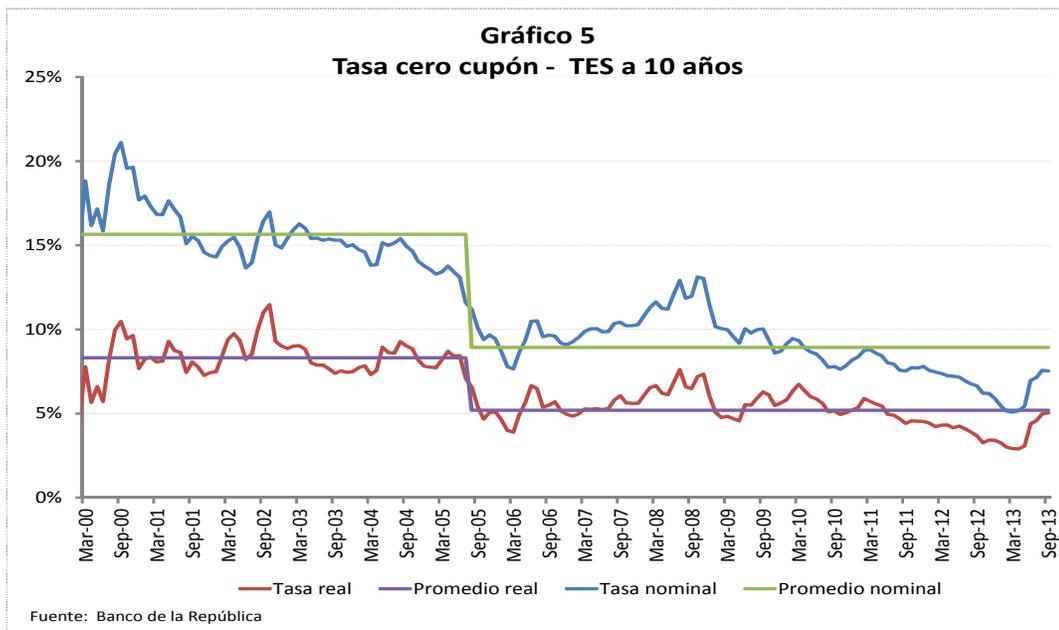
El segundo, que el período de desinflación (1992-2000) fue traumático en términos del crecimiento de la economía y de la volatilidad del mismo. Este hecho puede asociarse con el surgimiento de problemas macroeconómicos simultáneos a la desinflación, como el incremento del gasto público como proporción del PIB y el aumento insostenible de la deuda pública, la expansión excesiva del crédito que alimentó una burbuja hipotecaria y la aparición de descalces cambiarios importantes. Algunos de estos desequilibrios pudieron haber sido exacerbados por la existencia de una banda cambiaria en medio de fuertes entradas de capitales. La presencia de mecanismos de indexación generados en el período prolongado de “inflación moderada” exacerbó los efectos de estos desajustes en la producción y el empleo cuando el financiamiento externo hacia las economías emergentes de la región fue súbitamente recortado a finales de la década de los noventa.

El tercero, que en lo corrido de este siglo se ha registrado una excepcional estabilidad de la inflación y del crecimiento económico, lo cual es un hecho sobresaliente. Usualmente se piensa que para mantener la inflación en la meta se necesita permitir cambios mayores en las tasas de interés y en el crecimiento del producto. En ese caso los formuladores de políticas enfrentarían una disyuntiva entre aceptar mayor estabilidad de la inflación o mayor estabilidad del crecimiento del producto. Pero en la última década, Colombia logró la estabilidad de precios al tiempo que la variabilidad del producto cayó de manera significativa. Esto puede haber ocurrido porque la economía no enfrentó choques fuertes, como parte del fenómeno de “Gran Moderación Global”^{xiv}, o porque los choques fueron absorbidos de una mejor forma que antes.

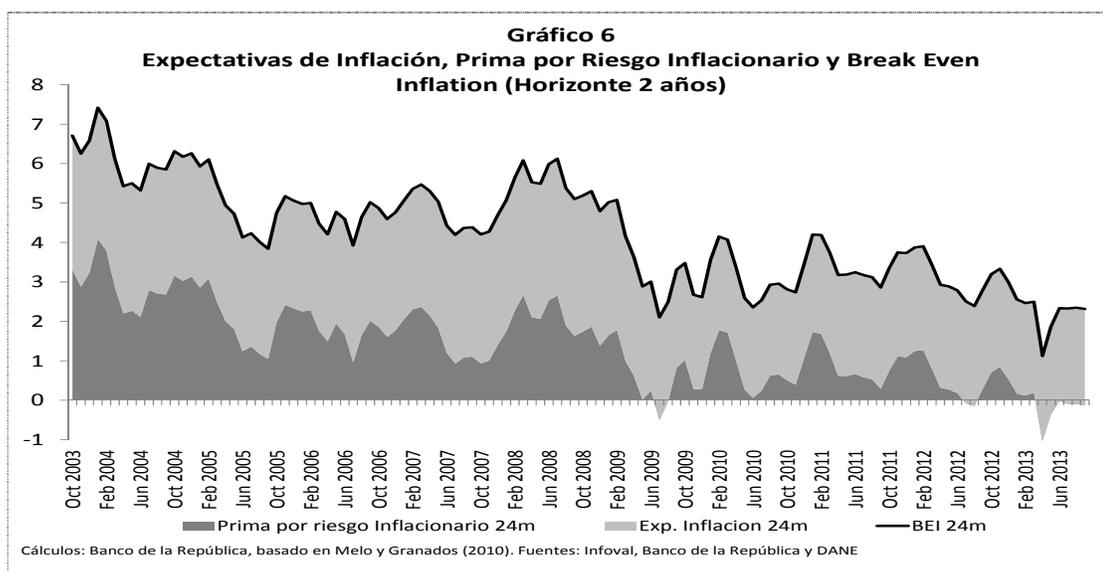
La explicación de la mayor estabilidad agregada en este siglo difícilmente se encuentra en la ausencia de choques. Por el contrario, en estos años la economía colombiana los ha recibido de alta intensidad y origen diverso. Por ejemplo, en 2003 y en 2009 colapsó (por diferentes razones) el comercio de Colombia con Venezuela, y en 2006 y 2007 subieron de manera considerable los precios internacionales de los productos básicos. El peso se devaluó casi 50% entre mayo de 2002 y febrero de 2003, y en una magnitud similar entre junio de 2008 y febrero de 2009. La crisis mundial de 2008 y 2009 golpeó con fuerza el comercio, los términos de intercambio, los flujos de capital y la confianza. En 2010 y 2011 se presentaron los fenómenos climáticos de El Niño y La Niña que afectaron negativamente la producción de alimentos y el transporte. Algunos de estos choques fueron tanto o más fuertes que los observados en el siglo pasado.

Más bien, la mayor estabilidad del crecimiento y de la inflación se explica por un marco de política empleado por el banco central independiente que permite absorber los choques de mejor manera que antes (y quizás por algo de mejor suerte). Veamos los siguientes dos gráficos:

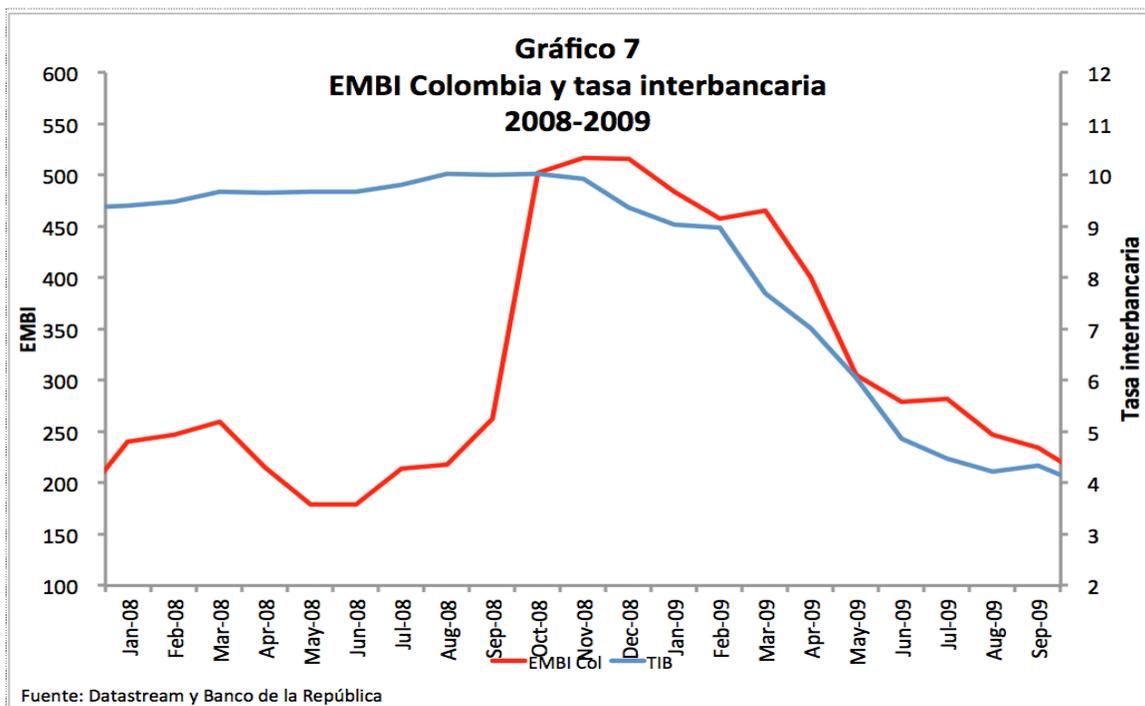
- El Gráfico 5 muestra la tasa de interés nominal y real de la curva cero-cupón de los títulos de deuda pública colombiana (TES) desde enero de 2000 hasta ahora. La fuerte caída en el nivel de la tasa nominal y real indica, entre otras cosas, que las expectativas de inflación a mediano plazo de los inversionistas han disminuido, al igual que el premium que ellos exigen para ser compensados por el riesgo de que la inflación suba en el futuro. Ese “anclaje” de las expectativas de inflación obedece a que, haciendo uso de su independencia, la Junta del Banco cambia su tasa de interés de política de manera consistente y decidida cuando proyecta desviaciones de la meta de inflación

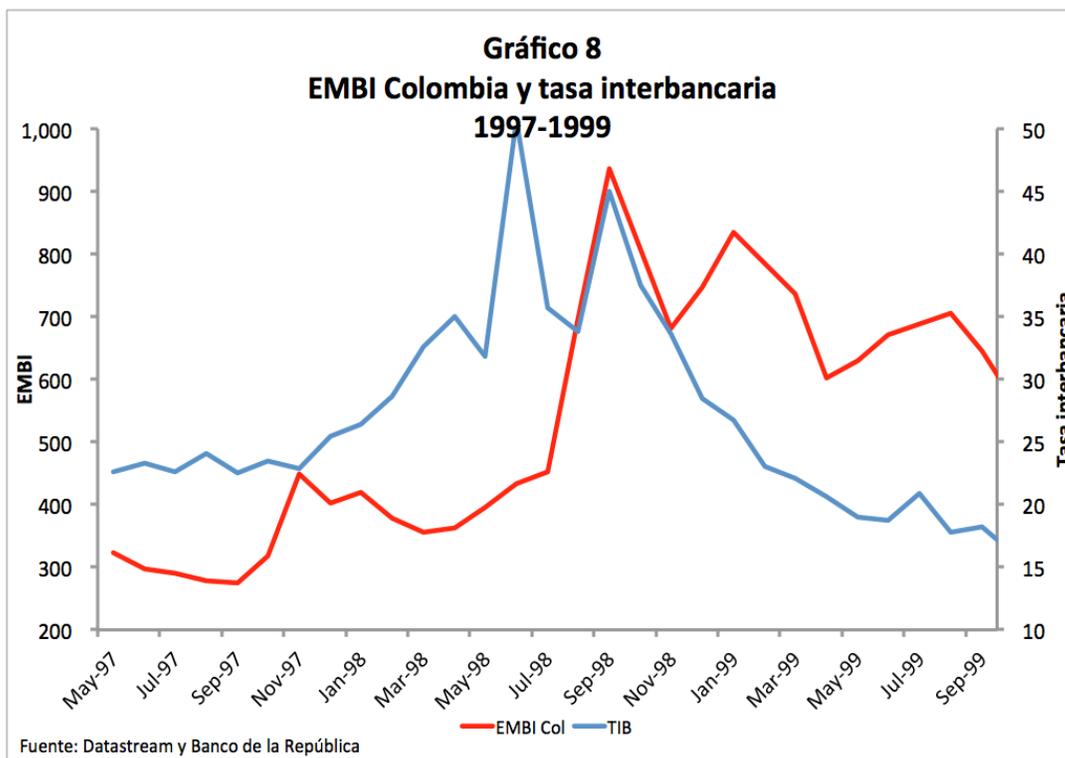


- El Gráfico 6 muestra un cálculo de la medida de compensación inflacionaria break-even para Colombia, calculada a partir del rendimiento de los bonos de deuda pública en moneda local (TES). La compensación se puede desagregar en un componente de expectativas y uno de riesgo inflacionario.^{xv} Como se observa en el gráfico, el componente de expectativas de inflación ha venido convergiendo a 3%, la meta de inflación de largo plazo, y el de riesgo inflacionario a 0. Esto último significa que la probabilidad percibida por el mercado de un incremento sostenido de la inflación es prácticamente cero. Tanto el comportamiento del componente de expectativas como el de riesgo de inflación refuerzan lo que mencioné sobre el gráfico anterior.



Con las ganancias en credibilidad de la política monetaria, el anclaje de las expectativas de inflación a las metas, y la flexibilidad cambiaria, la economía colombiana ha ganado resistencia a choques externos negativos. Al respecto, lo ocurrido durante la crisis financiera internacional y su comparación con la experiencia de fines del siglo pasado es ilustrativo. Como se aprecia en el Gráfico 7, la política monetaria fue fuertemente contra-cíclica luego de la quiebra de Lehman Brothers. La tasa de interés interbancaria, que sigue de cerca la tasa de interés de política, disminuyó rápidamente a partir de diciembre de 2008; así, la economía recibió un fuerte impulso interno cuando el aumento de la prima de riesgo país amenazaba con sumergir la economía colombiana en recesión durante la crisis internacional. En contraste, como se observa en el Gráfico 8, en la segunda mitad de los años 90 la tasa de interés interbancaria tuvo un comportamiento pro-cíclico: la tasa de interés y la prima de riesgo país se movieron en la misma dirección.





Además, la flexibilidad cambiaria permitió que el peso colombiano se devaluara libremente entre junio de 2008 y febrero de 2009. Eso facilitó no solo la respuesta contra-cíclica de la política monetaria sino también que la devaluación del peso actuara como “amortiguador” del choque externo negativo. En contraste, en los años 90, el sistema de banda cambiaria, en parte defendido por la existencia de fuertes descalces cambiarios y expectativas de inflación, limitó la respuesta contra-cíclica de la política monetaria y restringió parcialmente los movimientos de la tasa de cambio. Los dos fenómenos estaban relacionados y se unieron a numerosas fragilidades en los campos fiscal y financiero, limitando la capacidad de respuesta de la economía colombiana. En consecuencia, el PIB de Colombia se contrajo en 1999 por primera vez desde los años 30.

Por su parte, el anclaje de las expectativas de inflación parece haber modificado la respuesta de la economía colombiana a los choques de costos. Por ejemplo, a finales de los años 80 y principios de los 90, la devaluación del peso se trasladaba rápidamente, y casi en su totalidad, a la inflación. En contraste, en este siglo se encuentra que solo una fracción de los movimientos en la tasa de cambio se traslada a los precios. Ese cambio se explica en parte por el anclaje de las expectativas de inflación a las metas. En efecto, con las expectativas de inflación ancladas a las metas, las empresas restringen el traslado de los movimientos de la tasa de cambio a la inflación, fenómeno que probablemente aplica de manera más general al traslado de los cambios en los costos a precios al consumidor. Eso sugiere que cambios en los costos están ahora afectando más a las utilidades que a los precios.

En resumen, el comportamiento de la economía colombiana ha mejorado significativamente en lo corrido del siglo XXI. En estos años la combinación, tanto de los niveles como de la variabilidad de la inflación y del crecimiento económico se compara favorablemente con los observados en decenios anteriores. Aunque diversos factores pueden haber incidido en esta mejora, es evidente que el marco de política monetaria empleado por el banco central independiente ha jugado un papel clave en este proceso, en la medida que ganó credibilidad y logró anclar las expectativas de inflación. De esa manera se amplió el margen de maniobra de la autoridad monetaria y cambió la respuesta de las empresas colombianas a los choques no esperados en los costos, contribuyendo así a la mayor estabilidad del crecimiento económico.

III. AUTONOMÍA EN LA PRÁCTICA

Para terminar, consideremos la siguiente pregunta planteada por los organizadores de la Conferencia: ¿Cuáles han sido los arreglos institucionales más efectivos para proteger el Banco de la República de la interferencia política y alcanzar los logros macroeconómicos descritos anteriormente?

Algunos elementos del marco legal han sido especialmente útiles. En primer lugar, el compromiso claro y fuerte con la estabilidad de precios. No hay ambigüedad en la ley: la estabilidad de precios es el objetivo primario de la política monetaria y cada año la Junta del Banco de la República debe definir y publicar una meta cuantitativa de inflación. La estabilidad de precios es, además, un derecho constitucional de los colombianos y el Estado, a través de los miembros de la Junta Directiva del Banco, tiene la responsabilidad de velar por ella.

En segundo lugar, la autonomía con la que cuenta la Junta del Banco para velar por la estabilidad de precios. La Junta no está sujeta a órdenes del Presidente de la República. Es además una entidad auto financiada que no depende para su funcionamiento del presupuesto general de la nación ni puede ser forzada a dar crédito directo al gobierno (para eso se necesita el voto unánime de la Junta). Asimismo, tiene total autonomía para manejar los instrumentos de política y cuenta con independencia técnica y administrativa.

No obstante, como vimos anteriormente, la Junta Directiva del Banco de la República es presidida por el Ministro de Hacienda y no puede ser indiferente a otros objetivos de la política económica, como son el crecimiento del producto y el empleo. ¿Qué otros arreglos, formales y no formales, protegen la autonomía del Banco de la República y su compromiso con la estabilidad de precios? Los cuatro siguientes los considero de especial importancia:

- La obligación legal de la Junta de anunciar una meta cuantitativa de inflación le genera una responsabilidad concreta y le ofrece a la sociedad un parámetro para evaluar su desempeño que es visible y fácilmente entendible. Con ello disminuye el incentivo de la Junta a querer hacer mal uso de la no neutralidad de la política monetaria en el corto plazo.

- El Gerente General (Gobernador) y los cinco miembros (codirectores) de dedicación exclusiva cuentan con las condiciones propicias para tomar decisiones autónomas. Primero, porque son nombrados por un período de cuatro años y no pueden ser removidos antes de cumplir ese período. Eso les da continuidad. Segundo, porque su período se traslapa con el del Presidente de la República, lo cual refuerza su independencia. Tercero, porque cuando el Presidente cambia a dos de los cinco codirectores, los otros tres quedan automáticamente nombrados por otros cuatro años más. Así, la probabilidad de permanecer ocho años en la Junta es relativamente alta, lo cual es de esperar que eleve el sentido de responsabilidad de largo plazo de sus miembros.
- El Ministro de Hacienda, al igual que el resto de miembros de la Junta, tiene un voto de siete. En consecuencia, no puede evitar una decisión que no comparta ni imponer otra al resto de la Junta. A su vez, su presencia en la Junta, justificada a partir del mandato constitucional de coordinar las políticas del Banco con la “política económica general”, facilita la coordinación. Para el Banco es más fácil coordinar con un miembro del Gobierno que con varios, y mejor hacerlo en la Junta que por fuera de ella. Además, la definición de la meta cuantitativa de inflación debe ser definida de mutuo acuerdo con el Gobierno Nacional y hay estrecha relación entre las políticas a cargo de las dos instituciones; por ejemplo, entre la política monetaria y la política fiscal, o entre la política monetaria y la función de prestamista de última instancia y las políticas de regulación y supervisión financiera.
- Las discusiones de la Junta Directiva siempre comienzan con un documento preparado por el staff técnico del Banco, y los Codirectores y el Gerente General regularmente comparten ideas, información, análisis, opiniones y experiencias relevantes para la toma de decisiones de política monetaria. Esto genera un ambiente que enfoca la discusión en aspectos técnicos, reduciendo el riesgo de tomar decisiones influenciadas por presiones o cambios en el horizonte político. También requiere que los miembros del staff técnico sean altamente capacitados y autónomos. Con esto en mente, el Banco invierte recursos considerables en la educación del staff, y promueve discusiones abiertas y opiniones diversas, así como perfiles académicos heterogéneos.

CONCLUSIÓN

El caso de Colombia es valioso para entender los beneficios y la importancia de la independencia de los bancos centrales. Como vimos en la segunda parte de esta presentación, la autonomía del Banco de la República acabó con los niveles de inflación moderados a altos que afectaron negativamente el crecimiento del PIB durante décadas. La implementación de este esquema requiere, como mencioné en la primera parte de esta presentación, de elementos legales y regulatorios que protejan la autonomía de la Junta y la capacidad de la Institución de tomar sus propias decisiones organizacionales y de política. Pero estos elementos no son suficientes para proteger la independencia del Banco de la República y garantizar su compromiso con la estabilidad de precios. La independencia también requiere que los miembros del staff técnico y de la Junta sean altamente capacitados y autónomos. Afortunadamente esto se ha logrado dentro del Banco y, a más grande escala, la sociedad colombiana en general ha demostrado que valora inmensamente estas características técnicas.

REFERENCIAS

Constitución Política de Colombia de 1991, Artículos 371, 372 y 373.

Ley 31 del 29 de diciembre de 1992 (Ley del Banco de la República): Artículo 2, parágrafo, “Fines”; Artículo 4 “Autoridad monetaria, cambiaria y crediticia”; Artículo 5 “Programa e informes al Congreso”; Artículo 16 “Atribuciones, literal i”); Artículo 47 “Delegación de las funciones de inspección y vigilancia”; Artículo 48 “Delegación de la función de control”.

Sentencia C-481 de 1999, Magistrado Ponente Dr. Alejandro Martínez Caballero, Sentencia del 7 de julio de 1999, Expediente 2258, norma acusada: Artículo 2 (parcial) de la Ley 31 de 1992.

Sentencia C-489 de 1997, Magistrado Ponente Dr. Antonio Barrera Carbonell, Sentencia del 2 octubre de 1997, Expediente D-1620, demanda de inconstitucionalidad contra el Artículo 51 (parcial) de la Ley 31 de 1992.

Sentencia C-529 de 1993, Magistrado Ponente Dr. Eduardo Cifuentes Muñoz, Demanda D-281 – Demanda de inconstitucionalidad contra los Artículos 2 (parcial), 42 (parcial a) y 108 (parcial) de la Ley 42 de 1993, “Sobre la organización del control fiscal financiero y los organismos que la ejercen”.

Barro, R, 1995. “Inflation and Economic Growth”, NBER Working Papers 5326, National Bureau of Economic Research, Inc.

Borio, C. y A. Filardo, 2007. “Globalisation and inflation: New cross-country evidence on the global determinants of domestic inflation”, BIS Working Papers No 227, May.

Bruno M y W. Easterly, 1998. “Inflation crisis and long-run growth”, Journal of Monetary Economics 41, Elsevier, vol. 41(1), pages 3-26, February.

Melo L.F. y J.C. Granados, 2010. “Expectativas y prima por riesgo inflacionario bajo una medida de compensación a la inflación”, Borradores de Economía 589, Banco de la República.

Perri, F. y V. Quadrini, 2008. “Understanding the international great moderation” Meeting Papers 1057, Society for Economic Dynamics.

Vaona, A. & S. Schiavo, 2007. “Nonparametric and semiparametric evidence on the long-run effects of inflation on growth” Economics Letters, 94, pp. 452-458.

Wen, Yi, 2012. “Liquidity and welfare,” Working Papers 2012-037, Federal Reserve Bank of St. Louis.

ⁱ Art. 373 CP.

ⁱⁱ Parágrafo del artículo 2 de la Ley 31 de 1992

ⁱⁱⁱ Art. 371 CP.

^{iv} Sentencia C 481 de 1999.

^v Art. 372 CP.

^{vi} Art. 371 CP.

^{vii} Sentencia C529 de 1993.

^{viii} Sentencia C489 de 1997.

^{ix} Art 4. Ley 31 de 1992 y Art. 16 lit i) Ley 31 de 1992.

^x Art. 373 CP.

^{xi} Art. 372 CP.

^{xii} Art. 371 CP. Art 5 Ley 31 de 1992.

^{xiii} Art. 372, Arts 47 y 48 Ley 31 de 1992.

^{xiv} Ver Perri, F. y V. Quadrini (2008) “Understanding the international great moderation” Meeting Papers 1057, Society for Economic Dynamics y Borio, C. y A. Filardo (2007) “Globalisation and inflation: New cross-country evidence on the global determinants of domestic inflation”.

^{xv} Esta desagregación está basada en el modelo de Melo and Granados (2010).