

TRES BANQUEROS CENTRALES

Carlos Caballero Argález¹

Hay que felicitar al Banco de la República por la publicación de este libro sobre los tres individuos que tuvieron bajo su responsabilidad la conducción del Banco de la República durante treinta y un años: Francisco Ortega – Pacho -, Miguel Urrutia, y José Darío Uribe, Jota.

Y, desde luego, a Roberto Steiner, a Salomón Kalmanovitz y a Leonardo Villar, los autores de los capítulos sobre estos tres banqueros centrales.

En la historia económica, las personas, su talante y la forma en la cual enfrentaron situaciones tan complejas como las de este período, son muy importantes. Colombia tuvo la fortuna de contar con ellos al frente de su banco central entre 1985 y 2016.

La lectura de las páginas de este libro trajo a mi mente un conjunto de imágenes sobre cada uno de los protagonistas y las distintas coyunturas en las cuales interactúe, por una u otra razón, con ellos. Fue como haber visto un documental sobre la economía, el Banco de la República y los tres personajes.

Me remonté a 1985 cuando Francisco Ortega fue nombrado gerente del Banco de la República y Manuel Ramírez y yo éramos los asesores de la junta monetaria, en un

¹ Profesor Titular de la Facultad de Economía y la Escuela de Gobierno Alberto Lleras Camargo de la Universidad de Los Andes.

momento particularmente difícil por las exigencias del ajuste macroeconómico de ese año y porque la crisis financiera de los ochentas no acababa de resolverse. Vivimos en el Banco la toma del Palacio de Justicia por el M-19 y, en Diciembre de 1985, la aprobación por el Congreso de la ley que creó FOGAFIN y la elevación redentora de los precios internacionales del café. El 6 de enero de 1986 se oficializó el Banco de Colombia. La propiedad del Banco pasó a FOGAFIN, las acciones existentes quedaron valoradas a un centavo y se nombró como presidente a un experimentado banquero privado.

Con Pacho, además, me tocó la liquidación del Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO, en 1991, habiendo sido yo el último Director de esa entidad, que debía desaparecer en razón del proceso de apertura económica (PROEXPO se financiaba con una sobretasa a las importaciones) y de la necesidad de ajustar el Banco de la República al mandato de la Constitución de 1991. No tuvimos ni un sí ni un no. La liquidación fue ordenada, expedita y sin ningún contratiempo, a pesar de que fue necesario liquidar 400 funcionarios del Banco que laboraban en PROEXPO. Y Pacho me aconsejó aceptarle al Presidente Gaviria la Presidencia de BANCOLDEX, la entidad que reemplazó a PROEXPO, cuando le expresé algunas dudas, advirtiéndome que no podía quedar yo como el “liquidador” de PROEXPO, que debía también ser el “creador” de BANCOLDEX. Y así fue.

Con Miguel Urrutia, quien había sido Director de Fedesarrollo en 1977-78 siendo yo investigador de la entidad y a quien sucedí en esa posición en 1982, volvimos a encontrarnos en 1999 en la Junta de FOGAFIN, en un momento en que el sistema financiero experimentaba el peor momento de su historia, en especial por la inviabilidad de las corporaciones de ahorro y vivienda y el problema de sus deudores. Allá me di cuenta del temple de Miguel y de su habilidad para adoptar decisiones difíciles. Renuncié a la junta de FOGAFIN cuando el Presidente Pastrana me nombró ministro de Minas y Energía a principios de 2000 y llegué al Banco como miembro de su junta directiva en marzo de 2001. La experiencia de trabajar con Miguel, con los colegas de la Junta y con el equipo técnico del Banco fue extraordinaria para mí. Siempre he dicho que si en la Junta

Monetaria hice una maestría en economía colombiana, en la Junta del Banco hice un doctorado. Y mi profesor de macroeconomía y política monetaria, en las nuevas circunstancias de la economía colombiana, fue Jota Uribe, quien se desempeñaba como gerente técnico del Banco.

En la Junta admiré mucho más las calidades de Miguel Urrutia, su creatividad, su capacidad para plantear opciones para la solución de problemas y su enorme habilidad para conciliar y encontrar consensos entre los miembros de la Junta. Fueron dos años muy interesantes; en 1999 se había eliminado la banda cambiaria y la estrategia monetaria había pasado a ser la de la “inflación objetivo” . En esos años nos correspondió comenzar a ejecutar esa estrategia con una economía todavía muy débil después de la crisis de fin de 1998-2002. Conocí, admiré y respete el profesionalismo de los economistas del Banco, liderados por Jota, y, también, el de los abogados, liderados por Gerardo Hernández, en buena hora miembro de la Junta Directiva del Banco.

El documental muestra la historia de las ideas sobre la banca central en Colombia desde la segunda mitad de los años ochenta hasta el presente y la manera en la cual los tres banqueros las desarrollaron.

Aunque Pacho Ortega y Miguel Urrutia pertenecían a la misma generación e hicieron una carrera profesional parecida, como que ambos ocuparon las mismas posiciones, la Dirección del CEDE en Los Andes, la Subgerencia Técnica del Banco de la República, ambos se desempeñaron como asesores de la Junta Monetaria y fueron gerentes generales del Banco, su formación y su personalidad eran diferentes.

Pacho fue el último de los gerentes del Banco bajo la organización previa a la Constitución de 1991 pero, a la vez, quien le llevó al Presidente Gaviria la idea de aprovechar la

Asamblea Constituyente para modificar el régimen del Banco y convertirlo en una entidad autónoma e independiente del Gobierno. Miguel, el primero de la nueva etapa del Banco a quien le iba tocar desmontar parte del Banco anterior, en especial todo el andamiaje para el otorgamiento del llamado crédito de fomento, y establecer con la Junta Directiva las metas de inflación siguiendo el mandato de la Constitución. Ambos - como todos quienes pasamos por la Junta Monetaria - fueron monetaristas. Ambos, en condiciones diferentes de la economía, fueron pragmáticos. Y ambos fueron, a su manera, modernizantes.

La diferencia del contexto económico e institucional es muy importante. Hay que recordar que en los años ochenta el Estatuto Cambiario de 1967 era intocable. Tanto que la gran devaluación nominal y real de 1985 se hizo en el marco del Estatuto. En 1987, hace 30 años, siendo gerente Ortega, se celebraron los veinte de vida del Estatuto y el Banco organizó un seminario internacional en el cual, como bien lo anota Roberto Steiner, en su capítulo, “el común denominador fue asociar el éxito relativo de la economía colombiana en gran medida al control de cambios y las minidevaluaciones prevalecientes desde 1967”.

En 1990, en la primera legislatura de la Administración Gaviria, se promulgó una nueva ley cambiaria y murió el Estatuto. Ante las nuevas realidades políticas Ortega “apoyó el ánimo reformador pero tenía varias prevenciones”, entre ellas, “que los nuevos mecanismos propiciasen la dolarización de la economía, lo cual conllevaría al completo sacrificio de la política monetaria”.

Paradójicamente, como lo cuenta Steiner, Pacho Ortega, “a pesar de ser el miembro del ‘equipo económico’ a quien menos le apasionaba la reforma del Estatuto Cambiario” fue el escogido por el Presidente Gaviria para que le comunicara al expresidente Carlos Lleras Restrepo, el padre del Estatuto, “que el Gobierno pretendía presentar al Congreso un proyecto que, en últimas, ponía fin a un cuarto de siglo de control de cambios. El presidente Lleras le dio ‘luz verde’ a la iniciativa y el resto es historia”.

En otro orden de ideas, el Ortega con quien yo traté, siempre estuvo muy preocupado por liberalizar la operación del sistema financiero, reprimido por la exigencia de los altos encajes y las inversiones forzosas. Sin embargo, fue amigo del crédito de fomento con recursos que los bancos redescataban en el Banco de la República, lo que venía haciéndose desde la reforma financiera de 1951.

Con el paso del tiempo, en opinión de Steiner, Pacho fue variando hacia una posición más ortodoxa, si se quiere, en el sentido de que la tarea de actuar como suministrador de crédito a los sectores productivos no competía al Banco de la República sino en casos en que los recursos fueran obtenidos con entidades multilaterales (el Banco Mundial y el BID) e intermediados por el Banco.² Esta posición, ambigua, como la califica Steiner, le causó a Ortega dificultades en su relación con el equipo económico de la Administración de Cesar Gaviria.

Valga mencionar la creencia de Pacho Ortega de que debería contarse con un instrumento para el logro de un objetivo. Muy gráficamente Pacho decía que era imposible matar “dos pájaros con el mismo tiro, que lo máximo que podía lograrse era que uno muriera y el otro quedara herido”. Este tipo de comentarios dice del maravilloso sentido del humor del personaje, que aplicaba incluso a la formulación de la política económica. Y lo experimentó en carne propia porque apoyó la utilización de los certificados de cambio con descuento para moderar la expansión monetaria pero le quedó herido el objetivo de evitar la revaluación del peso, un efecto que siempre le preocupó por el impacto que tendría sobre las exportaciones. Estoy seguro de que hoy en día estaría de acuerdo en que es imposible lograr al tiempo el control de la inflación y la devaluación de la moneda.

² El pensamiento final de Ortega sobre el crédito de fomento, está contenido en el documento que se incluye en este libro, “Evolución y Políticas de Administración de las líneas de crédito externo para el sector privado”, Notas Editoriales publicadas en la *Revista del Banco de la República*, núm. 769, Vol. LXIV, noviembre de 1991.

Me he detenido - tal vez por mucho tiempo - en el capítulo de Francisco Ortega porque me parece muy importante que los nuevos economistas, los jóvenes – y sobre todo los que trabajen en el Banco de la República- aprovechen este libro para conocer de la historia y de sus protagonistas. Y la figura de Pacho Ortega está dibujada con tinta indeleble en la historia del Banco.

A Miguel Urrutia le correspondió la transición del Banco de antes de 1991 al Banco posterior a 1991. Era la persona indicada para esa tarea por sus antecedentes profesionales, su autoridad intelectual y su personalidad.

El período entre 1993 y 1999 fue sumamente difícil para que la nueva autoridad monetaria pudiera cumplir con la tarea que le había mandado la Constitución. El cambio se dio simultáneamente con la apertura comercial y la liberación cambiaria y tuvo lugar, además, en una coyuntura de alta inflación. Coincidió, igualmente, con el hallazgo de los depósitos petroleros de Cusiana y Cupiagua, que se pensaba nos había convertido en un país petrolero y se eliminaría la brecha externa. Así pues, al tiempo que se sentaban las bases para contar con un banco central independiente con un objetivo específico muy preciso, era necesario modificar el manejo de la política monetaria para acomodarla a las nuevas realidades y lograr un control efectivo de la inflación.

Urrutia entendió entonces que era necesario un período de transición y que, para utilizar la tasa de interés como herramienta de la política monetaria – como se hace en la actualidad –, era necesario, primero, crear el mercado monetario que era, en sus propias palabras, “poco profundo y subdesarrollado y la transmisión de los cambios de las tasas de

interés del banco central a la economía era muy parcial”.³ Esa transición iba a permitir avanzar hacia el esquema de ‘inflación objetivo’ en 1999, el cual ha demostrado en estos 18 años de existencia su bondad en el manejo de la política monetaria.

Otro logro, muy importante, fue la flexibilización gradual del mercado cambiario mediante la introducción en 1994 de una banda que, como lo anota Kalmanovitz, “se defendía en sus extremos con intervención del Emisor al comprar y vender divisas, algo que abanderó decididamente Urrutia para cambiar el régimen de devaluación gradual que imperaba desde 1967”. La banda cambiaria, que cumplió su cometido, fue “violentamente criticada”, según el mismo Miguel Urrutia y hubo de ser modificada, para devaluar el peso en septiembre de 1998, a raíz de la crisis asiática de 1997 y la rusa de 1998, y en junio de 1999, antes de eliminarla y flotar la tasa en septiembre de ese mismo año, “sin que esta se disparara, como había ocurrido en México, Tailandia, Indonesia y Corea.....Y como ocurriría en Brasil en 2000 y en Venezuela y Argentina en 2002”.⁴

El gran dolor de cabeza de Miguel Urrutia como banquero central fue el manejo de la crisis financiera de 1998-99. En particular el colapso del mercado inmobiliario después de la burbuja que se infló entre 1994 y 1997. Para este último año, según relata Kalmanovitz, los precios de la vivienda crecían a un ritmo del 50% anual y los bancos ofrecían crédito con base en estos precios irrealistas. Sin embargo, en 1997 los precios cayeron 20% y en julio de 1999 estaban al mismo nivel que a los inicios del auge. Una gran cantidad de los deudores se vieron “ante la situación de que la deuda hipotecaria superaba el valor del inmueble adquirido y resolvieron dejar de abonarla”. El golpe para las corporaciones de ahorro y vivienda y el sistema UPAC fue mortal. Pero desde Fogafin, con el claro liderazgo de Urrutia, se le dio manejo al problema con un éxito indiscutible si se mira en

³ Urrutia Miguel, “UNA VISION ALTERNATIVA: La Política Monetaria y Cambiaria en la Última Década”, Notas Editoriales, *Revista del Banco de la República*, Mayo de 2002, p.6.

⁴ *Ibid.* P.15.

retrospectiva. El sistema UPAC desapareció, lo mismo que las corporaciones de ahorro y vivienda que se integraron a los bancos o se convirtieron en bancos comerciales.

Mientras todo lo anterior ocurría, Urrutia desarrolló una impresionante labor como gerente en el Banco de la República. Salomón Kalmanovitz lo describe en detalle: fortaleció el Departamento de Investigaciones, que inició la producción regular del Informe de inflación; se comenzó a analizar continuamente la exposición al riesgo y la evolución de la cartera del sistema financiero; armó el grupo de estudios sobre crecimiento económico, GRECO; estimuló la investigación en historia económica colombiana; creó el Centro de Estudios Económicos y regionales, CEER, con sede en la sucursal del banco en Cartagena y la dirección afortunada de Adolfo Meisel; y tuvo tiempo para fortalecer impresionantemente la actividad cultural de Banco, convirtiendo las sucursales en varias ciudades del país en bibliotecas públicas, ampliando el Museo del Oro, recibiendo la colección Botero y dejando como legado el museo de arte del Banco de la República, que alberga su colección y que a partir de este año, y por iniciativa de Jota Uribe, lleva el nombre de Miguel Urrutia Montoya.

En síntesis, y como lo he afirmado en oportunidad anterior, Miguel Urrutia “es un ejemplo para las nuevas generaciones; no solamente por tratarse de un intelectual, un sobresaliente académico y un exponente de la cultura universal, sino por haberse destacado como servidor público, como banquero central, como administrador cultural, y lo más importante, como ser humano admirable en todas sus dimensiones”.⁵

⁵ Caballero Argáez Carlos, *Miguel Urrutia, Banquero Central*, Comentario al ensayo de Salomón Kalmanovitz sobre Miguel Urrutia presentado en el Seminario 92 años de la Banca Central en Colombia, 1923-2015, celebrado en Bogotá el 1 y el 2 de octubre de 2015.

La última sección del documental se refiere al paso de José Darío Uribe por la gerencia general del Banco. Una decisión muy acertada de la Junta del Banco en su momento. Porque además de ser un personaje fuera de serie, Jota era la persona indicada para dirigir la etapa de la consolidación del nuevo Banco de la República.

El escrito de Leonardo Villar sobre Jota Uribe lo dibuja maravillosamente como ser humano, como economista y como gerente del Banco. Lo que era fácil y difícil. Fácil porque quienes conocemos a Jota sabemos bien de sus cualidades; difícil precisamente por eso, porque con Jota no hay lugar para la objetividad.

Por sus propios méritos personales e intelectuales Jota se ganó la gerencia general del Banco. Su elección, como lo escribe Villar, “demostró la ascendencia y credibilidad que había logrado en el conjunto de miembros del Directorio durante la larga trayectoria de casi doce años en el Banco, como subgerente de Estudios Económicos primero y como gerente técnico después”. Además de esa trayectoria, Jota, “callado, no necesariamente tímido pero si muy reservado” como lo describe Leonardo Villar, tenía “la personalidad que, como después podría verse, corresponde con claridad al prototipo del banquero central”.

Como banquero central Jota y la Junta Directiva del Banco tuvieron que manejar el impacto de la crisis internacional de 2007-09, lo mismo que el auge y la destorcida ocasionados por el alza y la caída del precio internacional del petróleo en la primera mitad de esta segunda década del siglo XXI. Y lo hicieron implementando el esquema de inflación objetivo a fondo y llevando a cabo una política monetaria contra cíclica y estabilizadora.

En algunos momentos esa tarea fue “políticamente ingrata”, al decir de Villar, como sucedió entre 2005 y 2008, pero “su autonomía no estuvo amenazada como si había sucedido en diciembre de 2004, cuando el presidente de la República quiso establecer una

mayor tasa de cambio por decreto, algo a lo cual, según se cuenta de manera informal, se opusieron de manera radical y lograron desactivar el ministro de Hacienda de la época, Alberto Carrasquilla, y el líder empresarial y presidente de la ANDI, Luis Carlos Villegas”.

De nuevo el Banco tuvo que adoptar una política monetaria restrictiva en medio de una situación de auge entre los comienzos de 2011 y mediados de 2012 lo cual era muy impopular pues la tasa de cambio se estaba apreciando y la presión para intervenir mediante la compra de divisas era muy fuerte. Jota se defendió con contraargumentos técnicos contundentes: “si se hacen compras masivas de reservas internacionales sin esterilizar, el efecto puede ser una expansión crediticia excesiva, la conformación de una burbuja y presiones inflacionarias. Por otro lado, si las intervenciones cambiarias son esterilizadas, la política puede atraer más capitales externos y hacer que la intervención sea ineficaz e insostenible”.

Una situación diferente ha sido la de los últimos tres años a raíz de la caída de los precios del petróleo en el mercado internacional. La flexibilidad cambiaria permitió la devaluación del peso amenazando la credibilidad de las metas de inflación, evento que infortunadamente coincidió con el aumento de los precios de los alimentos por las inclemencias del clima. La tasa de interés de intervención del Banco se elevó cuando era necesario que así fuera y ahora ha descendido. La política monetaria se manejó con calma, sin temores ni aspavientos y, en la actualidad, podemos apreciar su bondad. Claro que las posiciones de la Junta del Banco no son comprendidas ni por los gremios de la producción ni por la opinión pública pero, y vuelvo a citar a Villar, “ese es el costo que debe pagarse para mantener la credibilidad que se ganó a lo largo de muchos años, indispensable para que en el futuro pueda volverse a pensar en políticas contra cíclicas”.

El legado del paso de Jota por la gerencia del Banco es, nada menos ni nada más, su credibilidad, que es el factor crítico para el éxito de la política monetaria. Para cimentarla había que mostrar el coraje de adoptar decisiones de política muy difíciles, en un

ambiente claramente adverso para ello. Esto ha convertido al Banco de la República en la institución “estrella” de Colombia. Así se percibe en el exterior y, por lo mismo y con plena justificación, Jota se hizo acreedor a varios premios internacionales, como el Emerging Markets Central Bank Governor of the year for Latin America en 2007 y en 2012, y los otorgados por las revistas *The Banker* y *Latin Finance* en 2014. También en este año Jota “recibió el honroso nombramiento del BIS como Presidente del Comité Consultivo para las Américas”.

Termino afirmando que Colombia ha sido muy afortunada de contar con una tecnocracia de primerísima calidad que no puede sino constituir un motivo de tranquilidad sobre el futuro del país. Una tecnocracia que hay que defender a capa y espada frente a los vientos populistas que soplan en el mundo y también en Colombia.

Hace unas semanas, con motivo del anuncio del retiro de Stanley Fischer de la vicepresidencia de la Junta del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, *The Economist* publicó una nota sobre el “crepúsculo del tecnócrata” muy preocupante. Porque concluía afirmando que cuando los funcionarios enfrentan inesperadamente problemas que están fuera de su esfera de acción – como una crisis financiera global o un estancamiento crónico de la economía – la confianza pública en ellos se erosiona. En esas circunstancias, la experiencia de los tecnócratas es muy valiosa pero las “difíciles decisiones que tienen que adoptar demandan también la legitimidad que les confieren los procesos democráticos”.⁶

Francisco Ortega, Miguel Urrutia y José Darío Uribe encarnan el tipo de tecnócrata que además de sus conocimientos técnicos y su capacidad gerencial pudieron lidiar con las

⁶ “Stanley Fischer and the twilight of the technocrat”, *The Economist*, September 16th 2017, p.72.

restricciones políticas sin sacrificar ninguna de sus convicciones, ni sus principios éticos, siempre buscando el interés general y el bienestar de sus conciudadanos.

Yo espero que la película que desarrolla este extraordinario libro sirva para que no se ponga en duda en el futuro la legitimidad y la conveniencia de contar con una institución como el Banco de la República y la tecnocracia que lo dirige.