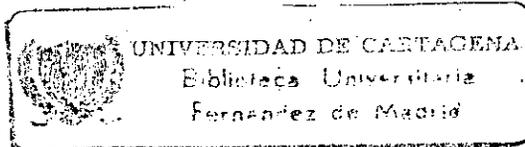


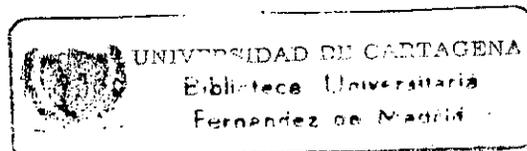
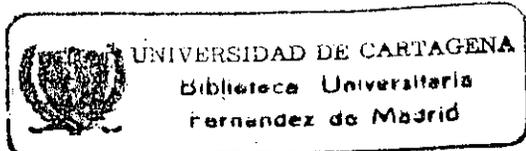
T.
332.46
112



"LOS CONTROLES MONETARIOS Y SU RELACION CON EL
CRECIMIENTO ECONOMICO"

ROCIO IBÁÑEZ SALGADO

LOURDES JOSEFINA SOTO YANES



S C I B

Trabajo de Grado presentado
como requisito parcial para
optar el título de Economista

ASESOR: Dr. RAMON JIMENEZ C.
Economista.

S C I B

58969

UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
PROGRAMA DE ECONOMIA
Cartagena, Julio 1987

Cartagena, julio 22 de 1987.

Señores:
COMITE DE GRADUACION
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS.
E. S. D.

Apreciados señores:

Por medio de la presente sometemos a su consideración nuestra tesis titulada "LOS CONTROLES MONETARIOS Y SU RELACION CON EL CRECIMIENTO ECONOMICO"; como requisito parcial para optar el título de Economísta.

De Ustedes,

Atentamente,

Rocio Ibañez Salgado
ROCIO IBÁÑEZ SALGADO

Lourdes J. Soto Yanes
LOURDES J. SOTO YANES



Universidad de Cartagena
Cartagena-Colombia
(Sur América)

3

Cartagena, 27 de Julio de 1987.

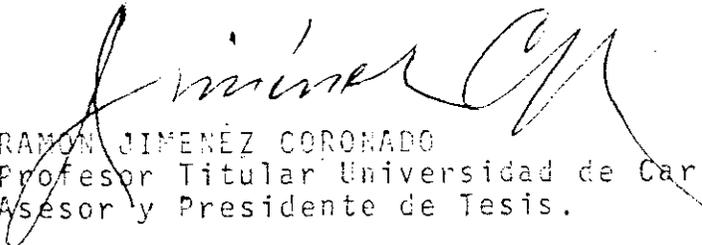
Economista
MARTA FERNANDEZ GUERRERO
Secretaria Académica
Facultad de Ciencias Económicas
E. S. D.

Deseo informarles que he concluido satisfactoriamente la asesoría de la Memoria de Grado "LOS CONTROLES MONETARIOS Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO" elaborado por ROCIO IBÁÑEZ SALGADO y LOURDES SOTO YANCES egresadas del Programa de Economía de esta Facultad.

En dicho trabajo se demuestra que el control monetario es determinante para mantener el equilibrio económico en un país como Colombia.

Sólo me resta desearles a Rocio y a Lourdes que tengan éxito en su vida profesional.

De ustedes, atentamente,


RAMON JIMENEZ CORONADO
Profesor Titular Universidad de Cartagena
Asesor y Presidente de Tesis.



4

COMITE DE GRADUACION
PROGRAMA DE:

FECHA: Cartagena, 3 Agosto de 1987
DE : COMITE DE GRADUACION
PARA : Dr. PABLO HERRERA B
ASUNTO: TESIS DE GRADO

Para su consideración y estudio remito a usted, la tesis de grado:
LOS CONTROLES MONETARIOS Y SU RELACION CON EL CRECIMIENTO ECONOMICO.

Presentada por los señores:

ROCIO INAÑEZ SALGADO

LOURDES J. SOTO YANCES.

Por lo anterior le solicitamos rendir el concepto respectivo.

Atentamente,

M. M. ...
SECRETARIA COMITE DE GRADUACION



Cnt,

3

Cartagena, 31 de agosto de 1987.

Señores
COMITE DE GRADUACION
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Cartagena
E. S. D.

Apreciados señores:

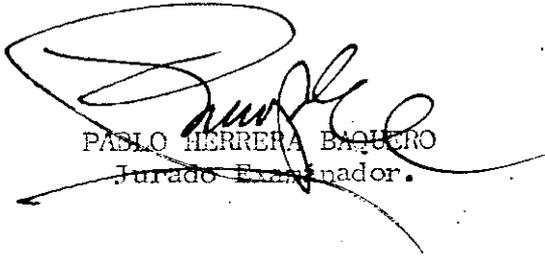
La presente tiene como fin, rendir informe sobre el trabajo intitulado "Los Controles Monetarios y su relación con el crecimiento económico", presentado por las egresadas, Rocío Inañez Salgado y Lourdes J. Soto Yances.

Me siento satisfecho de haber sido escogido como Jurado para la revisión de este estudio, pues, está muy ligado a la cátedra que yo regento en nuestra Facultad y es lógico suponer que tienen muchas aproximaciones y son bastante afines.

Puedo decir que encontré un trabajo bien documentado y llevado con mucha responsabilidad, el cual auguro será consultado por los alumnos de la materia "Moneda y Banca", pues los temas tratados están bien explicados y fáciles de entender.

Considero este estudio como idóneo para optar el título de Economista y aconsejo al Comité acogerlo como tal.

De ustedes, atentamente


PABLO HERRERA BAQUERO
Jurado Examinador.



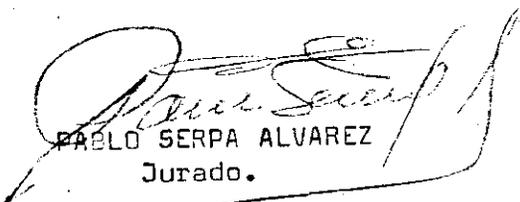
Universidad de Cartagena
Cartagena-Colombia
(Sur América)

Cartagena, Agosto 31 de 1987.

Señores
COMITE DE GRADUACION
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Cartagena
Presente.

El trabajo de grado "Los Controles Monetarios y su Relación con el Crecimiento Económico", elaborado por las egresadas Rocio Ibañez Salgado y Lourdes Soto Yances, fue desarrollado tomando en consideración los criterios que para este efecto ha preestablecido la Facultad por lo que veo en su contenido y su metodología, los elementos que lo habilitan como requisito para que los egresados Ibañez y Soto opten el título de Economista.

Cordialmente,


PABLO SERPA ALVAREZ
Jurado.

7

TABELA DE CONTENIDO

	Pág.	
0.	INTRODUCCION	1
0.1	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
0.2	DELIMITACION DEL PROBLEMA	3
0.2.1	Delimitación Formal	3
0.2.1.1	Espacio	3
0.2.1.2	Tiempo	4
0.2.2	Delimitación Material	4
0.2.2.1	Variable Dependiente	4
0.2.2.2	Variable Independiente	4
0.3.	OBJETIVO DE LA INVESTIGACION	4
0.3.1	Objetivo General	4
0.3.2	Objetivo Específico	4
0.4	IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACION	5
0.5	FORMULACION DE HIPOTESIS	6
0.5.1	Hipótesis General	6
0.5.2	Hipótesis de Trabajo	6
0.6	OPERACIONALIZACION DE LA HIPOTESIS	6

		Pág.
0.6.1	Definiciones Conceptuales	6
0.6.2	Definiciones Operativas	10
0.7	MARCO TEORICO	11
0.8	METODOLOGIA	17
1.	ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO.	19
1.1	AUTORIDADES MONETARIAS	19
1.1.1	Banco de La República	19
1.1.2	Junta Monetaria	27
1.1.3	Superintendencia Bancaria	30
1.1.4	Fondos de Estabilización	31
1.1.5	Moneda de Tesorería	32
1.2	SISTEMA BANCARIO	33
1.2.1	Estructura Legal	33
1.2.2	Organización	34
2.	LA CIRCULACION MONETARIA	48
2.1	OFERTA MONETARIA	48
2.1.1	Creación Primaria	48
2.1.1.1	Base Monetaria	54
2.1.1.2	Multiplicador Monetario	61
2.1.2	Expansión Secundaria	70
2.1.2.1	Posición de Encaje	73
2.1.2.1	Comportamiento de las Reservas bancarias	77

2.1.2.3	Evolución del Coeficiente de Efectivo-Medios de Pago.	80
2.1.2.4	Evaluación de la expansión secundaria respecto a la actividad económica.	85
3.	INSTRUMENTOS DE CONTROL MONETARIA Y LA OFERTA MONETARIA	90
3.1	LOS ENCAJES.	90
3.1.1	Consideraciones Acerca de la influencia del encaje legal en la oferta monetaria.	94
3.1.2	Indicadores relativos a la aplicación del Encaje legal,	98
3.1.2.1	Proporción de Reservas de Encaje en la oferta monetaria.	101
3.1.2.2	Objetivos liquidez y Monetario de los encajes y su relación con la oferta monetaria.	104
3.2	EL REDESCUENTO	107
3.2.1	Descripción y usos del Redescuento .	107

40

	Pág.	
3.2.3	Consideraciones acerca de la influencia del Redescuento en la Oferta Monetaria.	109
3.2.3	Influencia del Redescuento en el crédito doméstico del Banco de la República.	115
3.3	OPERACIONES DEL MERCADO ABIERTO	120
3.3.1	Importancia de las operaciones de mercado Abierto en la Política Monetaria.	121
3.3.2	Las operaciones de Mercado como Control de la oferta Monetaria	127
4.	CRECIMIENTO ECONOMICO	132
4.1	EL PRODUCTO INTERNO BRUTO	132
4.1.1	Demanda Final	137
4.1.1.1	Consumo Final	139
4.1.1.1.1	Consumo Privado	140
4.1.1.1.2	Consumo de la Administración Pública	142
4.1.1.2	Formación Interna bruta de Capital	145
4.1.1.3	Exportación (F.O.B)	147
4.2	RELACION ENTRE EL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y LA OFERTA MONETARIA.	149
4.3	RELACION ENTRE EL CREDITO Y PRODUCTO INTERNO BRUTO.	154'

11

Pág.

5.

LOS CONTROLES MONETARIOS Y EL
CRECIMIENTO ECONOMICO.

131

CONCLUSIONES

RECOMENDACIONES

BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCION

El presente trabajo tiene como objetivo describir y analizar los aspectos fundamentales de la política monetaria y su relación con la economía. Para esto nos valemos del desarrollo del proceso investigativo de la Ciencias Sociales y en especial de la ciencia económica, en función del proyecto de investigación que nos proponemos elaborar y que se refiere a los controles monetarios y su relación con el crecimiento económico; planteando la posibilidad de relacionarlos para probar si son eficaces en la consecución de una estabilidad económica.

Es así como en el plan de trabajo presentamos varios apartes, unidades o capítulos, cuyo contenido creemos satisfacen la investigación propuesta.

En el primer capítulo tratamos la estructura del sistema financiero en Colombia, analizando cómo y quienes manejan las políticas monetarias en el país. Haremos claridad en cada uno de los estamentos que tienen a su cargo la dirección de la política monetaria.

En el segundo capítulo analizaremos la circulación monetaria, dando a conocer la oferta monetaria, desde su inicio y posterior expansión, haciendo énfasis en la expansión que se ha dado para el período que analizamos; además, no debemos olvidar que si bien la economía necesita liquidez para el desarrollo y crecimiento de las actividades productivas, no toda expansión resulta reactivadora.

En el tercer capítulo hablaremos de los instrumentos monetarios y de la oferta monetaria. Aquí analizaremos la incidencia de los controles monetarios en la expansión, por ejemplo analizaremos cuales son los efectos del redescuento en la oferta monetaria.

En el cuarto capítulo estableceremos relaciones existentes entre los controles monetarios con el producto interno bruto y las diferentes variables que lo componen; finalmente haremos un análisis de la relación entre los controles y el crecimiento económico; seguidamente expondremos las conclusiones y recomendaciones pertinentes.

14

0.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Es objetivo de una eficiente política monetaria conseguir entre otros puntos, la estabilidad del dinero, evitar una balanza de pagos adversa y alcanzar entre otros el pleno empleo, todo ello a través del control de la oferta monetaria y del crédito.

Pero la controversia existente acerca de la eficiencia de la política monetaria, como un medio de control económico que normalmente se emplea conjuntamente con otras medidas como fiscales, controles directos, etc., nos lleva a formularnos el siguiente interrogante Cómo procurar un desarrollo equilibrado en la economía de un país como Colombia, sustentado en políticas y mecanismos que controlen el crecimiento exagerado de los medios de pagos.

0.2 DELIMITACION DEL PROBLEMA

0.2.1 Delimitación Formal

0.2.1.1 Espacio

Nuestro estudio está enmarcado dentro del sector monetario y bancario de la República de Colombia.

0.2.1.2 Tiempo

La investigación que pretendemos realizar cubrirá los años comprendidos entre 1981-1985.

0.2.2 Delimitación Material.

0.2.2.1 Variable Dependiente.

Presentamos como variable dependiente en este estudio el crecimiento económico equilibrado de Colombia.

0.2.2.2 Variable Independiente.

Tenemos como variable independiente la aplicación de los instrumentos de control monetario a la expansión monetaria.

0.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

0.3.1 Objetivo General.

El propósito general de nuestra investigación es el de conocer los efectos y la relación existente entre el crecimiento equilibrado de una economía y la correcta aplicación de los instrumentos de control monetario a esta economía.

16

0.3.2 Objetivo Específico

Es objetivo primordial de nuestro estudio medir la importancia cuantitativa de los instrumentos de control monetario en relación con el crecimiento económico equilibrado del país.

Además del objetivo anterior, queremos comprobar si la aplicación de los controles monetarios realmente ha contribuido a la estabilidad económica y monetaria.

0.4 IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACION

Es importante y de mucha utilidad nuestra investigación por que presenta un estudio en el que se podrá observar la eficiencia y eficacia de la aplicación de cada uno de los controles monetarios, lo mismo que su ineficacia, teniendo en cuenta su aplicación, adecuada o no, en la situación monetaria existente en ese momento en el país.

Además a través de este estudio se conocerá la tendencia de la política monetaria establecida por el gobierno en el período de investigación (1981-1985), permitiendonos hacer un balance de la misma, que servirá como marco de referencia para estudios posteriores.

17

A pesar de no ser original nuestro estudio, por haberse realizado en períodos anteriores, (1958, 1967, 1974 y 1978), si mostramos una actualización y por lo tanto será de mucha utilidad a los interesados en conocer la situación monetaria del país de manera más aproximada.

0.5 FORMULACION DE HIPOTESIS

0.5.1 Hipótesis General

El crecimiento económico equilibrado de Colombia puede alcanzarse, entre otros, mediante la eficiente aplicación de los instrumentos de control monetario.

0.5.2 Hipótesis de Trabajo.

La cuantificación y comprobación en la aplicación de los instrumentos de control monetario inciden en el crecimiento económico equilibrado y en la estabilidad monetaria.

0.6 OPERACIONALIZACION DE LA HIPOTESIS

0.6.1 Definiciones Conceptuales.

Encaje o coeficiente de Liquidez.

18

Es un porcentaje de los depósitos que reciben los bancos comerciales y que deben quedar congelado en la caja de estos bancos o depositados en la caja del Banco de la República. Se le aplica a las cuentas Corrientes, depósitos a término y depósitos de ahorro.

Operaciones de Mercado abierto

Son las actividades realizadas por la banca central para la regulación del mercado monetario, las cuales son, comprar y vender sus propios títulos de crédito, los emitidos o garantizados por el gobierno nacional y las obligaciones legalmente emitidas por entidades de crédito o financieras, de carácter público o privado.

Redescuento

Cupos de crédito a que tienen acceso los bancos comerciales, concedidos por la banca central a tasas de interés previamente establecidas, llamadas tasas de redescuento.

Expansión Monetaria.

Es el crecimiento de los medios de pagos, originado por la creación, primaria o secundaria de dinero, o por ambas.

Crecimiento Económico.

Suele definirse habitualmente como el proceso de incremento de la economía, en cuanto a producción se refiere, a lo largo de un período determinado.

No obstante tal concepto necesita varias precisiones para tener un significado claro.

En primer lugar, la medida de la producción, es generalmente el Producto Interno Bruto (PIB) y en forma más general por el Producto Nacional Bruto (PNB) o bien por la Renta Nacional (RN); pero dado a que existen variaciones en los precios a lo largo de un período de tiempo, conviene deflactar el Producto Nacional Bruto midiéndolo a precios constantes; además existe un crecimiento de la población a lo largo del mismo período, la comparabilidad pide que el índice de medida de producción se refiera a la población de cada período, utilizándose en consecuencia el Producto Nacional Bruto por habitantes o per cápita.

Crecimiento Equilibrado.

Es un criterio de política de economía en crecimiento, en boga mucho tiempo. Se establece que no hay indisbisibilidades en estos tres tipos de proyectos de crecimientos: uno

referentes a la función de producción en cuanto ha de realizarse en unidades o dimensiones determinadas; otros referentes al capital de utilidad pública (energía, Transporte, comunicaciones, vivienda) y los últimos referentes a la demanda.

Estabilidad económica.

La podemos definir como un programa elaborado por el ejecutivo con el fin de evitar los movimientos inflacionarios y deflacionarios de los precios y de las demás variables económicas con el fin de mantener un flujo continuo de la estabilidad económica.

Presupuesto Monetario.

Es un programa de reajuste que conduce a la economía a una situación de equilibrio y está diseñado para medir recursos monetarios de la economía y determinar la expansión crediticia posible, dentro de metas preestablecidas, de cambios en las reservas internas nacionales y del crédito interno.

0.6.2 Definiciones Operativas.

Variable	Indicadores	Fuente
Instrumentos de control monetario	Políticas de encaje de redescuento, de operaciones de mercado abierto.	Informes del gerente del Banco de la República, Dane, Superintendencia Bancaria, Textos sobre políticas y teoría monetaria.
Crecimiento Económico	Tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto y demás variables en el campo monetario.	IDEM
Estabilidad Monetaria	Tasas de crecimiento de la oferta monetaria de acuerdo al presupuesto monetario.	IDEM

0.7 MARCO TEORICO

Mientras los bancos centrales, dentro del marco preordenado del sistema del "Gold Standar" clásico, se reservaban la tarea de la salvaguardia de la convertibilidad en oro de la unidad monetaria, con la convicción de controlar de alguna forma la actividad de creación de moneda, en el sistema bancario se venía precisando por su cuenta, un comportamiento de política económica estatal en materia monetaria.

En el régimen "Gold Standar" de antes de 1914, la política monetaria, llamada continua, se basaba en dos formas principales: una intermitente y la otra continua.

La primera se concretaba esencialmente en las leyes y en los decretos monetarios de directa competencia estatal; la segunda coincidía con una delegación práctica de competencia a los bancos de emisión.

Las leyes son las que definen la unidad monetaria en sus características y en primer lugar en su valor que se expresa normalmente en términos de oro. También de competencia estatal es la concesión y reglamentación de los privilegios de los bancos de emisión así como la formación y aprobación de sus estatutos.

La base de la política monetaria continua, estaba constituida por la vigilancia de convertibilidad en oro y era de competencia exclusiva de los bancos centrales. Sin embargo, el establecimiento de la forma de convertibilidad debía ser asegurada por el banco central, o sea, las reglas de cobertura de la circulación de billetes se fijaban primeramente por la ley monetaria o aprobación del estatuto de dicha institución bancaria.

Según De Kock, existen cinco formas principales de asegurar la emisión de billetes:

La cobertura, consiste por un parte, en una cantidad fija de títulos del estado y por la otra parte el resto en oro.

El importe máximo de emisión es establecida por la ley.

La cobertura está formada por títulos especiales del estado y por la cantidad de capital más la reserva del banco de emisión.

Se fija la cobertura en oro por un porcentaje, y la parte restante se cubre con efectos comerciales y títulos del estado.

El porcentaje de cobertura en oro se establece no solo en

relación con la cantidad de billetes en circulación sino también, con la cantidad de depósitos en el banco de emisión.

El sistema de cobertura que fué presentado en primera instancia, fué adoptado por el banco de Inglaterra, responde plenamente a los cánones de la escuela monetaria, según los cuales la cantidad de billetes en circulación debería variar en relación directa con las entradas y salidas en oro.

Este punto de vista trataba de mantener vivo en lo posible, el espíritu de viejo "Gold Standar" puro, sin billetes en circulación, la emisión de billetes debería variar automáticamente con los movimientos del oro.

La escuela bancaria que por el contrario no consideraba necesaria la imposición de límites fijos o proporcionales a la emisión de billetes, pensando que la convertibilidad de éstos en oro estaba suficientemente garantizada por el hecho de perseguir una política de crédito que se basara en las sanas exigencias del comercio tuvo inicialmente en los estatutos de los bancos comerciales, una influencia menor que la del "Currency Principle", con todo la idea de cubrir con efectos comerciales una parte de la circulación de billetes se remite sin duda a los principios de esta escuela.

Después de la guerra de 1914-1918, el concepto de ordenamien

to monetario ha ido constantemente transformandose en particular a partir de los años 30 y desde el fin de la segunda guerra mundial hasta nuestros días, el proceso de transformación ha sido sustancial.

Los principales factores de transformación institucional son:

La política de neutralización de entrada de oro, practicada por los Estados Unidos.

El recurso, en forma monetaria (de tipo Frances, Belga a la devaluación de la unidad monetaria).

El fracaso de la reforma monetaria inglesa, que no recurrió a la devaluación, pero que fué capaz de dominar la rigidez de los precios y los salarios.

La cooperación financiera internacional que fué capaz de presentar un nuevo elemento, bueno si existía la cooperación y estaba bien empleada; dañoso en caso contrario.

Si a los elementos indicados se le añade la consideración cada vez mayor en el campo teórico y en el aplicado, del aspecto cíclico de la actividad económica, se puede decir que en la práctica los ordenamientos monetarios, aunque se trataban de mantener estrechamente coordinados, no se considera

ban ya como antes, la puntualización local de una arquitectura internacional.

Desde 1931 surgieron abiertamente aquellos elementos particularistas, que los bancos centrales habían tratado de mantener bajo control y hacerles actuar con la atenuada imagen que se tenía entonces de lo que había sido el sistema liberal prebélico.

En la incertidumbre general que se describió entonces, como el fin del "Laissez Faire", una vez admitido que la política de los bancos centrales era insuficiente, no quedaba más alternativa que el caos y la intervención del estado.

El sistema anterior se quebró, no solo con el abandono de la convertibilidad, sino que se alejó de lo que fué una característica del "Gol Standar" los cambios fijos; por lo que se implantaron los cambios fluctuantes.

Estas fluctuaciones de los cambios estaban reguladas por la intervención de los órganos creados, como los llamados fondos de estabilización o de igualación de cambios.

La devaluación monetaria fué a partir de entonces, no solo una posibilidad efectiva sino también institucionalizada, por lo menos durante la fase más aguda del funcionamiento de los cambios fluctuantes.

Desde la situación de 1931 hasta la actualidad, ha habido un progreso indudable hacia la reconstrucción de una conexión entre los diversos ordenamientos nacionales.

Puede decirse como conclusión, que la política monetaria se orienta en un sentido eminente técnico, tratando de explotar y de aliarse con las fuerzas del mercado, siempre dentro de ciertos límites.

Dentro de este marco teórico caben destacar los siguientes términos y definirlos para una mejor comprensión de todo lo anteriormente dicho:

Resdescuento. Operaciones por las que un banco central descuenta los efectos presentados por un banco, y ya descontados por éste último.

El mecanismo de resdescuento reproduce casi exactamente, entre el banco central y un banco, el esquema del descuento que se efectúa en la relación entre el banco y el cliente.

El resdescuento es utilizado por los bancos para rehacer su liquidez a través del banco central y efectuar así su refinanciación.

Este proceso de movilización equivalente a una creación de

28

dinero, por el banco central, constituye uno de los medios de intervención de esta institución en el volumen y evolución del dinero y del crédito.

Encaje; Cantidad de dinero mantenida en caja, es decir, en forma líquida, momentaneamente no utilizada pero que puede ser utilizada.

Para un banco la noción de encaje abarca la tesorería y los depósitos obligatorios conservados por el mismo banco en el banco central (reservas).

0.8 METODOLOGIA

La investigación se realizará fundamentándose su diseño en datos bibliográficos y más concretamente en la observación documental, contenida en revistas especializadas, textos versados en teoría monetaria, estadísticas e informaciones de la banca central y comercial de nuestro país.

De igual manera será de gran importancia en nuestro trabajo la utilización de las conferencias recibidas durante el desarrollo de la cátedra Moneda y Banca, en nuestro curso.

Utilizaremos cuadros y tables que ilustraran de una mejor forma nuestra investigación, así como la construcción de in

dicadores que nos den una visión acerca del problema planteado y que nos guíen hacia la conclusión de algunas tendencias del sector monetario Colombiano.

1. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

1.1 AUTORIDADES MONETARIAS

1.1.1 Banco de la República

Aunque varios Colombianos ilustres propusieron en diversas oportunidades en el Congreso Nacional, la creación de un banco central de emisión, fue necesario, que una misión extranjera, contratada por el gobierno, encabezada por el señor Kemmerer recomendara la creación de un banco de emisión, para que por fin luego de muchos intentos se pusieran de acuerdo gobiernos y legisladores y se expidiera la ley 25 de 1923, por la cual se creó y organizó el Banco de la República, el que para conquistar la confianza del sector tradicional de banqueros privados fué constituido como una sociedad con participación de estos y de otros sectores empresariales.

Su primera Junta Directiva estaba formada por diez (10) miembros así: tres (3) nombrados por el Gobierno; cuatro (4) por los Bancos Nacionales; dos (2) por los bancos ex

tranjeros y uno (1) por los accionistas privados.

De esta forma se quiso dar participación a los más importantes sectores de actividad privada para que desde su inicio, el banco contara con su respaldo. Se armó una estructura en el cual prevaleció el sector privado, y fué el derecho privado el que rigió hasta la aprobación de la ley 7ª de 1973.

El Banco tuvo el privilegio de emisión, inicialmente por 20 años, y actualmente por 99 años. Le fué encomendada la compra y venta de oro, la de ser depositario de los Bancos comerciales, estatáles, de banquero de los bancos y del estado así como la de fijar la tasa de redescuento.

Los billetes del Banco de la República eran convertibles a la vista, tenían un respaldo en oro y la emisión era automática en el sentido de que dependía de la cantidad de oro que entrará a las arcas del Banco. Más oro, igual a más billetes; menos oro, menos billetes en circulación.

En 1931, a raíz de la crisis mundial, fué abandonado por Colombia, a la par que la mayoría de las demás naciones el patrón oro, o sea que se eliminó la libre convertibilidad.

Simultáneamente se bajo el encaje al 40% que habría luego de sufrir sucesivas disminuciones. Vender y explotar oro y negociar con los cambios internacionales, facultad que aún hoy conserva ratificada por el Decreto Ley 444.

En 1961, al vencerse el plazo de 20 años que contractualmente había otorgado el Estado al emisor, concédiéndole el privilegio de emitir el gobierno dictó el Decreto 756, que marcó una nueva etapa en el Banco de la República.

Hasta entonces el banco había venido funcionando dentro de moldes más o menos rígidos inspirados en la norma fundamental que lo había creado, o sea la ley 25 de 1923. Pero abandonado el patrón oro en el mundo entero los bancos centrales empezaron a actuar como instrumentos de política económica y dejaron de actuar como antes lo hacían o sea como meros mecanismos automáticos. El Decreto 756 procedió a reflejar esa necesidad y por él concedieron poderes amplios a la Junta Directiva del emisor para el manejo de la política monetaria.

La Facultó para:

- a. Determinar los cupos de redescuento, para operaciones en sectores que el gobierno desea fomentar, tales como

agricultura, industria, etc.

b. Determinar cupos ordinarios para préstamos y redescuentos a los bancos en el emisor, teniendo en cuenta el capital y la reserva de cada uno de los bancos.

c. Determinar cupos extraordinarios para suplir temporalmente las necesidades de los bancos.

d. Determinar los requisitos que debían reunir las obligaciones redescontables.

e. Determinar las tasas de interés y redescuentos que había de cobrar a los bancos, según la importancia económica de la respectiva operación y finalidad, y para determinar las tasas que los bancos podrían cobrar a sus clientes por operaciones descontables, debiendo examinar el destino de los fondos obtenidos por el cliente en cada operación.

En julio de 1973, debió cesar la actividad del Banco de la República, con el objeto de prorrogar sus actividades el gobierno presentó un proyecto de ley el cual fué adoptado como ley 7 de 1973, y que introdujo las siguientes modificaciones en la estructura del banco:

1. El capital se mantuvo al nivel de \$ 200 millones de pesos con acciones de clase A pertenecientes al gobierno, y de clase B pertenecientes a los bancos comerciales a razón de una por cada banco.

2. Se modificó la Junta Directiva, la cual quedó compuesta de la siguiente forma:

Gobierno ... 3 (Incluido el Ministro de Hacienda como miembro nato).

Bancos..... 3 (2 por los bancos nacionales afiliados a la Asociación bancaria, 1 originario de la Banca Oficial).

Asociaciones Gremiales Económicas.... El Gerente de la Federación Nacional de Cafeteros, 3 escogidos por el Presidente de la República de una lista de 5 nombres cada una elaborada por sector de los consumidores (centrales obreras, y cooperativas) sectores de la producción y el sector exportador distinto del cafetero (Asociación Nacional de Exportadores).

3. Se dispuso que las utilidades no serían distribuidas, ni en dinero, ni en acciones y que estas se distribuirían de la siguiente manera:

El 20% para el fondo de reservas; el 5% para recompensa y fondo de jubilación de empleados, el 75% para el estado distribuido por partes iguales a un fondo de estabilización para operaciones de mercado abierto y un fondo para educación universitaria administrado por el ICETEX.

4. Se autorizó al gobierno para celebrar un contrato de prórroga con el Banco de la República, por un término de 90 años.

Dentro de las funciones actuales del Banco que más resaltan en la actualidad tenemos:

a. El énfasis en el manejo cambiario dado por el actual sistema de control de cambio.

b. La importancia de la emisión del banco en cuanto a administrador de las reservas Internacionales, como resultado de su crecimiento acelerado.

c. La utilización de mecanismos como el de la intervención en el mercado abierto de valores.

d. La administración del crédito para el fomento económico por medio del manejo de los correspondientes fondos

financieros.

e. La intervención del banco y su labor en el estímulo y desarrollo de la industria de producción de oro.

Otras funciones de la Banca Central.

1. El Banco Central como instituto emisor: es bien sabido por todos que la emisión de dinero es una función del Estado normalmente delegada al banco central emisor, que satisface las necesidades de moneda mediante la emisión primaria o creación inicial del dinero base.

La creación de moneda se efectúa mediante el otorgamiento de crédito al Estado, a los establecimientos financieros o al sector privado, o bien mediante la compra directa de divisas extranjeras.

2. El banco central como banquero de los bancos. Esta función debe ser observada desde un doble punto de vista, por una parte participan en la elaboración de la política de crédito y en el control de recursos bancarios, directamente o en unión estrecha con las autoridades monetarias, por otra parte es la entidad que otorga crédito a los establecimientos financieros.

3. El banco central como administrador de las reservas internacionales; esta función se deriva de la atribución que tiene el banco de la emisión de billetes contemplado en el contrato establecido entre el gobierno y la banca central.

4. El banco central como banquero del gobierno; en esta calidad, los bancos centrales mantienen las cuentas bancarias, del gobierno y de las entidades públicas, les facilitan crédito para atender necesidades transitorias de liquidez, o intervienen en la colocación de valores públicos.

5. El banco central y las funciones cambiarias; el banco desempeña un papel fundamental para la intermediación en los pagos al exterior y en los giros para los servicios de la deuda pública y privada.

Además es el encargado de estabilizar la moneda, de comprar y vender con exclusividad el oro y las divisas para procurar su aprovechamiento adecuado y de mantener sólidas las reservas internacionales.

6. Los bancos centrales como depositario de las reservas de los establecimientos de crédito; esta función tiene un doble efecto; 1. Garantía al cuentaviente. 2. Control de la política monetaria.

7. La banca central y la ejecución de la política monetaria ; esta función se refiere al papel del banco como organismo interventor en la distribución de los recursos monetarios y en el control de la expansión de los medios de pago, con el objeto de contribuir a la política de estabilizar las fuentes de crédito.

1.1.2 Junta Monetaria.

Durante muchos años, en los medios políticos y económicos se ha debatido la conveniencia de nacionalizar el banco de la República.

No sin razón se ha dicho que, pasados ya muchos años desde la creación del banco como instituto mixto, hecho justificado por los antecedentes de los fracasos del Estado como banquero y devuelta a los ciudadanos, la confianza en el gobierno y sus instituciones, no se justifica que este tenga que compartir con los particulares el manejo de su política monetaria, que es prerrogativa exclusiva suya.

Como creciera en el país el deseo de que la dirección de la política monetaria retornara al Estado, el gobierno, para transar las aspiraciones de quienes solicitaban su nacionalización y las presiones de quienes han querido que el emisor permanezca como un instituto privado, creó la deno

minada junta monetaria por Decreto ley 2206 de 1963, en desarrollo de facultades concedidas por la ley 21 de 1963.

Mediante esta norma se sustrajeron al conocimiento y de las facultades de la Junta Directiva del banco sus funciones más importantes, relegando la de ser un instrumento ejecutivo de la política monetaria que debe fijar la junta monetaria. Esta debe estudiar y adoptar mediante normas de carácter general, las medidas monetarias y de crédito conforme a las disposiciones vigentes corresponde a la Junta Directiva que ya desde la ley 1. de 1959 incluían modificaciones de la listas de importación, se le otorgaron poderes para:

- a. Fijar el tipo de intereses máximo que los bancos pueden cobrar, aún para operaciones no redescontables.
- b. Reglamentar las operaciones de crédito comercial, de consumo por instalamiento o venta a plazos de los establecimientos crediticios o comerciales o de cualquier otra índole.

O sea que por primera vez, la regulación monetaria salió del campo meramente operacional bancario. Es de anotarse que en 1971 el gobierno ejerció por intermedio de la Junta monetaria, esta facultad de dictar medidas reglamenta

rias de las ventas a plazos, señalando el interés máximo que se podría cobrar y la cantidad mínima que se debe exigir como cuota inicial en la venta de ciertos artículos. Así se quizo, por una parte, limitar el abuso en el tipo de interés cobrado por ciertos almacenes y por otra parte, reducir la presión de consumo de algunos artículos, los que estaban creando algunas presiones inflacionarias y una demanda artificial. Corresponde además a la junta monetaria ordenar la acuñación de monedas fraccionaria, lo que antes verificaba el gobierno, previa audiencia del concepto de la Junta directiva del banco emisor.

Funciones de la Junta Monetaria.

1. Estudia y adopta periódicamente un cupo ordinario de crédito a los bancos afiliados.
2. Controla el crédito privado.
3. Fija las tasas de interés y descuento para las operaciones de préstamos.
4. Establecer y regular el encaje legal de las instituciones bancarias.

- 41
5. Prohibir determinadas operaciones de crédito.
 6. Estudiar, adoptar y dirigir la política de cambio y de comercio exterior.
 7. Reglamentar y ordenar la acuñación de moneda fraccionaria.
 8. Reglamentar el crédito de consumo.
 9. Autorizar las inversiones del Banco de la República en cédulas hipotecarias, bonos, etc.

Como puede observarse es el organismo que legisla a través de disposiciones o normas que obligan al sistema monetario desde el punto de vista monetario, crediticio y bancario.

1.1.3 SUPERINTENDENCIA BANCARIA

La Superintendencia bancaria fué creada por la ley 45 de 1923, se le conoce también como ley bancaria, o ley que regula el funcionamiento de los bancos en general y de los establecimientos financieros que existen legalmente.

El Superintendente bancario es nombrado y removido por el Presidente de la República.

Facultades de la Superintendencia Bancaria.

- 1. Vigilar el funcionamiento de las instituciones bancarias.
- 2. Autorizar la apertura de nuevos bancos, sucursales y agencias.
- 3. Puede formular o autorizar el cierre de estas instituciones.
- 4. Finiquitar el sistema contable de las instituciones bancarias.
- 5. Vigilar el encaje de los bancos comerciales, pero la sanción si es necesaria, la impone la junta directiva.
- 6. Vigilar las tasas de interés y ampliación de préstamos a bancos comerciales.

1.1.4 FONDO DE ESTABILIZACION

El fondo de estabilización, se convirtió en una entidad autónoma jurídica e independiente por medio del Decreto 669 de 1940.

43

Este fondo tenía unas funciones iniciales. el de la regulación de la deuda pública u operaciones de mercado abierto; más tarde el decreto 99 de 1942, le asignó la administración de las propiedades de los extranjeros confiscadas por el gobierno.

Continuó ampliándose su campo de acción al asignarsele funciones con respecto a la política cafetera, encaminadas al fortalecimiento del fondo nacional del café.

El Decreto 107 de 1957 eliminó todas las funciones del fondo de estabilización pero aún continúan funcionando con grandes activos representados en préstamos al sector público o gobierno nacional, hasta el año 2000.

1.1.5 Moneda de Tesorería.

La moneda de la tesorería o moneda fraccionaria es emitida por la tesorería general de la República.

50481

La función de la acuñación la ejerce el Banco de la República por intermedio de la casa de la moneda en base a un contrato de administración con la tesorería. Entonces podemos decir que, la tesorería forma parte de las autoridades en Colombia aunque su importancia relativa es reducida.

44

da de acuerdo a otras instituciones.

El valor de las acuñaciones y emisión de la moneda fraccionaria deberá estar en relación al total de billetes emitidos por la banca central, en este caso el Banco de la República.

1.2. SISTEMA BANCARIO

1.2.1 Estructura Legal.

La ley 45 de 1923 obedeció a la necesidad de completar y perfeccionar nuestro sistema bancario para que el banco central pudiera funcionar perfectamente.

Esta ley contempla entre otros los siguientes aspectos:

La presente ley será aplicable a todos los individuos, corporaciones, sociedades, establecimientos y secciones de ellas definidos, como también a otras corporaciones, establecimientos e individuos que se sometan a especiales disposiciones de esta ley, o que por violación de cualquiera de estas disposiciones, queden sujetos a las penas en ellas establecidas.

Crease dependiente del gobierno una sección bancaria en

cargada de la ejecución de las leyes que se relacionen con los bancos comerciales, hipotecarios, el Banco de la República y todos los demás establecimientos que hagan negocios bancarios en Colombia. El jefe de dicha sección se llamará superintendente bancario; será colombiano y tendrá la supervigilancia de todos aquellos establecimientos bancarios y ejercerá todas las facultades y cumplirá todas las obligaciones que le confiera e imponga la ley.

1.2.2 Organización.

Como hemos visto, en el numeral anterior, el desarrollo de la industria bancaria Colombiana data de muchos años y como tal se ha cimentado en una industria muy próspera.

Detallamos una breve reseña de la iniciación y evolución que ha tenido esta industria a través del tiempo por clase de banco e instituciones:

Bancos Comerciales

Bancos Especializados.

1. Caja de Crédito Agrario
2. Bancos Hipotecarios.
3. Instituto de Crédito Territorial

- 46
4. Corporaciones de Crédito y Vivienda.
 5. Bancos de Inversión
 6. Instituto Nacional de Financiamiento y Desarrollo Cooperativo.

Fondos Administrados.-

1. Fondo de Inversión Privada.
2. Fondo Financiero Agropecuario.
3. Fondo financiero Industrial
4. Fondo de Promoción de Exportaciones
5. Fondo financiero de Desarrollo Urbano.

Otros Intermediarios financieros.

1. Los fondos Ganaderos.
2. Compañías de Seguro
3. Sociedades de Capitalización y Ahorro.
4. Fondos de Inversión
5. Mercados extrabancario.

Bancos Comerciales.

Estas instituciones hicieron su aparición en Colombia en el siglo pasado; relativamente demasiado tarde en comparación con otros países de Europa y Estados Unidos.

En forma organizada la industria bancaria tuvo su aparición en Colombia en el año de 1923 con la misión financiera Ker mmerer (ley 25 de 1923).

Mucho antes el congreso 1847 autorizó el establecimiento de un banco Nacional en Bogotá.

En 1864 se autorizó a un grupo de banqueros ingleses esta blecer un banco Nacional, con poder de emisión.

En 1880, apareció nuevamente el banco nacional cuya liqui dación se ordenó en 1894.

En 1905 el Presidente Reyes autorizó la creación y organi zación de un banco central en Colombia, mediante un contra to de ciudadanos nacionales.

En 1909 el gobierno puso términos a los contratos elabora dos con este banco y perdió su carácter de banco del es tado, aún así; este banco duró varios años más funcionando como establecimiento de crédito comercial.

En 1921, mediante una conferencia de banqueros se estudió la fórmula de creación de un banco del estado como socie dad privada o con un sistema mixto de constitución, dicha conferencia recomendó la primera fórmula. Pero más tarde

en 1922 se autorizó al gobierno nacional para contratar la creación del Banco de la República.

Además, la ley 7 de 1973 contiene regulaciones a los bancos comerciales o requisitos de funcionamiento.

En la actualidad el país cuenta con bancos comerciales entre públicos y privados.

Bancos Especializados.

1. Caja de Crédito Agrario: Se creó por medio de la ley 57 de 1931 principalmente con el propósito de suministrar crédito a los pequeños agricultores, por esa época totalmente excluido de la banca comercial.

Su capital inicial de 10 millones de pesos fué suscrito en un 25% por el gobierno nacional, un 10% por los demás bancos y un 4% por la Federación de Cafeteros, abriéndose el resto de la suscripción a los particulares.

Entre los años 1932-33 se le adicionaron funciones crediticias para los sectores industriales y mineros, cambiando el nombre de la institución con vocablos idénticos respectivamente.

En la primera parte de la década de los años 40 se toman medidas tendientes a fortalecer la caja, Se le dio representación en la Junta Directiva de la sociedad Colombiana de agricultores y a partir de 1945 se estableció el sistema de cuentas corrientes.

En la actualidad más de la mitad de sus recursos están representados por depósitos a la vista y a término recibidos del público..

Es sin duda una de las instituciones bancarias más poderosa de Colombia considerada individualmente. Contando además con la más amplia red de oficinas y sucursales.

2. Bancos Hipotecarios. El más importante de todos los institutos de esa naturaleza es el Banco Central Hipotecario; el cual fué fundado en 1932.

La institución fué diseñada para absorber deudas hipotecarias contraídas a favor de los bancos comerciales accionistas de la institución o de los bancos hipotecarios existentes en la fecha por un período de 3 años.

Pasado ese período inicial el banco empezó a ampliar su radio de acción y en sus primeros años el banco se desarrolló rápidamente prestando un servicio importante sin el cual

la depresión de los años 30 hubiera revestido aún más graves proporciones.

Durante el período de la segunda guerra mundial, el banco se fortaleció como consecuencia del auge de la industria de la construcción. Aprovechando esta situación la institución llevó a cabo uno de los primeros intentos exitoso en el país para la captación de recursos en el mercado de capitales, por medio de la emisión de cédulas hipotecarias.

Desde entonces el Banco Central Hipotecario ha continuado representando una de las entidades más importante captadora de ahorro en Colombia.

3. Instituto de Crédito Territorial. Entidad de carácter oficial, cuyos recursos provienen de fondos presupuestarios principalmente, como son:

- a. Aportes del presupuesto nacional
- b. Aportes de municipios con presupuestos superiores a un millon de pesos (pocos cumplen con esto)
- c. Suscripción forzosa de bonos de vivienda y ahorro por las cajas de ahorro del país.
- d. Fondos de recuperación de cartera.
- e. Recursos internos y externos del crédito.

Contribuye en la construcción y financiación de vivienda de bajo costo, urbanas y rurales. Siguiendo un criterio estricto. No forma parte del sistema financiero Colombiano.

4. Corporaciones de Crédito y Vivienda: Todas estas instituciones fueron creadas con la finalidad de captar recursos mediante incentivos con el fin de canalizarlos hacia el fondo de la industria de la construcción, veamos algunas de las reglamentaciones:

Sistema de valor constante para los ahorros de acuerdo a las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda, internamente más tarde el decreto 1229 del año 1972 determinó que debería su valor reajustarse de acuerdo a las variaciones promedios del índice de precio al consumidor, para empleados y obreros.

Las tasas de interés diferenciales para los certificados de valor constantes, Crédito individual, crédito a constructores, etc.

5. Bancos de Inversión ó las Corporaciones financieras: Su estudio y creación data de los años 50 para así acelerar el desarrollo económico y social del país.

En un comienzo tuvo la finalidad de colocar capitales hacia la financiación de la producción en el país, especialmente en aquellos sectores que tuvieran acceso a los mercados internacionales.

Son sociedades anónimas comerciales con un capital no menor de 10 millones de pesos y están vigilados por la superintendencia bancaria.

Sus objetivos principales son:

Promover la creación de empresas, participar en el capital de ellas y otorgarle crédito.

Adquirir y negociar toda clase de valores mobiliario emitidos por empresas manufactureras, agropecuarias.

Recibir depósitos en monedas nacionales o extranjera a 90 días o más.

Prestar dinero hasta por 20 años a las empresas en donde tenga capital.

Prestar a las empresas agropecuarias, manufactureras y mineras.

Realmente este sector se ha ido desarrollando aceleradamente en el país, pues Colombia escasamente disponía de un nivel de crédito de inversión muy bajo para los sectores de la economía.

6. Instituto Nacional de Financiamiento y Desarrollo Cooperativo. Es una institución creada con el ánimo de servir a las cooperativas afiliadas a esa institución.

Su importancia radica en el hecho que únicamente por intermedio suyo, puede recibir crédito del Banco de la República las cooperativas individuales.

Fondos Administrados.

Son fondos que administra el Banco de la República, que se han venido creando desde el año de 1960, con el propósito de canalizar crédito hacia sectores (en un orden prioritario)específicos de la economía.

Entre ellos tenemos:

1. Fondo de inversión privada: Creado en 1963 por medio de la Resolución del Banco de la República y cuyo propósito inicial es el de fomentar industrias que consoliden la

balanza de pagos.

Sus mayores recursos son de fuentes externas, como la Agencia Institucional para el Desarrollo (AID), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), etc.

2. Fondo Financiero Agropecuario: Creada en 1966, en primera instancia se financió con emisión de bonos para el desarrollo agrícola, pero el verdadero impulso del FFAP se lo dió la ley 5ª. de 1974, por medio de la cual se autorizó a los bancos comerciales a adquirir títulos de Clase A.

Es el fondo de mayor capacidad y alcance de todos los administrados por el Banco de la República. Financia y fomenta el crédito Agropecuario.

3. Fondo Financiero Industrial. Creado por resolución 50 de 1968 de la Junta monetaria con la finalidad de financiar a la mediana y pequeña industria y la descentralización de estas actividades.

4. Fondo de Promoción de Exportaciones. Creadas en el año de 1967, con el propósito principal de lograr el incremento y la diversificación de las exportaciones Colombia.

55

nas de renglones no tradicionales. Se creó un impuesto sobre las importaciones como Fuente de recursos de este fondo.

5. Fondo Financiero de Desarrollo Urbano; Creado también en el año de 1968. A este fondo se le ha señalado previamente la finalidad de financiar proyectos de inversión en el sector urbano; como son la creación de nuevas vías, adecuación de terrenos y toda clase de obras de infraestructura sanitaria.

Sus ingresos provienen de la Agencia Institucional para el desarrollo (AID), Banco de la República, etc.

Otros Intermediarios Financieros.

1. Los fondos Ganaderos: Estos fondos constituyen la principal fuente de crédito para los pequeños agricultores dedicados a la ganadería.

En la actualidad existen 24 de tales fondos, establecidos como sociedades anónimas, uno de cada departamento y otros dos en las intendencia del Caquetá y del Putumayo. Los recursos de los fondos ganaderos provienen en primer lugar, del capital suscrito por los gobiernos departamentales, en

Sp

segundo término de un impuesto de patrimonio sobre las personas naturales y finalmente la parte más importante está representada por los créditos concedidos por el Banco de la República como primero y en grado menor por los créditos otorgados por el Banco Ganadero y otros bancos comerciales.

2. Compañías de Seguro; Algunas llevan ya más de cien años de fundada. Pero su crecimiento mayor viene de los años 50 por el crecimiento del número de compañías y por la amplitud del riesgo amparado.

Luego ha habido a partir de los años 60 consolidación de varias pequeñas. Por la resolución 24, "No se admitirá nueva inversión extranjera directa en el sector de seguros, bancos y demás instituciones financieras", En 1978 habían 40 compañías de seguros generales y 25 de seguros de vida.

Su importancia radica, para el sistema financiero, en su capacidad para canalizar parte de los recursos financieros hacia el ahorro institucional. Las compañías deben encauzar parte de las primas recolectadas hacia las reservas técnicas y la ley le exige efectuar inversiones obligatorias en determinados papeles.

En gran parte de estas han estado orientadas a la adquisi

SA

de bonos del Instituto de Crédito Territorial, de células del Banco Central Hipotecario para el fomento de la Industria de la construcción, de papeles emitidos por el gobierno y de bonos de corporaciones financieras.

3. Sociedades de Capitalización y Ahorro: Se originaron en 1974. En la actualidad están inscritas en la Superintendencia Bancaria diez de estas sociedades.

Su propósito es la absorción de capitales mediante la expedición de títulos de ahorro, con cuotas de pagos periódicos para ser remitidas a determinados vencimientos. Las cédulas de capitalización tienen atractivos tales como: sorteos periódicos, valor de cesión, anticipos, usos del título como colateral para el respaldo de préstamos. Sus recursos se han encausado a la sociedad anónima registrada en la bolsa.

4. Fondos de Inversión. En otras partes se llaman fondos mutuos. El mayor incentivo es la posibilidad de dividir el riesgo de la inversión entre los diferentes papeles disponibles en el mercado. Cuando hay un gran mercado de capitales, existe la posibilidad de escoger entre el rendimiento y la valorización.

Las sociedades administradoras de inversión reciben dine

58

ro del público para constituir y administrar los fondos de inversión. Pueden invertir en acciones y otros valores, en títulos de deuda pública y en cédulas o créditos hipotecarios.

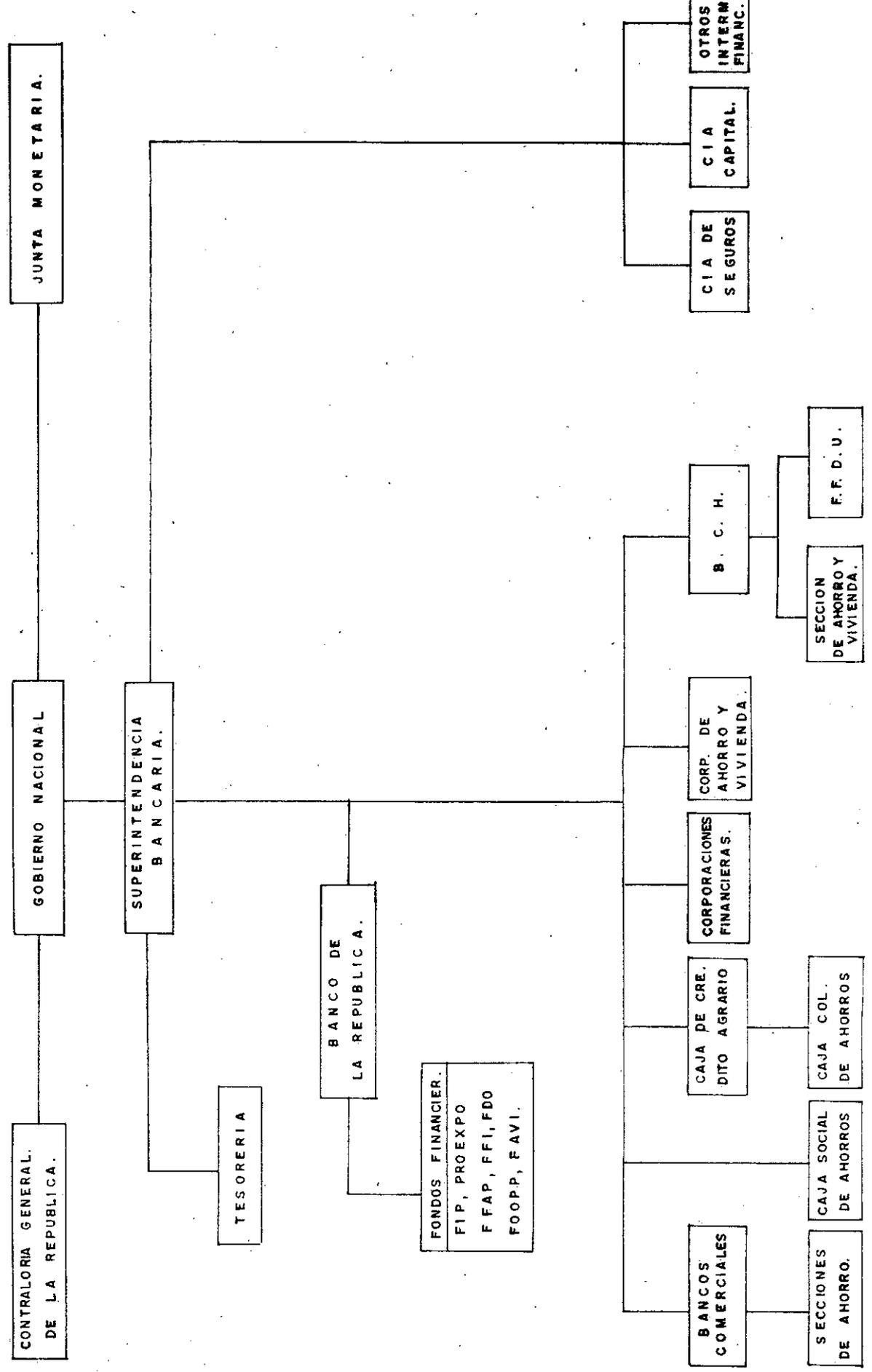
5. Mercado Extrabancario. Debido a la escasez de recursos crediticios que puede suministrar el sistema bancario, se le ha dado origen al florecimiento de una serie de actividades para captar y recolectar recursos por fuera del sector institucional. En Colombia, parte de estas actividades se realizan dentro del nuevo marco legal establecido y están debidamente reguladas por la Superintendencia Bancaria. En 1973 se estipuló que quedaban sujetas a la vigilancia de dichas entidades las personas jurídicas que manejen, aprovechen o inviertan fondos provenientes del ahorro privado.

También las oficinas de representación en Colombia de las entidades financieras extranjeras quedaron sometidas a la vigilancia de la Superintendencia.

El 25% de los recursos captados por las personas naturales y jurídicas deben invertirse en títulos de crédito nominativos emitidos por el Banco de la República los cuales se destinan a proveer recursos a los fondos para inversión privada y al fondo financiero industrial.

59

SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO.



2. LA CIRCULACION MONETARIA

2.1 OFERTA MONETARIA

La oferta monetaria se puede medir en dos formas: a. Por el lado de la oferta y b. Por el lado de la demanda.

En este trabajo trataremos el tema por el lado de la oferta o sea; teniendo en cuenta los cambios que se presentan en la base monetaria cuyo origen o causa se genera en el activo, del balance neto del Banco de la República.

Además se analiza el multiplicador bancario ya que estas dos variables conforman la oferta monetaria.

El multiplicador se analiza teniendo en cuenta sus componentes; específicamente reservas cuentas corrientes y efectivo en cuentas corrientes.

2.1.1 Creación Primaria.

La única institución que puede crear moneda en un país es su

banco central o instituto emisor; en el caso de Colombia el Banco de la República, potestad de emisión que le delegó el gobierno a través de un "contrato de emisión" que en primera instancia es decir en 1923 cuando cobró vida el Banco de la República tenía una vigencia de veinte años y por consiguiente había que renovarlo con esta periodicidad.

Con la ley séptima de 1973 conocida también como la "ley de nacionalización del Banco de la República" dicho contrato fué ampliado en su período de vigencia a 99 años.

Además del contrato de emisión ya adquirido, a través del cual el gobierno faculta al banco central para emitir, existen también unas normas reguladoras del proceso de emisión llamadas causales de emisión como son:

1. Se sabe, en primer término que el instituto emisor puede crear moneda para la compra de divisas internacionales.
2. El mismo fenómeno ocurre cuando el Banco de la República efectúa compras de oro, externa o internamente. En cuanto a las primeras, es obvio que estas pertenecían a épocas del pasado cuando, dentro del régimen de patrón oro, los saldos de la balanza internacional de cambios se cancelaban usualmente con compras y ventas del metal precioso.

Ahora en lo que se refiere a las compras internas de oro, producido en el país, los mecanismos han variado frecuentemente de acuerdo con las distintas regulaciones legales vigentes, pero el principio general sigue siendo el mismo, o sea el que una compra corresponde a una emisión.

3. El banco central también emite o retira dinero de la circulación, en forma primaria, a través de la concesión y cancelación de sus operaciones de crédito.

Desde luego un banco central también emite, sino por ley, en la práctica cuando incrementa otro cualquiera de sus activos.

Es claro por la ley colombiana que el Banco de la República no puede emitir para comprar o construir edificios o para incrementar otros cualquiera de sus activos. Pero cuando el instituto emisor, por ejemplo, a través de la previa acumulación y posterior uso de las reservas de capital de su balance compra o construye un edificio, está emitiendo, para todos los efectos prácticos, puesto que está efectuando una traslación de valores de un pasivo no monetario, el del capital y reservas, hacia un pasivo monetario, los billetes del Banco de la República, o hacia el dinero de alto poder representado por los depósitos de los bancos en el instituto emisor. La suma de estos dos (billetes más enca

63

CUADRO No 2 - 1.

BASE MONETARIA.

(Millones de pesos)

	Variacion		Variacion		Variacion		Variacion									
	1981	1982	1983	1984	1983	1984	1984	1985								
	Absoluta	%	Absoluta	%	Absoluta	%	Absoluta	%								
Base monetaria	207.365	243.789	36.424	17.6	243.789	276.728	327.463	50.735	18.3	327.463	412.205	84.742	25.9			
A - B - C																
Activos del																
Bco de lb Rep.	350.247	431.741	81.494	23.3	431.741	459.410	27.669	8.3	459.410	604.444	145.034	31.6	604.444	812.633	208.189	34.4
(A)																
Pasivos no																
Monetarios	145.230	191.473	46.243	31.8	191.473	188.457	(3016)	(2.4)	188.457	283.902	95.445	50.6	283.902	408.563	124.661	43.9
(B)																
Moneda de la																
Tesoreria	2.348	3.521	1.173	50.0	3.521	5.775	2.254	65.5	5.775	6.921	1.146	19.8	6.921	8.135	1.214	17.5
(C)																

FUENTE. Informe del Gerente a la Junta Directiva No. LVIII; LIX; LX; LXI; LXII.

je) es la que los autores modernos prefieren denominar con el término de base monetaria y que en efecto representa el resultado neto de la expansión primaria.

En todo caso el concepto que debe quedar bien claro es el de que la creación de la moneda primaria solo puede hacerse en un país por parte del banco central cuando es éste el que tiene el monopolio absoluto de la emisión.

Hasta el momento se ha omitido, la mención del funcionamiento de la creación primaria, que por intermedio de la moneda fraccionaria, realiza la Tesorería General de la Nación.

En efecto es esta también una creación de moneda primaria, pero su importancia cuantitativa es tan reducida, que a pesar de ser institucionalmente independiente no merece un acápite separado.

Además, la emisión de dicha moneda está bajo la administración del Banco de la República y las utilidades que de esta operación resultan están destinadas en parte a cubrir los gastos de administración de la Casa de la Moneda, correspondiendo el resto al gobierno nacional.

El mayor o menor volumen en la manufactura de la moneda no corresponde a ninguna de las leyes generales aplicables a

65

la emisión propiamente dicha. Responde, más bien a las necesidades del país con respecto a moneda fraccionaria.

Teniendo en cuenta la explicación anterior, nos toca examinar y analizar la base monetaria, también identificada como creación primaria.

2.1.1.1 Base Monetaria.

En 1981 ya se reflejan claramente los efectos de la reducción en la tasa promedio de encaje de la banca, inducida durante 1980; en efecto, el dinero base en este año crece \$37.247 millones, 21.9 por ciento, variación que destaca una reducción considerable en el ritmo de crecimiento anual de la banca, el cual pasa de 32.7% en 1980 a 22.6% para 1981. El efectivo a su vez también baja su crecimiento anual en los últimos dos años de 25.1% a 21.1%.

El origen de la base monetaria para este año a diferencia de años anteriores, se debió al crecimiento anual de \$37.247 millones observado por la base monetaria, generado fundamentalmente en la monetización de operaciones en moneda extranjera y en una menor austeridad del gobierno para utilizar sus recursos acumulados y manejados en el emisor.

Por el contrario, las cantidades de fomento se muestran netamente contraccionistas en materia de liquidez primaria, al mantenerse totalmente autofinanciados los fondos financieros administrados en el Banco de la República.

Al finalizar diciembre de 1982, la base monetaria alcanza un valor de \$243.789 millones, superior en 17.6% al obtenido en 1981. El avance señalado es de los más bajos registrados desde 1977, cuando precisamente el sector externo era una de las fuentes principales de expansión del dinero base.

Del total de la base el efectivo representa el 53.4% para 1982, superior al 49.2% alcanzado en 1981. A su vez, el 46.6% constituye reservas bancarias, participación que ha venido disminuyendo, como efecto en la reducción en la tasa promedio de encaje, desde la congelación del encaje marginal en 1980 y su liberación del 10% en 1982.

El efecto expansionista que presenta el dinero base durante 1982, lo origina básicamente el mayor volumen de crédito obtenido tanto por el gobierno nacional como por varias de las entidades integrantes del sistema financiero, mediante la utilización de las diferentes líneas de crédito que operan en el emisor. De esa forma, el conjunto de activos del Banco de la República avanza \$81.494 millones, in

cremento que es neutralizado en parte, por el aumento de \$46.243 millones que registran los pasivos no monetarios.

Estos movimientos, son efecto de las medidas puestas en prácticas por la autoridad monetarias, dirigidas a reactivar el conjunto de la economía nacional.

En diciembre de 1983 la base monetaria llega a \$276.728 millones, saldo que supera en \$32.970 millones (13.5%) al obtenido al término de 1982.

La evolución anual de la liquidez primaria estuvo afectada principalmente por el incremento del crédito doméstico, el cual permitió compensar en parte el efecto causado por la baja en las reservas internacionales, rubro que en 1983 cae en \$57.377 millones (19.7%).

El crédito doméstico se vió afectado por el avance de \$42.580 millones en las operaciones netas con el sector público.

Por otra parte merece destacarse la contribución de las operaciones del FAVI, a la expansión de la liquidez primaria, durante la última parte de 1983.

68

Finalmente las operaciones con títulos del Banco de la República se reducen \$33,432 millones (47.1%), en el período comentado, resultado que tienen incidencia en el crecimiento anual del dinero base. Esta evolución, es consecuencia de la política adoptada por las autoridades monetarias, tendientes a irrigar liquidez a la economía a través de estos instrumentos. Compensa en parte los movimientos expansionistas antes mencionados, el avance de \$17.170 millones en las obligaciones con el sector privado se debió fundamentalmente a depósitos para obtener licencia de cambio para giros al exterior.

A finales de 1984, la base monetaria registra un saldo de \$327.463 millones, mayor en \$ 50.735 millones (18.3%) al de la misma fecha de 1983.

La evolución del crédito doméstico, nuevamente, ha sido el factor de expansión monetaria más destacado, compensando en parte la contracción de la liquidez primaria que resulta del descenso observado en los activos internacionales. Estos últimos caen en \$41.273 millones en 1984.

Al crédito doméstico como ya se ha comentado, el avance del crédito al emisor a los sectores públicos y privado, 85.2% en 1984, explica en buena parte la expansión de la base monetaria. Este crecimiento se debió principalmente a las

operaciones netas con el sector público, más específicamente al volumen de crédito otorgado a la Tesorería General, el cual representa el 67.3% de la base monetaria.

Los pasivos no monetarios, por su parte, tuvieron un efecto contraccionista sobre la base de \$283.902 millones, valor superior en \$95.445 millones, al del año anterior, debido principalmente a la variación registrada tanto en las operaciones con títulos del emisor como en las obligaciones en el sector privado, y en la inversión sustitutiva del encaje, realizada por los bancos.

Como los cambios de los agregados monetarios resultan del comportamiento de numerosos elementos, la política monetaria emplea los instrumentos disponibles - los encajes y los pasivos no monetarios principalmente, para compensar las variaciones relativamente autónomas de la base monetaria, con el objeto de mantener la liquidez de la economía dentro de los rangos compatibles con las metas de crecimiento de los precios y con el desempeño de la actividad del sector privado.

La base monetaria, variable que registra en forma directa los efectos anotados, creció en 1985 un 25.9%, principalmente, resultado del cambio favorable en el nivel de re

servas internacionales y del crédito al gobierno y a las instituciones financieras. En efecto, como consecuencias en los eventos en estos frentes, se presenta una modificación notable en la evolución del origen del crecimiento monetario, puesto que antes de 1985 las reservas internacionales habían sido un elemento contraccionista importante, y el crédito interno al sector público, era el elemento fundamental que explicaba la expansión monetaria.

El dinero base se eleva a \$297.698 millones, con avance de \$23.713 millones en Diciembre, el cual obedece fundamentalmente al alza de \$25.397 millones, en las reservas internacionales netas. De igual forma, contribuyen a la expansión de la base, el aumento de \$5.082 millones en el crédito bruto a los bancos comerciales, en virtud de la utilización de \$6.188 millones del cupo extraordinario de crédito, que incluye además los redescuentos por \$1.417 millones del fondo financiero agropecuario FFA.

Los anteriores movimientos se ven compensados en parte, por la reducción de \$11.246 millones en el crédito neto al sector público, al elevar en \$11.109 millones sus depósitos en el emisor y por el alza de 1.699 millones en los depósitos del BCH.

21

CUADRO No 2.2.

MULTIPLICADOR MONETARIO

AÑOS	MULTIPLICADOR.		
	$e = \frac{\text{Efectivo ()}}{\text{Depositos en ctas corrientes (D)}}$	$r = \frac{\text{Reservas (R)}}{\text{Depositos en ctas corrientes (D)}}$	
		$m = \frac{e + 1}{e + r}$	
1981	0,6461	0,6683	1,2523
1982	0,6650	0,5811	1,3362
1983	0,6915	0,4532	1,4777
1984	0,7157	0,3995	1,5385
1985	0,7046	0,3896	1,5579

FUENTE: Revista Banco de la Republica Enero de 1987. pag 73.

72

2.1.1.2 Multiplicador Monetario.

Comportamiento del Multiplicador Monetario entre 1981-1985

En el año 1981, el objetivo principal de las autoridades monetarias fué el de ejercer un control riguroso sobre la expansión de la oferta monetaria, y al mismo tiempo suministrar financiación suficiente al sector privado con base en la expansión de los créditos generados por los cuasi-dineros.

Se ha buscado por medio de varios mecanismos que el ahorro financiero se vaya convirtiendo en una fuente significativa y estable de recursos de los intermediarios del sector.

Es así como se obtiene al finalizar 1981 un crecimiento en los medios de pago de 21.2% el más bajo desde 1975, al llegar este indicador a un valor de 259.692 millones. Se logra a su vez, el desmonte de las principales restricciones de carácter monetario y cambiario, establecidas desde 1977 manteniendo controlada la oferta monetaria.

En 1981 el multiplicador monetario presenta a lo largo del año un nivel superior al observado en 1980. A esto ha contribuido la reducción inducida en la tasa promedio de en

caje de la banca, por medio de diversas medidas dentro de las que se destaca la congelación del encaje marginal realizada en 1980.

Pero el efecto que sobre el multiplicador tiene la reducción en la tasa promedio de encaje se puede visualizar fácilmente en 1981, gracias a la normalización de las estadísticas monetarias, al lograrse en 1980 la reversión de diferentes innovaciones financieras, lo que permite que los diferentes agregados muestren su real tendencia.

Al final de Diciembre, el multiplicador muestra un descenso anual de 0.6%, pero esta variación se constituye en la más baja de los últimos años, ya que en 1979 este indicador disminuye 4.7% y en 1980 0.8%.

Al observar la evolución del multiplicador monetario en los últimos años, a nivel del valor anual obtenido a partir del promedio mensual, se puede ver en forma más clara el cambio de tendencia que este indicador muestra en 1981. En efecto, 1980 registra el nivel más bajo del multiplicador en los últimos años 1.2596, y en el año aquí considerado se produce un aumento llegando a 1.2523 por efecto de una reducción de 4.6% en la relación de reserva bancaria.

Las nuevas condiciones de la economía, afectada en gran parte como ya se ha señalado, por el debilitamiento del sector externo; dieron lugar a un cambio de política económica y especialmente en lo que a medidas de tipo monetario se refiere.

Frente a esta situación la política monetaria se orientó a incrementar la liquidez de la economía y a reducir el nivel de las tasas de interés, a fin de estimular la inversión.

La aplicación de medidas más flexibles por el lado de encajes, de los depósitos previos, de la colocación de títulos del Banco de la República en el mercado monetario y el establecimiento de cupos especiales de créditos para beneficiar a ciertos sectores prioritarios de la economía y del mayor financiamiento al gobierno, determinaron en 1982 un crecimiento en los medios de pago, superior al alcanzado en 1981.

En efecto a finales de 1982 los medios de pago se situaron en \$325.578 millones con un aumento del 25,4% en el año. En 1981 el crecimiento de los medios de pago fué del 21.2%.

La variación anual de los medios de pago está determinada por el avance del 17.6% en la base monetaria y del 6.6% en

75

el multiplicador monetario. Este último coeficiente que se sitúa al finalizar 1982 en 1.3355, superior en 6.6% al registrado en 1981, se constituye en el más alto de los últimos cuatro años. Ello obedeció al efecto que sobre la tasa promedio de encaje tuvo la congelación del marginal realizada en 1980, y a la posibilidad que se concedió a los intermediarios financieros de liberar parte de los recursos del encaje marginal, cuando se orientan hacia créditos de fomento. En efecto el multiplicador cambia de tendencia a partir de 1980 cuando registra su nivel más bajo y en 1982 registra un incremento de 3.6% debido a la reducción de 6.4% en la relación de reserva bancaria.

Para 1983 las autoridades gubernamentales han orientado las políticas en el campo monetario y financiero, hacia la meta básica de crecimiento con estabilidad de precios.

El manejo de la moneda no sólo debía dirigirse a proporcionar fondos de créditos suficientes para el desenvolvimiento de las distintas actividades productivas y de servicio, sino especialmente debía orientar recursos hacia sectores específicos de importancia capital para la buena marcha de la economía y el empleo; y hacia actividades afectadas seriamente por la recesión y que por sus características no podían ser debidamente atendida por el mercado. Igual

mente se tuvo cuidado de que la política monetaria no pue
de constituirse en un factor perturbador de la lucha contra
la inflación, o representar un obstáculo para el reordena
miento del sector externo.

En este orden de ideas, las autoridades promulgaron dispo
siciones tendientes a expandir la liquidez de la economía,
cuya aplicación sería en algunos casos de carácter general
y en otros específicos.

Estas medidas, además contribuirían marginalmente a lograr
la reducción en la tasa de interés. Se recurrió a los tres
instrumentos tradicionales para aumentar la liquidez: - la
reducción del encaje bancario, - el desmonte de las opera
ciones de mercado abierto con carácter contraccionista, y
- la emisión a través de la apertura de cupos de créditos
orientados a sectores específicos y a las actividades se
veramente afectadas por la coyuntura actual.

Estas medidas, en conjunto con la liberación del encaje
marginal, darían lugar a un incremento en el multiplicador
monetario y por tanto, a una mayor liquidez de la economía.

En diciembre 31 de 1983, el multiplicador monetario se si
túa en 1,4777, superior al alcanzado a finales de 1982, cuan
do llegó a 1.3355. La variación anual en este indicador

77

es producto del descenso de 0.5813, a 0.4532 en el coeficiente de reserva bancaria, afectado por la liberación del encaje marginal en su totalidad a comienzos de 1983 y por el elevado nivel del desencaje que presenta el sistema bancario, en el último día de 1983.

También para este período se eleva el efectivo en poder del público esto obedece a los factores estacionales de fin de año y a la crisis de confianza que se manifestó por los problemas del Banco de Colombia.

Con el fin de colaborar con el programa de ajuste, para 1984 era necesario que la expansión del dinero en la economía fuera acorde con los objetivos del frente externo, y con los logros alcanzados en el control de la inflación. En estas condiciones se estableció, como norma política, mantener las tasas de crecimiento del medio circulante dentro de márgenes controlables, pero de tal forma que su nivel fuera compatible con un volumen de crédito suficiente para impulsar la actividad económica.

En Diciembre 31 de 1984, el multiplicador monetario se sitúa en 1.5385 superior al observado a finales de 1983 cuando llegó a 1.4777. El movimiento anual de este indicador es producto de la reducción en el coeficiente de reserva

bancarias, de 0.4532 a 0.3995, debido principalmente a la liberación de encaje monetario de las exigibilidades a la vista y antes de 30 días, generado a su turno, tanto por el incremento de ocho puntos en el encaje productivo (resolución 28 y 60 de 1984 de la Junta Monetaria) como por la reducción de dos puntos en el encaje legal.

A su vez, la relación de efectivo asciende de 0.6915 a 0.7157 entre diciembre de 1983 y finales de 1984; esta relación viene creciendo en los últimos años, como ya se comentó, debido a factores estacionales y otras razones como la entrada en circulación de los billetes de \$2.000.

Para 1985, el ajuste macroeconómico que se ha venido describiendo, permitió que el crédito interno disminuyera sustancialmente su presión sobre las reservas internacionales gracias a la expansión moderada que facilitó la reducción del déficit fiscal. Como anotamos anteriormente una expansión de las reservas internacionales aumentó la base monetaria que en el año anterior habían presentado signos contractionistas. Los pasivos no monetarios para este año juegan un papel muy importante en la regulación de la política monetaria; su nivel aumentó en \$91.267 millones durante ese año, este incremento se originó en buena parte en la colocación de títulos del Banco de la República, especialmente en los títulos canjeables y los certificados de cam

EXPANSION SECUNDARIA.

(Millones de pesos)

AÑOS	Expansión Secundaria. 1 (2-3)	Variación Porcentual	Medias de Pago. (2)	Base Monetaria. (3)
1981.	92.327	—	259.692	207.365
1982	81.789	-111	325.578	243.789
1983	132.197	61	408.925	276.728
1984.	176.332	33	503.795	327.463
1985	229.979	23	642.184	412.205

FUENTE : Informe anual del Gerente a la Junta Directiva LVIII, LIX ; LX, LXI, LXII.

CUADRO No 2 - 4.

ANALISIS PORCENTUAL DE LA EXPANSION SECUNDARIA.

AÑOS	Medias de Pago	Base Monetaria	Expansion Secundaria
1981	100	79.85	20.15
1982	100	74.87	25.13
1983	100	67.67	32.33
1984	100	64.99	35.01
1985	100	64.18	35.82

FUENTE: Informe del Gerente a la Junta Directiva No. LVIII; LIX; LX; LXI; LXII.

80

bio, en una cuantía de \$56.876 millones. En cuanto a los medios de pago, estos mostraron en 1985 un comportamiento que reflejó, fundamentalmente, el movimiento de la base monetaria; en efecto, su variación fué de 28.2% cifra que implica un multiplicador monetario para este año de 1.5579, superior en 1.8% al del año anterior.

2.1.2 Expansión Secundaria.

Se puede definir, como el proceso de la multiplicación de los depósitos en cuentas corrientes, en el sistema de la banca comercial a través del crédito, es necesario acalrar que un solo banco no crea dinero en forma secundaria, sino que esta función la cumplen el conjunto de los bancos comerciales, es decir los banco que reciben depósitos en cuentas corrientes.

Se presenta, debido a que el crédito origina nuevos depósitos en el sistema bancario, su proceso se puede ilustrar en mejor forma mediante ejemplo.

Principios Básicos : Los bancos comerciales tienen la facultad de crear ellos mismos depósitos en cuentas corrientes, que representa para sus beneficiarios poder girar cheques por el valor de dichos depósitos. Lo cual es crear dinero. Como el cheque es actualmente el instrumento de

dinero de mayor volumen, todo lo que lleve a un incremento en la capacidad de girar cheques significa un proceso de creación de dinero. Este proceso se cumple de la manera siguiente:

1. El banco comercial tiene a favor de sus clientes unos depósitos en cuentas corrientes. Esos clientes pueden retirar por ventanilla sus depósitos reclamando el efectivo correspondiente o bien girando cheques a favor de otras personas ó entidades para un traslado de dichos fondos a esas otras cuentas.

2. El banco comercial le puede permitir a sus clientes un incremento de estos depósitos a través de un simple registro contable como resultado de un préstamo.

Ese depósito así creado es igual que si el cliente hubiese hecho una consignación en efectivo.

3. Como tanto el prestatario como el depositante pueden en cualquier momento reclamar el dinero en efectivo, esto le puede crear dificultades de liquidez al banco y en un caso extremo hasta una quiebra.

Por esta razón el banco tiene un límite legal para poder otorgar préstamos.

Este límite legal está dado por un porcentaje de los depósitos en cuenta corriente, denominado "encaje" y que los bancos están obligados a mantener en el Banco de la República. O sea que una parte de esos depósitos en cuentas corrientes permanecen congelados. El exceso de dichos depósitos está indicando qué tanto puede prestar el banco.

4. Así que el crédito de los bancos comerciales y que conducen a un mayor volumen de depósitos en cuentas corrientes está dado por los siguientes elementos:

- a. Valor depósito en cuenta corriente.
- b. Porcentaje de encaje legal.
- c. Proporción de los depósitos por encima del encaje legal que no está colocado en préstamos.
- d. Valor de la partidas computables como encaje: caja y depósito en el Banco de la República.

Jugando con estos (4) elementos podemos determinar si el banco comercial, en un momento dado tiene o no capacidad de crédito.

50491

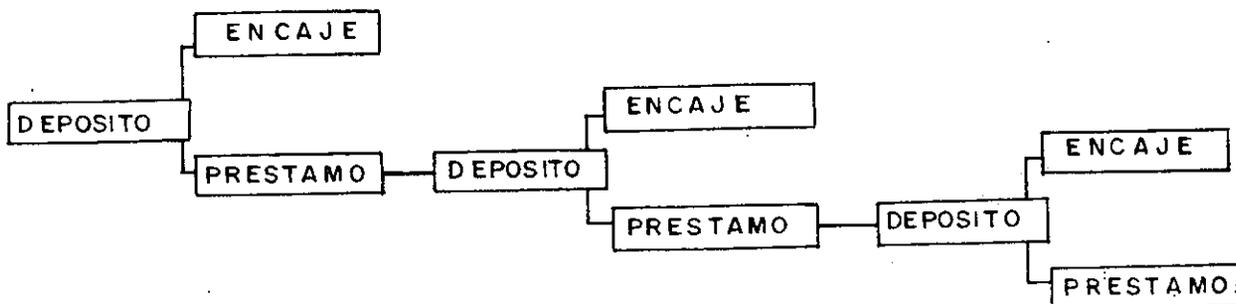
Un ejemplo gráfico de este proceso de expansión secundaria o también, llamado piramidación de los depósitos y es como sigue:

2.1.2.1 Posición de Encaje.

Consiste en determinar para cada uno de los bancos la obligación de encaje, es decir, lo que la autoridad monetaria exige a cada banco y compararlo con lo que cada banco efectivamente tiene guardado como encaje.

Se debe determinar cuales son los depósitos o exigibilidades que están sujetas a encaje, luego se identifica cual es el porcentaje de encaje legal que corresponde a cada tipo de exigibilidad y se aplican los porcentajes para conocer el encaje requerido o sea el valor en términos que la Junta Monetaria exige guardar como encaje.

Por otra parte se calcula el valor efectivamente guardado como encaje por el banco, dado por la suma del efectivo en caja y los depósitos de los bancos y la Caja Agraria en el Banco de la República, que reciben el nombre de encaje presentado, y por último se compara el encaje requerido y el encaje presentado; su resultado es la posición de encaje, como lo indica el cuadro que sigue:



Como se observa el primer depósito ha contribuido a través del crédito a crear dos nuevos depósitos constituyendose así la expansión secundaria.

En vista de que es imposible seguir el método anterior para demostrar la expansión, ya que no se tienen las estadísticas suficientes y al ensayar este método puede conducir a errores, hemos decidido exponer la expansión secundaria por residual; teniendo en cuenta las estadísticas monetarias que traen las revistas del Banco de la República:

88

CUADRO No 2-5.

PORCENTAJE DE ENCAJE EN MONEDA NACIONAL.

	Exigibilidades a la vista y antes de 30 días M/N.	Exigibilidades a más de 30 días M/N.	Sección. Fiduciaria.	Depósitos de Ahorro.	Certificados de Depósitos de Depósitos a término.	Depósitos a Establecimientos Públicos.
1981.	18.5 y 45.0	29.0	21.0	20.0	10.0	80.0
1982	18.5 y 45.0	29.0	21.0	20.0	10.0	80.0
1983	18 y 45	29.0	21.0	30.0	10.0	45.0
1984	18 y 43	29.0	21.0	30.0	10.0	43.0
1985.	18 y 43	29.0	21.0	30.0	10.0	43.0

FUENTE: Revista del Banco de la Republica del mes de Noviembre de 1986, pag 84.

82

CUADRO No 2 - 6.

POSICION PROMEDIO DIARIA DE ENCAJE BANCARIO

AÑOS	BANCOS PRIVADOS			BANCOS OFICIALES			BANCOS MIXTOS			TOTALES		
	ENCAJE REQUERIDO	ENCAJE PRESENTADO	POSICION									
1981	80.259	80.306	47	40.977	40.613	- 364	9671	9585	- 86	130.907	130.504	- 403
1982	81.781	82.088	307	57.826	57.826	-224	9657	9938	281	149.264	149.628	364
1983	81.926	82.409	483	60.117	60.117	495	10518	10674	156	152.561	153.695	1134
1984	92.121	92.880	758	68.803	71.736	2932	12722	12814	92	173.646	177.429	3783
1985	116.409	117.139	730	94.903	97644	2741	16.030	16.839	809	227.342	231.622	4.280

FUENTE: Revista del Banco de la Republica Noviembre 1986.

En este cuadro observamos que existe sobre encaje en todos los años, con excepción del año 1981. Lo que indica que el sistema bancario en años de 1982 hasta 1985 contribuyó a aumentar la oferta monetaria, a través de la expansión en todos esos años.

2.1.2.2 Comportamiento de las Reservas Bancarias.

Años 1981. A partir de 1980 comienzan a disminuir las presiones del sector externo sobre el crecimiento de la oferta monetaria hecho que permitió otorgar cierta flexibilidad a la misma; con miras a lograr una reactivación del sector financiero, mediante la ampliación de su capacidad crediticia, la cual desde 1977 se encuentra limitada por fuertes restricciones monetarias. Se realiza así, un proceso de liberación principalmente con base en una reducción de la tasa promedio de encaje para los diferentes intermediarios, eliminación de topes a la tasa de interés en operaciones con certificados de depósitos a término e incremento en la rentabilidad de depósitos tradicionales de ahorro.

Ya en 1981 se reflejaron claramente los efectos de la reducción en la tasa promedio de encaje de la banca, inducida durante 1980. En efecto, el dinero base en este año crece \$37.247 millones 21.9%, variación que destaca una re

ducción considerable en el ritmo de crecimiento anual de la reservas bancarias, a lo que es mejor, del encaje monetario de la banca, el cual pasa de 32.7% en 1980 a 22.6% para 1981. El efectivo a su vez también baja su crecimiento anual en los últimos dos años de 25.1% a 21.1%.

Para 1982, del total de la base (\$243.789 millones) el efectivo representa el 53.4%. A su vez el 46.6% constituye reserva bancaria, participación que ha venido disminuyendo, como efecto de la reducción en la tasa promedio de encaje marginal en 1980 y su liberación del 10% en 1982. Ya que se le concedió a los intermediarios financieros utilizar parte de los recursos del encaje marginal, cuando se oriente hacia crédito de fomento. Esta liberación originó un incremento de 6.6% en el multiplicador monetario de ese año en relación con el año anterior.

Para 1983 se presentó un descenso en el coeficiente de reserva bancaria al pasar de 0.583 en 1982 a 0.4532 en 1983, afectado por la liberación de la totalidad del encaje marginal a comienzo del año 1983 y por el elevado nivel de encaje que presenta el sistema bancario en el último día del año. Este hecho provoca que el multiplicador monetario para el año 83 alcanzara niveles superiores al del año anterior.

CUADRO No 2 - 7.

PARTICIPACION PORCENTUAL DE EFECTIVO Y CUENTAS CORRIENTES EN LOS MEDIOS DE PAGO

AÑOS	MEDIOS DE PAGO (1 + 2)	CTAS		BILLETES EN PODER DEL PUBL.	
		MEDIOS DE PAGO (1)	CTES (2)	MEDIOS DE PAGO	(2)
1981.	259.692	61.1		38.9	
1982	325.578	60.3		39.7	
1983	408.925	59.4		40.6	
1984	503.795	58.5		41.5	
1985	642.184	59.1		40.9	

FUENTE: Revista del Banco de la Republica Septiembre 1985.

En 1984 cabe destacarse la liberación del encaje monetario de las exigibilidades a la vista y antes de 30 días en 8 puntos y la reducción en dos puntos del encaje legal de los depósitos a la vista autorizados por las resoluciones 28 y 60 de 1984 de la junta monetaria que produjo no solo una inversión por valor de \$21.298 millones en títulos expedidos por el emisor y la elevación respectiva de los pasivos monetarios por igual monto, sino que además ocasionó un aumento del multiplicador monetario, a causa de un menor coeficiente de encaje.

Las reservas bancarias, para 1985, presentaron un incremento del 25.1% lo que adicionado al incremento del 26.3% en el efectivo al poder del público, originó un declive en la relación de reserva que pasa de 0.4031 a 0.3895.

Este comportamiento se refleja en el presentado por el multiplicador monetario para el año 1985, el cual ascendió en comparación con el del año anterior colocándose en 1.558.

2.1.2.3 Evolución del Coeficiente de Efectivo-Medios de Pago.

El incremento que se observa en la relación de E/M_1 no es un fenómeno reciente, sino que se ha venido presentando desde hace más de diez años.

La aparición de los depósitos de ahorro UPAC es la causa más importante para el crecimiento de E/M_1 . En primer lugar, los agentes económicos sustituyen depósitos en cuenta corriente por depósitos de UPAC; puesto que estos se utilizan con bajos costos de transacción por efectivo, para realizar transacciones. En segundo lugar, el menor uso de los depósitos en cuenta corriente y el mayor uso de los ahorros upac, generan también una mayor demanda de efectivo, con respecto a las transacciones que antes se realizaban exclusivamente con cheques, naturalmente el descenso relativos de los depósitos en cuentas corrientes (DCC) y su incremento del efectivo, causan el ascenso de E/M_1 .

El coeficiente E/M_1 mide la proporción del efectivo dentro del total de los medios de pago, y nos dicen como los agentes económicos distribuyen su liquidez entre efectivo y depósitos en cuenta corriente.

La demanda de efectivo y DCC, dependen de las variables que tradicionalmente explican la demanda por liquidez. Ellas son: el volumen de actividad económica y los rendimientos de otros activos tales como depósitos en el sector financiero y bonos de ahorro.

El efectivo se demanda primordialmente en razón directa al consumo. Es por este motivo que en los últimos meses del

año el volumen efectivo crece notablemente.

En cuanto a los depósitos en cuentas corrientes, se encuentra que se utilizan en relación directa al volumen de transacciones en la economía y que son más elásticos que el efectivo a los rendimientos de otros activos. Adicionalmente, la estacionalidad de los depósitos en cuentas corrientes es inversa a la estacionalidad del efectivo. A fin de año, cuando los agentes requieren efectivo, los saldos en cuentas corrientes descienden.

El incremento en la relación de efectivo/medios de pago, que se origina en el menor uso de los depósitos en cuentas corriente tiene origen en la inrrupción al mercado y en el desarrollo de los depósitos de ahorro UPAC, ya que estos depósitos pueden ser sustituidos por efectivo, con bajos costos, con el objeto de realizar transacciones.

Ya que los depósitos de UPAC tienen la desventaja de no ser un medio de pago, la variable fundamental en la expansión de los UPAC es el costo de transacciones que penalizan su sustitución por efectivos o cheques. Ese costo ha venido disminuyendo crecientemente en los últimos años, a causa de la multiplicación y expansión geográfica de las agencias UPAC, dentro de las ciudades, la introducción de

cajeros automáticos, los horarios de trabajo y otras estrategias de ampliación de las corporaciones de ahorro y vivienda.

Por otra parte, los rendimientos nominales y reales de los depósitos de UPAC, minimicen sus saldos de liquidez ocioso. El crecimiento en las cuentas de ahorros UPAC y el descenso correspondiente en los DCC tienen importantes efectos sobre la demanda por efectivo. En efecto, en la medida que las cuentas corrientes son sustituidas por UPAC, numerosas transacciones que previamente se cancelaban con cheques, deben realizarse ahora con efectivo.

Podemos concluir que el crecimiento de los depósitos de ahorro UPAC que comenzó a mediados de los años 70 ha inducido el descenso relativo de los DCC y el mayor uso del efectivo para realizar transacciones, cuando se realizan los retiros de las cuentas de UPAC.

Ambos efectos causan ascenso del coeficiente E/M_1 en los últimos años.

2.1.2.4 Evaluación de la expansión secundaria respecto a la actividad Económica.

Una vez que hemos expuesto teóricamente el proceso de expansión secundaria y teniendo en cuenta la imposibilidad estadística de cuantificar ese proceso debido, a las limitaciones de la fuente de información deseamos mostrar, sin embargo este proceso con algunas estadísticas obtenidas en la revista del Banco de la República.

En el cuadro 2-3 y 2-4 observamos la cuantificación en forma residual de la expansión secundaria utilizando el método de deducir de los medios de pago la base monetaria de acuerdo, a la metodología usada por el Banco de la República.

La expansión secundaria presentada en 1981; la tomamos como base para establecer el porcentaje de aumento anual y compararlos con el comportamiento de la base monetaria en forma porcentual en los años siguientes. Es así como observamos en el cuadro (2-4) que la expansión secundaria representa la quinta parte de los medios de pago en circulación para ese año, o sea que en éste la generación de medios de pago en un 80% fué de origen primario; ya que la autoridad monetaria estableció un control riguroso sobre la expansión monetaria paralelamente con la financiación en

96

en base a pasivos no monetarios del sector bancario hacia la actividad privada; en este año el crecimiento de los medios de pago, como ya ha sido establecido anteriormente, fué el más bajo desde 1975. Además otras medidas colaterales como la congelación del encaje marginal realizada en 1980 contribuyó a mantener un control sobre los medio de pago.

Para 1982 muy a pesar de que la expansión secundaria aumentó en un 5% más respecto al año anterior cuantitativamente disminuyó en un 11% ya que como se ve en el cuadro 2-3 pasó de 92.327 millones en 1981 a 81.789 millones en este año; la causa de esta situación se debió a la incidencia de la tasa promedio de encaje sobre la congelación del encaje marginal de los años anteriores y al empleo que de estos recursos hicieron los intermediarios financieros por autorización de la Junta Monetaria y que debían canalizar hacia sectores productivos que generaran empleo.

También podemos decir que la disminución cuantitativa de la expansión secundaria (-11%) respecto al año anterior, se debió a una reducción de las reservas bancarias como consecuencia de un aumento en algunos puntos en el encaje. La preocupación de la junta monetaria en este año se encaminó a tratar de reducir la tasa de interés con miras a estimular la inversión, finalizando el año de 1982 hubo una polí

tica más flexible que conllevó a reducir el encaje, liberar depósitos previos y las ventas de títulos por parte del Banco de la República en el mercado monetario.

Las medidas de tipo monetario y cambiario tomadas en 1982 produjeron un impacto muy saludable para la economía ya que la liquidez observada en el mercado comenzó a estimular en gran parte la actividad económica.

En efecto la expansión secundaria se sitúa para 1983 en un 32.33% de la oferta monetaria, además en forma cuantitativa respecto al año anterior que pasó de 81.789 a 132.197 millones en este año representando porcentualmente esta expansión el 61%, lo anterior es el resultado del esfuerzo de las autoridades monetarias en aumentar la liquidez de la economía y reducir la tasa de interés con el fin de aumentar la inversión en sectores específicos de la economía; para lograr este objetivo la autoridad monetaria recurrió a aumentar las reservas bancarias reduciendo el encaje, suspendiendo operaciones en el mercado monetario y expandiendo la base monetaria a través de apertura de cupos de créditos dirigidos a sectores productivos específicos, afectados por la recesión económica nacional.

Para 1984 continúa el aumento porcentual de los medios de

pago respecto a la oferta monetaria es así como, representa un 35.01% y en forma cuantitativa teniendo en cuenta el año anterior en un 33% respecto al año 1983, esta situación se debió a políticas establecidas por el gobierno teniendo en cuenta las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional FMI que indicaba establecer un programa de ajuste en este año con el fin de aumentar la expansión de los medios de pago en concordancia con los objetivos establecidos para el sector externo sin perder de vista el control al proceso inflacionario.

La finalidad básica en este año fué la de mantener la tasa de crecimiento de los medios de pago sin descuidar el suministro adecuado de crédito para el desarrollo de la actividad económica.

La situación que se presenta para 1985, está apoyada sobre las mismas políticas establecidas para el año de 1984 que dan origen a un aumento de la expansión secundaria en aproximadamente un 1% ya que la participación de los medios de pago en este año llegan alrededor del 36% sin embargo cuantitativamente hay una reducción en un 10% de la misma expansión con respecto a 1984. Muy a pesar de que las políticas económicas y monetarias esten encaminadas a la reactivación de la economía nacional; terminando el año una nueva situación de bonanza cafetera que obliga a las autoridades

99

des monetarias a preparar un paquete de medidas para contrarrestar la posible monetización de los ingresos externos. Como se ha observado en todo este período de cinco años, se nota la preocupación de las autoridades monetarias por mantener los objetivos de la política monetaria como son; primero la estabilidad monetaria tratando de suministrar una cantidad de dinero a la economía que no desestabilice el nivel interno de los precios y segundo la política de suministrar un adecuado financiamiento a los sectores productivos con el fin de hacer bajar la tasa de desempleo del país.

3. INSTRUMENTOS DE CONTROL MONETARIO Y LA OFERTA MONETARIA.

3.1 LOS ENCAJES

Es bien sabido por todos los estudiosos de los asuntos monetarios y bancarios que uno de los principios y requisitos imprescindibles para el buen funcionamiento de la banca de depósitos, es el de que los institutos que los reciben deben mantener una reserva que se denomina comúnmente con el término de "encajes". Reserva que está representada por aquellas disponibilidades líquidas que no pueden utilizarse en las operaciones de crédito.

Pero bien, como todo el proceso de la expansión secundaria depende esencialmente del encaje es indispensable ante todo, hacer una clara distinción entre los diferentes aceptaciones que se aplican al mismo término:

- a. El Encaje Legal: Las leyes de todos los países establecen que los bancos reciben depósitos del público, ya sea en dinero o en valores, deben mantener una determinada

proporción de ellos en efectivo, o en depósitos en el banco central.

Es a esas proporciones a las que se les denomina encaje legal, de tal manera que éste siempre está expresado en términos porcentuales.

Ahora bien, de acuerdo con los dictados ortodoxos del manejo monetario, este porcentaje deberá ser mayor cuanto más próxima sea la exigibilidad del pasivo en referencia. Inversamente, a medida que se aleja la posibilidad de retiro del depósito el encaje legal puede ser menor. Así, por ejemplo, el encaje legal que deben mantener los bancos contra los depósitos realizables por medio de cheque que son exigibles a la vista, deben ser teóricamente mayor, que el encaje legal contra los depósitos a término, y en la misma forma el encaje que deben mantener contra los depósitos a término podrá ser menor, en cuanto mayor sea el plazo estipulado para el retiro del depósito.

b. En Encaje Requerido: Cuando los diferentes porcentajes que la ley establece, se aplican a los respectivos pasivos de los bancos, se obtienen valores sucesivos cuyo monto total corresponde al encaje requerido, o sea aquella parte de los pasivos que los bancos deben mantener sin utilizar en

sus operaciones crediticias. Este encaje requerido, como ya se ha dicho, debe estar representado ya sea por la caja de los bancos o por sus depósitos en el banco central.

Originalmente, en la mayoría de los países, Colombia entre ellos, con el objeto de obligar a los bancos a mantener la mayor parte de sus reservas en depósitos con el banco central, las leyes establecen que solo un determinado porcentaje del encaje requerido podía estar representado por billetes o monedas en caja de los bancos, para ser computable como parte del encaje.

Como por razones de seguridad, más recientemente los bancos han reducido al mínimo indispensable el monto de sus especies monetarias en caja, la citada regulación dejó de ser necesaria y hoy no hay límites sobre el monto de la caja.

c. Encaje Computable. Es la cantidad de dinero que realmente la entidad bancaria tiene en caja, y/o depósito en el banco central, también aquellas inversiones que son aceptadas como tal, por la autoridad monetaria.

De la comparación del encaje requerido y el computable, surge el concepto de posición de encaje. Si el primero de ellos es mayor, el banco está descenajado, si sucede lo

contrario estará sobreencajado y si hay igualdad estará en equilibrio.

d. Encaje Marginal: Se refiere a un porcentaje aplicado a una porción marginal de depósitos, computado generalmente sobre una cantidad determinada por la autoridad monetaria. El encaje marginal, de depósito adicional puede llegar al 100% de estos. Con porcentajes altos, se logra una política restrictiva más eficiente.

Mediante un ejemplo sencillo, podemos ver la aplicación de los encajes.

Encaje Legal y Marginal

Encaje	Legal	Marginal	Requerido	Sobrante
Depósito	20%	100%		
100	20	-	20	80
190	20	90	110	80

Como puede observarse al ser aplicado el encaje marginal del 100% el incremento de los depósitos y además de la aplicación del encaje legal a los depósitos iniciales, la congelación de dinero es de 110, en lugar de 38, si solamente se hubiera aplicado el encaje legal sobre 190, (190

x.0.20 =38)

No obstante, su efectividad como medida contraccionista de los medios de pago, el encaje marginal, solo debe utilizarse por períodos no muy largos, cuando se deben contrarrestar situaciones expansiones de carácter transitorio.

De lo contrario, podría dificultar la solución de problemas monetarios posteriores.

Existen sanciones para los bancos que no cumplan con el encaje requerido establecido de antemano por las autoridades monetarias. Estas sanciones pueden ser multas, intereses, primitivos, y hasta la liquidación del banco, que incurre en tal violación.

Respecto a la utilización del encaje la autoridad monetaria tiene facultad de autorizar a los bancos, la inversión de una parte del encaje; en la compra de títulos de deuda pública o en préstamos de determinadas características.

3.1.1 Consideraciones acerca de la influencia del Encaje legal en la oferta monetaria.

Los requisitos del encaje legal inciden sobre la oferta monetaria, ya que estos determinan la capacidad crediticia

105

de los bancos y por lo tanto inciden sobre la creación de dinero secundario o de expansión secundaria.

La eficacia de los controles monetarios dependen del volumen de pasivos al cual se apliquen y la importancia de esos pasivos dentro de la oferta monetaria o de la oferta monetaria ampliada cuando las disposiciones monetarias que determinan los encajes que deben aplicarse a los depósitos y otros pasivos son determinantes en la expansión del crédito, estas medidas permiten resultados más eficientes para controlar la oferta monetaria o variable monetaria.

El hecho de que los encajes se aplique a los depósitos, no garantiza la efectividad de estos sino se tiene en cuenta además otros pasivos dentro de los fondos totales que hay en los bancos comerciales.

Es así como mientras mayor sea el porcentaje de los depósitos en el total de pasivo de los bancos, mayor probabilidad tienen las autoridades monetarias de alterar los niveles de los medios de pago a través del encaje.

Podemos decir también, que si en el pasivo de los bancos comerciales la mayor proporción de estos son monetarios, se permite afirmar una amplia evolución o uso en los servicios bancarios en el país y que el Banco de la República puede

mandar con mayor facilidad y los cambios deseados en la de terminación de la cantidad de dinero deseada, así como tam bién en la canalización de los recursos del sistema finan ciero ya que dichos depósitos forman parte de los medios de pago.

También se ha dicho que la difusión o uso del sistema ban cario constituye un indicador importante del grado de desa rrollo del país; afirmación ésta que presupone que esta ac tividad aumenta los intermediarios financieros con efectos positivos en la formación interna bruta de capital. En nuestro país los depósitos bancarios constituyen un alto porcentaje de la oferta monetaria, los encajes legales tie nen una influencia muy importante en la medida en que el circulante pueda aumentar como resultado de un superavit en la balanza de pago, un déficit de tesorería financiado por el Banco de la República o cualquiera otra evolución que provocó un aumento de la reserva bancaria. En este sentido cuando el cociente entre la reserva efectiva de encaje y el medio circulante aumenta, podría afirmarse que dicha reserva ha servido efectivamente como instrumento estabilizador en la composición de los medios de pago.

En los últimos años en Colombia el multiplicador monetario ha ido disminuyendo, como hemos expresado en el capítulo anterior, debido precisamente a la aplicación de mayores

encajes; el multiplicador opera bajo el principio de que un excedente de encaje convertido posteriormente en crédito, al depositarse nuevamente dá origen a un excedente adicional igual al monto del depósito, menos el encaje sobre el incremento; además, con la imposición desde Enero de 1977 del encaje marginal

De esa manera con esta política, el mantenimiento de un alto coeficiente de reserva legal sobre los depósitos de los bancos, determinan una restricción del crédito, lo cual inhibe la creación de dinero secundario y tendría mucha incidencia para limitar la oferta monetaria.

Así mismo la aplicación de encajes siempre crecientes obliga a nuestro país a desechar otras medidas de controles directos sobre la oferta monetaria, es así como, los altos coeficientes del encaje, cuyo volumen constituyen una alta proporción del medio circulante, limita, como dijimos anteriormente la capacidad del sistema bancario para aumentar los préstamos e inversión.

Sin embargo hay que reconocer, que la aplicación del encaje legal no impide las variaciones del medio circulante ya que, como es sabido, el crédito es solo una de las variables que inciden en el mismo pero pueden atenuar las alteraciones de

dichos factores.

Como instrumento de control y regulación del crédito bancario, el encaje legal, ha permitido asignar los recursos crediticios a usos específicos, determinando además, el monto máximo de los créditos e inversiones que cada banco comercial y el sistema bancario en su conjunto pueden mantener en relación con el monto de los depósitos.

En este sentido cabe destacar que crédito bancario puede cumplir una importante función de apoyo a la inversión, en vista de que grandes proporciones del crédito se otorga para capital de trabajo y compra de materias primas de muchas empresas productivas.

3.1.2 Indicadores Relativos a la Aplicación del Encaje Legal.

En este aparte trataremos de analizar algunos aspectos del desarrollo de las actividades bancarias en el país, y la importancia de los servicios bancarios, medida a través de los volúmenes en cuenta corriente en relación con la oferta monetaria. Además tendremos la importancia de los depósitos en el total del pasivo como una forma de determinar en cuales ha podido ser aplicado el encaje con mayor efi

cacia.

Así mismo con el propósito de medir, la importancia cuantitativa de las reservas para encaje en la oferta monetaria y sus posibles efectos como se trataran en el aparte que sigue.

Hay que tener en cuenta que estas relaciones mencionadas anteriormente no permite cuantificar si los montos o volúmenes de reservas mantenidos el país corresponde a los niveles deseados por la autoridad monetaria dentro del manejo de la oferta monetaria, ni permite conocer la importancia de las reservas excedentes mantenidas por el sistema bancario pudieran tener en dicha política.

Sin embargo el análisis que hacemos de estos indicadores en los apartes que siguen resultan de particular intereses en vista de que nos permite conocer los siguiente:

a. Si la utilización de las reservas para encaje dentro del manejo de la oferta monetaria va perdiendo importancia o nó.

b. Si la utilización del encaje, en nuestro país constituye la herramienta de mayor incidencia dentro de la apli

100

CUADRO No

PROPORCION DE RESERVAS DE ENCAJE EN LA OFERTA MONETARIA.

AÑOS	RESERVA PARA	OFERTA MONETARIA	RELACION.
1981	105.433	259.692	0.405
1982	113.673	325.699	0.349
1983	109.561	408.925	0.267
1984	117.299	503.795	0.232
1985	146.760	642.184	0.228

FUENTE: Revista Banco de la Republica. Enero 1986.

111

cación de los diferentes instrumentos de política monetaria a través del período de 1981-1985.

c. Si el comportamiento de la relación reserva bancaria oferta monetaria por cambios producidos en el multiplicador.¹

Más adelante relacionaremos la oferta monetaria con los diferentes variables reales de la economía para apreciar la estabilidad de los medios de pago y su relación con el crecimiento económico del país.

3.1.2.1 Proporción de Reservas de Encaje en la oferta Monetaria.

A través de esta relación podemos conocer la posibilidad del control de la oferta monetaria por medio de la aplicación del encaje legal. Teniendo en cuenta esta relación, en algunos países como en Brasil y Perú en donde este instrumento de control ha venido perdiendo importancia para

¹ Véase Capítulo 2.1.1.2 donde se analiza el multiplicador.

regular la oferta monetaria. Cuando la inflación era menos grave, este control restringía en forma eficaz la expansión de la oferta monetaria; habiéndose acelerado la inflación el Brasilha disminuído el empleo del encaje y pararelelamente ha aumentado la difusión de las operaciones de mercado abierto, a través de la venta de valores gubernamentales (deuda pública interna) como mecanismo de control a la oferta.²

En el caso de Perú se observa una disminución en la importancia de la reserva dentro del encaje en este país han sido introducidas modificaciones al uso del encaje legal; que de seguro provocan aumentos en la relación con la aplicación de encajes marginales; este hecho sucedió del 15 de septiembre de 1967 a mayo de 1975.

En el caso nuestro se observa según el cuadro 3-1 que la

² MONETARIA. Volúmen 1 No. 3 Julio- Septiembre 1978 CENLA

reserva para encaje desempeñan un importante papel dentro de las limitaciones del dinero, con tendencia a aumentar en los últimos años.

Como se ha expresado anteriormente se ha identificado que los factores de mayor influencia en los cambios de la oferta monetaria residen en la base monetaria, siendo los renglones de mayor importancia las reservas internacionales y el crédito del banco emisor; cuyos efectos han podido ser contrarrestados debido a que el multiplicador monetario ha ido aumentando teniendo en cuenta una disminución en las reservas bancarias. Como puede observarse en el cuadro (3-4) que para 1981 y 1982 la relación de reservas oferta monetaria era alta 40.5% y 34.9% respectivamente y la base monetaria tuvo un incremento porcentual entre estos dos años de 17.6%. De 1983 hasta 1985 la relación reservas-oferta monetaria han ido disminuyendo con lo cual la oferta monetaria aumenta en estos años como consecuencia también de un incremento en el multiplicador como se puede observar en el cuadro 3.1

Lo anterior nos indica que a través de este control monetario se trata de liberar grandes recursos monetarios con el fin de reactivar la economía y que ésta tome definitivamente un rumbo de crecimiento económico ya que desde 1978

comenzó a disminuir el PIB de Colombia y a través de las últimas medidas tomadas de 1983 hacia adelante el PIB de Colombia comenzó a reaccionar.

Los encajes se dirigen a afectar el multiplicador monetario en la relación correspondiente reservas- depósitos de los bancos. La autoridad monetaria está en facultad de imponer encaje sobre los diferentes tipos de depósitos no solo a los de cuenta corriente. La forma en que se utiliza actualmente el encaje legal, permite a la autoridad monetaria, orientar la función crediticia de los bancos hacia sectores económicos prioritarios, ya que el sistema de encaje fija una serie de incentivos para que los bancos comerciales, canalicen recursos en una mayor proporción de los captados hacia sectores productivos; en tal sentido los sectores productivos que son beneficiados frecuentemente con recursos del crédito bancario con bases en leyes y resoluciones de la autoridad monetaria, está en facultad de imponer encaje sobre los diferentes tipos de depósitos no solo a los de cuenta corriente.

3.1.2.2 Objetivos de los encajes: liquidez y monetario de los encajes y su relación con la oferta monetaria.

Objetivo Liquidez.

La liquidez del sistema bancario para atender posibles retiros de de los depositantes para Colombia si se tiene en cuenta que los coeficientes de encajes son para los depósitos de ahorro de un 30% desde 1983 hasta hoy y para los depósitos a la vista y antes de 30 días o sea los denominados generalmente como depósitos en cuentas corrientes son de un 18% para los primeros 130 millones desde el 1º de mayo de 1978 y para los incrementos de los depósitos a partir de esta fecha ha disminuido los encajes del 45% desde 1981 a 1983 al 43% a partir de 1984 hasta hoy. Lo que indica que este tipo de depósitos tiene una mayor rotación y por lo tanto una mayor demanda por parte del público.

De la misma manera los activos que constituyen reservas bancarias o también llamadas fondos liquidados; favorecen dicha liquidez ya que estos estan representados por efectivo en caja y depósitos en el banco central que pueden

ser transferidos fácilmente a la caja de los bancos, a través de inversiones de encaje en títulos valores de entidades descentralizadas del gobierno los cuales son regulados por la autoridad monetaria.

Objetivo Monetario.

Durante todo el período en estudio, que va desde 1981 - 1985 en el cual existe la vigencia de la política de los encajes, se evidencia que los bancos han mantenido reservas por encima de los niveles exigidos por el requisito del encaje, este dato está corroborado en el análisis que hicimos en el aparte anterior, en donde se observó que el coeficiente de reservas para encaje-oferta monetaria disminuía, dando como resultado un aumento efectivo de la oferta monetaria con la finalidad de canalizar mayor cantidad de crédito hacia los diferentes sectores de la economía. Hablado también por un aumento en el multiplicador bancario.

Los bajos niveles en que se han mantenido las reservas de los bancos comerciales así como un aumento en el crédito mantenidas en conjunto por el sistema bancario, han permitido a la autoridad monetaria un control más amplio de la oferta monetaria. Es sabido que una disminución o baja

en algunos puntos del encaje determinan un multiplicador más alto conllevando a una expansión del crédito en los bancos, lo que hace posible efectos benéficos, con su debido control hacia los diferentes sectores de la economía que reciben crédito a tasas de interés no muy altas que conllevan a un aumento del empleo y por ende hacia una reactivación y crecimiento de la economía.

3.2 EL REDESCUENTO

3.2.1 Descripciones y usos del Redescuento.

El redescuento es un cupo de crédito al cual tienen derechos los bancos establecidos legalmente en el país, cuya finalidad es suministrar la liquidez necesaria para su normal funcionamiento y hacerles posibles el cumplimiento de sus obligaciones contractuales y legales. No constituye un recurso de carácter permanente y no debe utilizarse para la generación de nuevos créditos; se utiliza frente a situaciones de liquidez estacionales debidamente demostradas por el banco. Para solucionar esta situación de iliquidez, los bancos tienen acceso a dos cupos de redescuentos ante el Banco de la República: cupos ordinarios y cupos extraordinarios.

Cupos Ordinarios de Crédito: constituye un recurso des

tinado a compensar necesidades de iliquidez, generadas exclusivamente por bajas transitorias de depósitos.

Se presentan dos clases de situaciones de acuerdo a las cuales se fija la cuantía del monto, la tasa de interés y el plazo de utilización del crédito.

a. Cuando la baja de los depósitos se ocasiona en épocas en que esta situación no es característica, como es el período comprendido entre los meses de Enero y Noviembre.

El cupo de redescuento es del 50% del capital pagado y reserva legal de cada banco, determinadas conforme a su balance general, consolidado a treinta de junio de cada año, para períodos anuales a partir del primero de julio del mismo año.

La tasa de redescuento es de 2.5% mensual por la utilización del cupo (30% anual) y podrá utilizarse en forma consecutiva por diez días en cada oportunidad, que sumados no deben exceder de 60 días al año.

b. La segunda situación es cuando la baja de depósitos es un fenómeno propio del sistema, como es el período comprendido entre el primer miércoles de Diciembre y el se

gundo miercoles de Enero.

Cupos Extraordinarios de Crédito: En estos cupos extraordinarios, el cupo de redescuento es hasta del 100% del capital pagado y la reserva legal de cada banco. La tasa de redescuento es del 22% anual.

Se puede utilizar hasta por 30 días seguidos sin perjuicio de los 60 días que han sido previsto con máximo de utilización para cada año. Se determina además, que durante este período, los establecimientos no podrán utilizar simultáneamente el cupo ordinario de crédito utilizado cuando la baja se ocasiona entre los meses de Enero a Noviembre.

3.2.2 Consideraciones acerca de la influencia del Redescuento en la Oferta Monetaria.

El canal más importante de financiamiento a los sectores productivos de la economía; es el redescuento que va del Banco de la República al sistema financiero.

Este es el mecanismo mediante el cual el sistema financiero recibe del Banco de la República recursos por un porcentaje de los créditos que ellos han concedido.

CUADRO No 3.- 2.

120

RELACION REDESCUENTO - OFERTA MONETARIA.

AÑOS	REDESCUENTO *	OFERTA MONETARIA	RELACION.
1981.	45.222	259.692	0.1741
1982	51.082	325.578	0.1568
1983	68.379	408.925	0.1672
1984	81.362	503.795	0.1773
1985	112.444	642.184	0.1750

FUENTE: Revista Banco de la Republica, Marzo de 1986.

* Sin incluir FAVI y PROEXPO.

CUADRO No 3-3

PROPORCION REDESCUENTO FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

121

AÑOS.	Total: Redescuento	F F A P Recursos utilizados	Relacion. Porcentual.
1981	45.222	28.207	62.37
1982	51.082	38.673	75.70
1983	68.379	51.580	75.43
1984	89.362	67.680	75.73
1985	112.444	90.616	80.58

FUENTE: Revista Banco de la Republica Marzo 1986.

Para que el banco emisor conceda el redescuento debe probarse que la institución financiera ha concedido el crédito al público en las condiciones y a los sectores económicos establecidos por la Junta Monetaria.

Las condiciones incluyen tasas de interés, margen de redescuento que sirven para determinar la rentabilidad que la institución financiera gana en la operación y en consecuencia para estimularlo a conceder el crédito.

Es tal la importancia de este mecanismo de control, que puede ser manejada como instrumento de política para estimular o desestimular su demanda por parte del público y los sectores económicos; cuando la economía se encuentra en estado de iliquidez o de liquidez respectivamente.

Es así como observamos en el Cuadro No. (3-2) la importancia que tiene el volumen del redescuento en la oferta monetaria. Y en el período que estamos analizando observamos que para el año de 1982 esta participación fué de 15.68% la más baja; y la más alta participación fué de 17.73% registrada en el año de 1984.

Teniendo en cuenta todo el período en su conjunto; la participación promedio es del 17.00%.

Estableciendo una comparación entre la política de encaje y redescuento colegimos que para nuestro país la política de encaje es quizás el arma más utilizada por la Junta Monetaria para regular la oferta monetaria y no así el redescuento ya que como se puede observar en el cuadro (3-2) anteriormente analizado, para cada año el período que investigamos se observan fuertes variaciones y teniendo en cuenta el que analizamos en este aparte o sea el del redescuento; las variaciones son muy leves, con unas diferencias de 1 ó 2 puntos. No quiere esto decir que el redescuento no sea importante sino; que su manejo es más discreto por cuanto la canalización de estos créditos por esta vía van hacia sectores eminentemente productivos.

La afirmación anterior la corroboramos analizando las proporciones del redescuento en los diferentes fondos financieros que administra el Banco de la República.

Mirando el cuadro (3-3) establecemos la proporción entre el redescuento y el fondo financiero agropecuario FFAP debido a que se observa ya una selectividad del redescuento por cuanto la participación de este fondo en el total de los créditos otorgados por este sistema pasan del 50% ya que para 1981 la participación de los recursos utilizados por el FFAP del total del redescuento fué de 62.37%

124

CUADRO No 3-4.

PARTICIPACION DEL REDESCUENTO EN EL CREDITO DOMESTICO DEL BANCO DE LA REPUBLICA.

AÑOS	REDESCUENTO	CREDITO INTER. BANCO REPUBLICA.	RELACION.
1981	45.222	63.036	0.71
1982	51.082	140.765	0.36
1983	68.379	234.001	0.29
1984	89.362	428.055	0.20
1985	112.444	505.244	0.22

FUENTE: Revista Banco de la Republica. Junio 1986.

y para 1985 fué de 80.58% en los años intermedios el promedio fué de 75%

Lo anterior obedece a las prioridades que dentro de las estrategias del gobierno van dirigidas a la reactivación de la producción agropecuaria con la finalidad de estabilizar los precios y que esto conlleve a un crecimiento económico más equilibrado.

Es importante anotar, que los porcentajes antes mencionados resultan muy superiores a la expectativa de la inflación para cada año; comportamiento que llega a esperar mayores disponibilidades en términos reales para la producción agropecuaria; especialmente para alimentos.

Ya que como es sabido dentro de toda política económica al sector agropecuario se le presta la mayor atención por cuanto los precios finales de este sector tienen una influencia muy directa con el proceso inflacionario y el poder adquisitivo del dinero.

3.2.3 Influencia del Redescuento en el Crédito Doméstico del Banco de la República.

En lo que respecta a la participación del redescuento en

el crédito doméstico ó interno del Banco de la República de
bemos hacer una aclaración inicial y es la siguiente; en el
análisis de este instrumento debemos tener en cuenta las
tasas y los cupos como anteriormente hemos indicado. En quan
to a la tasa de redescuento, se supone que una elevación dis
minuye la presión del sistema bancario en la demanda por fi
nanciamiento del Banco de la República y lógicamente una
disminución de la tasa supone el caso contrario, pero esta
situación no tiene efecto en nuestro país debido a que exis
ten en nuestro país básicamente dos categorías: - el ordi
nario para financiar situaciones de liquidez a muy corto pla
zo y los cupos especiales, que son a lo que nos referimos
esencialmente, son utilizados en operaciones de crédito que
cumplen con los requisitos exigidos por los fondos financie
ros administrados por el Banco de la República. En este
sentido la política de redescuento es selectiva por cuanto
se canaliza solo a suministrar fondos a través del sistema
financiero para la financiación de actividades agropecua
rias e industriales de alta prioridad en el desarrollo del
país y para suministrar a la economía productos básicos pro
venientes de estos sectores.

Cómo sabemos el otorgamiento de créditos en el sistema finan
ciero, es expansionista, pero si está dedicado a sectores
productivos base del desarrollo de la economía fundamental
mente generando empleo a través de la producción de bienes

122

CUADRO No 3-4:

PARTICIPACION DEL REDESCUENTO EN EL CREDITO DOMESTICO DEL BANCO DE LA REPUBLICA.

AÑOS	REDESCUENTO	CREDITO INTER. BANCO REPUBLICA.	RELACION.
1981	45.222	63.036	0.71
1982	51.082	140.765	0.36
1983	68.379	234.001	0.29
1984	89.362	428.055	0.20
1985	112.444	505.244	0.22

FUENTE: Revista Banco de la Republica, Junio 1986.

y servicios deja de ser inflacionario.

Como se observa en el cuadro (3-4) la política de redes cuenta tiene impactos variados en nuestro país; ya que a partir del año de 1981 se observa para cada uno de los años del período en estudio; una tendencia hacia la baja o de menor participación; esto nos hace pensar de que la política de redescuento en Colombia, además de ser poco significativa, comparativamente con relación a la proporción de reserva de encaje determina una selectividad hacia dos sectores básicos de la economía como son el agropecuario y el industrial.

Esto parece indicar que los estímulos para recurrir al redescuento por parte de la banca comercial; aún no son suficiente para que estos canalicen créditos hacia los sectores preferenciales de la economía.

Puesto que se puede observar en el cuadro anterior del volumen del crédito del Banco de la República; los créditos por redescuento pasan de un 71% en 1981 a un 22% en 1985 lo que indica que se debe reforzar los incentivos con algún tipo de tasa preferencial, mayor aumento del cupo de redescuento en el Banco de la República siempre y cuando se oriente en una proporción considerable de su cartera hacia sectores productivos de la economía.

CUADRO No 3-5

RELACION DE LAS OMA CON LA BASE MONETARIA.

AÑOS	Títulos de Participación		Títulos Canjeables		Total Títulos	
	Base Monetaria	Base Monetaria	Base Monetaria	Base Monetaria	Base Monetaria	Base Monetaria
1981	8.96		1.77		10.73	
1982	7.33		6.43		13.76	
1983	1.26		3.73		4.99	
1984	0.00		8.21		8.21	
1985	0.00		10.09		10.09	

FUENTE: Banco de la Republica Dpto de Investigaciones Economicas Sept 1985.

Consideramos que la política del redescuento como hemos indicado anteriormente es básico para mejorar la situación de liquidez de los sectores prioritarios de la economía ya que estos contribuyen a mejorar los precios de sus productos y a la vez contribuyen firmemente al crecimiento equilibrado de la economía nacional.

3.3. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Las operaciones de Mercado Abierto (OMA) constituyen un instrumento de control que actúa sobre la base monetaria es decir, afecta la emisión primaria de dinero. Estas operaciones consisten en la compra y venta por parte del Banco de la República de títulos valores, con el fin de regular la liquidez global de la economía; en la medida en que venden dichos títulos, cuando la economía presenta excesos de liquidez, se producirá una operación de carácter contraccionista. Este instrumento tiene bastante flexibilidad con relación a las condiciones de los papeles ofrecidos (plazo y rendimiento), permitiendo a la autoridad monetaria invertir en muy corto plazo sobre el circulante. Adicionalmente, al ampliarse el menú de papeles en el mercado, que por su variedad y respaldo permite a los inversionistas un variado número de alternativas de colocación, se le da al mercado financiero una mayor profundidad, competitividad y

transparencia, al igual que se contribuye a evitar oscilaciones inconvenientes como las que podrían surgir de movimientos especulativos en mercados altamente concentrados.

Un elemento importante en las operaciones de mercado abierto es la tasa de interes, que deben ser flexible, sin que ello implique que ha de presionar el costo del dinero. Ello debido a que los montos congelados deben corresponder a los excesos de liquidez de la economía y no a las cantidades de dinero necesarias para su funcionamiento normal. Por esta razón las operaciones de mercado abierto no tienen porque afectar las tendencias de mediano y largo plazo en las tasas de interes.

3.3.1 Importancia de las operaciones de mercado abierto en la Política Monetaria.

La política monetaria es una pieza fundamental de la política de estabilización. Por su intermedio se ejerce control sobre la liquidez de la economía, contribuyendo a que la oferta y la demanda agregada se equilibren.

Si bien el objetivo fundamental de la política monetaria es evitar excesos indeseables de la oferta monetaria, las autoridades no pueden perder de vista los efectos que se

derivan del empleo de distintos instrumentos de control, porque los encajes legales, por ejemplo, limitan la rentabilidad de los intermediarios financieros y las operaciones de mercado abierto drenan liquidez directamente del mercado repartiendo el efecto en todos los sectores.

Las operaciones de mercado abierto tienen grandes ventajas sobre los encajes para regular excesos de liquidez, estas operaciones no hacen recaer el peso de la política monetaria en forma directa sobre los intermediarios financieros y debido a su carácter voluntario, ofrecen al sistema financiero un mecanismo rentable para manejar sus excesos de liquidez.

Cabe anotar que la transmisión de las operaciones de mercado abierto al resto de la economía, depende de la existencia de un mercado de valores eficiente.

En Colombia dicho mercado presenta un bajo desarrollo de captación de recursos a mediano y a lo largo plazo, así como un tamaño relativamente pequeño de ahorradores.

Esta situación dificulta la realización de las operaciones de mercado abierto tal como las utilizadas en otros países. Sin embargo, estas operaciones ayudan al desenvolvimiento

del mercado, no solo por su contribución a una mayor diversidad de instrumentos de captación de recursos, sino por la agilidad con que se negocian y la liquidez secundaria que ofrecen.

Las operaciones de mercado abierto deben ser consideradas como una alternativa más idónea de manejo monetaria por varias razones.

En primer lugar, la situación actual del sistema financiero hace pensar que este no está en capacidad de absorber mayores encajes improductivos. En segundo lugar, su acción se produce sobre el conjunto del mercado financiero captando así los excesos de liquidez de la economía como un todo, estimulando la movilización del ahorro doméstico. En tercer lugar, la flexibilidad de las operaciones de mercado abierto permiten modificar cuando sea necesario las condiciones de los títulos para controlar rápidamente cambios en la liquidez, particularmente las variaciones estacionales de las mismas. De otra parte, la existencia de títulos del Banco de la República en el mercado, dadas sus características de instrumento de captación de ahorro, estimula el desarrollo del mercado de valores permitiendo las operaciones de liquidez secundaria y la diversidad de opciones en el mercado.

Esta forma de control de la política monetaria podemos observar su efecto en la oferta monetaria y en el crédito en el período 1975 al 1980 en el cual había un juego o en juego títulos canjeables y certificados de cambios.

Las operaciones de mercado abierto antes de 1977, no eran de gran importancia como control monetario, desde 1977 en adelante a causa de la introducción de certificados de cambio recobra su importancia.

Tienen como finalidad los certificados de cambios evitar la monetización de las divisas que entran al Banco de la República.

Debido a la bonanza cafetera iniciada en 1975 y que eleva la liquidez interna se hace necesario conseguir mecanismos ágiles y eficientes que apoyen las herramientas tradicionales, especialmente los encajes. Se realizan esfuerzos por establecer un sistema funcional de las operaciones de mercado abierto. Se reglamentan nuevamente los títulos canjeables por certificados de cambio, que tienen las siguientes características:

Son nominativos y negociables.

Vencimiento a seis meses o a un año.

Pueden utilizarse para pagos en el exterior según normas vigentes o liquidarse en pesos de acuerdo a la tasa de cambio del día y devengan intereses del 7% anual.

En el año de 1977 los certificados de cambio llegaron a convertirse en el instrumento más efectivo para congelar el mayor volumen de recursos, e incluso más que el encaje bancario con los niveles tan altos en que se situó y con la vigencia del marginal del 100%, la Junta Monetaria, resolución 25 le dió vida al mercado de certificados de cambios por medio de la imposición de que toda adquisición de divisas que haga el Banco de la República dá lugar a la expedición de certificados de cambio.

Con este nuevo régimen, inspirado fundamentalmente en el objetivo de control monetario, también se influyó simultáneamente en los campos cambiarios y financieros.

Desde el punto de vista cambiario se le dió más autonomía a la fuerza del mercado para la determinación del precio de la divisa, proceso en el cual también intervienen criterios de rendimientos, en cuanto al aspecto financiero, el sistema permite que la parte no monetizada de las reservas internacionales sea financiada por los sectores superavitarios en ahorro, bien sea en los mismos exportadores cuando se deciden a esperar el tiempo de maduración para lue

go cambiar sus certificados en el Banco de la República, bien otras unidades económicas cuando actúan como inversionistas y persiven un atractivo rendimiento, o finalmente el sector importador que puede utilizarlos para giros al exterior y en esa forma anula los efectos contraccionistas de la nó monetización del título por el Banco de la República; antes del tiempo de maduración.

En el transcurso del año de acuerdo a la experiencia se modifican algunas condiciones del certificado; la tasa de descuento, el plazo para convertirlo en pesos e incluso los mismos factores que afectan su demanda, todo ello con el fin de lograr su mayor efectividad y su armonía con los demás segmentos del mercado de capital.

Inicialmente el descuento para los certificados vendidos al Banco de la República, antes de 30 días de expedido fué el 10% y la resolución 32 lo amplió a 15% y a 90 días de plazo.

La resolución 46 creó los "títulos de consignación para la obtención de licencia de cambio" que se estipulan en moneda extranjera y se destinan inmediatamente al giro.

Finalmente la resolución 64 disminuyó a 10% el descuento de los certificados de cambio que se ofrezcan al banco an

tes de su maduración y amplio su demanda para pagos al exterior, al permitir que 10 de los 35 puntos del depósito previo a la nacionalización de mercancías ya mencionados se constituya en certificados.

Posteriormente hubo fluctuaciones en el porcentaje de descuento y en el período de maduración quedando definitivamente para el resto del año de 1978 con período de maduración de 120 días y descuentos de 9%.

Una vez llegó a su terminación el período de bonanza fueron desmontándose o limitando este tipo de operaciones.

3.3.2 Las operaciones de mercado Abierto como control de la oferta monetaria.

Hacia 1979, habiéndose utilizado al máximo los instrumentos de control disponibles (encaje principalmente) era necesario actuar con mayor intensidad sobre la principal fuente de expansión: la base monetaria. Ello condujo a que la autoridad decidiera realizar operaciones de mercado abierto a fin de controlar los excesos de liquidez de la economía. Es así como se emitieron inicialmente títulos de participación y se modificaron posteriormente las condiciones de colocación para los títulos canjeables por certificados de cambio.

Los títulos de participación del Banco de la República se convirtieron rápidamente en un papel atractivo a la vista de la elevada competitividad otorgada por el rendimiento ofrecido, en contraste con las tasas pasivas de interés del sistema financiero, reguladas en su totalidad en aquel entonces.

A partir de la liberación de las tasas de interés de los certificados de depósitos a término en 1980, el rendimiento de los títulos de participación no ha sido en general superior a los del mercado.

En efecto, el nivel de la tasa efectiva de los certificados de depósitos a término es superior al rendimiento ofrecido por los títulos de participación, salvo el segundo semestre de 1980 cuando fueron iguales (34.79%). A partir de esta fecha se distancian, a tal punto que el rendimiento de los títulos de participación es inferior en 8.27 puntos porcentuales para el tercer trimestre de 1981 y 9.3 puntos al concluir 1987, cuando las necesidades de contratación con títulos del Banco de la República en el mercado monetario eran menores.

En lo referente a los certificados canjeables por certificados de cambios, estos se convirtieron en un mecanismo importante para la política de control monetaria al incremen

tarse su tasa de interés en el año de 1982, primero el 12% y luego al 9%,; su contribución a la contracción de la base monetaria fué significativa representando el 6.43% de la misma a fines de 1982. A partir de 1983, cuando las perspectivas monetarias eran diferentes se inicia el desmonte de estas operaciones.

En la coyuntura actual, dada la necesidad de controlar el crecimiento de la liquidez de la economía se ha optado por acudir nuevamente a las operaciones de mercado abierto como principal instrumento de regulación monetaria, concientes de la importancia que tiene la generación de suficiente ahorro doméstico, para financiar la acumulación de reservas internacionales deseadas en el programa económico.

Los títulos canjeables y los de participación son documentos atractivos de alta y libre negociabilidad en el mercado secundario.

Los canjeables denominados en dólares, ganaban hasta un 5.09% de interés efectivo anual y se expiden con plazos de tres y seis meses.

Los de participación, son denominados en pesos, tienen ahora una variedad más amplia de plazos; 7,15,30,60 y 90 días lo cual ha facilitado la inversión de recursos transitorios

140

recibidos por las instituciones financieras.

La tasa de interés de estos títulos para ventas directas a través de las ventanillas del banco y plazo de 90 días es de 29.25%

La efectividad de las operaciones de mercado abierto en términos de su contribución a la contracción de la base monetaria, alcanza un nivel promedio del 11.6% en el período 1980-1985.

Cabe señalar que en los momentos en los que se requieren controlar los excesos de liquidez, es del interés de los intermediarios financieros contribuir a estos propósitos, mediante la constitución de inversiones voluntarias en los títulos del Banco de la República, ya que claramente la alternativa es recurrir a elevar los encajes bancarios.

En resumen, las operaciones de mercado abierto constituyen un mecanismo de control capaz de regular la expansión monetaria y por sus características es el más adecuado para el manejo de una situación de liquidez propia de la fase de consolidación de las reservas internacionales del país y el período de recuperación por el que atraviesa el sistema financiero.

Dado el efecto contraccionista de las operaciones con títulos del Banco de la República respecto a la base monetaria (Ver cuadro No. 3-5). Se puede decir que la congelación lograda por este medio ha sido significativa en efecto, de representar un promedio de 11.6% de la base monetaria durante los primeros cinco años de la década.

142
CUADRO No 4 - I.

PRODUCTO INTERNO BRUTO Y POR HABITANTE A PRECIOS DE ADQUISICION 1975.

AÑOS	Producto Interno Millones	%	Producto por habit. Millones.	%	Poblacion.
1981	537.736	2.3	20.108	0.4	26.742.179
1982	542.836	0.9	19.936	- 0.9	27.229.583
1983	548.055	1.0	19.771	- 0.8	27.719.715
1984	568.979	3.2	20.273	1.7	28.080.234
1985	591.730	4.0	20.836	2.8	28.445.441

FUENTE: Dane, Cuentas Nacionales de Colombia Junio 1985.

4. CRECIMIENTO ECONOMICO

Suele definirse habitualmente como el proceso de incremento de la economía, en cuanto a producción se refiere, a lo largo de un período determinado.

No obstante este concepto necesita varias precisiones para tener un significado claro.

En primer lugar, la medida de la producción, es generalmente el Producto Nacional Bruto (PNB) o bien por la renta Nacional (RN); pero dado a que existen variaciones en los precios a lo largo de un período de tiempo, conviene deflactar el producto Nacional Bruto midiéndolo a precios constantes; además existe un crecimiento de la población a lo largo del mismo período, la comparabilidad pide que el índice de medida de la producción se refiera a la población de cada período, utilizándose en consecuencia el producto Nacional Bruto por habitante o pèrcapita.

4.1 PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL

Según los datos, el crecimiento real del Producto Interno Bruto durante 1981, valorados a precios de mercados de 1975, ascendió a 2.3%. Esta cifra corresponde principalmente al significativo aumento de la inversión pública y a la recuperación del sector agropecuario y de la construcción; respecto al resultado del año anterior, mientras la industria manufacturera y los demás sectores de la actividad económica acusan descenso.

Para el año de 1982 el Producto Interno Bruto presenta la tasa de crecimiento más baja del período en estudio como se observa en el cuadro No. 4-1 este resultado se explica fundamentalmente por la reducción que sufrieron los sectores líderes de la actividad productiva, tales como el agropecuario que presentó baja de -0.8%, la industria manufacturera -1.1% y la construcción privada que decayó en -0.6%.

Dado que estos tres sectores de la actividad contribuyen en conjunto con el 41% del Producto Interno Bruto, su comportamiento tienen elevada incidencia sobre los demás sectores, lo cual se refleja claramente en el menor crecimiento de otras actividades como el comercio y el transporte.

La cifra de 0.9 de crecimiento del Producto Interno Bruto registrada en 1982, implica un crecimiento negativo per cápita de -0.9%. El ciclo recesivo que enfrenta la economía

nacional, se continúa manifestando en el crecimiento del Producto Interno Bruto; y es así como en 1983 el crecimiento presentado por el Producto Interno Bruto fué de 1.0% Cifra esta que se explica a nivel general por las bajas de 1.9% en el comercio y de 8.7% en los derechos e impuesto de importaciones.

De otra parte se aprecian signos de recuperación en el sector agropecuario al registrar crecimiento de 1.8% frente a -1.9 en 1982; la minería consolida aumento de 13.2%, mientras las demás ramas productivas señalan ligera recuperación; contribuyó en este crecimiento medidas de control monetaria tomadas por la autoridad monetaria con el fin de ampliar el crédito.

Para los dos últimos años 1984 y 1985 se registró una reactivación de la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto, siendo esta de 3.2.% y 4.0% respectivamente. Este balance tan satisfactorio se explica fundamentalmente por el comportamiento de sectores generadores directos del valor agregado nacional e impulsores de demanda indirecta como son la industria y la agricultura.

El sector industrial se reactiva notoriamente, en 1984, 6.3% para descender luego, en 1985, a niveles bastantes modestos.

446

CUADRO No 4-2.

DEMANDA FINAL.

AÑOS	MILLONES	VARIACION	%
1981	613.791	—	—
1982	657.341	43.550	7.09
1983	651.921	- 5.420	- 0.08
1984	668.923	17.002	2.6
1985	675.510	6.587	1.0

FUENTE. Dane. Revista Cuentas Nacionales Junio 1985.

El sector minería, por su parte, adquiere un notable impulso a partir de 1983, fundamentalmente debido al desarrollo del carbón. La apertura que hace el gobierno, para reactivar la economía de crear fondos financieros en el Banco de la República para canalizar dineros a la industria y así lograr atenuar la caída del nivel de empleo; logrando que el producto creciera y a la vez disminuyera el desempleo, pero no solo estas medidas influyeron en este proceso sino también las medidas de control de orden monetario manteniendo la oferta monetaria a niveles que se adecuaron a la demanda por dinero por parte de la economía.

4.1.1 Demanda Final.

La demanda final se desglosa en consumo final y este en consumo de hogares y consumo de la administración pública.

Además se incluye la inversión que está compuesto por formación Interna Bruta de Capital y variación de las existencias, y exportaciones. Describiremos y analizaremos cada rubro y además haremos una presentación de conjunto.

De acuerdo con el cuadro No. 4-2 podemos observar la tendencia que ha tenido la demanda final en el período en estudio observándose que la demanda final aumentó en 1982 en un

CUADRO No 4-3.

CONSUMO FINAL A PRECIOS DE ADQUISICION 1975.

AÑOS	HOGARES		ADMON PUBLICA		TOTAL	
	Millones	%	Millones	%	Millones	%
1981	395.910	62.8	56.387	9.0	452.297.	71.8
1982	401.759	63.2	59.006	9.5	460.765	72.7
1983	399.923	63.3	61.105	10.2	461.026	73.5
1984	415.544	70.5	60.487	10.2	476.031	80.7
1985	422.302	71.1	59.888	9.9	481.390	81.0

FUENTE : DANE. Revista cuentas nacionales de Colombia Junio 1985.

748

1

7.09%, y para 1983 se observa una disminución de dicha demanda final cercano al 1%, esta situación se debe entre otras razones, a la crisis financiera desatada en el año 1982 en la cual nuestros ahorradores perdieron sus ahorros; lo que condujo a una restricción en el consumo. Además el desempleo llegó a una cifra bastante alta con respecto a los años anteriores y que fué cerca del 15% a nivel nacional y muchas empresas especialmente las grandes establecidas en Medellín; entraron en un período de crisis que los llevó a pactar concordatos con sus acreedores y a nivel nacional se reflejó esta misma tendencia.

Para el año de 1984 se observa una recuperación de la demanda final pues este año creció con respecto al anterior en 2.6%, la recuperación se nota en este año si observamos que la formación interna bruta de capital se recupera en 1.6%; además el cambio de las existencias se recupera en 1.4%.

4.1.1.1 Consumo Final

El consumo final, representa el valor de los bienes y servicios utilizados para satisfacción directa de las necesidades humanas, ya sean estas individuales (consumo final de las familias) o colectivas (consumo final de la administración pública e instituciones privadas que sirven a los ho

gares y que no tienen fines lucrativos.)).

En el cuadro No. 4-3 presentamos el comportamiento del consumo final de 1981-1985 podemos observar como el consumo de los hogares presentan una tasa ascendente a través del período. Pues va de 62.8% en 1981 a 71.1% en 1985, siendo el período de 1983-1984, en donde presenta un mayor incremento.

En cuanto al consumo de la administración pública se puede observar una tendencia a aumentar en los primeros cuatro años, para luego disminuir en el año 1985.

Aunque las variaciones presentadas son menores que las observadas en el consumo de los hogares.

4.1.1.1.1 Consumo Privado

Aclaremos que el consumo privado a que nos referimos tiene el mismo significado que el consumo de hogares establecido en la nueva nomenclatura del DANE.

Al analizar el cuadro No. 4-3 correspondiente al consumo de hogares, observamos que para todo el período la propensión media al consumo es de 66%, bastante baja con respecto al

promedio registrado en la década del 70³ que fué de 73.4%

Se observa lógicamente una disminución en el propensión al consumo debido a las razones expuestas anteriormente como son: se comienza la década con una crisis financiera para lelamente a una crisis de carácter estructural en la producción

Se observa entonces que la diferencia entre el año de 1981 y el año de 1985. es de 8.3% o sea el 1.66% en promedio anual. Aún cuando el crecimiento del ingreso percápita fué en promedio del 21% a precios corrientes. A precios constantes teniendo en cuenta el año inmediatamente anterior se observa que entre los años 1981-1983, aumenta el ingreso por habitante real en 1.60% y 8.0%; pero entre 1984-1985 disminuye el ingreso por habitante real .

Obteniéndose un incremento negativo en 1.41% lo que indica que pudo ocurrir un desahorro para ese año, lo que puede

³ ANALISIS ESTRUCTURAL DE LA ECONOMIA COLOMBIANA. Años 1970-1979 Cuadro No.7

incidir macroeconómicamente en la capitalización del país, puesto que la formación interna bruta de capital para este último año es prácticamente la misma del año anterior.

Otras causas a estos fenómenos pueden ser también consecuencia del crecimiento de la población por la disminución de las altas tasas de mortalidad en el país.

4.1.1.1.2 Consumo de la Administración Pública.

Este fluctua alrededor de 9.8%, en promedio para todo el período esto indica que con respecto a la década anterior ha habido un aumento en el consumo de la administración pública y como puede observarse en las cifras año con año sus porcentajes indican que el gobierno nacional ha crecido a una tasa bastante superior al crecimiento del producto interno bruto.

Lo anterior puede significar que ante una disminución del consumo privado el estado se ha visto abocado a aumentar su consumo con el fin de disminuir la tasa de desempleo y mantener el consumo final del país a niveles por lo menos iguales a los de la década pasada.

153
CUADRO No 4 - 4.

FORMACION INTERNA BRUTA DE CAPITAL A PRECIOS DE ADQUISICION DE 1975.

AÑOS.	Formacion Int Bruta de K. %	Variación de las Exist. %/o	Total.	%		
1981	93.539	15.3	23.498	2.6	117.037.	17.9
1982	96.307	15.2	26.972	2.6	123.279	17.8
1983	95.745	14.9	22.143	2.2	117.858	17.1
1984	97.394	16.5	15.628	26	113.022	19.1
1985	98.719	16.6	13.641	23	112.360	18.9

FUENTE: DANE. Revista cuentas nacionales de Colombia Junio 1985.

153

154

CUADRO No 4-5.

DEMANDA FINAL INTERNA A PRECIOS DE ADQUISICION 1975

AÑOS	MILLONES	%
1981	569.334	89.7
1982	584.044	90.5
1983	578.884	90.6
1984	589.053	88.0
1985	593.750	87.9

FUENTE. Dane. Revista Cuentas Nacionales Junio 1985.

4.1.1.2 Formación Interna Bruta de Capital.

La formación interna bruta de capital fijo está representada por el valor de los bienes durables adquiridos por las unidades productivas a fin de ser utilizados durante por lo menos un año en su proceso de producción.

En el Cuadro No.4-4 se aprecian las variaciones sufridas por la formación interna bruta de capital fijo durante el período en estudio. Observamos como durante los tres primeros años tiene una tendencia a disminuir su participación en total de la demanda final interna,(cuadro No.4-5) para luego incrementarse en los dos últimos años.

La variación de las existencias presentan una tendencia más o menos estables durante el período. Por lo anterior podemos afirmar que la formación interna bruta de capital está determinada por el comportamiento de la formación interna bruta de capital fijo.

Cabe anotar como en los años de 1984-1985 cuando este rubro presenta sus mayores tasas de crecimiento 11.1% y 18.9% respectivamente, el producto interno bruto (PIB) para esos años presenta una tendencia hacia la recuperación al mostrar unas tasas de crecimiento del 3.2% y 4.0%.

158

CUADRO No 4.6.

EXPORTACIONES (FOB) PRECIOS DE ADQUISICION 1975.

AÑOS	MILLONES	%
1981	74.457	10.3
1982	73.297	9.5
1983	73.037	9.4
1984	79.870	12.0
1985	81.760	12.1

FUENTE: Dane Revista Cuentas Nacionales Junio 1985.

1

157

Es indudable que la recuperación de los sectores banderas en la generación del valor agregado nacional como son la industria y la agricultura inciden en el comportamiento de la formación interna bruta de capital. De igual manera es de gran importancia el notable impulso que a partir de 1983 ha tenido el sector de la minería, debido a las grandes inversiones de capital que para su desarrollo demanda dicho sector, esta inversión tiene una importancia capital ya que el gobierno creó unas tasas financieras manejadas por el Banco de la República, con el fin de capitalizar las industrias del país con el objeto de mantener un crecimiento equilibrado para la economía y así, también disminuir la tasa de desempleo.

Observándose al final del período en estudio una verdadera recuperación de la economía nacional.

4.1.1.3 Exportaciones (F.O.B)

Las exportaciones presentan durante los tres primeros años (1981-1983) una tendencia a la baja para luego a partir de 1984 mostrar signos de recuperación (cuadro No. 4-6).

Estas cifras obedecen principalmente a un aumento de las exportaciones de café en volumen y precios y aún nuevo plan

158

CUADRO No 4 - 7.

RELACION ENTRE OFERTA MONETARIA Y EL PIB.

(En millones.)

AÑOS	Oferta Monetaria	Tasa de Crecl miento.	PIB a precios de 1975	Tasa de Crecimiento.	Relacion.
1981	259.692	24.0	537.736	2.3	0.48
1982	325.578	25.0	542.836	0.9	0.59
1983	408.925	26.0	548.055	1.0	0.74
1984	503.795	23.0	568.979	3.2	0.88
1985	642.184	27.0	591.730	4.0	1.08

FUENTE: Revista Banco de la Republica Enero 1986.

puesto en marcha denominado exportaciones no tradicionales. Es lógico que esta nueva situación beneficia al país por la mayor obtención de divisas y recuperación como ya hemos anotado en la agricultura y la industria.

4.2 RELACION ENTRE EL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y LA OFERTA MONETARIA.

En el presente aparte establecemos la relación entre la oferta monetaria y el producto interno bruto real, con el fin de observar como ha venido creciendo la oferta monetaria como medio de financiamiento para adquirir la producción y lógicamente se notarán los niveles de inflación implícitos en esta relación y las medidas de control tomadas por la autoridad monetaria con miras a mantener el equilibrio económico y monetario de la economía nacional.

En el cuadro No. 4-7, se observa que la relación oferta monetaria-producto interno bruto; ha venido aumentando en el período en estudio pasando de 0.48% a 1.08%. Además observamos como la tasa de crecimiento del producto aumenta a excepción de los años de 1982-1983 su crecimiento real, pero que aún cuando el volumen de la oferta monetaria también, aumenta, observamos que del año 1982-1985 con excepción de 1984 la tasa promedio es del 26%.

Hay unos hechos que debemos tener en cuenta del período en estudio; Al observar en el año 1983-1985 la relación oferta monetaria-producto interno bruto, nos podemos dar cuenta de que ha ido aumentando esta relación y en los años respectivos son estos aumentos de 0.71%, 0.88% y 1.08%; esto nos indica que por cada peso producido real en el último año hay en la oferta monetaria 1.08.

El PIB en ese año creció en un 4.0% y la oferta monetaria 2.7%. Lo anterior indica que ha habido una reactivación de la economía y un control al proceso inflacionario, la situación encontrada en 1984 en donde el producto crece a 3.2% y disminuye la oferta monetaria a 2.3%; se debe más que todo a la contracción monetaria ocurrida en este año con base a un aumento del 31.3% de las operaciones de mercado abierto (OMA) con títulos canjeables y certificados de cambio.⁴

4

Ver Revista Banco de la República Enero 1986.

Resumén Balance Banco de la República Pásivos.

CUADRO No 4 - 8

RELACION ENTRE EL CREDITO INTERNO DEL BANCO DE LA REPUBLICA Y EL PIB.

AÑOS	Credito Interno	PIB, a precios de 1975.	Relacion.
1981.	63.036	537.736	0.11
1982.	140.765	542.836	0.25
1983.	234.001	548.055	0.42
1984	428.055	568.979	0.75
1985	505.244	591.730	0.85

FUENTE: Revista Banco de la Republica Enero de 1986.

CUADRO No. A.

INGRESO DISPONIBLE PERCAPITA.

AÑOS	(1) Ingreso Disponible	Poblacion	Ingreso percapita año x año	(2) Ingreso Disponible	
				Corriente %	Real %
1981	1.972.254	26.742.179	73.750	—	—
1982	2.459.798	27.229.583	90.335	220	11.83
1983	2.985.138	27.719.715	107.690	19.2	26.79
1984	3.672.528	28.080.234	130.787	21.4	19.69
1985	4.553.935	28.445.441	160.094	22.4	18.28

(1) En millones de pesos.

(2) Año por año: Índice de precios al consumidor entre (1981 - 1985) (Deflactado).

FUENTE: Dane Revista cuentas nacionales de Colombia entre 1970 - 1984.

* Datos estimados.

RELACION ENTRE EL CREDITO INTERNO Y EL PIB.

AÑOS	Bancos		B. C. H.	Caja Social		Corporaciones Financieras		Corporaciones de ahorro y vivienda.	Total	PIB real	Relacion.
	Comerciales	Agraria		Agraria	Social	Financieras	de ahorro y vivienda.				
1981.	387.574	55.308	56.612	8.766	137.324	121.779	767.363	537.736	1.42		
1982	481.373	74.281	75.939	12.354	178.368	171.737	994.052	542.836	1.83		
1983	642.727	101.243	112.168	16.784	218.124	247.758	1.338.804	548.055	2.44		
1984	763.941	128.753	157.333	21.769	251.869	329.144	1.652.809	568.979	2.90		
1985	968.535	171.758	189.283	21.819	354.107	448.814	2.154.316	591.730	3.64		

- Datos hasta Noviembre de 1985 (en millones).

- Sin incluir el credito del Banco de la Republica.

FUENTE : Revista Banco de la Republica Marzo 1986.

4.3 RELACION ENTRE EL CREDITO Y PRODUCTO INTERNO BRUTO.

El cuadro inmediatamente anterior nos muestra la relación del crédito del Banco de la República, y el producto interno bruto de la Economía nacional; y en él se observa como el Banco de la República ha ido aumentando la financiación al producto que va desde 0.11% en 1981 a un financiamiento de 0.85% para 1985. En esta cifra se ve la preocupación de la autoridad monetaria para no solo reactivar la economía nacional, sino mantener su ritmo de crecimiento.

Aún cuando estos créditos dan origen a la expansión de la base monetaria; ésta ha sido controlada; manteniéndola por debajo del 26% en el período en estudio; esto en lo que respecta al crédito del Banco de la República.

En cuanto a las otras instituciones financieras como Caja Agraria, corporaciones Financieras, etc; se observa que el sector financiero sin incluir el Banco de la República ha venido también aumentando en forma muy pronunciada el financiamiento del producto interno bruto crece mientras que en 1981-1982 los créditos no alcanzaron dos veces el producto interno real; a partir de 1983 sobrepasa el factor anterior y es así como pasa de 2.44 veces en 1983 a 3.64 veces en 1985.

165

Entrando a un análisis más de fondo de este período se nota que la autoridad monetaria para conseguir un incremento del 4.0% en el producto interno bruto ha reducido las tasas de interés, disminuído el encaje a partir de 1983, con la finalidad de que aumenten los recursos para financiar la producción y así satisfacer la demanda por crédito del sector productivo, como está demostrado en el cuadro anteriormente expuesto.

5. LOS CONTROLES MONETARIOS Y EL CRECIMIENTO
ECONOMICO

En lo que va corrido de los años 80 se pueden detectar tres períodos en el manejo macroeconómico del país.

El primer período que va desde 1980-1982; en éste se presenta un alto incremento del gasto público; dirigido especialmente a financiar el plan de inversiones del plan de desarrollo denominado PIN que además de su financiamiento interno no se debió recurrir al exterior con el fin de completar su financiación.

En este período el crecimiento promedio del producto fué de 2.4% aún cuando el producto per cápita disminuyó de 2.2% a -0.9%, sin embargo en 1981 hubo un incremento de la inversión pública, una recuperación del sector agropecuario y de la construcción. Esto se debió además a que las políticas monetarias aplicadas en este año aumentaron el financiamiento a estos sectores por medio de una reducción a la tasa promedio de encaje a la banca; proceso que se inició en el año anterior. Acompañada además, por la monetización en

167

moneda extranjera y una reducción del gasto público.

No obstante para el año de 1982, desmejoraron las condiciones para la economía; puesto que el crecimiento del producto fué menos del 1.0%; cifra esta que no logra incrementar el producto percapita, lo que se tradujo en un descenso del ingreso real por habitante. El índice de desempleo alcanzó los niveles del 15% para las cuatro principales ciudades del país durante este año, cuando el año anterior este índice nó llegaba al 10%. Asimismo se observó una reducción en las actividades agropecuaria , industrial y de la construcción que participan en un 41% del producto interno bruto del país lo cual es preocupante,.

La autoridad monetaria decretó una reducción de la tasa promedio de encaje con el fin de canalizar recursos a estas actividades y reactivarlas.

El segundo período comprende el lapso entre finales de 1982 a finales de 1983, período que se caracteriza por la aplicación de políticas de ajuste tanto interno como externo a través de la reforma del régimen fiscal, saneamiento del sector financiero y político, del salvamento a sectores económicos reprimidos y restricción a las importaciones.

El producto interno bruto pasa de una tasa de 0.9% del año 1982 a 1.0% en 1983. Como se viene observando en este período continúa el ciclo recesivo de la economía nacional manifestando, como ya explicamos anteriormente, en un práctico nulo crecimiento del producto en donde solo se notan signos de recuperación en el sector agropecuario y un crecimiento sólido en el sector minero; mientras que en las demás ramas productivas se notan algunas recuperaciones.

En este año la autoridad monetaria amplió el crédito doméstico, además, vendieron en operaciones del mercado abierto títulos y las operaciones del FAVI; aumentaron la liquidez de la economía; con el fin de recuperar los diferentes sectores, en detrimento de la base monetaria puesto que esta creció en forma bastante amplia.

El tercer período se da desde finales de 1983 hasta nuestros días, pero que analizamos hasta 1985 pues cae dentro del período en estudio.

Para 1984 y 1985 la política macroeconómica del gobierno se circunscribió dentro de los parámetros establecidos por el Fondo Monetario Internacional FMI y el Banco Mundial BM, cuyas recomendaciones se limitan a eliminar el déficit fiscal y promover el sector externo de la economía, buscando en ella una reducción de la demanda agregada in

terna por la vía de controlar el reajuste de los salarios del sector público por debajo de la inflación y acelerar el proceso devaluatorio.

Para estos años la tasa de crecimiento del producto interno bruto pasa de 1.0% en 1983 a 3.2% en 1984 y en 1985 llega alrededor del 4.0%; el anterior crecimiento de la economía se debe esencialmente a la reactivación del sector industrial y a un repunte en el sector agropecuario, además el sector de la minería, teniendo en cuenta la explotación de las minas de carbón del cerrejón que tienen un notable impulso, debido a la inversión extranjera en ese sector.

Para este período continúan los esfuerzos del gobierno para reactivar la economía y para ello crea los fondos financieros manejados por el Banco de la República, con el fin de capitalizar la industria y reducir la tasa de desempleo.

Observándose lógicamente el notable impulso del producto interno bruto; paralelamente a este proceso el gobierno sigue expandiendo el crédito doméstico, sigue financiando la economía a través de las operaciones de mercado abierto y reducción del encaje con el fin de incrementar el crédito bancario para los sectores básicos de la economía.

Como puede verse en el período en estudio se nota una relación directa de la medidas de política monetaria en el crecimiento económico del país, y esto demuestra una vez más que las políticas económicas, monetarias y fiscales contribuyen en conjunto al crecimiento económico del país.

CONCLUSIONES

Como es sabido, la economía Colombiana atraviesa por una fase difícil de su desarrollo, que se manifiesta en un ritmo de crecimiento inferior a la tendencia histórica y en el debilitamiento de importantes sectores de la actividad nacional. Ante este panorama, el objetivo primordial de la política económica no podía ser otro que la búsqueda de la reactivación, pero enmarcado dentro de un contexto de estabilidad de precios, pues según la experiencia, la inflación representa un factor en extremo perjudicial para el crecimiento económico y causa una profunda inestabilidad social.

Por tales motivos, los distintos instrumentos de política monetaria se orientaron en el período en estudio hacia la búsqueda de un aumento en la inversión y en la producción, cuidando al mismo tiempo no atentar contra la meta antinflacionaria. Este ejercicio requirió notables esfuerzos tendientes a reordenar algunos sectores y solucionar importantes desajustes.

Las distintas actividades productivas, así como los índices

de empleo empezaron a mostrar desde 1980 resultados ampliamente preocupantes, hasta el punto de presentarse incluso disminuciones en sectores de enorme importancia en la vida económica del país durante el año de 1982; como fueron el agropecuario y el industrial.

La política monetaria se constituyó entonces en apoyar sustancialmente la estrategia de reactivación, no solo garantizando la irrigación del crédito suficiente a la economía de forma tal que las acciones en otros frentes no se vieran condenadas al fracaso por limitaciones de orden monetario e insuficiencia de canales que les permitiesen traducirse en aumentos efectivos en el producto y el empleo sino, además, mediante la orientación selectiva del recurso crediticio, hacia sectores específicos de reconocida importancia en la actividad productiva y de alta participación en empleo así como para auxiliar las actividades seriamente afectadas por la recesión.

Aún cuando en los tres primeros años del período, en estudio el comportamiento de la economía fué de palpable decrecimiento, en los dos últimos años ésta comenzó a reactivarse y es así como en el año de 1984 la tasa de crecimiento fué de 3.2% y de 4.0% para 1985. Además, se nota dentro del marco de la política económica del gobierno que los instrumentos

113

de política monetaria contribuyeran a un crecimiento más equilibrado de la economía y que las perspectivas para 1986 eran muy esperanzadoras, ya que se esperaba un crecimiento del 6.0%; sin embargo este fué del 5.0% reflejándose un mejoramiento en el nivel de desempleo y en la recapitalización de muchas empresas claves y que por primer vez en los últimos cinco años obtenían utilidades.

El encaje ha sido, por su eficacia, el instrumento de política que han utilizado las autoridades monetarias del país con mayor frecuencia. Este es un instrumento que incrementa o reduce rápidamente las posibilidades de expansión monetarias que tiene lugar en el sector financiero, con la cualidad de tener aplicabilidad general. Es decir, ante una elevación de los encajes, por ejemplo, los intermediarios, diseminados en toda la economía del país, deben reducir la cantidad de fondos prestados a sus numerosísimos clientes de acuerdo con sus criterios de asignación de créditos. Por lo tanto, las autoridades no tienen que decidir directamente cuales son los sectores o los agentes que sufrieran reducción en su liquidez.

Los mercados, con todas sus imperfecciones parecen cumplir más eficientemente esta labor. Por estos motivos los encajes han sido los instrumentos, por excelencia, de la polí

tica monetaria en Colombia. Solo quizás las operaciones de mercado abierto tienen mayores ventajas, pues además de su carácter general, operan directamente sobre la base monetaria y no introducen las limitaciones prácticas a las operaciones del sector financiero, en la forma que lo hacen los encajes.

La creación de los fondos financieros administrados, por el Banco de la República, respondió a la necesidad creciente de impulsar el desarrollo agrícola e industrial y promover la capitalización de ambos sectores.

En esta forma, se buscaba contar con unas herramientas de alta efectividad en el estímulo a la producción y aumento de la productividad que permitiese al país, además de suplir sus necesidades internas, competir en los mercados internacionales, con el consecuente fortalecimiento del sector externo.

Puesto que el manejo de estos instrumentos constituye un aspecto fundamental de la política monetaria, le ha correspondido al Banco de la República, como parte integral de las autoridades del ramo, su ejecución en concordancia con objetivos prioritarios desde el punto de vista macroeconómico; es decir, en la coyuntura actual, con criterios

AS

que hagan compatibles el crecimiento con estabilidad, mediante la dotación de los recursos crediticios indispensables para la buena marcha de la economía.

El producto interno bruto en 1982 y 1983 creció a tasas que no lograron incrementar en forma adecuada el producto interno bruto per cápita y que por consiguiente se manifestaron en un descenso del ingreso real por habitante.

Lo anterior, junto con la inmigración de los residentes en los países vecinos, trajo como consecuencia un incremento en la tasa de participación global de la población económicamente activa dentro del total, reflejando con ello un aumento de la oferta de trabajo.

Este incremento en la oferta de trabajo no alcanzó a ser incorporado al empleo y lo que se observó fué un aumento creciente en la tasa de desempleo, lo cual, y aunque no es enteramente comparable con la de los años anteriores (por factores estacionales), alcanzó en julio del presente año el 14.7% para las cuatro principales ciudades del país, en tanto que en septiembre de 1980 fué de 9.4%.

La acumulación de las reservas internacionales en 1985 es una señal clara del cambio de tendencia que ha sufrido la economía y de las exigencias de orden compensatorio que

176

recae sobre la política monetaria. En todo caso el avance de las reservas en el futuro deben tener en cuenta las posibilidades de expansión monetaria compatibles con las metas de inflación y crecimiento económico. Para tal efecto, se deberá evitar la acumulación de montos excesivos de reservas internacionales, controlar el crecimiento del crédito doméstico y utilizar cuidadosamente los instrumentos de control monetario disponibles.

Una de las lecciones más importantes es la relevancia del manejo técnico de la política económica. El éxito de la política que hemos descrito se debe, en buena parte, al diseño de un programa realista y coherente que refleja las numerosas complejidades de la economía Colombiana; así como la posibilidad de utilizar cuidadosas estimaciones y proyecciones desarrolladas por la ciencia económica para el manejo de estos problemas.

172

RECOMENDACIONES

Recomendar a la Junta Monetaria que un 30% del encaje presentado sea canalizado como inversión obligatoria hacia el crédito de fomento; no solo para mejorar la posición de liquidez de los bancos, sino para garantizar un funcionamiento más adecuado hacia los sectores que generan empleo con el fin de que estos se expandan en su producción de la mejor forma posible.

Continuar con adecuado manejo de los controles monetarios con la finalidad de seguir apoyando la reactivación económica del país ya que carecemos básicamente de un mercado de capital privado que contribuya a este crecimiento; y si el sector privado no está en condiciones para este proceso, el estado está en la obligación de propiciar a través de sus políticas monetarias y económicas el crecimiento de la economía con el fin de dar un mejor bienestar a su población.

Debemos tener presente la importancia de desarrollar y perfeccionar instrumentos de control monetarios modernos y eficientes que permitan un crecimiento estable de los agrega

178

dos de la liquidez, capaces de facilitar el amortiguamiento de los cambios monetarios generados por los sectores fiscal y externo. De esa forma, la política monetaria se podrá adelantar con autonomía para alcanzar los objetivos macroeconómicos que se propongan.

Conviene reiterar la conveniencia de mantener un estricto control fiscal, para que se utilicen cada vez menos recursos monetarios primarios por parte del estado y de esa forma se contribuya a absorber la expansión de liquidez que causa la monetización de las reservas.

BIBLIOGRAFIA

CHAR DE AGUILERA, Amira. GARCIA TUIRAN, Rocio. Análisis del Proceso de Nacionalización de los Bancos. Julio 1.987

DICCIONARIO ENCICLOPEDICO DE ECONOMIA. Editorial, Planeta Barcelona, 1980 Tomo III.

FERNANDEZ, Enrique. Diccionario Económico y Financiero.

FERRARI, Alberto. Política Monetaria. Editorial, Revista de Derecho Privado, Madrid 1966.

GAVIRIA, Fernando. Moneda, Banca y Teoría Monetaria. Biblioteca Banco Popular.

INFORMES DEL GERENTE A LA JUNTA DIRECTIVA. Revista del Banco de la República. No. LVIII ; LIX ; LX ; LXI.

LONDOÑO, Fernando. Estructura Económica Colombiana.

MONEDA EN COLOMBIA. Comportamiento y Control.

OSWALDO, Salvador. Diccionario de Economía. Editorial Plaza y Janes. 1984.

REVISTA VARIOS AÑOS, BANCO DE LA REPUBLICA.

180

REVISTA NUEVA FRONTERA. Alberto Lleras Restrepo. Vólumenes
560-590.

REVISTA CUENTAS NACIONALES DE COLOMBIA. DANE. Junio de 1985.

TESIS "COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMIA COLOMBIANA DURANTE LOS
AÑOS 1970-1979".