

LA REVISTA DE COLEGIO MAYOR DE NUESTRA SEÑORA
DEL ROSARIO

Calle 14 N° 6-25.

Informa a los estudiantes de Derecho que se han editado en el presente año las siguientes conferencias de los señores catedráticos de la Facultad:

Derecho Comercial	Doctor Antonio Rocha.
Hacienda Pública	Doctor Arcesio Londoño Palacio.
Economía Colombiana	Doctor Rodrigo Llorente.
Derecho Canónico	Doctor Leopoldo Uprimy.
Derecho Administrativo	Doctor Gabriel Paredes. Doctor Gonzalo Vargas Rubiano.
Derecho Penal General	Por los doctores Bernardo Gaitán Mahecha y Jorge Enrique Gutiérrez Anzola.
Derecho Internacional Privado	Doctor Víctor Cock.

EN PREPARACION:

Estadística y Demografía	Por el doctor Eduardo Santos Rubio.
Metafísica	Por Mgr. José Vicente Castro Silva.
Derecho Romano	Por el doctor Carlos J. Medellín.
Derecho Civil General	Por el doctor Nemesio Camacho Rodríguez.
Sociología General y Americana	Por el doctor Abel Naranjo Villegas.
Derecho Penal Especial	Por el doctor Luis Gutiérrez Jiménez.
Procedimiento Penal	Por el doctor Bernardo Gaitán Mahecha.
Derecho Internacional Público	Por el doctor Alfredo Vásquez Carrizosa.
Derecho Civil (Obligaciones)	Por el doctor José Antonio Villegas López.
Derecho Civil (Contratos)	Por el doctor Manuel Barrera Parra.
Procedimiento Civil (Los principios)	Por el doctor Ernesto Cediel Angel.
Legislación Tributaria	Por el doctor Héctor Julio Becerra.

Principios Generales del Crédito en Relación con la Banca y la Moneda

Por MARTIN DEL CORRAL

Una invitación del señor superintendente bancario, doctor Jorge Echeverri Herrera, por demás deferente y obligante, me trae a estas aulas que, para fortuna de ellas, aprestiga desde hace tiempo la muy ilustre figura de monseñor José Vicente Castro Silva, en el ciclo de conferencias que sobre moneda, banca y política fiscal ha planeado aquel alto funcionario con un gran sentido de servicio para despertar la inquietud de un estudiantado tan calificado como este al que tengo el honor de dirigirme.

Debo empezar por manifestar que mi exposición será apenas un acercamiento a los temas que me han sido asignados en función de *Principios generales del crédito en relación con la banca y la moneda*, que en sí son muy vastos y profundos y que requieren volúmenes para poder penetrar en ellos en forma de completa familiarización. Mi conferencia será pues de carácter general, tal como se me ha solicitado.

Abrigo la esperanza, sin embargo, de que no obstante la forma somera de mi disertación, como que ha de ceñirse a determinado espacio de tiempo, los estudiantes encuentren en ella suficientes ideas para estimularlos a profundizar en estas materias, que van siendo tan fundamentales en la vida de los pueblos para su ordenado funcionamiento y para el bienestar general de su población.

El valor del dinero ha venido declinando durante los últimos diez años. Que este declinar en el valor del dinero continúe, depende principalmente del plan de acción de los gobiernos con respecto a tributación, gastos, manejo de sus deudas y expansión del crédito.

Los planes de acción de los gobiernos, sin embargo, son muy considerablemente el reflejo de las ideas, sugerencias y presiones por parte de los mismos pueblos. Por eso es importante que entendamos bien

los sistemas y procedimientos por los cuales se controla la provisión de dinero y su valor respectivo.

Muchos estudiantes estrechamente vinculados a la materia consideran que la secuencia auge-quebra es principalmente un fenómeno monetario. Durante la época de 1920 la provisión de dinero en los Estados Unidos aumentó gradualmente, y el auge fue muy sostenido hasta el fin de la década. En los siguientes tres años el volumen de dinero en circulación declinó en unos ocho billones, y el dinero aumentó su valor en más de una tercera parte. Al subir su valor, la tendencia a ahorrar y a posponer las inversiones y los gastos se hizo más intensa. Dicha contracción en la provisión de dinero, que fue al mismo tiempo causa y efecto, dio gran impulso a las fuerzas deflacionistas de los años alrededor de 1930.

Durante la última década, la provisión de dinero en aquel país aumentó de más o menos \$ 36 billones a casi \$ 120 billones, como resultado principalmente de la época de depresión y financiación deficitaria de los gastos durante el tiempo de la guerra. El nivel de precios, de acuerdo con el *Consumers Price Index*, subió aproximadamente un 80% durante el mismo período.

Todas esas cuestiones son tópicos de constante discusión, pero el proceso real por medio del cual se aumenta o se disminuye el volumen de la moneda no es suficientemente comprendido. En igual forma es necesario comprender los factores de relación que existen entre la Tesorería, los bancos centrales y los bancos comerciales respecto a los problemas de inflación y auge-quebra, de modo de poder desarrollar una acción hacia el futuro sobre bases firmes.

Este estudio está destinado, a dilucidar en forma sucinta el problema, considerando que cuanto más conocimiento y entendimiento tengan nuestras gentes al respecto, más posibilidades habrá de que se tomen decisiones acertadas.

LA ECONOMIA DEL SUMINISTRO DE DINERO

Inflación, según el diccionario de Webster, es un "aumento desproporcionado y relativamente agudo y repentino en la cantidad de dinero o créditos, o ambos, con relación a la cantidad de operaciones de cambio. La inflación siempre produce un alza en el nivel de precios".

En el lenguaje popular y aun en círculos autorizados la definición de Webster ha sido reducida a los términos simplistas de: "inflación... es un alza en el nivel de precios".

Tal cambio en el sentido de inflación ha llegado a ser muy aceptado en forma ligera sin que haya recibido suficiente atención hacia sus serios efectos. El síntoma ha ocupado el puesto de la enfermedad; y no debe sorprendernos por consiguiente que algunos grupos pidan el tratamiento del síntoma (alza en los precios) por medios directos (controles de precios), tal como si la inmersión de un paciente afiebrado en agua helada pudiera curarlo.

Es pues muy importante tratar de describir en esta conferencia el papel del sistema bancario en la inflación y la deflación, teniendo en cuenta que estas modalidades son básicamente fenómenos monetarios.

¿QUE ES DINERO O MONEDA?

El cambio de mercancías y servicios es básico en la vida humana moderna y es, de hecho, una de las características más importantes que diferencian al hombre civilizado de sus antepasados de la edad de piedra.

El cambio es posible sin la existencia de dinero; pero si falta alguna unidad de medida del valor, el cambio es lento y dificultoso, al no existir los mercados, y es difícil para cualquier persona, trabajador u hombre de negocios, saber cuánto ha ganado o perdido en sus transacciones. Con el establecimiento de una unidad uniforme para la medida del valor, el cambio se facilita más; y si la unidad de valor es en sí misma fácilmente cambiable, las transacciones de todo género son más simples, más veloces y más económicas.

El dinero, con esas dos funciones principales de medida de valor y medio de cambio, es un invento antiguo, que apareció independientemente en muchas partes del mundo como una de las primeras pruebas de la civilización. Aun cuando se han agregado algunas nuevas características durante las épocas modernas, los principios básicos del dinero no han cambiado desde su origen. Los antiguos griegos demuestran en sus escritos un entendimiento lúcido de estos principios. Hace más de 2.300 años, Dionisio de Siracusa devaluó la dracma a la mitad. Este rey astuto recogió toda la moneda en manos del pueblo, dividió su valor en dos, utilizó la mitad de las monedas nuevas para pagar las antiguas con un cambio de uno por uno, y canceló la deu-

da pública con su ganancia de 50%. Aunque hubo algunos ciudadanos que pensaron que esta maniobra era contra la ética, el proceso ha sido repetido por muchos bancos centrales y gobiernos desde entonces.

EL DESARROLLO DEL DINERO MODERNO

La provisión moderna de dinero consiste solamente en parte de monedas y billetes. Una parte mucho más grande del volumen total, más de tres cuartas partes, consiste en *dinero de chequera* (checkbook money) o, en otras palabras, de los depósitos a la vista en los bancos. La importancia de este dinero en depósitos es aún mayor de lo que la suma total de depósitos indicaría, debido a que a éstos corresponden más del 90% de todas las transacciones comerciales y de cambio.

Durante el período inflacionario, desde 1939, el volumen total de dinero en los Estados Unidos, cuyos datos tomamos como ejemplo por su relativa estabilidad, aumentó en un 227%. La mayor parte del aumento, como se muestra en la siguiente tabla, fue en depósitos a la vista, a pesar de que el medio circulante aumentó a un paso un poco mayor:

	Dicbre. 31 1939	Dicbre. 1950	Porcentaje de aumento
Depósitos disponibles (billones) . \$	29.8	93.2	+213%
Billetes fuera de los bancos (billetes)	6.4	25.0	+291%
Total del volumen de la moneda (billones)	36.2	118.2	+227%
Volumen del dinero per cápita ..	276	773	+180%
Índice de precios de consumo (1935-39=100)	99.6	178.4	+ 79%

Las causas que explican el aumento en billetes en nuestro sistema también explican el aumento en los depósitos a la vista. Debido a que los depósitos a la vista forman la mayor parte de la provisión de dinero, y también causan el grueso del aumento inflacionario, investiguemos brevemente el origen y naturaleza de los depósitos bancarios.

EL DINERO Y LOS PRIMEROS ARTIFICES DEL ORO

Antes del invento del dinero en depósitos, el oro y otros metales preciosos constituían el medio de cambio corriente. A través de gran parte de la historia de la civilización, era necesario que las personas

que hacían negocios tuvieran disponible una provisión de moneda u oro o plata en barras. Esto era arriesgado, como también inconveniente; y en la última parte de la Edad Media era común que personas propietarias de oro y otros metales preciosos los dieran en depósito al artífice del oro local, para su custodia. El artífice del oro naturalmente daba al depositante un recibo por dicho oro.

No mucho después, los depositantes encontraron que no era necesario retirar el oro cada vez que tenían que pagar una suma. Llegó a ser usual que los compradores y vendedores consideraran los recibos de oro *tan buenos como el oro*, y los recibos llegaron a ser la forma primitiva de moneda fiduciaria.

EL DINERO A BASE DE RESERVAS FRACCIONARIAS

Con el tiempo los artifices de oro descubrieron que, normalmente, era de esperar que los retiros de oro por sus dueños ascendieran únicamente a una fracción pequeña del total del oro en depósito. Era posible, pues, para un artífice del oro prestar una proporción considerable del oro depositado, de que no era dueño, pero sobre el cual podía obtener intereses, reservando suficiente cantidad de oro para atender únicamente a las demandas que normalmente esperaba recibir de los dueños.

En la práctica los artifices de oro no prestaban el oro mismo. Ya en esa época sus recibos eran extensamente aceptados como equivalentes de oro; y entonces ellos simplemente emitían o imprimían certificados de oro adicionales y expedían tales *recibos adicionales* más allá de la cantidad de oro realmente depositada.

De esta manera se creó un sistema de dinero con base en reservas fraccionales, es decir, reservas de oro por una fracción del total de billetes expedidos con base en ellas. Los artifices del oro, por un pequeño interés, estaban dando a la comunidad un medio de cambio y un lugar en donde custodiar los depósitos.

Estas dos funciones aún son las características de nuestros bancos modernos, y en realidad hasta hace poco las operaciones se conducían de esa manera. Nuestros bancos son descendientes directos de los bancos italianos de los últimos años de la Edad Media. La palabra *banco* se deriva de la palabra italiana *banca*, el banco, o después el mostrador, sobre el cual el artífice del oro efectuaba sus transacciones en la plaza de mercado.

La banca moderna se desarrolló muy lentamente. Hasta el tiempo de la guerra civil de los Estados Unidos, los bancos americanos en general recibían depósitos en moneda, oro y plata en barras (o su equivalente en billetes), y emitían sus propios billetes basados sobre esa reserva. Este era esencialmente el mismo sistema de los antiguos artifices del oro. La cantidad de billetes bancarios, emitidos en préstamos a los clientes de crédito aceptable, era varias veces más grande que la reserva.

Préstamos de este género eran (y son) una transferencia de crédito. El que prestaba, al no ser generalmente conocido o aceptado su crédito personal en el comercio, podía ir al banco, establecer su crédito con el mismo, y en cambio del pago de intereses, cambiar su crédito, generalmente desconocido, por el crédito generalmente aceptado del banco.

Durante el último siglo, con el crecimiento de las comunicaciones y el comercio, y con el establecimiento de mejores sistemas para la protección del acreedor, el crédito de las personas ha llegado a ser más extensamente aceptado en forma directa para transacciones en sus propias relaciones comerciales. Esto lo comprueba el aumento tremendo durante los años recientes de cuentas abiertas para financiación mediante el pago de cuotas.

En la banca, el crecimiento del crédito individual lo comprueba el uso muy aumentado de depósitos a la vista, o dinero de chequera, en lugar de billetes. El descenso en la popularidad de los billetes se originó con la pérdida de la fe pública en los mismos bancos durante los años alrededor de 1800. Durante la expansión rápida hacia el occidente, los bancos establecidos en las comunidades fronterizas frecuentemente emitían billetes mucho más allá de sus reservas, y se protegían haciendo muy difícil para los propietarios de los mismos cambiarlos por oro y plata.

El abuso del sistema de billetes llegó a ser común entre 1830 y la época de la guerra civil de los Estados Unidos. Los bancos con sucursales adquirieron tan mal nombre durante ese período, que aún hoy muchos de los Estados americanos prohíben bancos con sucursales a través de su territorio. Era práctica común de los bancos expedir billetes, en una sucursal urbana conveniente, redimiéndolos por oro o plata únicamente en las sucursales de puntos fronterizos remotos. La

emisión de billetes por los bancos comerciales llegó a ser severamente limitada en 1862, año en que se aprobó una ley que imponía un impuesto del 10% sobre billetes del Estado. La eliminación eventual de todos los billetes emitidos por bancos comerciales se inició con la Ley Federal de la Reserva de 1913 en los Estados Unidos, y su abolición total se completó en 1935. La sustitución de los billetes bancarios por el crédito individual de chequera cambió las responsabilidades legales de los bancos, pero no cambió la función esencial de aquéllos de crear dinero. Mientras los bancos puedan hacer préstamos basados en reservas fraccionales, crearán dinero y esto es hoy una de sus funciones más importantes.

LA FLEXIBILIDAD DE LA PROVISION DE DINERO

Si los bancos obraran apenas como agentes, aceptando dinero de los que tengan fondos en exceso y prestando el mismo dinero a otros, tendrían influencia mucho menor sobre la economía. Sin embargo, desde que el sistema bancario, en el proceso de prestar con base en reservas fraccionales, puede ampliar o reducir el crédito, sirve como una fuerza económica de magnitud considerable, variando la provisión de dinero con efectos profundos sobre los precios y el ciclo comercial en general.

Las emisiones de billetes por el gobierno también pueden afectar el nivel de precios. Este no es factor importante en los Estados Unidos, donde virtualmente todos los billetes se emiten de acuerdo con la demanda del público, con una rebaja correspondiente de los depósitos a la vista. Hay otras naciones, sin embargo, donde se ha acostumbrado emitir billetes para pagar deudas, con los naturales resultados inflacionarios. En nuestra propia historia también hay casos contados de tal procedimiento.

Originalmente, el dinero era más o menos fijo en su cantidad. En los tiempos antiguos, cuando el dinero existía únicamente en la forma de oro u otros artículos de fácil comercio, la provisión total aumentaba o disminuía muy lentamente. No había crédito bancario, y el dinero del gobierno consistía principalmente en monedas que tenían un valor igual al peso del metal de que eran acuñadas. El dinero entraba a la circulación únicamente cuando el oro o la plata se extraían de las minas o se retiraban de los depósitos. Igualmente desaparecía cuando las monedas se extraviaban, se desgastaban o se atesoraban. Con el desarrollo de la banca, sin embargo, el dinero fue sometido a un cambio considerable.

Los cambios en el concepto del dinero del Estado no han sido constantes o uniformes; y ha habido variaciones considerables en varios sentidos. Basta con decir que la secuencia general ha sido similar a aquella del dinero bancario; primero, la emisión de billetes, respaldada por una reserva de oro u otra especie, y convertible a la especie en cualquier momento; y luego la emisión de billetes convertibles, por encima de la reserva. El dinero del gobierno ha dado sin embargo un paso adicional; desde que se abandonó el patrón de oro en 1933, el dinero ha llegado a ser no convertible. La situación es casi igual en la mayoría de los países, con la diferencia significativa de que en los Estados Unidos existe una cantidad gigantesca de oro, y a pesar de que éste fue retirado de la circulación nacional, sirve como apoyo a la fe pública en el dinero del gobierno.

RESERVAS INDISPENSABLES

La experiencia ha demostrado que el papel moneda basado sobre reservas parciales (o, aún peor, sin reservas) puede ser peligroso y estar sujeto a abusos. Ha habido gobiernos que, de cuando en cuando, han tratado de resolver sus problemas financieros inmediatos con un gran aumento de sus emisiones de billetes como una forma de financiación del déficit. Siempre, después de algún tiempo, tales gobiernos o sus sucesores tienen que pasar por el proceso doloroso de la revaluación —cambiando dinero nuevo de una cantidad limitada por el antiguo dinero de cantidad muy crecida—. Ejemplos notorios de emisiones de papel moneda sin control se encuentran en Grecia y China, donde el nivel de precios ha llegado a alturas fabulosas; y un ejemplo reciente de una revaluación de dinero emitido por máquinas de imprenta no controladas es aquel de la URSS, con su cambio de un rublo nuevo por diez de los antiguos.

Los Estados Unidos también han aumentado mucho de su provisión de dinero; y los *extra receipts* (depósitos a la vista) se han multiplicado, debido a sus sistemas de financiación del déficit del tiempo de guerra y el crecimiento de los préstamos agrícolas y comerciales.

LAS RESERVAS BANCARIAS Y EL DINERO BANCARIO

Desde que el dinero de banco (principalmente depósitos a la vista) constituye la mayor parte de la provisión de dinero, una de las cosas más vitales, para manejar ese problema en una forma racional, es lograr entender las relaciones entre las reservas bancarias, los préstamos bancarios e inversiones, y el aumento de depósitos a la vista.

El objetivo de este análisis es mostrar el funcionamiento de las reservas bancarias en la creación o anulación de *dinero de banco* y mostrar cómo la variación de esas reservas afecta la provisión total de dinero, y a su turno, el nivel de precios.

Hemos visto antes que un banco comercial recibe fondos de una persona y presta los mismos fondos a otra; el hecho de hacer préstamos crea dinero nuevo, nuevos depósitos, basados sobre reservas fraccionales. Es el préstamo lo que crea los depósitos. Es el préstamo lo que aumenta la provisión de dinero. Son las exigencias de reserva legal lo que determina los límites del poder de los bancos para prestar.

LAS RESERVAS LEGALES BANCARIAS NO SON RESERVAS DE OPERACION

Se ha mostrado cómo los bancos mantienen reservas para poder cumplir con las demandas de pago normales de sus depositarios. Como las reservas guardadas en una bóveda o depositadas en el banco central no producen renta, hay una tendencia constante a ampliar los préstamos para aumentar la renta. El banquero prudente navega entre las reservas altas que producen seguridad y confianza y las reservas bajas, que producen renta pero que también incluyen riesgos.

La mayoría de los países considera que debe exigirse una reserva legal específica a cada banco para proteger a los depositantes. Sin embargo, por raro que parezca, las exigencias de esas reservas tienen el efecto contrario, porque han hecho tales reservas inútiles en tiempos de necesidad; y ha sido necesario que los bancos mantengan una reserva secundaria como protección en épocas de retiros. En vista de que los bancos prefieren naturalmente tener todos los activos ganando renta, y en vista de que el efectivo guardado en bóvedas es un activo que no trabaja, en adición a la reserva legal igualmente ociosa, es usual tener una parte apreciable de la reserva secundaria en inversiones fácilmente convertibles, tales como bonos del gobierno o préstamos pagaderos a solicitud, respaldados por acciones o bonos fácilmente negociables.

En esta forma el encaje legal tiene la tendencia a ser la máxima reserva de efectivo del sistema bancario. La reserva secundaria se utiliza en préstamos de una manera u otra, pero forma parte de la provisión total del dinero de banco. El encaje legal no funciona como una reserva de operación. Precisamente, en aquellos tiempos en que podría necesitarse, el encaje legal no puede ser utilizado. La reserva secundaria desempeña esta función.

Entonces ¿para qué sirve el encaje legal?

Para poder ilustrar fácilmente la operación del encaje legal, imaginemos por un momento un país pequeño en el cual hay únicamente dos bancos privados y un banco central similar al nuestro. Suponemos que el banco A tiene las siguientes partidas pertinentes en su hoja de balance (en millones de pesos):

Préstamos e inversiones	\$ 85
Encajes con el banco central	15
Depósitos	100
Proporción de encaje	15%

mientras el banco B tiene exactamente el doble:

Préstamos e inversiones	\$ 170
Encajes con el banco central	30
Depósitos	200
Proporción de encaje	15%

El sistema bancario en total (consistente en los dos bancos) mostrará:

Préstamos e inversiones	\$ 255
Encajes con el banco central	45
Depósitos	300
Proporción de encaje	15%

Se notará que para cada banco, como también para el sistema en general, la proporción de encajes a depósitos es de 15%. Esto aproximadamente corresponde al encaje legal promedio para depósitos a plazo y a la vista exigido hoy en día para todos los bancos nacionales en casi todos los países, y asumiremos que este es el encaje exigido en el país supuesto.

La única manera como cualquiera de los dos bancos podría hacer préstamos adicionales, o invertir en valores, sería mediante la creación de depósitos. Por ejemplo, si Juan entró al banco A y solicitó un préstamo de \$ 1 millón, y si el banco consideró que él era un riesgo bueno, podría únicamente prestarle el dinero mediante la entrega de la suma solicitada, creando una cuenta corriente a su favor. Sin embargo, en vista de que las reservas del banco en comparación con los depósitos ya habían llegado al nivel mínimo del 15%, tendrían que negarle el préstamo.

En este punto de nuestro análisis, asumiremos que las autoridades monetarias creen que las condiciones del comercio justifican un aumento en la provisión de dinero (o crédito), para que Juan y otras personas puedan llevar a cabo sus proyectos. Los directores de la moneda deciden, entonces, que el banco central entre al mercado libre y compre bonos del gobierno. Se fija un precio de compra que promueva la venta de los bonos en poder del público al banco central, el que entonces se decide a comprar, digamos, \$ 30 millones en bonos. El banco central paga estos bonos en efectivo, y en vista de que en nuestra economía moderna, muy poco efectivo se atesora, podremos asumir que los vendedores de los bonos depositan el dinero que reciben en los dos bancos; digamos \$ 10 millones en el banco A y 20 millones en el banco B.

El sistema bancario ahora ha adquirido \$ 30 millones en depósitos en efectivo. Estos, como se notará, no son depósitos creados por préstamos e inversiones; son depósitos en efectivo, y entonces, tienen provisionalmente un encaje en efectivo de 100%. Los dos bancos normalmente depositan el efectivo como un encaje en el banco central. En este instante los libros de los bancos mostrarán:

	Banco A	Banco B	Sistema bancario
Préstamos e inversiones	\$ 85	170	255
Encaje con el banco central	25	50	75
Depósitos	110	220	330
Promedio de encaje	22.7%	22.7%	22.7%

Nótese que el promedio de encaje de cada banco, y del sistema, ha subido de 15% a 22.7%; en otras palabras, los dos bancos tienen encajes en exceso de 7.7 puntos del encaje legal. Para el sistema en general, el exceso de los encajes suma \$ 25.5 millones. Esto podrá ser calculado fácilmente de varias maneras. Brevemente, el sistema tiene \$ 330 millones en depósitos; el 15% de encaje obligatorio para estos depósitos sería \$ 49.5 millones; mientras que los encajes reales suman \$ 75 millones, o sea \$ 25.5 millones en exceso de lo exigido.

Este encaje en exceso en el sistema bancario podrá permitir depósitos suficientes para que el mismo sistema haga préstamos nuevos e inversiones de \$ 170 millones (\$ 25.5 millones es 15% de \$ 170 millones). El balance consolidado del sistema mostrará entonces:

Préstamos e inversiones	\$ 425 millones
Encaje con el banco central	75 "
Promedio de encajes	15%

Habiendo establecido que los nuevos encajes del sistema bancario, \$ 30 millones, creados por la compra de bonos del gobierno por el banco central, sostendrán un apreciable aumento de \$ 170 millones, en la provisión de dinero de chequera, miraremos ahora a los dos bancos privados. En este instante particular, ninguno de los dos puede aumentar sus préstamos e inversiones hasta donde lo hemos indicado, a pesar de que el sistema en general podría hacerlo. En esta aparente paradoja, el total parece ser más que la suma de las partes.

¿COMO SE HACE?

La solución, sin embargo, es más o menos sencilla. Ningún banco podría inmediatamente aumentar sus préstamos e inversiones mediante la creación de depósitos hasta la suma completa, en vista de que los tenedores de los depósitos podrían retirarlos del banco prestamista.

Esto ocurriría muy probablemente, debido a que pocas personas solicitan préstamos pagando intereses sobre dinero sin destinarlo a algún uso específico. Consecuentemente, un banco no presta más de lo que tiene en fondos libres; si así no lo hiciera, no podría honrar los cheques de sus propios depositantes. Asumiremos ahora, que los \$ 30 millones en depósitos nuevos llegaron a los dos bancos el mismo día. Entonces el banco A encuentra que tiene \$ 10 millones en fondos libres (los cuales han sido depositados con el banco central como un encaje en exceso) de los cuales 85% son utilizables para préstamos inmediatos, mientras el 15% tiene que ser mantenido como reserva. Supongamos que el banco A hace todos estos préstamos inmediatamente. El banco B hace lo mismo con el 85% de los \$ 20 millones que ha recibido de sus depositantes debido a la venta de los bonos. Ahora bien, cuando todos los prestamistas han dado salida a los \$ 25.5 millones disponibles (\$ 8.5 millones del banco A y \$ 17 millones del banco B), esta misma suma tendrá que haber sido recibida por otros quienes, en el curso normal de los acontecimientos, la depositarían en sus bancos. Tiene que ser depositada con el banco A o el banco B, en vista de que éstos son los únicos bancos privados; y como el banco B es dos veces más grande que el banco A, podemos asumir que éste recibirá \$ 17 millones en depósitos, mientras el banco A recibirá \$ 8.5 millones.

Ahora, miremos cómo reacciona el gerente del banco A. El ha acabado de recibir en depósitos adicionales \$ 8.5 millones en efectivo o en su equivalente. Tiene ahora la oportunidad de prestar estos fondos libres —sujeto a la obligación, sin embargo, de conservar 15% de de estos nuevos depósitos como encaje legal—. En otras palabras, podrá prestar hasta \$ 7.225 millones. El gerente del banco B, igualmente, encuentra que puede prestar hasta \$ 14.450 millones. Cuando estos préstamos han sido hechos, se repite el proceso total; aquellos que reciben el dinero de los que han prestado, lo depositan, y los bancos pueden prestarlo otra vez, cada vez menos el 15% de encaje obligatorio. Con cada ciclo préstamo-depósito, la suma de los fondos libres se reduce en el 15%, mientras el otro 85% se suma a la cuenta de depósitos en los libros de los dos bancos.

Para el banco A la suma actual se puede ver en la tabla al final de este estudio que para los estudiantes es muy ilustrativa del fenómeno multiplicador de las reservas.

Las transacciones del banco B seguirían el mismo curso que las del banco A en una escala mayor. Después de que los \$ 30 millones en depósitos nuevos, resultantes de la compra de bonos por el banco central se han infiltrado completamente en el sistema, las partidas en la hoja de balance serían así:

	Banco A	Banco B	Sistema (A+B)
Préstamos e inversiones	\$ 142	283	425
Encajes banco central	25	50	75
Depósitos	167	333	500
Promedio de encajes	15%	15%	15%

Anteriormente vimos cómo el sistema, después de la adición de los \$ 30 millones en reservas, podría aumentar sus depósitos de \$ 300 millones a \$ 500 millones, y sus préstamos de \$ 255 millones a \$ 425 millones. Entonces vimos cómo los bancos A y B, individualmente, podrían aumentar sus préstamos y depósitos en ciclos continuos, eventualmente llegando a las cifras mencionadas arriba. La paradoja aparente está explicada, y las cifras para el sistema a que llegamos en el primer ejemplo son idénticas al total de aquellas dadas arriba para los bancos A y B obrando independientemente. Tomando el sistema en general, o los bancos individualmente, se encontrará que el aumento potencial para préstamos, con la obligación de la reserva de 15%, es igual a \$ 5.67 por cada \$ 1.00 en dinero nuevo agregado a

las reservas, mientras el aumento potencial en depósitos es \$ 6.67 por cada \$ 1.00 de reserva adicional. También deberá anotarse que según la tabla dada arriba, el promedio de encaje descendió nuevamente al 15%, el mínimo legal, y que ningún préstamo nuevo se podrá hacer hasta que dinero adicional para las reservas haya entrado al sistema bancario desde afuera.

Ese efecto multiplicador de dinero nuevo inyectado al sistema, opera con igual fuerza al revés. Sin detallar el proceso, podremos asumir que el banco central decide que la provisión de dinero es muy grande. Si el banco central fija en \$ 10 millones la suma aproximada para reducir las reservas bancarias, ofrecerá vender bonos del gobierno a un precio que es atractivo a los inversionistas. La compra de \$ 10 millones en bonos por el público será pagada en cheques a cargo de las cuentas de depósitos en los dos bancos. Los compradores originales (usualmente negociantes) girarán cheques a cargo del banco A o el banco B, pagaderos al banco central. Cuando estos cheques hayan sido aceptados se pagan simplemente mediante la reducción de las cuentas de reservas de los dos bancos con el banco central. La pérdida de \$ 10 millones en reservas obligará a los dos bancos juntos, a reducir sus depósitos por \$ 66.7 millones, \$ 10 millones en depósitos se habrán ya perdido por los retiros de los compradores de los bonos; pero los bancos tendrán que reducir sus préstamos e inversiones por \$ 56.7 millones para poder hacer bajar el total de los depósitos al máximo permitido por la reducida reserva.

Los efectos inmediatos de tal acción serían la venta de valores por parte de los bancos, la solicitud de cancelación de préstamos y el rechazo a hacer nuevos. Los efectos deflacionarios se presentarían casi inmediatamente en la baja de precios en el mercado de valores; mientras la reducción en la provisión de dinero bancario inclinaria a reducir los negocios nuevos, reducir ingresos con menor demanda, y produciría un efecto decreciente sobre el nivel de precios en general, iniciando posiblemente una espiral deflacionaria con el desempleo consiguiente.

EL MULTIPLICADOR EN LA BANCA

El ejemplo de un sistema de dos bancos para ilustrar el efecto multiplicador ha sido una simplificación de los procedimientos actuales. Muchas de las leyes de la física se basan en la existencia del vacío. El hecho de que no existe tal cosa como el vacío en la vida real no

impide la aplicación práctica de estas leyes en el desarrollo de cosas tan reales como el tubo de radio o la bomba atómica.

Si sustituimos el sistema de banca con catorce mil bancos, como en los Estados Unidos, por el sistema hipotético de dos bancos, no cambiamos el principio en cuestión de ninguna manera. Sin embargo, si introducimos complicaciones que impidan la perfecta operación del principio, la expansión teórica de \$ 6.67 en dinero de banco por dólar de reservas nuevas jamás se logra, exactamente. El punto importante, sin embargo, es que hay una tendencia poderosa a que las reservas nuevas creen nuevo dinero bancario en exceso de las mismas reservas.

LA DEUDA DEL GOBIERNO Y LA INFLACION

Acabamos de ver cómo las ventas de bonos del gobierno al público por el banco central absorben las reservas bancarias y son entonces deflacionarias. Para evitar confusiones, sin embargo, deberá destacarse el que la venta de bonos podrá ser inflacionaria o deflacionaria, según quién venda los bonos a quién.

La emisión y venta de bonos del gobierno tiende a ser inflacionaria, si los bonos no se mantienen separados de las reservas bancarias. Cuando el gobierno vende un bono de \$ 1.000 a un banco comercial, el banco podría pagarlo mediante la creación de un depósito a favor del gobierno. Cuando el banco central se ha comprometido a respaldar el mercado de bonos del gobierno (para evitar que el Tesoro tenga que pagar tipos de intereses más altos o vender bonos a un descuento) el banco encontrará un mercado fácil para el bono adquirido. Mediante la venta del bono al banco central, el banco aumentará sus reservas en \$ 1.000, y en virtud del principio del multiplicador, esta reserva adicional respaldaría el nuevo dinero de banco en la forma de depósitos hasta \$ 6.667 en adición al depósito original de \$ 1.000 creado por la compra del bono del gobierno.

Desafortunadamente, el Estado en Colombia no se ha preocupado por la creación de un mercado para sus valores, quitándole así al banco central uno de los más poderosos instrumentos para su intervención en el mercado monetario a través de la mecánica que atrás se ha descrito. El informe que sobre esta materia presentó la comisión presidida por el señor Alfonso Manero se ocupó muy extensamente sobre la necesidad de estabilizar el crédito del Estado en los mercados

de valores, y presentó un plan al respecto que, es de esperarse, algún día tenga debida realización, para que en nuestro país los controles monetarios operen a través de los distintos canales que son fundamentales en el desenvolvimiento de las finanzas de una nación.

EL CONTROL DEL CREDITO BANCARIO

Se ha visto la influencia potencial de la manipulación de las reservas sobre la cantidad de dinero bancario disponible. También se ha mostrado en el curso de esta exposición cómo el banco central puede ejercer presión sobre las reservas por la compra o venta de valores del gobierno (y ciertos otros tipos de valores) en el mercado libre. Un segundo método de llegar al mismo fin es el de que el banco central haga préstamos a los bancos a través del redescuento, o sea endoso de ciertos tipos de papel comercial o préstamos con colateral de valores del gobierno; en la práctica estos préstamos se controlan con la variación del tipo del redescuento, haciendo más o menos atractivo para los bancos el descuento de cierta parte de sus activos. Estos dos métodos operan de una manera similar, y no hay necesidad de estudiar aquí el mecanismo del redescuento.

Un tercer método de control sobre las reservas se encuentra en el poder del banco central para variar la tasa del encaje legal.

Las explicaciones dadas permiten comprender los efectos de todos estos tres métodos de control durante un período de inflación.

En el primer método, la venta de bonos por el banco central absorbe el efectivo y produce una contracción en las reservas totales de los bancos nacionales, en depósito con el banco central. El segundo método, o sea el aumento en el tipo de redescuento, desanimaría a los bancos para aumentar sus reservas mediante préstamos en el banco central, contra papel comercial elegible. En el tercer método, los mismos requerimientos de encaje podrían ser elevados restringiendo la expansión de préstamos bancarios e inversiones, o reducidos para provocar la expansión.

Por varias razones esos tres métodos de control no han sido del todo suficientes para mantener la provisión total de dinero dentro de los límites prudenciales, y así controlar la inflación, pero ese estudio es materia más avanzada que requeriría nuevos y extensos desarrollos.

Conviene anotar aquí un factor que es muy importante en el análisis de los problemas anteriores en nuestro país, o sea la creciente influencia que la banca del Estado o controlada por el Estado, va

teniendo en el volumen de la moneda. Para mostrar este hecho basta indicar aquí las siguientes cifras:

En diciembre de 1950 del total de la cartera (\$ 866.499.000) de las instituciones de préstamo, compensada por la deducción de los redescuentos que son préstamos del banco central a las otras entidades bancarias, el 75.31% (\$ 652.529.000) correspondió a la banca privada y el resto 24.69% a las instituciones estatales. Hoy en día a la fecha del 31 de enero pasado, la cartera total menos los redescuentos valía \$ 2.126.920.000, correspondiendo el 66.62% (\$ 1.417.049.000) a los bancos privados y el 33.38% a las instituciones del Estado. Este crecimiento de la influencia de las últimas instituciones en el volumen de la moneda, debe tenerse muy en cuenta para examinar las tendencias, ya que la influencia que mueve las carteras a través de los canales privados es indudablemente distinta de la otra.

No deseo terminar esta intervención sin referirme a problemas tan actuales en muchos países como es el equilibrio de sus balanzas cambiarias. Cuatro son los instrumentos que operan sobre el movimiento cambiario, a saber:

1º Control del volumen de la moneda para mantener una relación adecuada con el ingreso bruto y evitar su abundancia que presiona las importaciones.

2º Control presupuestal para que la exacción que el Estado hace de los ahorros nacionales no quebrante el estímulo a la iniciativa privada y disminuya la producción, y al mismo tiempo para que se inviertan esos recaudos en forma que aproveche lo más posible al desarrollo económico nacional.

3º Tarifación aduanera científicamente ajustada para protección de la producción y del trabajo nacional en función de los recursos naturales disponibles para la mayor autoctonía del desarrollo, con la consecuente disminución relativa de las importaciones.

4º Modificación del tipo de cambio.

Si los tres factores primeros se controlan con acierto, usualmente el último recurso de la movida del cambio no debiera ser necesario, a menos que sobrevengan bajas muy fuertes en los precios de los productos exportables que originan las divisas, en cuyo caso tal medida se haría necesaria, pues los cuatro instrumentos de control tienen que mantener entre sí un justo equilibrio, y no es posible llegado un momento operar solamente sobre la contracción monetaria sin quebrantar fuertemente el trabajo de un país.

No debemos olvidar que, dada una relativa estabilidad en el valor de los productos de exportación, el tipo de cambio es una consecuencia del manejo ordenado de las finanzas y de la economía de una nación y no un factor que debe regular aquéllas.

En ese sentido conviene no ignorar cuáles son las virtudes, que así podemos llamar, que fijan el derrotero de una nación en el campo económico. La fuente principal de la fuerza económica de un país reside en actividades libres y en el calibre de sus gentes, es decir, su ambición, espíritu de empresa y voluntad de esforzarse en su propio bien y en el de sus familias y comunidades; y de aquí que los poderes de los gobiernos deben encaminarse a estimular y promover la competencia sana y libre en las actividades económicas, ya que los gobiernos de por sí no tienen manera de garantizar la prosperidad de las naciones y ninguna ley o acto suyo por sí sólo puede sostener la economía.

Hay ciertos conceptos básicos que son fundamentales para la prosperidad económica y a cuyo implantamiento debe dedicarse la acción de los gobiernos, a saber:

1º Mantener mercados de competencia y no a través de controles gubernamentales.

2º No olvidar que una economía que se mueve libremente, tiene una gran capacidad para producir empleos y crear y aumentar los ingresos, si se establece un clima de confianza en el futuro que atraiga las inversiones.

3º Que los gobiernos crean una atmósfera favorable al desarrollo económico, cuando estimulan la iniciativa privada, restringen los controles y evitan introducirse en el sector de la economía privada, desarrollando la mayor parte de su acción, hasta donde sea posible, a través de la libre empresa.

4º Que la confianza la produce también el gobierno, cuando controla las tendencias hacia la inflación y alcanza ese fin por medios indirectos que influyan el sector privado, más bien que por controles directos sobre las gentes, las industrias y los mercados.

5º Ultimo, pero aún más importante, que los gobiernos fortalecen las bases de la economía cuando ensanchan las oportunidades para que a los ciudadanos menos favorecidos por la suerte se les pueda ayudar a hacer frente a los azares de la falta de empleo, enfermedad, vejez, etc.

Todos los postulados anteriores son básicos e inseparables. Constituye una guía para desarrollar una política, que si perdura, producirá grandes avances hacia la finalidad de aumentar la renta nacional y su distribución equitativa entre todos aquellos que contribuyen a su crecimiento, manteniendo dicha renta en términos de un poder comprador estable. Es en fin lo anterior, el delineamiento de la estructura de un sistema económico, que es al mismo tiempo fuerte y humano; un sistema que suministra al mismo tiempo abundancia material y una más alta calidad de vida.

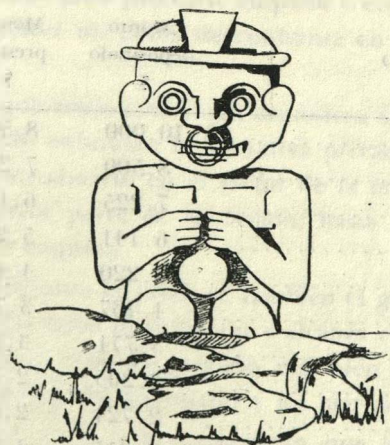
Virtudes económicas pudiéramos decir así, son esas que se acaban de enunciar y que si en pueblos de diferentes desarrollo y cultura requieren una relativa latitud, no es menos cierto que en su esencia son las definitivas para alcanzar la verdadera prosperidad y tranquilidad social que conlleva en los pueblos el manejo acertado de la economía.

TABLA DE LA CAPACIDAD MULTIPLICADORA DE LAS RESERVAS

Aumento de dinero de chequera (depósitos disponibles) por el banco A como resultado de los \$ 10 millones de nuevos depósitos de las compras de bonos del banco central.
(miles de pesos)

CICLO	Monto depositado \$	Monto prestado \$	Monto de los encajes en el banco central \$
1	10.000	8.500	1.500
2	8.500	7.225	1.275
3	7.225	6.141	1.084
4	6.141	5.220	921
5	5.220	4.437	783
6	4.437	3.771	666
7	3.771	3.205	566
8	3.205	2.724	481
9	2.724	2.315	409
10	2.315	1.968	347
11	1.968	1.673	295
12	1.673	1.422	251
13	1.422	1.209	213

CICLO	Monto depositado \$	Monto prestado \$	Monto de los encajes en el banco central \$
14	1.209	1.028	181
15	1.028	874	154
16	874	743	131
17	743	632	111
18	632	537	95
19	537	456	81
20	456	388	68
Total para los 20 ciclos	64.080	54.468	9.612
Ciclos adicionales	2.586	2.198	388
Gran total	66.666	56.666	10.000



Teoría de la Política Monetaria

Por EDUARDO SOTO POMBO

Los estudios económicos y más aún el referente a una política monetaria constituyen disciplinas eminentemente sociales.

Enfocar un problema dado, con criterio científico, en el terreno económico, implica por lo tanto un proceso metodológico que se inicia con la observación del hecho social; viene en seguida la determinación de fenómenos constantes que sirvan de base para establecer principios generales; luego, la enunciación de las tesis de las cuales se desprenden las reglas o normas de conducta a seguir para lograr determinados fines; y por último, la observación de los resultados obtenidos; lo cual, en la mayoría de los casos, lleva a un nuevo proceso de estudio para sentar nuevas tesis con base en los resultados obtenidos.

Por lo tanto, el ejercicio de una Política Monetaria sólo puede explicarse como consecuencia de todo el proceso que se inicia con el estudio de los hechos, hasta llegar a sentar principios generales o leyes económicas de las cuales esa política sea la consecuencia.

Ello me impone, por lo tanto, la necesidad de enunciar al menos, cuáles son los hechos y cuáles las tendencias observadas que han servido para sustentar la posibilidad de que se ejerza una Política Monetaria con determinados objetivos. Y digo enunciar, por cuanto será necesario, so pena de hacer inadecuada la extensión de mi exposición, pecar por ausencias o vacíos al tratar sobre estos antecedentes del tema propuesto.

Por lo tanto enumeraré en primer lugar, la estructuración de los sistemas financieros dentro de los cuales se cumple el proceso monetario objeto de una política o dirección; y luego, las tendencias observadas por los Economistas, que fundamentan la posibilidad de ejercer esa política con fines determinados.