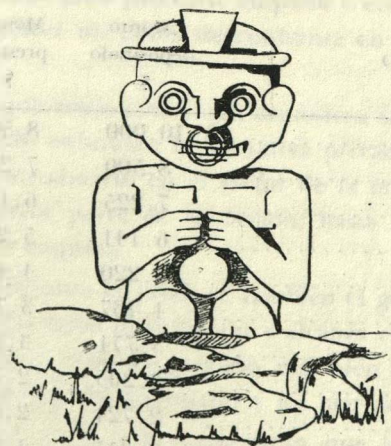


CICLO	Monto depositado \$	Monto prestado \$	Monto de los encajes en el banco central \$
14	1.209	1.028	181
15	1.028	874	154
16	874	743	131
17	743	632	111
18	632	537	95
19	537	456	81
20	456	388	68
Total para los 20 ciclos	64.080	54.468	9.612
Ciclos adicionales	2.586	2.198	388
Gran total	66.666	56.666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

EL SISTEMA MONETARIO

La función primaria de la moneda, —servir como medio de intercambio para facilitar la producción y distribución de bienes y servicios—, a causa del desarrollo de las facilidades de transportes, evolución de la producción y amplitud de los mercados, ha llegado a un grado de importancia tal, que hoy puede afirmarse que las economías de los distintos países son economías principalmente monetarias.

La antigua moneda metálica es hoy una parte, generalmente la más pequeña, de los *medios de pago*. La moneda fiduciaria o billete; la moneda escrituraria o cheque constituyen hoy los principales factores de la circulación. El oro, ha pasado a servir como respaldo del sistema y en determinados casos como moneda internacional. Su antigua preponderancia, dentro del sistema monetario interno, ha sido sustituida por el billete y el cheque emitidos por el sistema bancario. Los préstamos e inversiones del Banco Central de Emisión y Establecimientos de Crédito, han pasado a ser las fuentes que alimentan el caudal de la circulación interna. El oro conserva su poder, aunque menguado, como factor determinante y regulador del caudal circulatorio.

En el campo internacional, la evolución monetaria ha llegado también a un sistema de tipo bancario. Los préstamos e inversiones de los Bancos han entrado allí en juego; y mediante cuentas corrientes internacionales, fruto de acuerdos bilaterales y multilaterales de compensación y de pagos, resurge el trueque como norma de intercambio y los saldos contables desplazan el movimiento de numerario internacional, al igual que el cheque lo desplazó en su mayor parte, en los sistemas monetarios internos.

Hoy la moneda se crea diariamente por diversos conductos. Cuando el Banco Central Emisor adquiere una obligación emitida por el Gobierno, hace a éste un préstamo, compra una moneda internacional, adquiere una obligación bancaria, hace un anticipo sobre ella, puede decirse que está *acuñando* moneda. Cuando el sistema bancario efectúa préstamos o inversiones está también acuñando moneda o se está colocando en capacidad de hacerlo, por la creación de nuevos depósitos que permiten hacer préstamos y éstos a su vez, crean nuevos depósitos.

Por el contrario, la venta de títulos por el Emisor, el recaudo de obligaciones, la venta de divisas y la reducción de las Carteras e inversiones del sistema bancario, equivalen a un proceso de desmonetización.

En síntesis, nos encontramos frente a un sistema monetario que se amplía y se reduce por múltiples factores económicos de orden interno e internacional, siendo por lo tanto, no sólo posible sino necesario entrar a regularlo, para no dejarlo al libre juego de las voluntades y al resultado de los hechos económicos.

Las limitaciones dentro de las cuales la voluntad del Estado, del Emisor y del sistema bancario en general pudieran influir en el volumen monetario, han sido por lo tanto materia de regulaciones legales.

Esa regulación ha tenido como base, el concepto de *liquidez bancaria*, fundamentado en la reserva monetaria *oro* y además medidas que operan sobre el volumen monetario.

Conforme al concepto de liquidez debe mantenerse una proporcionalidad entre el volumen de la circulación y el valor del oro disponible, en forma tal que permita en todo momento la convertibilidad de la moneda fiduciaria por oro.

Por hechos y razones suficientemente conocidas, a raíz de la crisis mundial que se ha llamado del año 30, desaparece la convertibilidad del billete por el oro, pero el principio de la liquidez bancaria se mantiene, sustituyendo la mengua sufrida en los efectos reguladores del oro, por la adición de nuevos sistemas de control en manos de las autoridades monetarias, por ejemplo, los siguientes:

Como los préstamos o inversiones en obligaciones y títulos del Estado por parte del Emisor crean moneda, la ley fija porcentajes, cupos, etc., dentro de los cuales debe moverse ese sistema de creación de medios de pago.

Como los préstamos e inversiones del sistema bancario en general, también crean medios de pago, se establecen las reservas o encajes como medio regulador de esa capacidad creadora.

Como a su vez las operaciones del Banco Emisor con sus afiliados aumenta el poder creador de la industria bancaria, también la ley determina, cuáles son las limitaciones a que queda sujeta esa otra fuente de moneda, o faculta a la autoridad monetaria para establecer tales limitaciones.

Como también el ejercicio de la convertibilidad de moneda nacional por moneda internacional y viceversa, abre o cierra la llave por donde surgen medios de pago y lo mismo ocurre con el aumento o disminución de las tasas de interés, el flujo de títulos de deuda pública al mercado o desde él a las arcas del Emisor, etc., también la ley directamente o por medio de atribuciones concedidas a las autoridades monetarias, entra a regular la influencia de esos actos sobre el caudal de la circulación.

El hecho económico que nos sirve de base al estudio de la Política Monetaria es por lo tanto el de una economía con fuentes y receptáculos del caudal circulatorio cuyas llaves se encuentran reguladas legalmente y manejadas por las autoridades monetarias.

Ante estos hechos, es necesario entrar a estudiar cómo se mueven las economías monetarias, qué tendencias constantes y generales podemos observar en ellas y deducir los principios científicos resultado de ese estudio y observación.

Esta labor constituye justamente el objeto de los modernos tratados de la ciencia económica. Los distintos economistas a través de la historia y en consonancia con los hechos propios de su época han formulado las *leyes económicas* que con mayor propiedad algunos califican no de *leyes* sino de *tendencias*, para poner de presente que éstas no se cumplen con la inexorable fatalidad de las leyes propias de las ciencias físicas o matemáticas.

El libre albedrío de los seres humanos que integran los conglomerados sociales donde se producen los fenómenos económicos, base que la economía muestre ciertas tendencias que hoy son y mañana pueden no ser, pero en todo caso es preciso aceptar que a determinado tipo de organización económica corresponden matices, efectos, hechos, más o menos constantes, que pueden servir de base suficiente para la deducción racional de principios generales de carácter científico.

La presentación de teorías económicas no es nueva en la humanidad. Las siete vacas gordas y las siete vacas flacas no son cosa distinta que la versión bíblica de las modernas teorías sobre los ciclos económicos, que sustentan destacados economistas de nuestra era.

LAS TEORIAS ECONOMICAS

Establecidas en términos generales las bases principales de la estructuración de los sistemas monetarios, paso a referirme a algunas teorías económicas que con dicha estructuración se relacionan.

Si tomamos como punto de partida la noción dinero, la simple asociación de ideas nos trae a la mente el precio, por cuanto el precio de un bien está representado en la cantidad de dinero que hay que dar a cambio de ese bien. Tenemos así una primera relación, la relación *dinero-precio*. Y al surgir el concepto de *precio* un nuevo paso nos llevará al por qué del precio y entonces surgirán la *oferta* y la *demand*a como factores que entran en juego para determinarlo; y siguiendo un proceso análogo, seguirán la *producción* y el *consumo*, el *ingreso* y el *gasto*, hasta llegar a lo que queda como resultante de todo el proceso o sean el *ahorro* y la *inversión*.

Los antiguos economistas observaron cada uno de los hechos económicos y trataron de explicarlos o definirlos. La teoría económica moderna en cambio, enfoca de manera global el problema y analiza la interdependencia y efectos que produce la variación de los distintos momentos o procesos de la economía. No se trata ya de definir qué es el valor o qué es el precio, con sentido estático, sino que se observan los efectos que en ellos tiene o puede tener la variación de los demás factores como la moneda, la oferta y la demanda, la producción y el consumo, el ingreso y el gasto, etc., y así se procede a estudiar los efectos sobre cada uno de estos factores con ocasión de las variaciones que sufran los demás.

Por otra parte el progreso de la ciencia Estadística y sus resultados a través de un lapso de tiempo de consideración, ha facilitado la comparación de las variaciones sufridas por factores como los que he dejado enunciados y resultado de las investigaciones económico-estadísticas es el que se haya llegado a observar la existencia de una variación cíclica en el movimiento económico, pasando sucesivamente por períodos de prosperidad y depresión en un movimiento ondulatorio más o menos rítmico. La explicación de este fenómeno ha dado lugar a diversas teorías sobre los ciclos económicos.

Para dar una idea de cómo presentan los tratadistas la teoría de los ciclos económicos de prosperidad y depresión; y la forma como los diversos factores de oferta, demanda, producción, crédito, precios, inversiones, etc., entran en juego para llevar a ese proceso cíclico, me voy a permitir leer a continuación algunos apartes de una descripción hecha por los profesores Alvin Arvey Hansen de la Universidad de Harvard y Frederic B. Garver de la Universidad de Minnesota:

El ciclo de prosperidad.—Los citados autores describen así este ciclo:

“Los precios de venta de los productos acabados de los fabricantes y las existencias de los comerciantes aumentan más rápidamente que los costos. Los tipos de salario no empiezan a subir hasta algunos meses después que los precios al por mayor. Los tipos de interés sobre los préstamos corrientes se retrasan meses, y a veces incluso años, en relación al movimiento de precios. Todos los gastos generales del negocio permanecen relativamente fijos. Por lo general, los alquileres se fijan mediante contratos a largo plazo. Los intereses de las obligaciones pendientes permanecen fijos hasta que éstas vencen, por lo general, un período de diez, veinte o treinta años. Los salarios varían muy lentamente, a pesar del movimiento general ascendente de los precios, y a veces incluso marchan en sentido opuesto. Las tarifas de transporte y las tarifas sobre la energía y la luz reguladas como están por las autoridades públicas, se mueven lenta y tardíamente durante la mayor parte del movimiento ascendente. Aunque los precios de las materias primas suben tanto y tan rápidamente como los precios al por mayor de los productos acabados, sin embargo, el productor que fabrica para almacenar obtiene una beneficiosa distribución entre los precios pagados por las materias primas y los precios recibidos por el producto acabado. Los fabricantes, minoristas y mayoristas encuentran que sus inventarios suben de valor día por día. Así la distribución entre costos y precios de venta se amplía. Los beneficios aumentan, no sólo por este favorable margen de precio, sino también por el aumento en el volumen de producción y ventas. Se montan nuevas instalaciones y equipo adicional. Los minoristas, mayoristas y fabricantes, animados por los aumentos de precio y ampliación de mercados, aumentan sus existencias de bienes. La expansión está a la orden del día. Los precios en aumento, los costos en retraso, un amplio margen de beneficios y grandes inventarios son los rasgos característicos de la fase de prosperidad del ciclo.”

“Finalmente, puede llegar el momento en que las fábricas funcionan al máximo de capacidad, y no es posible un aumento ulterior de producción física. Sin embargo, continúa la puja competitiva por los bienes y trabajo, que es posible por la petición ulterior de préstamos en los bancos y el consiguiente aumento en el volumen de los medios de circulación. Resumiendo: el poder de compra de la comunidad, medido en unidades monetarias, continúa aumentando, a pesar de la limitación relativa en el volumen de bienes disponibles para compra. De esto se originan dos resultados: los precios continúan au-

mentando aún más y permanece sin despacharse un número creciente, de pedidos.”

Como se puede observar en esta descripción se destaca la interdependencia de todos los factores y hechos económicos que se suceden unos a otros en una espiral de ascenso facilitada por la ampliación del sistema monetario. Pero, como lo describen los mismos autores a continuación, llega un momento en el cual se empieza a declinar.”

El ciclo de depresión.—“Sin embargo, agregan los mismos autores, hay un límite para la posible expansión del poder de compra de la comunidad, medido en unidades monetarias. Las reservas de los Bancos se aproximan, finalmente, al punto de peligro y, en definitiva, a los límites impuestos por la ley. Ya no pueden hacerse nuevos préstamos, y el aumento del crédito bancario llega a su fin. Así se impone una restricción sobre la puja competitiva de bienes y servicios. El movimiento de los precios se detiene. Los hombres de negocios que tienen grandes existencias de bienes se ponen nerviosos, y, finalmente, temiendo una baja de precios, lanzan dichas existencias al mercado. Comienza una lucha general por vender, y los precios bajan.”

“Otros factores pueden originar la interrupción de la expansión del crédito bancario. Una mala cosecha puede hacer que los hombres de negocios tengan miedo del futuro y duden en continuar solicitando préstamos. Ciertas ramas mercantiles pueden estar excesivamente explotadas, con la consiguiente disminución de beneficios. Esta explotación de ciertas industrias influye sobre la estabilidad de las relaciones entre sí y hace que los hombres de negocios pierdan confianza en el futuro.”

“Cuando los hombres de negocios comprueban que sus esperanzas no se realizarán, por la baja del mercado y la disminución de precios, el primer problema que se les plantea es mantener su solvencia. Esta es la característica principal de la fase de crisis del ciclo. Principalmente, es un problema financiero. A medida que el negocio pasa gradualmente al período de depresión, más o menos prolongada, el problema de la producción y ventas se sitúa en primera fila. El fabricante se enfrenta con la perspectiva de un mercado en baja; cada nueva cotización le anuncia una ulterior baja de precios. Está ante grandes costos por todas partes: sueldos altos, intereses fijos grandes sobre préstamos pasados, grandes alquileres, grandes salarios, grandes impuestos, grandes tarifas de transportes y de servicios públicos. Si continúa trabajando, puede encontrar que sus costos son más altos

que sus precios de venta. A primera vista, pudiera parecer que la solución adecuada es cortar el nudo gordiano, cerrando la instalación. Pero, desgraciadamente para él, aunque su renta bruta sería nula, sus costos continuarían, en gran parte, si recurriese a esta solución radical. Es indudable que podría eliminar la nómina de sueldos y jornales, pero duda en despedir a los hombres especializados, de confianza y responsables; debe conservar la parte esencial de la organización. De ninguna forma puede librarse de los intereses fijos, los alquileres y los impuestos. Además, dispone de una existencia considerable de materias primas, que disminuyen constantemente de valor. Por lo menos, debe dar salida a esta existencia antes de poder cerrar la fábrica. Cuando se ha despachado el trabajo pendiente, algunas instalaciones cierran del todo durante unas cuantas semanas o más, y otras continúan trabajando con capacidad reducida.”

“Se recurre a todas las economías en el empleo del suministro de oficinas, equipos de la instalación, energía, luz y materiales, y cada jornalero o empleado de oficinas que no es muy indispensable es despedido. Se reducen los jornales y sueldos aunque no en proporción a la disminución de los precios de venta (salvo para el trabajo no especializado).”

“Los comerciantes se enfrentan con una situación muy parecida a la de los fabricantes. Cuando viene una baja de precios, se les plantea el problema de qué harán con sus existencias de bienes comprados a precios altos. Al principio tratarán de dar salida a la mayor cantidad posible de sus existencias a los precios antiguos. Finalmente, ciertos comerciantes, desesperadamente acosados por la necesidad de efectivo, rebajan considerablemente los precios para liquidar una parte considerable de sus existencias. A la vista de este mercado en baja, los comerciantes, lo mismo que los fabricantes, tratan por todos los medios de rebajar los costes.”

En este punto hemos llegado al máximo de depresión a la crisis. ¿Cómo se explica en este estado el nuevo ciclo de progreso? Los mismos autores describen así el ciclo que califican como...

Ciclo de resurgimiento.—“Sin embargo, finalmente se inicia el resurgimiento. El volumen continuo de compras por parte de algunos consumidores agota las existencias disponibles. Por último algunos minoristas se ven obligados a hacer nuevos pedidos. Durante cierto tiempo, estos pedidos se limitan a lo estrictamente indispensable, pues los minoristas todavía preven una disminución ulterior de precios.

Sin embargo, gradualmente, a medida que se acumulan pedidos de diversos orígenes, los precios comienzan a reforzarse. Los minoristas convencidos de que se ha llegado al mínimo de precios, hacen pedidos aún mayores. Los mayoristas aumentan los pedidos a los fabricantes. Así el movimiento pasa de los minoristas a los mayoristas; de los mayoristas, a los fabricantes de productos semimanufacturados en las diversas etapas, y de ellos, a los productores de materias primas; maderas, mineral de hierro, carbón, etc. En toda la cadena se ha fomentado el transporte.”

“Esta demanda aumentada de bienes, que va desde los minoristas a todas las anteriores etapas de la producción, se traduce en el mayor poder de compra de todos los negociantes. No se pueden hacer pedidos sin los necesarios medios de pago. Con los ahorros de la renta corriente sólo se puede pagar un aumento limitado de los pedidos. Se piden préstamos a los bancos para financiar estas compras. Durante el período de depresión, los bancos han acumulado grandes reservas y, por ello, están dispuestos a conceder préstamos a los hombres de negocios solventes a tipos bajos de interés. Los préstamos así concedidos se acreditan en las cuentas de los minoristas, mayoristas y fabricantes en forma de cuentas corrientes. Así el poder de compra de todos estos hombres de negocios, medido en unidades monetarias, aumenta, y con este aumento de poder de compra a su disposición se hacen nuevos pedidos de bienes. Las fábricas empiezan a funcionar a una capacidad más próxima a la total. Se da empleo a más hombres. Finalmente, la demanda competidora de obreros origina mayores jornales. De esta forma, el mayor poder de compra a disposición de los hombres de negocios pasa, finalmente, al público consumidor. Las compras en una determinada rama estimulan los negocios en todas las industrias con ellas relacionadas. Con un mayor volumen de ventas y un margen más favorable de beneficio, el futuro se presenta más halagüeño. Los hombres de negocios se sienten optimistas. Almacenan materias primas, emplean más trabajo y hacen contratos para la construcción de equipos e instalaciones adicionales. Todas estas actividades, en una sociedad cuyas industrias tienen íntima relación entre sí, producen efectos muy apreciables, y los negocios entran rápidamente en una fase de gran prosperidad.”

En resumen las descripciones de los ciclos, demuestran que las variaciones sucesivas obedecen al juego de diversos hechos que han sido fruto de estudio más o menos aislado a través de la historia, y que

teorías económicas que sentaron principios generales sobre la oferta, la demanda, la utilidad marginal, el rendimiento decreciente, etc., que los autores han ido presentando de acuerdo con las manifestaciones características, de la economía de sus respectivos países en las correspondientes épocas, han pasado en manos de los nuevos tratadistas a jugar un papel dinámico llevándolos a la teoría de los ciclos económicos. Es el renacimiento de la vieja tesis bíblica.

Naturalmente no todos los autores dan la misma importancia a los mismos factores. Hay quienes destacan como causa determinante la mayor o menor disponibilidad de dinero y crédito bancario; otros la sitúan en las fluctuaciones de poder de compra del dinero regulado por motivos extraños, por ejemplo, una política económica oficial inflacionaria. Otros citan el aumento de la producción de oro; otros, las fluctuaciones en el volumen de las cosechas y tampoco se desechan la superproducción y el subconsumo como fuerzas fundamentales que impulsan el ciclo, siendo los demás hechos consecuencias y no causas del fenómeno. Inclusive hay quienes han sostenido la teoría de que el origen de los ciclos económicos debe buscarse en la periodicidad o ciclos de las lluvias.

Por último entre los más modernos autores han cobrado especial atención las fluctuaciones en las inversiones en bienes de capital como base fundamental de los ciclos económicos. Para estos autores, las innovaciones técnicas, el descubrimiento de nuevos recursos, la explotación de nuevas fuentes de riqueza y la creación de nuevos productos, implica un estímulo a las inversiones que lleva a la sustitución de bienes de capital desgastados u obsoletos y a la producción de nuevos bienes de capital con toda la secuela propia de los ciclos de prosperidad. Este ciclo perdura hasta cuando se termina la necesidad de producir los nuevos bienes de capital por cuanto se pasa a la etapa de disfrutar de ellos, mantenerlos o conservarlos. Pero sostienen que, como todo los bienes tienen cierta duración, el ciclo económico que es de progreso al producir mayores bienes de capital, pasa a ser de depresión mientras esos bienes se consumen; luego vendrá el retorno al progreso a causa de las nuevas inversiones, para reponer los bienes gastados o consumidos en la etapa de depresión.

En otras palabras, afirman que el ahorro se consume de acuerdo con el ritmo de las inversiones y por lo tanto el déficit de ahorros respecto de las necesidades de inversión llevará de un ciclo de progreso a uno de crisis dentro del cual, por una inversión en los términos,

se reconstituye el ahorro dando pie a nuevas inversiones, hasta regresar así a un nuevo ciclo de prosperidad.

Pero cualquiera que sea la teoría sostenida respecto de la causa determinante de los ciclos, el hecho es que las manifestaciones observadas más nítidamente en los distintos ciclos de progreso y de depresión son las variaciones en uno y otro sentido de volumen de dinero y de los precios. En esto coinciden todos los estudios de los economistas dando pie a una primera base para ejercer una Política Monetaria.

LAS TEORIAS MONETARIAS

Sentada esa primera base es preciso pasar una breve ojeada sobre algunas de las teorías monetarias que dicen relación a las variaciones del volumen circulatorio.

El valor de los bienes se mide en dinero y ese valor lo llamamos precio. Lo primero que se observa es que las unidades de medida —metro, vara, etc.—, no se modifican y en cambio el dinero que es la unidad monetaria de medida, vr. gr.: el peso, la libra, el dollar, sí tienen cambios y su valor fluctúa.

De lo anterior se concluye la existencia de necesarias variaciones en los precios por fluctuaciones en el valor de las monedas. El valor de un bien puede fluctuar por razón ya de su abundancia ya de su escasez. Si la cantidad de dinero se duplica y los bienes que pueden cambiarse por ese dinero se mantienen constantes, no es posible adquirir más bienes con la mayor cantidad de dinero, por lo tanto se usará más dinero en pagar cada cosa. En este caso se puede afirmar válidamente que los precios han subido o también que el dinero ha perdido valor. Pero como el dinero una vez utilizado no se consume y subsiste su capacidad de ser empleado nuevamente, es necesario observar también el número de veces que el dinero se emplea en un lapso determinado. Estas observaciones han permitido sentar la tesis sobre la *ecuación de cambio* generalmente expresada con los signos:

$$\frac{MV}{T} = P$$

En esta ecuación M representa el promedio de medios de pago; V la velocidad de la circulación; T el volumen de comercio o las transacciones y P el nivel de los precios. Conforme a esta ecuación se estableció la teoría conocida en la literatura económica bajo el nom-

bre de *teoría cuantitativa de la moneda*, que fue expresada más o menos así:

“El valor del dinero, siendo los demás factores iguales, varía inversamente con su cantidad, disminuye a medida de cada aumento de cantidad y aumenta a medida de cada disminución, en una relación equivalente.”

Otros tratadistas observan que los factores M y V representan la disponibilidad de dinero o *renta metálica* puesto que el producto de estos dos factores no es otra que la cantidad y número de veces que se ofrece dinero a cambio de bienes, y que T o sea el nivel general de transacciones representa el nivel de producción o renta real que denominan O; y así llegan a la llamada *teoría de la renta*.

Sustituídos los términos de la ecuación monetaria la ecuación renta sería:

$$\frac{Y}{O} = P$$

Luego entran a analizar cómo se forma el monto de la renta monetaria y, observan que ella comprende la suma de las inversiones en bienes de capital que llaman I; más los gastos de consumo que denominan C; más los gastos del Gobierno en servicios y obras públicas que indican por la letra G. O sea que $Y = I + C + G$.

Dentro de esta teoría de la renta presentan conclusiones como las siguientes:

Lo que determina el nivel de precios P es la relación que existe entre el volumen total de los desembolsos $I + C + G$ (renta monetaria) y los factores que determinan la mayor o menor producción de bienes (renta real) que dan por resultado el nivel O.

Los aumentos de la renta monetaria son consecuencia de aumentos habidos en I, C o G, o de una combinación resultante de estos tres factores y por consiguiente el aumento en los desembolsos se refleja en un aumento en los medios de pago o en la velocidad de la circulación y por consiguiente la mayor cantidad de dinero es resultante y no causa del aumento de los desembolsos totales en inversiones; y

Si el aumento de los desembolsos lleva a un aumento en la producción los precios se mantendrán constantes.

Como conclusión de las teorías monetarias tenemos el hecho de que existe una interdependencia entre el volumen de la circulación

monetaria, los precios y la producción, lo cual representa un nuevo aporte para sustentar la conveniencia de ejercer una Política Monetaria.

Resumiendo lo dicho hasta aquí tendríamos: el volumen de la circulación monetaria y su orientación se puede regular de acuerdo con las normas destinadas a limitar la voluntad de los Gobiernos, de los Bancos Emisores y de los sistemas bancarios en general. De los estudios estadístico-económicos se concluye la presencia de períodos cíclicos en el desarrollo económico; y, la interdependencia entre el caudal monetario y los principales factores determinantes de los ciclos económicos tales como los gastos—inversiones— producción y precios llega a un punto tal que inclusive ha sido imposible expresar esa interdependencia en fórmulas matemáticas. Por lo tanto es preciso concluir que a través de medidas de orden monetario es viable ejercer una política tendiente a la regulación de los movimientos cíclicos.

II

EJECUCION DE LA POLITICA MONETARIA

Hemos visto que las teorías que fundamentan la Política Monetaria son el resultado del estudio de los ciclos económicos, de la atenta observación de cómo se han concatenado los distintos factores en lapsos de tiempo considerables y de cuáles han sido los efectos producidos por el mayor o menor volumen de la circulación monetaria en las economías objeto de estudio. Igualmente una Política Monetaria, demanda contar con los instrumentos adecuados para poder ejercerla con eficacia sobre los objetivos que se persiguen.

Pero podemos afirmar y ello no necesita demostración, que no todas las economías se encuentran en el mismo estado de desarrollo y tampoco tienen las mismas características.

Por otra parte los instrumentos de que se disponga para ejercer una Política Monetaria variarán de acuerdo con la estructuración económica y política del respectivo conglomerado social. Por lo tanto hasta el momento sólo podemos afirmar que es posible ejercer una Política Monetaria.

Pero si deseamos entrar a considerar la ejecución de esa Política, a la posibilidad teórica de su ejercicio, tendremos que darle contenido real, para llegar a la afirmación sobre la posibilidad práctica de lo-

grar a través de una Política los resultados que se persiguen, para lo cual se requiere de dos condiciones fundamentales, a saber:

Primera.—Que se disponga de estudios precisos que hayan establecido tanto las *tendencias* en esa economía, resultantes de la ampliación, estabilización o reducción de las disponibilidades monetarias, como la identificación también previa, de los hechos económicos cuyos efectos sobre el ciclo se desea ampliar, estabilizar o reducir; y

Segunda.—Que existan disponibles los instrumentos adecuados para la regulación del caudal monetario.

EXPLICACION DE LA PRIMERA CONDICION

Respecto de la primera condición se puede afirmar a priori, que si las teorías económicas son ciertas, en las sociedades que les sirvieron de base de estudio, no hay para que repetir ese estudio respecto de aquella o aquellas otras donde se vaya a aplicar una Política Monetaria.

Pero como no se trata simplemente de aplicar unas teorías, sino de lograr a través de su aplicación determinados fines u objetivos, puede ocurrir que por falta del nuevo estudio de carácter local se pasen desapercibidos factores o hechos que puedan llegar a contrarrestar en todo o en parte y aún a hacer contraproducentes medidas que, a la sola luz de la teoría deban producir determinados efectos sobre el objetivo que se desea lograr.

Por ejemplo. Según las teorías monetarias ante un aumento de los precios P , sin que se perciban disminuciones apreciables en los factores de la producción o venta real T u O , la aplicación de la teoría monetaria llevaría a restringir los medios de pago. Sin embargo, un estudio de carácter local puede demostrar que según las estadísticas, para esa época, a través de los años, siempre ocurre un aumento estacional de los medios de pago; y que, los estudios económicos sobre estos aumentos demuestran que por x razones, de índole exclusiva en la economía local, ese aumento obedece a necesidades estacionales que de no ser atendidas afectarían los factores de producción T u O .

Por lo tanto, si se aplica la teoría sin el estudio previo de carácter local, en vez de lograr el objetivo buscado, reducir P , ocurrirá que la disminución de MV o Y *venta monetaria* por medio del control monetario se vea compensada por la disminución de T u O , e inclusive puede ocurrir que esta disminución sea de tal magnitud que supere a la monetaria, produciendo nuevos aumentos en los precios.

Si enfocamos el problema no ya frente a la teoría monetaria sino a la de los ciclos, podemos observar también la necesidad de confrontar la teoría con los hechos.

Por ejemplo. Tomemos el caso de economías donde las condiciones topográficas, falta de vías de comunicación, incipiente desarrollo bancario, etc., ocasionen la existencia de un conjunto de economías más o menos desarticuladas en distinto estado de desarrollo. Si las cifras globales sobre medios de pago, precios y actividad comercial muestran ascensos constantes, con base en la teoría podría afirmarse la presencia de un ciclo inflacionario y sería por lo tanto el caso de tomar medidas restrictivas sobre los medios de pago.

Sin embargo, la confrontación con los hechos, puede llegar a demostrar que las cifras estadísticas están afectadas principalmente por los pocos centros de economía comercial donde se acumula el mayor número de transacciones y por lo tanto de medios de pago, y que el alza de los precios obedece a que en la mayoría de las economías regionales se carece de recursos de crédito suficiente para la producción.

En esta hipótesis una medida restrictiva acentuaría las dificultades de estas economías regionales, donde los medios de pago eran insuficientes desde antes, para mantener un ritmo adecuado de producción y empleo, aunque a causa de excesos locales en los pocos centros industriales y comerciales, la cifra global de los medios de pago pudiera indicar una tendencia inflacionaria e hiciera pensar que la causa del aumento en los precios es un origen monetario cuando en realidad obedece a deficiencia de recursos en los centros de producción.

Como en las economías incipientes de tipo generalmente agrario y en las que se han calificado como sub-desarrolladas no se cuenta con la compensación de las distintas actividades económicas, es allí donde surge en forma más nítida la influencia sobre el volumen monetario de los períodos estacionales; y es en ellas también, donde se presenta la desarticulación de sub-economías regionales de diversos matices. Por lo tanto es necesario concluir, que las ecuaciones monetarias pueden requerir de factores adicionales que representen fenómenos como los que dejo anotados y que las manifestaciones monetarias de los ciclos económicos pueden obedecer a aspectos parciales y no totales de una economía determinada.

En cuanto a la segunda condición o sea la disponibilidad de instrumentos adecuados de regulación, de acuerdo con lo dicho al describir los sistemas monetarios y la teoría económica, podemos afirmar que los instrumentos de que se disponga, deben, en tesis general, ser capaces de permitir la regulación de las fuentes creadoras de medios de pago, para mantener, en el orden interno, el poder adquisitivo de la moneda nacional; y en el orden internacional, la convertibilidad externa de esa moneda nacional.

Como hemos visto que las distintas economías presentan modalidades propias, será necesario además, tener en cuenta esas modalidades, bien para poder regular sus efectos, bien para llevar a cabo la selección de cuál de los medios de regulación disponibles, deberá emplearse en un momento dado.

Para ilustrar lo anterior voy a permitirme presentar también algunos ejemplos, en el orden nacional y en el internacional.

En economías plenamente desarrolladas el mercado de capitales y su absorción de títulos de deuda pública permite ejercitar el sistema de compras o ventas por el Banco Central como medio para reducir o aumentar el volumen de la circulación monetaria. Igualmente la oferta de títulos de deuda pública se mantendrá, salvo en casos excepcionales, como una guerra internacional, en niveles más o menos estables; y la economía fiscal no representará un porcentaje muy considerable dentro del volumen total de la economía. Allí, una medida monetaria tomada por la Banca Central sobre política a seguir en materia de deuda pública, por sí sola permitirá los efectos buscados. Igualmente el Gobierno podrá con libertad ampliar o restringir su emisión de deuda como medida de regulación monetaria.

En cambio, si las características propias de una economía muestran que no existe un mercado de títulos organizado; que las necesidades de acelerar el desarrollo económico son permanentes, motivando emisiones sucesivas de títulos; y que el más alto porcentaje del movimiento monetario corresponde a la ejecución de la política fiscal; si las autoridades monetarias desean ejercer una política, a través del mercado de deuda pública, se encontrarán ante el hecho de que el mercado no responde o que de responder sus efectos pueden verse anulados por nuevas emisiones; y por su parte las autoridades gubernamentales no podrán tampoco estar en disposición de sacrificar una

meta de desarrollo en ejecución, a cambio de facilitar una contracción buscada por las autoridades monetarias siendo necesario aplicar otras medidas de regulación diferentes.

Este problema de faltas de coordinación entre la actuación de las autoridades gubernamentales que tienen la responsabilidad de llenar múltiples necesidades de la comunidad y las monetarias que simultáneamente pueden estar buscando reducción en los desembolsos ha sido visible en países de pleno desarrollo en períodos críticos y en los países sub-desarrollados constituye uno de los problemas básicos en la ejecución de Política Monetaria para lograr conjugar sus objetivos propios y los que tiendan a satisfacer necesidades de desarrollo económico, de defensa, etc.

Otro de los instrumentos de regulación monetaria que se establecieron inicialmente y en forma simultánea con la política de mercado de títulos fue la regulación de las tasas de interés. Para no extenderme demasiado basta observar como hechos aceptados, los siguientes problemas sobre el empleo de este medio de regulación:

- a) Su eficacia varía en proporción directa con el grado de desarrollo de la economía donde se aplique.
- b) La regulación de la tasa de interés debe cubrir tan sólo determinados tipos de operaciones de crédito para permitir a las autoridades monetarias observar a través de las zonas no reguladas cuál es la tendencia normal del precio del dinero.
- c) La resistencia ofrecida por la comunidad a aceptar un aumento en las tasas de interés, hace que la impopularidad de la medida haya primado en muchos casos sobre las necesidades de regulación y por ello su aplicación ha sido más frecuente cuando es aconsejable reducir o estabilizar tales tasas.

Ante las deficiencias de los sistemas de intervención en el mercado de valores y regulación de tasas de interés se ha pasado al sistema de regulación a través de las modificaciones en las reservas del sistema bancario, entre nosotros denominado encaje legal. Al respecto también creo del caso presentar los fundamentos de este medio de regulación y citar algunos de los problemas que implican la necesidad de una selección previa para determinar si en un momento dado debe optarse por ese medio o por otro disponible. Para no entrar a exponer las razones que demuestran que los préstamos del sistema bancario multiplican los medios de pago por medio del empleo sucesivo

de los nuevos depósitos y que cada préstamo crea nuevos depósitos y que a su vez capacitan al sistema para hacer nuevos préstamos, me limito a afirmar la existencia de ese hecho. Por lo tanto, entre mayor sea el monto de los depósitos que *no* se puedan prestar por orden de las autoridades monetarias, reservas bancarias o encaje legal, se obtendrá una deducción proporcional en el volumen de crédito otorgado y en la multiplicación de los depósitos a través de éste. Por lo tanto la efectividad de este medio de regulación es incuestionable.

Pero respecto de su selección como el medio más eficaz y en su aplicación una vez seleccionado, surgen problemas como los siguientes:

Respecto de la regulación del crédito a través del sistema de encajes hay quienes recomiendan que las autoridades monetarias consideren cuál es la composición por destinaciones de cartera bancaria y que al momento de aplicar las medidas se estudie cuál es la situación de los distintos sectores de la economía en sus necesidades de crédito, puesto que una medida aislada sobre aumento de reservas del sistema bancario obra de manera general sobre todas las actividades de acuerdo con la proporción que en el crédito total estén recibiendo cada una de ellas.

Por esto, como en varias hipótesis las medidas de regulación a base de los encajes pueden afectar sectores básicos de la producción, de las disposiciones legales prevén en casi todas las legislaciones la facultar de las autoridades monetarias para complementar tales medidas *vr. gr.*: permitiendo la inversión de las reservas congeladas en determinados objetivos; o estableciendo una graduación en las cuantías de las reservas exigidas, según sea la distribución de las carteras bancarias.

DISTRIBUCION DE LA CARTERA BANCARIA EN COLOMBIA

A propósito de la composición de las carteras de los sistemas bancarios deseo abrir aquí un paréntesis, para hacer una excepción, y referirme al caso colombiano, por cuanto sobre este tema en Colombia es frecuente oír afirmaciones como la de "que nuestro sistema bancario continúa moviéndose predominantemente sobre el crédito comercial a ciento cincuenta días, que necesariamente no sirve sino para los fines transacción o especulación".

Al respecto voy a limitarme a dar los resultados a que lleva el estudio de las estadísticas sobre cartera elaborados con base en los da-

tos suministrados mensualmente por los Bancos comerciales a la Superintendencia Bancaria, durante el año de 1954.

Promedio de saldos mensuales de cartera en el año, 1.003 millones 545 mil pesos = 100%.

Distribuidos así:

Para la agricultura, ganadería y demás actividades de la producción, 569 millones 669 mil pesos = 56.76%.

Para fines de transacción. Comercio en general, 339 millones 052 mil pesos = 33.79%.

Para los demás fines tales como préstamos especiales a damnificados del 9 de abril, consumo, servicios, etc., 94 millones 824 mil pesos = 9.45%.

Pero como además de sus préstamos directos para la producción los Bancos comerciales entregan y mantienen en poder de la Caja de Crédito Agrario, en forma permanente y por disposición legal un 5% de sus depósitos, dinero que al ser invertido en Bonos emitidos por la Caja, pasan a ser empleados por ésta en crédito a la producción, y esta suma tuvo un valor promedio de un poco más de 60 millones de pesos, afecta los porcentajes anteriormente citados, de suerte que incluida esta forma indirecta de préstamos tales porcentajes quedarían en definitiva, aproximadamente, así:

Recursos destinados por Bancos comerciales para la producción y desarrollo económico 60% del total.

Para el comercio 30% del total.

Para los demás fines 10% del total.

Por otra parte, creo conveniente destacar el hecho de la existencia de factores que en el caso colombiano deben de tenerse en cuenta ya que, las medidas sobre aumento del encaje legal no tienen casi repercusión directa sobre la cartera de las demás instituciones de crédito y entidades o fondos de fomento que obtienen sus recursos principalmente de aportes cuantiosos de capital, emisión de títulos de deuda, aportes presupuestales, etc., *vr. gr.*: la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero y otros Institutos, organismos o fondos oficiales o semioficiales cuya asistencia a la actividad productora continúa sin alterarse y aún puede aumentar en momentos en que se restringe a la banca comercial.

En cuanto a los plazos de que disfruta realmente la clientela para reintegrar a los Bancos los recursos que recibe en forma de prés-

tamos y descuentos, con base en las mismas estadísticas y por medio de la comparación entre el saldo promedio mantenido durante el año para cada actividad y el monto total de los nuevos préstamos efectuados en el mismo lapso con destino a cada una de ellas, se concluye que para los préstamos destinados a la producción el plazo promedio en los Bancos comerciales no es de 150 días sino de 9 meses, para el comercio de 4 meses, y para el último grupo, dada la influencia que en él tiene el largo plazo de los préstamos para damnificados resulta ser de 10 meses.

Lo que ocurre cuando se habla del plazo de 150 días es que se toma el señalado por la Junta Directiva del Banco de la República como máximo para que una operación corriente sea considerada contablemente, como admisible para el redescuento, pero ello no implica que ese sea el plazo real de que disfrutan los deudores para pagar. Si esas obligaciones se pagaran en ciento cincuenta días la cartera rotaría más de dos veces al año y por lo tanto el monto total de los préstamos nuevos en el año superaría en más del doble al promedio mensual lo cual sólo ocurre en los préstamos destinados para actividades comerciales o sea para el 30% de la cartera total de los Bancos.

Cierro este paréntesis, afirmando con base en las estadísticas oficiales, que la industria bancaria en Colombia consciente de las responsabilidades inherentes al manejo del más poderoso de los instrumentos económicos, cual es el crédito, cumple con el deber de orientar su manejo en servicio toda la colectividad.

OTROS MEDIOS DE REGULACION INTERNA

Hemos visto que la regulación de reservas o encajes evita la multiplicación de los recursos monetarios. Pero ocurre que cuando el sistema bancario disfruta de facilidades de crédito en la banca central, puede ir en demanda de estas facilidades y hacerse a recursos adicionales que también servirían como factor de multiplicación. Por lo tanto el otro medio disponible consiste en facultar a la banca central para fijar, aumentar o disminuir el monto o cupo de crédito disponible para cada Banco.

Este sistema puede utilizarse no sólo para ampliar o reducir las disponibilidades del sistema bancario sino para complementar disposiciones sobre encaje cuando se llegue a observar que el sistema bancario compensa los efectos del aumento o disminución de los encajes a base de disminuir o aumentar sus préstamos en el Emisor.

Igualmente y en combinación con las tasas de interés y con el plazo del redescuento se recomienda su empleo para estimular en el sistema bancario la orientación del crédito en determinada dirección. Es decir, como medio de regulación selectiva.

Por último, tenemos también entre las medidas más usuales para la ejecución de una Política Monetaria de orden interno, la regulación de las facilidades de crédito en la banca central para las entidades de derecho público. A una mayor facilidad de crédito puede corresponder un incremento en los gastos e inversiones oficiales que pasan a incrementar el volumen monetario.

En síntesis, el ejercicio de la Política Monetaria en el orden interno debe estar confiada a los Bancos centrales de emisión por cuanto ellos son el eje de los modernos sistemas monetarios. Para este fin los Bancos centrales disponen de instrumentos de regulación que generalmente se encuentran ya debidamente estructurados, subsistiendo aún algunas deficiencias en lo referente a la eficacia de los medios disponibles para la coordinación de las políticas monetarias y fiscales.

MEDIOS DE REGULACION INTERNACIONAL

En cuanto al otro aspecto de la ejecución de la Política Monetaria o sea a la disponibilidad y selección de medios de acción para el ejercicio de ella, no ya en el orden nacional sino en el orden internacional, cabe anotar, que en la actual estructuración de los sistemas monetarios existe una estrecha vinculación entre los fenómenos originados por causas internas y los que son fruto del intercambio internacional y que, aquí también viene al caso establecer la diferencia existente entre los distintos tipos de economías. Porque en las más desarrolladas los efectos del comercio internacional cobran mayor estabilidad y menor importancia, por razón de la existencia de fuentes de abastecimiento interno y por cuanto los equilibrios y desequilibrios del comercio internacional no representan una cuantía de considerable proporción con relación al conjunto del volumen monetario interno, normalmente empleado.

En cambio en las economías incipientes y aún en las sub-desarrolladas la influencia del valor de las exportaciones respecto de las necesidades de pago del abastecimiento de bienes foráneos, cobra importancia decisiva. En ellas prácticamente el volumen monetario interno depende del mercado de divisas en la banca central. Todo desequilibrio entre las compras y las ventas de divisas necesaria y fatal-

mente influye en el volumen de la circulación interna en uno o en otro sentido.

Pero, el origen o causa del fenómeno en muchos casos está fuera de control por cuanto el resultado de la balanza internacional de pagos depende en buena parte de factores foráneos tales como las fluctuaciones de precios en el exterior, políticas arancelarias de los países compradores, etc.

Pero a estos aspectos de su influencia en la cantidad de moneda fiduciaria interna en circulación se suma un hecho todavía más importante cual es, el que la base misma del sistema monetario interno, que como vimos reposa en la *liquidez bancaria* representada en exigencias de un mínimo de reservas internacionales, se ve llevada a su arbitrio por el vaiven de los resultados de las balanzas de pagos.

Es por lo tanto necesario observar también, en estas hipótesis, hasta qué punto se dispone de medios adecuados para ejercer una política monetaria que permita contrarrestar los efectos de esos vaivenes en la economía interna, sin perder de vista que aquí lo que entra en juego, no son solamente las diversas fluctuaciones de los medios de pago fruto de cambiantes situaciones dentro de una estructuración monetaria, sino el fundamento mismo de esa estructuración, es decir, la base o sustento de todas las regulaciones.

Para ejercer una política monetaria plenamente efectiva, con este objetivo, se requeriría contar con instrumentos reguladores de los desequilibrios cambiarios.

El estudio de soluciones para corregir desequilibrios transitorios o permanentes de las balanzas ha sido objeto de atención en diversas reuniones internacionales y cobró especial interés al terminar la última guerra, a causa de la anárquica posición cambiaria de muchas monedas, ocasionada por el conflicto bélico. Ello condujo a la reunión en Bretton Woods en julio de 1944 de la cual surgieron los acuerdos que dieron origen a la fundación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y al Fondo Monetario Internacional destinado este último a ejercer una política monetaria internacional entre otras miras con la de acortar la duración y disminuir el grado del desequilibrio en las balanzas de pago de los países participantes.

El criterio que primó por razón del momento histórico en que se efectuó la reunión fue el de que muchos de los problemas que entonces se contemplaron eran efectos transitorios de la guerra y tenderían a desaparecer.

Sin embargo los hechos sufrieron un curso diferente y algunas de las manifestaciones de post-guerra no sólo no desaparecieron sino que se acentuaron. Por ejemplo, en el curso de las discusiones de Bretton Woods se puso de presente la existencia de tres áreas económicas internacionales, la rusa, la esterlina de Inglaterra, sus colonias y dominios y el área del dollar, interesadas cada una en mantener ciertas libertades que afectaban la eficacia del fondo.

Ante estos hechos, ha continuado la labor de estudio y prospección de sistemas regionales y han surgido organizaciones e iniciativas como la del convenio europeo de pagos, el Banco Interamericano, etc. Pero, el hecho concreto es que aún no se dispone de medios tan eficaces como fuera de desearse para ejercer una política monetaria fundamental en el terreno de la estabilidad cambiaria, mantenimiento regular de las reservas de los sistemas monetarios y convertibilidad internacional de las monedas.

Si en el orden interno se cuenta con la estructuración de los sistemas monetarios que giran alrededor de ejes centrales, constituidos por Bancos de emisión, en cambio en el orden internacional esa estructuración está en proceso de integración y talvez mientras no se llegue en este orden, a una solución que podría ser acorde con la obtenida en los ánimos nacionales, es decir, mediante un eje central al cual pueda actuar en el campo internacional en forma similar a como actúan los Bancos centrales de emisión respecto de las economías de los distintos países, será difícil contar con instrumentos eficaces para ejercer una política monetaria tendiente a mantener la convertibilidad externa de las monedas, mediante la utilización de las reservas internacionales que sustentan las estructuras monetarias de los distintos países.

A esto se agrega que la falta de instrumentos eficaces para los citados fines puede afectar a su vez la de los instrumentos de control interno frente a las repercusiones monetarias producidas por causas foráneas.

* * *

Vistas las principales características de la estructuración de los sistemas de circulación; algunas de las teorías que han permitido sustentar la posibilidad de ejercicio de una Política Monetaria; las posibilidades prácticas de la ejecución de ella, en el orden interno e internacional, y la relativa eficacia de algunos de los medios de que se dispone para la ejecución de esa política, en uno y otro campo, réstame afirmar que la ejecución de una política con base en las características propias de los sistemas monetarios y en el análisis económi-

co-estadístico de los hechos sociales, debe procurar en la medida que lo permitan los instrumentos de regulación de que se disponga, los siguientes objetivos:

PRIMERO EN EL ORDEN INTERNO:

a) Adaptación permanente de los medios de pago y volumen de crédito a las necesidades legítimas de la respectiva economía, para buscar un progreso estable, al prevenir o moderar tendencias inflacionarias o deflacionarias que acentúen fenómenos cíclicos perjudiciales.

b) Mantenimiento de la liquidez, solvencia y eficaz funcionamiento del sistema bancario para la adecuada irrigación del crédito a todas las regiones y sectores económicos.

c) Coordinación de las diversas actividades fiscales y económicas gubernamentales en cuanto afecten el mercado monetario para que sus efectos favorezcan las condiciones monetarias crediticias y cambias más convenientes al desarrollo ordenado de la economía.

SEGUNDO EN EL ORDEN INTERNACIONAL:

a) Mantenimiento del valor y la convertibilidad externos de la moneda, procurando el equilibrio económico internacional y una posición de competencia para la producción interna en los mercados internacionales.

b) Prevención o moderación de los efectos que, sobre las reservas del sistema monetario, el medio circulante y las actividades económicas en general, producen los desequilibrios estacionales cíclicos o accidentales de la balanza de pagos.

La sola enunciación de estos objetivos, permite apreciar la enorme responsabilidad que pesa sobre las autoridades monetarias; la necesidad de contar con todos los medios necesarios para investigar los hechos y determinar sus efectos; para oír y medir las distintas opiniones y para trazar una línea de conducta que permita una acción coordinada sobre los distintos objetivos.

Por otra parte, quienes en una u otra forma estén en capacidad de hacerlo, deben contribuir con sus estudios para el perfeccionamiento de los instrumentos disponibles y facilitar con sus observaciones y actuaciones la imponderable tarea que representa la ejecución de una Política Monetaria acertada ya que de ella sólo pueden esperarse beneficios efectivos para toda la colectividad.

Los pueblos no avanzan sino con el querer unánime de sus hombres de empresa.

La Banca y los Seguros

Por BERNARDO ZULETA TORRES

Desde que el Pontífice Gregorio IX prohibió los préstamos a la gruesa ventura que se practicaban en las repúblicas municipales de Génova y Venecia, hasta nuestros días, el negocio de asumir riesgos homogéneos a cambio de una prima y la intermediación entre los capitales temporalmente ociosos y los inversionistas que pueden hacer uso de ellos, han estado íntimamente vinculados en su forma y en su desarrollo. Como casi todas las invenciones humanas, estos negocios que se hacen con los dineros de otros unidos al capital propio nacieron por obra del ingenio de los latinos meridionales y se convirtieron en sistema mercantil en los países sajones.

Cuando el pueblo británico separó del tronco la cabeza de Carlos I y del gobierno a la corona, la necesidad de desarrollar un imperio ultramarino trajo como resultado la fundación de gran número de casas de banca alrededor de las cuales se formaban grupos de comerciantes que apostaban entre sí al juego aleatorio de asumir la responsabilidad e indemnizar a los propietarios de barcos perdidos o edificaciones incendiadas. Y en los primeros años del siglo XX, mientras se organizaban los novedosos institutos de banca central y reserva, el reaseguro convertía un comercio adventicio en negocio sistemático y prudente. La banca y el seguro nacieron, crecieron y llegaron a su desarrollo presente en etapas simultáneas de ambiciosa superación.

En Colombia, además de este desarrollo paralelo, existe una íntima relación de intereses entre la banca y la actividad aseguradora que determina la formación de grupos con móviles comunes y órbita propia.

Las compañías nacionales de tipo capitalista y los bancos comerciales más antiguos están ligados estrechamente por medio de grandes grupos de accionistas que hacen mayoría simultáneamente en una