

BIBLIOTECA CENTRAL-USAC
DEPOSITO LEGAL
PROHIBIDO EL PRESTAMO EXTERNO

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

Facultad de Ciencias Económicas

**ELEMENTOS QUE CONDICIONAN
EL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA MONETARIO
EN LAS AREAS MENOS DESARROLLADAS.**

TESIS

**presentada a la Junta Directiva de la Facultad
de Ciencias Económicas de la Universidad de
San Carlos de Guatemala, por**

JULIO HORACIO BOBADILLA MATTA

al conferirsele el título de

ECONOMISTA

en el grado de Licenciado



Guatemala, Julio de 1960

DL
03
T(32)

JUNTA DIRECTIVA
de la
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
de la
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

- Decano Dr. Gabriel Orellana Estrada.
- Secretario Lic. Raúl Sierra Franco.
- Vocal 1o..... Lic. Maximino Ruano Ayala.
- Vocal 2o..... Lic. Arturo Morales Palencia.
- Vocal 3o Lic. Carlos Enrique Carrera Samayoa.
- Vocal 4o..... Prof. Rafael de León Rodríguez.
- Vocal 5o..... P. C. Juan José Rabanales Rivera.

Tribunal que practicó el examen General Privado el 20 de Nov. de 1959

- Lic. J. Antonio Palacios García.
- Dr. Gabriel Orellana Estrada.
- Lic. Gerardo Gordillo Barrios.
- Lic. Raúl Sierra Franco.
- Lic. Maximino Ruano Ayala.

AGRADECIMIENTO:

El autor deja constancia de su profundo agradecimiento a las autoridades y personal del Banco de Guatemala, por la valiosa ayuda y colaboración recibida.

Agradece también de manera especial, a la señorta María Virginia Aguilar Pellecer y al señor Juan José - Vargas Piedrasanta, por su empeño y dedicación en la - impresión del presente trabajo.

DEDICACION

A DIOS

A mi esposa:

Lidia Rosales de Bobadilla

A mis hijos:

Danilo, Claudio y Horacio y al que se
acerca al mundo.

A mis padres:

Julio Bobadilla García y
Clemencia Matta de Bobadilla

A mi hermano:

Revdo. Presbítero Rodolfo Francisco -
Bobadilla Matta. C.M.

A mis hermanas:

Marfa del Carmen, Dolores de Jesús,
Marfa Teresa y Zoila Luz.A los funcionarios y personal del Banco de Guatemala, especialmente
a mis compañeros del Departamento de Estudios Económicos.

A mis ex-directores de estudio:

Sor Mercedes Torres.
Sor Vicenta Corpeño
Dr. Gabriel Orellana Estrada
Dr. Manuel Noriega Morales
Lic. J. Antonio Palacios García
Dr. Herman Max Coers
Dr. Enrique Cansado
Dr. Carlos Oyarzún Salinas
Dr. Joseph Grunwald
Revdo. Presbítero Dr. Carmelo Sáenz
de Santa Marfa, S.J.

A mis amigos:

Lic. J. Francisco Fernández Rivas
Lic. Raúl Sierra Franco
Lic. Héctor Monterroso González
Lic. Luis Melgar Larrieu
Lic. Marco Tulio Benítez Gil
Lic. Mario Armando Asturias Arévalo
Sr. Nicolás Monzón Urrutia
Mayor Plinio Grazioso Issaacs

Padrinos:

Dr. Alejandro Palomo Matute
Lic. Ricardo Antillón Matta



FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES
ECONOMICAS Y SOCIALES

Guatemala, C. A.

Guatemala, 7 de Junio de 1960. -

Señor Decano :

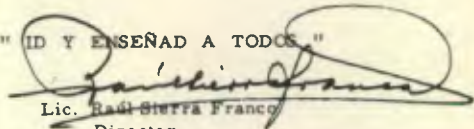
Tengo el agrado de dirigirme a Ud. para informarle que, en cumplimiento del encargo que se me confiara, he procedido a revisar el trabajo intitulado " ELEMENTOS QUE CONDICIONAN EL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA MONETARIO EN LAS AREAS MENOS DESARROLLADAS ", que como tema de Tesis fuera realizado por el Br. Julio Horacio Bobadilla Matta.

En el estudio en cuestión, se enfocan y analizan importantes aspectos monetarios y bancarios y su relación con la actividad económica, dedicando especial atención al funcionamiento del sistema bancario y monetario en Guatemala. - La tesis revisada, a mas de estar desarrollada de manera didáctica, tiene la importancia que al par de los planteamientos teóricos aporta casos prácticos de la manera como se presentan y resuelven algunos de los complicados problemas monetarios.

Considero este trabajo de tesis como muy meritorio, acusa capacidad, dedicación y sentido de investigación, viene a constituir un valioso aporte a la bibliografía necesaria para los estudios económicos de esta Facultad y por lo tanto merecedor de ser aceptado como tema de discusión en el examen general público que para su graduación profesional sostendrá el Br. Bobadilla Matta.

Del Señor Decano con toda consideración y aprecio, -
su atento y seguro servidor,

" ID Y ENSEÑAD A TODOS "


Lic. Raúl Sierra Franco
Director. -

Señor Doctor
Gabriel Orellana h.
Decano de la Facultad
de Ciencias Económicas,
Presente, -

Julio Horacio Bobadilla Matta

ELEMENTOS QUE CONDICIONAN EL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA MONETARIO EN LAS AREAS MENOS DESARROLLADAS

	<u>Página</u>
Informe del profesor asesor.....	V

S U M A R I O

<u>Capítulo I</u>	INTRODUCCION.....	1
<u>Capítulo II</u>	EL PROBLEMA MONETARIO.....	5
	1.- Significado y funciones del dinero.....	5
	2.- Composición de los medios de pago y sus relaciones fundamentales.....	6
	3.- El mecanismo de la creación de dinero. <u>Esquema monetario</u>	11
	4.- El papel de los bancos.....	15
<u>Capítulo III</u>	MEDICION DE LOS EFECTOS DE LA EXPANSION DE CREDITO.....	19
	1.- El proceso de multiplicación monetaria.....	19
	2.- Determinación de fórmulas de multiplicadores.....	21
	3.- Problemas prácticos: resolución metodológica.....	29
<u>Capítulo IV</u>	EL PROCESO MONETARIO Y SU UBICACION EN EL FUNCIONAMIENTO DE LA ECONOMIA.....	49
	1.- Corrientes de ingreso y gastos de consumo ..	49
	2.- Corrientes de ingreso, gastos de consumo y ahorros.....	51
	3.- Corrientes de gastos de inversión.....	52
	4.- Papel del gobierno en los flujos monetarios ..	53
	5.- Corrientes de ingreso y mercado de dinero ...	55

VII

Página

<u>Capítulo V</u>	RELACIONES ENTRE EL DINERO Y LA ACTIVIDAD - ECONOMICA	58
	1.- Los factores que fijan la demanda de dinero	58
	2.- Las relaciones entre la cantidad de dinero y las variables macroeconómicas	61
<u>Capítulo VI</u>	PAPEL Y FUNCIONES DE LA BANCA CENTRAL	67
	1.- Concepto	67
	2.- Reseña histórica de la moneda y banca en - Guatemala	68
	3.- Funcionamiento del sistema bancario guate- malteco	71
	4.- Funciones de la Banca Central	75
	5.- Los principales criterios de la regulación mo- netaria	97
	6.- Los instrumentos de la regulación monetaria.	101
<u>Capítulo VII</u>	EFFECTO MONETARIO QUE PRODUCE LA EMISION - GENERADA DE CADA QUETZAL EN GUATEMALA	110
	1.- Coeficiente de retención de dinero en el pú- blico	110
	2.- La expansión monetaria de un quetzal	111
	3.- Influencia de la creación monetaria en la fu- ga de divisas y su coincidencia con el coefi- ciente de pagos al exterior	115
	4.- Relación dinero - ingreso	119
<u>Capítulo VIII</u>	PROBLEMAS QUE PRESENTA LA REGULACION MONE- TARIA EN HISPANOAMERICA	122
	1.- Presentación	122
	2.- Estructura económica hispanoamericana	123
	3.- Carencia de mecanismos financieros adecua- dos	125
	4.- Problemas fiscales de promoción económica .	129

<u>Capítulo IX</u>	ASPECTOS FUNDAMENTALES QUE PUEDE REVESTIR LA FORMULACION DE ESTADISTICAS PARA LA POLITICA MONETARIA, A LAS NECESIDADES DEL DESARROLLO ECONOMICO.....	132
	1.- Formulación de estadísticas necesarias para un plan general de desarrollo económico. . . .	132
	2.- Estadísticas de tipo monetario bancario.....	135
	3.- Requisitos que debe reunir una buena estadística monetaria y financiera	136
	4.- Clasificación estadística desde el punto de vista de los medios de pago.....	137
	5.- Clasificación analítica del balance monetario consolidado.....	139
	6.- Clasificación económica de las operaciones de los bancos.	141
	7.- Necesidad de las estadísticas: semanales y mensuales e informe anual.....	147
<u>Capítulo X</u>	CONCLUSIONES.....	151
	Bibliografía.....	159

CAPITULO I

INTRODUCCION

Vamos a plantear una tesis cuyo fin estará encaminado a destacar el aparato analítico básico mediante el cual en un país subdesarrollado, deben examinarse las cuestiones relativas al empleo de los instrumentos monetarios enmarcados con el criterio general del desarrollo económico.

El tema de esta tesis "Elementos que condicionan el funcionamiento del sistema monetario en las áreas menos desarrolladas" es elegido como consecuencia de las inquietudes despertadas durante el curso de mi carrera y de las enseñanzas asimiladas en este importante campo de las ciencias económicas donde se requiere fundamentalmente una visión integrada y de conjunto del funcionamiento de la economía.

Ello implica abordar la complejidad de aspectos que dentro del análisis económico deben tocar los economistas dedicados a las cuestiones monetarias. Por tal motivo no pretendo abarcar todos los problemas, mucho menos ahondarlos. Únicamente me mueve el propósito de plantear algunos estudios e investigaciones teórico-prácticos, al estudiante hispanoamericano y a todos a

quellas personas que se interesen por estos asuntos relacionados con el desarrollo económico de nuestros países.

Se entiende por desarrollo económico el crecimiento persistente del ingreso nacional por habitante. La condición de medirlo per-cápita implica que el crecimiento del ingreso debe mantener una tasa superior a la del crecimiento de la población.

Para tener una visión realista de la economía, no podemos olvidar las leyes propias de la integración económica en los sectores público y privado; es decir, la distribución de los factores productivos.

El problema del crecimiento económico implica el proceso económico tanto en su aspecto monetario como en su aspecto real. El sistema monetario tiene un papel intermediario para que ocurra un proceso real.

Si llamamos: K , al aspecto capital; O , mano de obra; N , recursos naturales; Z , capacidad productiva disponible; tendremos que: $K + O + N = Z$.

En los países subdesarrollados, el elemento escaso es K , es decir el capital.

Todos estos factores combinados y tomando en cuenta el factor tiempo, originan un proceso: bienes y servicios. El flu---

jo de producción de estos bienes y servicios va a repartirse entre los consumidores y la composición de la producción refleja la escala de preferencias de la comunidad.

Si analizamos ampliamente el aspecto global concluimos con que el sistema económico cumple tres funciones fundamentales: i) Función producción; ii) Función reparto; iii) Desarrollo o crecimiento económico.

La función producción puede analizarse tanto cualitativa como cuantitativamente. Así, en su aspecto cualitativo cabría preguntarse, qué bienes y servicios produce el sistema?. Esto, como ya lo apuntamos dependerá de la escala de preferencias de los consumidores. En su aspecto cuantitativo, el producto total en un momento dado es función de los recursos disponibles y del grado de utilización de esos recursos. El nivel de producción de cada uno de los sectores de producción por ejemplo el sector agrícola, depende en gran medida de la capacidad instalada de dichos sectores y de su productividad. Decimos en gran medida porque a su vez, el sector agrícola, depende de la producción de otros sectores.

Las estadísticas sobre Ingreso Nacional, o Producto Nacional, habitualmente señalan la aportación particular de cada uno de los sectores económicos o actividades al total de bienes y servi-

cios creados en un período dado.

Al integrarse el fenómeno real con el monetario, surge otro fenómeno: la estabilidad del sistema. Si establecemos la razón entre el Ingreso Nacional Monetario y el volumen de bienes y servicios, obtendremos el nivel general de precios.

El fenómeno de la estabilidad no tiene importancia en que los precios suban o bajen, pero si tiene importancia por sus efectos. El aumento de precios significa medir ese fenómeno con diferente escala. El problema económico está en lograr la estabilidad no absoluta sino relativa.

CAPITULO II

EL PROBLEMA MONETARIO

1.- Significado y funciones del dinero

Qué se llama dinero? Son los medios de pago que sirven y cumplen funciones de: i) unidad de cálculo o de medida, pues compara y relaciona sobre una base homogénea el valor de los bienes y servicios que tienen su expresión en el sistema de precios; ii) el dinero es un instrumento de cambio que debe cumplir el requisito de aceptación general para el pago de transacciones. En este sentido cualquier objeto puede utilizarse como dinero; así por ejemplo, en Alemania, durante la segunda guerra mundial hasta los cigarrillos desempeñaron dicho papel.

La moneda legal asume las siguientes formas: moneda metálica fraccionaria, billetes, depósitos bancarios libremente transferibles por medio de cheques.

Tanto las monedas, como los billetes son emitidos por el Banco Central o por la Tesorería, según las modalidades de cada país y de quien asume la autoridad monetaria. Esta clase de dinero constituye lo que puede denominarse dinero primario o legal.

Los cheques no son dinero legal propiamente dicho, pero si instrumentos de cambio que representan dinero en la medida que cumplen la condición de ser aceptados en el pago de transacciones. Lo que constituye en realidad esta clase de dinero, no son los cheques, sino los depósitos bancarios en cuenta corriente y a la vista.

Los depósitos de ahorro, no son transferibles en forma de cheque; constituyen un no consumo del ahorrante, pero no son medio de pago transferible a la vista de una persona a otra. En algunos países la estadística de medios de pago incluye como elemento constitutivo de la oferta monetaria lo que se denomina cuasidinero, y representa los activos de deuda que tienen una liquidez casi perfecta.

2.- Composición de los medios de pago y sus relaciones fundamentales.

Vamos a plantear algunas relaciones fundamentales, previas al análisis del esquema monetario. Podríamos decir que:

Cantidad total de dinero	=	Billetes y monedas (emitidos por el Bco. Central)	+	Depósitos bancarios (en cuenta corriente y a la vista)	+	Cuasi-dinero (1) (valores muy líquidos)
--------------------------	---	---	---	--	---	---

(1) Son activos altamente líquidos que en cualquier momento pueden convertirse en efectivo, sin pérdida de capital porque son pagados a la vista y a la par en el Banco Central. La única diferencia es que no es dinero de curso legal o forzoso. El caso en Guatemala, de los bonos estatales que gozan de la garantía de re-compra.

Para simplificar nuestra exposición y por razones de comodidad algebraica, en el análisis de la composición de los medios legales de pago, vamos a llamar:

O = Total de emisión monetaria del Banco Central, que podemos llamar creación primaria de dinero.

Ma_1 = Moneda metálica fraccionaria.

Ma_2 = Billetes.

Entonces: $O = Ma_1 + Ma_2$; $Ma_1 = O - Ma_2$; $Ma_2 = O - Ma_1$

luego: $\frac{Ma_1}{O} =$ Importancia relativa de las monedas metálicas fraccionarias que constituyen la emisión primaria total.

$\frac{Ma_2}{O} =$ Importancia relativa de los billetes que constituyen la emisión primaria total.

La amplitud de las denominaciones se hace por escalas en forma de especies, tanto para las monedas como para los billetes.

En Guatemala, por ejemplo, circulan las siguientes especies:

Unidad monetaria = Un Quetzal (Q. 1.00)

Un quetzal (Q 1.00) = Cien centavos (100 ctvos.)

Amplitud y escala de Denominaciones:

Monedas

Billetes

De: 1 centavo

De: 50 centavos

De:	2 centavos	De:	1 quetzal
"	5 centavos	"	5 quetzales
"	10 centavos	"	10 quetzales
"	25 centavos	"	20 quetzales
		"	100 quetzales

Siguiendo con la presentación de nuestra nomenclatura, llamaremos:

- MD = Dinero giral o moneda depósito en cuenta corriente y a la vista, en los bancos.
- ML = Dinero en poder del público bajo la forma de billetes y monedas.
- Mb = Dinero en manos del sistema bancario, representa la - caja total en efectivo en forma de billetes y monedas.
- Me = Encaje legal, depositado por los bancos del sistema en el Banco Central, y a veces en sus propias cajas (2)
- Mr = Excedente de caja o de reservas que los bancos mantienen a su disposición para atender a sus operaciones corrientes. Implica el encaje de ventanilla requerido dia-

(2) En Guatemala, de conformidad con las reformas a la Legislación bancaria, los bancos del sistema pueden retener en sus cajas el 25% de los requerimientos mínimos de encaje legal fijados por la Junta Monetaria.

riamente y el excedente de encaje para prestar, depositado frecuentemente en el Banco Central.

Mt = Medio circulante total u oferta monetaria.

De acuerdo con nuestra nomenclatura, plantearemos las siguientes relaciones.

- i) $O = ML + Mb$
- ii) $ML = O - Mb = (Ma_1 + Ma_2) - Mb$
- iii) $Mb = Me + Mr$; si Mr es grande el Banco no requerirá de ir al redescuento al Banco Central y su situación será más importante.
- iv) $Mt = ML + MD$; siendo siempre: Mt mayor que O

Algunos coeficientes de importancia

- v) $\frac{Mb}{O} =$ Importancia relativa de la emisión primaria que va a transferirse al sistema bancario.
- vi) $\frac{Mb}{ML} =$ Importancia relativa de dinero en poder del público que está en manos de los bancos.
- vii) $\frac{Mb}{MD} =$ factor e = Representa la tasa de encaje efectivo o ra y generalmen tio de caja que respalda al dinero giral o bancario.
te Corrientemente es mayor que el encaje legal para -
Mb Ma- margen de seguridad o motivo transacción.
MD yor
que fac
tor e

Si el excedente es mayor que la tasa de seguridad, ese excedente constituye el poder de expansión de crédito.

viii) $\frac{ML}{Mt} = \frac{ML}{MD + ML} = d =$ coeficiente de retención de dinero en poder del público.

De las expresiones iii) y vii), se deduce que:

ix) $\frac{Mb}{MD} = \frac{Me}{MD} + \frac{Mr}{MD}$

Siendo evidentemente que:

x) $\frac{Me}{MD} = e =$ Coeficiente de encaje o de reserva legal.

Luego:

$$\boxed{MD = \frac{Me}{e}}$$

xi) $\frac{Mr}{MD} = b =$ Coeficiente de excedente de encaje o de exceso de caja para prestar.

Luego:

$$\boxed{MD = \frac{Mr}{b}}$$

Del análisis de las expresiones x) y xi) se concluye -

que:

$\frac{Me}{e} = \frac{Mr}{b}$; pues matemáticamente dos cosas iguales a una tercera son iguales entre sí, y ambas razones son independientemente iguales a MD .

vii) $\frac{ML}{MD} =$ factor H = Representa la preferencia de la comunidad

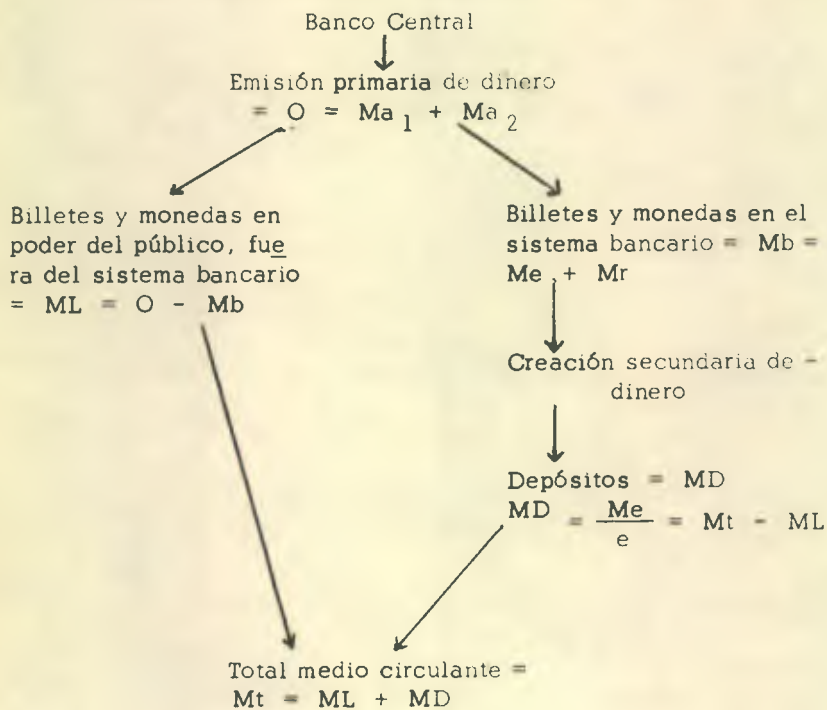
para emplear billetes y monedas o cheques en sus transacciones. Los componentes del factor H, es decir ML y MD son función de la costumbre, de los hábitos de la comunidad y de la confianza que se tenga en el sistema bancario, además del nivel del desarrollo económico. - Mientras más desarrollado es un país, el elemento MD es cada vez mayor, ello implica un alto nivel cultural de la población, desde el punto de vista económico. -

3. - El mecanismo de la creación de dinero. Esquema monetario. -

Quiénes crean dinero?

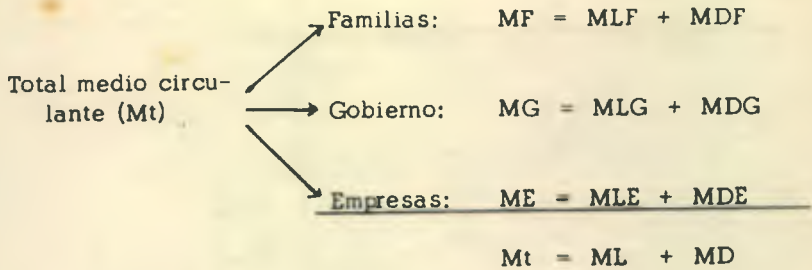
Hay dos aspectos básicos en la generación de los medios de pago: i) Creación primaria de dinero, constituida por los billetes y monedas emitidos por el Banco Central, ii) Creación secundaria de dinero por otros bancos (el resto del sistema bancario), a través de los depósitos del público.

ESQUEMA MONETARIO SIMPLIFICADO



Pero como ya indicamos esta es una simplificación.

Esquemáticamente el total de los medios de pago, se distribuye en los sectores: familias o consumidores = MF, Gobierno y entidades estatales = MG, y empresas = ME, considerando tanto el dinero en poder del público como el dinero giral de la siguiente manera:



Aprovechando este esquema es conveniente definir los coeficientes de importancia de tenencia de dinero tanto en libre circulación como moneda depósito o giral, para las familias o personas individuales, empresas y gobierno.

Denominaremos:

a) Coefficiente de importancia de tenencia de dinero:

- i) en los consumidores = $\frac{MF}{Mt}$
(o familias)
- ii) en las empresas = $\frac{ME}{Mt}$
- iii) en el Gobierno = $\frac{MG}{Mt}$

b) Coefficiente de importancia del dinero en libre circulación (billetes y monedas en poder del público):

- i) en los consumidores = $\frac{MLF}{ML}$
(o familias)

$$\text{ii) en las empresas} = \frac{\text{MLE}}{\text{ML}}$$

$$\text{iii) en el Gobierno} = \frac{\text{MLG}}{\text{ML}}$$

c) Coficiente de importancia del dinero giral, bancario o moneda de depósito:

$$\text{i) en los consumidores (o familias)} = \frac{\text{MDF}}{\text{MD}}$$

$$\text{ii) en las empresas} = \frac{\text{MDE}}{\text{MD}}$$

$$\text{iii) en el Gobierno} = \frac{\text{MDG}}{\text{MD}}$$

Evidentemente tendremos que:

$$\frac{\text{MF}}{\text{Mt}} = \frac{\text{MLF}}{\text{ML}} + \frac{\text{MDF}}{\text{MD}}$$

$$\frac{\text{ME}}{\text{Mt}} = \frac{\text{MLE}}{\text{ML}} + \frac{\text{MDE}}{\text{MD}}$$

$$\frac{\text{MG}}{\text{Mt}} = \frac{\text{MLG}}{\text{ML}} + \frac{\text{MDG}}{\text{MD}}$$

Y si planteamos la tenencia de dinero en dos sectores:

a) privado y b) público, llamando MP = dinero en el sector privado,

tendremos:

$$+ \left\{ \begin{array}{l} \text{MP} = \text{MLP} + \text{MDP} \\ \text{MG} = \text{MLG} + \text{MDG} \\ \text{Mt} = \text{ML} + \text{MD} \end{array} \right.$$

Los coeficientes de importancia de tenencia de dinero en libre circulación y giral, para el sector privado serían:

$$\frac{\text{MP}}{\text{Mt}} = \frac{\text{MLP}}{\text{ML}} + \frac{\text{MDP}}{\text{MD}}$$

Por último presentamos lo que algunos economistas llaman: "el coeficiente estadístico de la oferta monetaria", y esto es:

$$\frac{\text{Mt}}{\text{O}} = \frac{\text{Medio circulante total}}{\text{Emisión primaria del Banco Central}}$$

Lo que quiere decir: en cuanto aumentará el medio circulante con una nueva emisión del Banco Central. En realidad constituye el multiplicador del dinero primario y dicho coeficiente dependerá de las características que haya en cada país.

4.- El papel de los bancos

a) Para los propios banqueros: un banco es una empresa cuyo negocio consiste en atraer y recibir dinero en depósito ya sea a cambio de pago de intereses o de servicios bancarios y dar prestado la mayor parte de este dinero que recibe en depósito, co--

brando un interés más alto a efecto de obtener una ganancia, teniendo siempre cuidado de mantenerse solventes. Esto no es otra cosa que la actitud de un banco de pagar en efectivo las obligaciones que se le presenten a cobro.

Hay tres finalidades que persigue el banquero y que están en conflicto:

- i) mantener la liquidez bancaria,
- ii) rodear sus operaciones de seguridad, pues por principio no deben haber pérdidas.
- iii) obtener utilidades o beneficios.

Porqué estas tres finalidades se encuentran en conflicto?

El bien líquido por excelencia es el dinero y el dinero en efectivo es un bien legalmente aceptable para descargar cualquier tipo de deudas. El dinero no rinde utilidad, en el caso de guardar su situación perfectamente líquida; es decir si se mantiene inmóvil y eso ocurriría a un banco si no trabaja su dinero ofreciendo créditos o colocaciones.

Los créditos y préstamos son inversiones que realizan los banqueros corriendo el riesgo de que no les sean reembolsados y por ello es que cobran una tasa de interés que es el precio del capital.

Por estas razones el banquero tiene que actuar con cierta prudencia al hacer la distribución de sus activos, analizando previamente los tres conflictos presentados.

El banquero afirma que no puede dar prestado más de lo que recibe en depósito del público porque tiene que reservar una parte para encaje de ventanilla y para cubrir los encajes legales.

b) Para estadísta y economistas: los bancos no son principalmente instituciones depositarias de dinero, sino instituciones creadoras de dinero.

La verdad es que tanto la afirmación del banquero, como la del economista son ciertas desde el punto de vista de cada uno. El banquero tiene razón considerando su situación aisladamente. El economista tiene razón porque considera el sistema bancario en su conjunto y por eso afirma que los bancos son creadores de dinero. Ello puede demostrarse por el hecho de que el dinero legal emitido por las autoridades monetarias es inferior al total de medios de pago. Cómo podría explicarse la diferencia si no es porque ocurre un proceso secundario de emisión bancaria mediante creación de depósitos?

En Guatemala, fundamentalmente hay dos maneras para crear depósitos:

- i) Circuito: Banco Central que es el Banco de Guatemala, gobierno por sus operaciones fiscales, público, Bancos del sistema.
- ii) Redescuento: El Banco de Guatemala otorga caja a los bancos del sistema, redescotándoles documentos. Esta es la operación clásica, inyectar dinero a través del sistema bancario, especialmente de la banca comercial. (Adquisición de activos y creación de pasivos).



CAPITULO III

MEDICION DE LOS EFECTOS DE LA EXPANSION DE CREDITO BAN-
CARIO

1. - El proceso de multiplicación monetaria.

Cuál es la capacidad de expansión del sistema bancario? La diferencia entre la caja que tiene el banco y el encaje legal, es el excedente para prestar.

Manifiestamente puede expresarse que en los bancos - hay dos flujos o corrientes de dinero:

- i) un flujo de depósitos: 
- ii) un flujo de retiros: 

Si estas corrientes opuestas son iguales, los depósitos no variarán; pero si son desiguales pueden ocurrir dos cosas:

- a) Si el flujo de depósitos es mayor que el flujo de retiros, se creará un excedente de caja.
- b) Si el flujo de depósitos es menor que el flujo de retiros, habrá una pérdida de caja.

Hay períodos en que se retira caja en los bancos sobre todo en las épocas de pago a los sectores asalariados; cada fin de

mes o de semana, por ejemplo, pues hay grupos que no tienen depósitos bancarios, por tanto no pueden librar cheques. Después vuelve ese dinero a los bancos, porque debido a las transacciones económicas que se realizan hay grupos que depositan.

Cuando un banco está temporalmente descubierto recurrir al redescuento al Banco Central, en caso de necesidad.

Habría que distinguir si las fluctuaciones de caja (Mr) son estacionales o estructurales.

Si bajan los billetes y monedas en poder del público (ML), automáticamente aumentará el dinero en manos de los bancos (Mb) y entonces habría un excedente de caja. Al contrario si aumenta ML, disminuirá Mb. En los países subdesarrollados, puede ocurrir que el dinero en poder del público disminuya sin que aumenten los depósitos bancarios, debido a que existe una alta propensión a importar bienes y servicios; el efecto económico implica una reducción interna en la expansión del crédito y un incremento en la exportación de divisas.

Si fluctúa el excedente de caja (Mr) por movimientos estacionales, los bancos no deberían dar prestado porque se quedarán al descubierto (a menos que sea a cortísimo plazo) pero los gerentes de bancos, la mayoría de las veces no razonan de esta manera.

Cómo podría el Banco Central imponer una buena política de crédito a efecto de impedir que los bancos del sistema presenten su exceso de caja temporal? Habría que hacer estudios estadísticos de series históricas o cronológicas, para determinar la estacionalidad. Todo depende de la composición de los créditos; algunas fluctuaciones pueden ser violentas como por ejemplo, el caso de los préstamos a la agricultura o a comerciantes que trabajan en el sector externo, es decir que tienen negocios de importación o exportación. De un día para otro pueden producirse cambios violentos.

2.- Determinación de fórmulas de multiplicadores.

El poder de los bancos de crear dinero circulante mediante el juego de colocaciones-depósitos tiene sus limitaciones dentro de las disponibilidades en efectivo del sistema bancario, en exceso de sus encajes o reservas legales. Además, por regla general, los bancos no dan prestado la totalidad de sus excesos de caja. Ellos retienen no solamente el porcentaje correspondiente al encaje legal, sino también sumas adicionales como un margen de seguridad, para prevenir situaciones de emergencia. Este excedente de caja para prestar, sobre el encaje legal que queda en las cajas de los bancos es variable.

Para la determinación de las fórmulas teóricas que permiten calcular los coeficientes de expansión o multiplicadores bancarios de préstamos y depósitos, de drenaje de dinero al público y de encajes legales, vamos a partir de un excedente sobre la reserva o encaje legal, utilizando la siguiente nomenclatura:

- P = Expansión monetaria total; esto es la suma de préstamos o colocaciones que dan los bancos.
- ML = Dinero en forma de billetes y monedas que retiene en su poder el público.
- MD = Depósitos bancarios.
- Me = Monto de encaje legal.
- E = Excedente de caja disponible para prestar.
- e = Porcentaje o coeficiente de encaje legal; constituye también lo que algunos economistas designan por drenaje in directo de caja.
- d = Porcentaje o coeficiente de retención de dinero en forma de billetes y monedas en el público; también se le denomina drenaje directo de caja.

Las colocaciones o inversiones de los bancos producen nuevos depósitos. Estos depósitos no serán en general iguales a los

créditos concedidos o inversiones efectuadas por los bancos, ya que el público guardará en su poder parte del dinero recibido, especialmente en los países como Guatemala, en que por diversas causas el uso del dinero giral todavía no está suficientemente difundido.

Examinaremos la expansión monetaria en función del tiempo; el dinero sale de los bancos y vuelve. El problema es cuánto tiempo tarda ese proceso? Por cada vez que vuelve el dinero se puede hacer una nueva expansión. De modo que el factor de rotación del dinero es importante para determinar cada vuelta que da la emisión primaria.

También podemos ubicar en el tiempo el nivel tope a que se va a llegar a través de la fórmula de la expansión del crédito (P), como veremos a continuación, determinando a la vez las fórmulas de expansión de: depósitos bancarios, retención de dinero en el público y monto de encaje legal.

Etapas de	P	;	ML	;	MD	;	Me
1)	E	;	Ed	;	E(1-d)	;	E(1-d)e
2)	E(1-d)(1-e)	;	E(1-d)(1-e)d	;	E(1-d) ² (1-e)	;	E(1-d) ² (1-e)e
3)	E(1-d) ² (1-e) ²	;	E(1-d) ² (1-e) ² d	;	E(1-d) ³ (1-e) ²	;	E(1-d) ³ (1-e) ² e
4)	E(1-d) ³ (1-e) ³	;	E(1-d) ³ (1-e) ³ d	;	E(1-d) ⁴ (1-e) ³	;	E(1-d) ⁴ (1-e) ³ e
⋮	⋮	;	⋮	;	⋮	;	⋮
⋮	⋮	;	⋮	;	⋮	;	⋮
⋮	⋮	;	⋮	;	⋮	;	⋮
⋮	⋮	;	⋮	;	⋮	;	⋮
⋮	⋮	;	⋮	;	⋮	;	⋮

$$n) E(1-d)^{n-1}(1-e)^{n-1}; E(1-d)^{n-1}(1-e)^{n-1}d; E(1-d)^n(1-e)^{n-1}; E(1-d)^n(1-e)^{n-1}e$$

En esta forma la expansión monetaria a base de un excedente de caja disponible para prestar igual a E, estará dada por los términos de la serie.

El valor de la suma de cada serie, en función del tiempo, está dado por las siguientes expresiones:

1) $P = E \frac{1}{1-(1-d)(1-e)}$; con esta fórmula podremos calcular, cual sería el aumento de colocaciones o préstamos, es decir la expansión monetaria total.

El coeficiente $\frac{1}{1-(1-d)(1-e)}$ es el multiplicador bancario o de crédito; considerando en dicha expresión la filtración a manos del público.

- II) $ML = E \frac{d}{1-(1-d)(1-e)}$; con esta fórmula, determinaremos cual sería el aumento de dinero (billetes y monedas) en poder del público.
- III) $MD = E \frac{1-d}{1-(1-d)(1-e)}$; esta fórmula nos es útil para calcular la cantidad de dinero depósito en los bancos.
- IV) $Me = E \frac{1-d}{1-(1-d)(1-e)}$ e; finalmente esta cuarta expresión nos determinará el requerimiento mínimo de encaje legal que los bancos del sistema deberán congelar, en conformidad con la ley.

La expansión monetaria (P), es función de dos elementos:

- i) del excedente de caja disponible para prestar,
- ii) del multiplicador de crédito.

O sea que: $P = f \left(E, \frac{1}{1-(1-d)(1-e)} \right)$

Podrían hacerse estudios para que el gobierno financie - ciertas obras, con cargo a la expansión de crédito de las empresas; para el efecto se requeriría sin duda, de informes bancarios semanalmente. Para estos estudios será preciso desarrollar la serie de la - expansión monetaria, en función del tiempo.

Existen problemas de política monetaria práctica como por ejemplo, la aplicación de encajes progresivos con el fin de esterilizar la expansión, así puede ser:

$e = 0.25$; $e = 0.30$; $e = 0.32$; $e = 0.35$, etc. pudiendo llegar hasta $e = 1.00$; o sea el ciento por ciento de los nuevos depósitos. Posiblemente la forma más apropiada será desarrollar la serie e ir substituyendo el encaje legal e.

Cuáles serían las fórmulas matemáticas para determinar los mismos procesos de expansión de colocaciones en un banco privado o individual? En realidad constituiría un efecto parcial. Las cuatro fórmulas que se acaban de exponer en I), II), III) y IV) de las páginas 24 y 25 se pueden aplicar para cualquier banco privado o individual al multiplicarlas por los coeficientes de importancia de depósitos del público en los bancos.

Cómo se calculan los coeficientes de importancia de depósitos en los Bancos?

Esto es posible si tenemos los datos estadísticos de los bancos individuales, eliminadas las interferencias bancarias. Por ejemplo:

Depósitos	En Miles de Quetzales	Coefficientes de importancia
Total:	25 000.0	1.00
Banco A	5 500.0	0.22
Banco B	3 750.0	0.15
Banco C	9 500.0	0.38
Banco D	6 250.0	0.25

Si llamamos: A_i a los coeficientes de importancia de los bancos, sencillamente se sustituye el banco individual por A_i , al efectuar el cálculo del efecto parcial de la expansión por banco.

Entonces nuestras cuatro fórmulas de la página 25, para determinar los procesos de expansión en un banco individual serán:

- I) $(P)' = E \frac{1}{1-(1-d)(1-e)} A_i$; expansión de crédito de un banco individual (cualquiera que sea).
- II) $(ML)' = E \frac{d}{1-(1-d)(1-e)} A_i$; aumento de dinero en el público provocado por la expansión de un banco individual.
- III) $(MD)' = E \frac{1-d}{1-(1-d)(1-e)} A_i$; cantidad de moneda depósito que llegará a un determinado banco individual con motivo de la expansión monetaria.
- IV) $(Me)' = E \frac{1-d}{1-(1-d)(1-e)} e A_i$; encaje legal de un determinado banco individual, con motivo de la moneda depósito que llega a él debido a la expansión.

Si interesa observar la expansión del crédito, considerando el aspecto regional, las fórmulas de canalización de caja con respecto a cada región serían las mismas anteriores y que se dan en I, II, III, y IV, de la página 25, multiplicadas por el coeficiente de importancia de cada región. Dichos coeficientes, según la región podrían ser: a, b, c, etc.

No es posible generalizar frente a un cambio de la oferta monetaria, ya que cada región tendrá un coeficiente de importancia diferente.

En estadísticas bancarias, se puede clasificar la distribución o tenencia de dinero por regiones y por eso, se puede determinar su expansión.

El efecto parcial de la expansión monetaria, también puede y es de gran importancia enfocarlo desde el punto de vista de los sectores: consumidores, empresas y gobierno. Las fórmulas que se aplicarían serían las mismas dadas en los numerales I, II, III y IV de la página 25, pero multiplicándolas por los coeficientes de importancia de tenencia de dinero en: las personas, las empresas y el gobierno. Ello implica a los coeficientes de importancia del dinero en poder del público (billetes y monedas) y al del dinero giral o moneda de depósito.

Este efecto puede también analizarse considerando únicamente los sectores público y privado. Si se conoce aproximadamente la distribución de dinero, se podría pronosticar por ejemplo, en cuanto se incrementaría el circulante en cada uno de los sectores mencionados. En la práctica se conoce la cantidad de dinero que queda en poder del gobierno, entonces por residual se puede calcular lo que va

al sector privado, que en su conjunto implica a los consumidores y a las empresas

3.- Problemas Prácticos: resolución metodológica.

Vamos a partir de un ejemplo muy simplificado de balances bancarios. Supongamos que el balance del Banco Central y el balance consolidado de los bancos comerciales, sean los siguientes:

Balance del Banco Central.

(A x fecha. En Millones de Quetzales)

<u>I Activo Monetario</u>		<u>I Pasivo Monetario</u>	
1) Caja	20.0	1) Emisión monetaria en circulación.	
2) Préstamos		a) Billetes	50.0
a) Al gobierno y - entidades ofi-- ciales	30.0	b) Monedas fracciona rias:	30.0 80.0
b) A los bancos	15.0		
	45.0	<u>II Otros Pasivos</u>	<u>20.0</u>
<u>II Otros Activos</u>	<u>35.0</u>		
	<u>100.0</u>		<u>100.0</u>

Balance Consolidado del resto de los Bancos del Sistema.

(A x fecha. En Millones de quetzales)

I Activo	I Pasivo
1) Caja 45.0	1) Depósitos en cuenta corriente y a la vista 200.0
2) Préstamos 170.0	2) Depósitos a plazo 50.0
3) Inversiones 50.0	3) Préstamos y redes-- cuentas recibidos del Banco Central <u>15.0</u>
<u>265.0</u>	<u>265.0</u>

Con estos datos, construiremos a continuación, el balance monetario consolidado.

Balance Monetario Consolidado

(Banco Central y Bancos Comerciales)

(A x fecha. En Millones de Q.)

I Activo Monetario	I Pasivo Monetario
1) Caja	1) Especies monetarias en circulación.
a) Banco Central 20.0	a) Billetes 50.0
b) Bancos Comerciales. <u>45.0</u> 65.0	b) Monedas <u>30.0</u> 80.0
2) Préstamos	2) Depósitos en cuenta corriente y a la vista 200.0
a) Banco Central 30.0	
b) Bancos Comerciales <u>170.0</u> 200.0	3) Depósitos a plazo 50.0
3) Inversiones 50.0	
II Otros Activos <u>35.0</u>	II Otros Pasivos <u>20.0</u>
<u>350.0</u>	<u>350.0</u>

Determinaremos ahora, de acuerdo con nuestro ejemplo, el total del dinero circulante (Mt).

<u>Dinero emitido:</u>	<u>En millones de quetzales</u>
1) Billetes y monedas fraccionarias por el Banco Central	80.0
2) Depósitos en cuenta corriente y a la vista en Bancos Comerciales	<u>200.0</u>
<u>Total emitido: (3)</u>	280.0
 Menos: <u>Caja de los Bancos</u>	
1) en el Banco Central	20.0
2) en los Bancos Comerciales	<u>45.0</u>
	<u>65.0</u>
 Total Dinero Circulante (Mt).	 <u><u>215.0</u></u>

Otro Problema: Dados los mismos datos, si el encaje legal de los bancos es el 20%, determinar el excedente de caja disponible para prestar (E), construyendo el balance monetario consolidado de los bancos comerciales al nuevo nivel.

Caja en los bancos comerciales:	Q. 45.0 Millones
Menos: 20% de encaje legal (e) sobre Q. 200 millones de depósitos en cuenta corriente y a la vista	" <u>40.0</u> "
(E) Excedente de Caja disponible para prestar	Q. <u>5.0</u> Millones

(3) Por pasivo monetario se entienden las partidas monetarias y no monetarias que se pueden transferir libremente para hacer pagos en cualquier momento. Es por eso que, para el cálculo del total de dinero circulante (Mt) no se consideran los depósitos a plazo.

El Balance consolidado de los Bancos Comerciales queda así:

(En millones de quetzales)

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
1) Caja		1) Depósitos en cuenta corriente y a la vista	200.
a) Encaje	40.0	2) Depósitos a plazo	50.
b) Excedente de encaje	<u>5.0</u> 45.0	3) Préstamos y redescuentos recibidos del Banco Central	15.
2) Préstamos	170.0		
3) Inversiones	<u>50.0</u>		
	<u>265.0</u>		<u>265.</u>

De esta situación plantearemos la siguiente serie de problemas:

Si, el excedente de encaje disponible para prestar = $E = Q 5.0$ millones; el coeficiente de encaje legal = $e = 20\% = Q 0.20$; y si suponemos que: el coeficiente de retención de dinero en el público = $d = 25\%$, nos haremos las siguientes preguntas, haciendo uso de nuestras fórmulas apuntadas con anterioridad, mediante sustituciones de datos por letras.

Primero: Cuál es el límite máximo en que pueden expandirse los créditos bancarios?

Resolución:

$$P = E \frac{1}{1-(1-d)(1-e)} = 5 \frac{1}{1-(1-0.25)(1-0.20)} = 5 \frac{1}{1-(0.75)(0.80)}$$

$$P = 5 \frac{1}{1-0.60} = 5 \frac{1}{0.40} = 5 \times 2.5 = 12.5$$

El multiplicador bancario resultó ser $\frac{1}{0.40} = 2.5$

Respuesta:

El límite máximo en que pueden expandirse los créditos bancarios, que vale decir la expansión monetaria (P) será de 12.5 - millones de quetzales.

Segundo: Cuánto es el aumento de la cantidad total de dinero en el público y en depósitos bancarios?

Resolución:

$$ML = E \frac{d}{1-(1-d)(1-e)} = 5 \frac{0.25}{1-(1-0.25)(1-0.20)} = 5 \frac{0.25}{1-(0.75)(0.80)}$$

$$ML = 5 \frac{0.25}{1-0.60} = 5 \frac{0.25}{0.40} = 5 \times 0.625 = 3.125$$

Aunque el aumento de los depósitos bancarios podríamos sacarlos por la residual $P - ML = MD$, aplicaremos sin embargo la fórmula respectiva.

$$MD = E \frac{1-d}{1-(1-d)(1-e)} = 5 \frac{1-0.25}{1-(1-0.25)(1-0.20)} = 5 \frac{0.75}{1-(0.75)(0.80)}$$

$$MD = 5 \frac{0.75}{1 - 0.60} = 5 \frac{0.75}{0.40} = 5 \times 1.875 = 9.375.$$

Comprobación: $ML + MD = P$

$$3.125 + 9.375 = 12.500$$

Como nuestros cálculos implican millones, nuestras respuestas en quetzales son:

- a) el aumento de la cantidad total de dinero en el público será de Q 3 125 000.00.
- b) el aumento de la cantidad total de depósitos bancarios será de Q. 9 375 000.00

Tercero: Si el encaje inicial con que se parte es de 40.0 millones - de quetzales a cuánto ascenderá el nuevo encaje?

Resolución:

$$Me = E \frac{1-d}{1-(1-d)(1-e)} = 5 \frac{1-0.25}{1-(1-0.25)(1-0.20)} \times 0.20$$

$$Me = 5 \frac{0.75}{1-(0.75)(0.80)} \times 0.20 = 5 \frac{0.75}{1-0.60} \times 0.20$$

$$Me = 5 \frac{0.75}{0.40} \times 0.20 = 5 \times 1.875 \times 0.20 = 1.875$$

Sin olvidar que operamos en millones:

El encaje legal será de:	Q. 1 875 000.00
Si el encaje inicial con que se parte es de :	<u>40 000 000.00</u>

El nuevo encaje legal ascenderá a: Q. 41 875 000.00

Cuarto: Sabiendo que: $e = Q. 0.20 = 20\%$ y que el nuevo encaje
(Me) = Q 41 875 000.00 Cuánto sería el monto de los depósitos bancarios en cuenta corriente y a la vista ?

Nuestra respuesta será esta aplicación:

$$MD = \frac{Me}{e} = \frac{41\,875\,000.00}{0.20} = Q. 209\,375\,000.00$$

Esto se comprueba recordando que en nuestro ejemplo inicial de la página 30 teníamos en el pasivo del Balance Consolidado de los Bancos Comerciales (resto del sistema bancario en adición al Banco Central) la partida:

Depósitos en cuenta corriente y a la vista Q. 200 000 000.00

y según respuesta b) de nuestro problema segundo (en la página 34) de esta serie que planteamos tenemos:

Aumento de la cantidad de depósitos bancarios " 9 375 000.00

Sumando ambos componentes nos resultan los Q. 209 375 000.00

Quinto: a) Coeficientes de importancia del dinero en libre circulación:

$$\begin{aligned} \text{i) Personas} &= \frac{MLF}{ML} = 0.30 \\ \text{ii) Empresas} &= \frac{MLE}{ML} = 0.50 \\ \text{iii) Gobierno} &= \frac{MLG}{ML} = 0.20 \end{aligned}$$

b) Coeficientes de importancia del dinero giral:

i) Personas	=	$\frac{MDF}{MD}$	=	0.25
ii) Empresas	=	$\frac{MDE}{MD}$	=	0.45
iii) Gobierno	=	$\frac{MDG}{MD}$	=	0.30

Dados estos coeficientes y con las resoluciones anteriores:

a), b) de la pregunta segunda (página 34) de esta serie de problemas determinaremos: en cuánto aumentaría la cantidad de dinero total en cada uno de estos sectores y en cuánto aumentaría para el sector gobierno y para el sector privado?

Resoluciones:

Aumento de Dinero total	= Δ Mt	=	Δ Mt	=	Δ ML	+	Δ MD
		=	12 500 000	=	3 125 000	+	9 375 000
Personas	= Δ MF	=	3 281 250	=	937 500	+	2 343 750
Empresas	= Δ ME	=	5 781 250	=	1 562 500	+	4 218 750
Gobierno	= Δ MG	=	3 437 500	=	625 000	+	2 812 500

Para responder lo concerniente al sector privado sencillamente sumamos sus componentes de sector personas y sector empresas; pues el resultado del sector gobierno ya lo tenemos.

Aumento de Dinero total	= Δ Mt	=	Δ Mt	=	Δ ML	+	Δ MD
		=	12 500 000	=	3 125 000	+	9 375 000
Sector privado	= Δ MP	=	9 062 500	=	2 500 000	+	6 562 500
Sector gobierno	= Δ MG	=	3 437 500	=	625 000	+	2 812 500

Sexto: Dada esta situación por el aumento en la cantidad de dinero cuál sería el nuevo total de dinero circulante?

Resolución:

Vamos a remitirnos al cálculo inicial que hicimos en la página 31 sobre la determinación del total de dinero circulante (Mt), con base en el Balance Monetario consolidado (Banco Central y Bancos Comerciales).

Supondremos que las únicas variaciones que han habido son las que ahora evidentemente prestarán los renglones afectados, de conformidad con las resoluciones de nuestros problemas de la serie anterior (numerales: Tercero y Cuarto).

Determinación del nuevo total de dinero circulante.

<u>Dinero emitido:</u>	<u>Quetzales</u>
1) Billetes y monedas fraccionarias, por el Banco Central	80 000 000.00
2) Depósitos en cuenta corriente y a la vista en Bancos Comerciales (nueva situación)	<u>209 375 000.00</u>
<u>Total emitido :</u>	289 375 000.00
Menos:	
<u>Caja de los Bancos</u>	
1) en el Banco Central	20 000 000.00
2) en los Bancos Comerciales	<u>41 875 000.00</u>
	<u>61 875 000.00</u>
Nuevo total de Dinero Circulante (Mt)	<u><u>227 500 000.00</u></u>

Séptimo: Dados los mismos datos y resoluciones de nuestro problema quinto de la serie; si el gobierno quiere colocar un empréstito con cargo a las empresas, de tal modo de absorber un 50% del incremento de sus depósitos cuánto colocaría el gobierno?

Resolución:

$$100\% \text{ de } \Delta \text{ MDE} = \text{Q. } 4\,218\,750$$

$$50\% \text{ de } \Delta \text{ MDE} = \quad ? \quad = \frac{4\,218\,750}{100} \times 50$$

El gobierno colocaría: Q. 2 109 375.

En el caso que los requerimientos de caja para el gobierno sean inmediatos y que mientras se colocan los valores públicos, el Banco Central lo financia mediante una nueva emisión primaria de dinero, o bien dicho dinero le es entregado directamente al Poder Público por el sistema bancario comercial, cabe indicar que esos Q. --- 2 109 375.00 - o la cantidad que fuera -provocarían una nueva expansión monetaria.

Octavo: Dados los mismos datos originales en que:

$E = \text{Q } 5\,000\,000$; $e = \text{Q } 0.20$; $d = \text{Q } 0.25$ y suponiendo que el ciclo bancario sea de 3 meses. Cuál sería la situación bancaria al cabo de un año, en término de aumento de préstamos, de depósitos banca-

rios a la vista y de encaje legal? Y en cuánto habría aumentado la cantidad de dinero total de la economía?

Resoluciones

Ciclos bancarios Meses	P	ML	MD	Me	e
	E	Ed	E (1-d)	[E (1-d)]	
0-3	Q 5 000 000	Q 1 250 000	Q 3 750 000	Q 750 000	
3-6	3 000 000	750 000	2 250 000	450 000	
6-9	1 800 000	450 000	1 350 000	270 000	
9-12	1 080 000	270 000	810 000	162 000	
<hr/>					
	Q 10 880 000	Q 2 720 000	Q 8 160 000	Q 1 632 000	
<hr/>					

Respuestas: A) Al cabo de un año la situación bancaria sería la siguiente:

- a) Aumento de préstamos: Q 10 880 000.00
- b) Aumento de depósitos bancarios a la vista: Q 8 160 000.00
- c) Aumento de encaje legal: Q 1 632 000.00

B) la cantidad de dinero total de la economía a los 12 - meses habría aumentado en:

Q 10 880 000.00 ; distribuidos así:

ML = 2 720 000.00 , en billetes y monedas en el público

MD = 8 160 000.00 , en dinero giral.

Puede observarse que al término supuesto de los primeros tres meses, es decir del primer ciclo bancario, la expansión de crédito habría sido de Q 5 000 000.00; pero al mismo tiempo el sistema bancario tendría un excedente de caja disponible para prestar de Q 3 000 000.00, con los cuales se inicia el segundo ciclo, en virtud de que en el primero ha habido una filtración en el público por Q. 1 250 000.00, retornando al sistema bancario como moneda depósito la suma de Q. 3 750 000.00 a los cuales habría que restar el 20% de encaje legal, cantidad que representa la suma de Q 750 000.00.

Es así como el segundo ciclo bancario se inicia con Q. 3 000 000.00 y al cabo del cual, o sea a los seis meses, la expansión de colocaciones habrá sido de Q 8 000 000.00.

Estadísticamente hablando, las expansiones absolutas acumuladas serían las siguientes:

Ciclos Bancarios Meses	P E	ML Ed	MD E (1-d)	Me E (1-d) e
0-3	Q 5 000 000	Q 1 250 000	Q 3 750 000	Q 750 000
3-6	8 000 000	2 000 000	6 000 000	1 200 000
6-9	9 800 000	2 450 000	7 350 000	1 470 000
9-12	10 880 000	2 720 000	8 160 000	1 632 000

Creémos conveniente efectuar sobre nuestro modelo, una investigación en función del tiempo supuesto, observando el desarrollo de la expansión monetaria en términos absolutos y absolutos acumulados y en términos de la importancia relativa y relativa acumulada.

EXPANSION MONETARIA EN TERMINOS ABSOLUTOS

(En Quetzales)

Ciclos Bancarios Meses	P	ML	MD	Me
	E	Ed	E (1-d)	E (1-d) e
0-3	5 000 000.00	1 250 000.00	3 750 000.00	750 000.00
3-6	3 000 000.00	750 000.00	2 250 000.00	450 000.00
6-9	1 800 000.00	450 000.00	1 350 000.00	270 000.00
9-12	1 080 000.00	270 000.00	810 000.00	162 000.00
12-15	648 000.00	162 000.00	486 000.00	97 200.00
15-18	388 800.00	97 200.00	291 600.00	58 320.00
18-21	233 280.00	58 320.00	174 960.00	34 992.00
21-24	139 968.00	34 992.00	104 976.00	20 995.20
24-27	83 980.80	20 995.20	62 985.60	12 597.12
27-30	50 388.48	12 597.12	37 791.36	7 558.27
30-33	30 233.09	7 558.27	22 674.82	4 534.96
33-36	18 139.86	4 534.96	13 604.90	2 720.98
36-39	10 883.92	2 720.98	8 162.94	1 632.59
39-42	6 530.35	1 632.59	4 897.76	979.55
42-45	3 918.21	979.55	2 938.66	587.73
45-48	2 350.93	587.73	1 763.20	352.64
48-51	1 410.56	352.64	1 057.92	211.58
51-54	846.34	211.58	634.76	126.95
54-57	507.81	126.95	380.86	76.17
57-60	304.69	76.17	228.52	45.70
.
.
.
105-108	12 500 000.00	3 125 000.00	9 375 000.00	1 875 000.00

EXPANSION MONETARIA ABSOLUTA ACUMULADA

(En Quetzales)

Ciclos Bancarios Meses	P	ML	MD	Me
	E	Ed	E (1-d)	E (1-d) e
0-3	5 000 000.00	1 250 000.00	3 750 000.00	750 000.00
3-6	8 000 000.00	2 000 000.00	6 000 000.00	1 200 000.00
6-9	9 800 000.00	2 450 000.00	7 350 000.00	1 470 000.00
9-12	10 880 000.00	2 720 000.00	8 160 000.00	1 632 000.00
12-15	11 528 000.00	2 882 000.00	8 646 000.00	1 729 200.00
15-18	11 916 800.00	2 979 200.00	8 937 600.00	1 787 520.00
18-21	12 150 080.00	3 037 520.00	9 112 560.00	1 822 512.00
21-24	12 290 048.00	3 072 512.00	9 217 506.00	1 843 507.20
24-27	12 374 028.80	3 093 507.20	9 280 521.60	1 856 104.32
27-30	12 424 417.28	3 106 104.32	9 318 312.96	1 863 662.59
30-33	12 454 650.37	3 113 662.59	9 340 987.78	1 868 197.55
33-36	12 472 790.23	3 118 197.55	9 354 592.68	1 870 918.53
36-39	12 483 674.15	3 120 918.53	9 362 755.62	1 872 551.12
39-42	12 490 204.50	3 122 551.12	9 367 653.38	1 873 530.67
42-45	12 494 122.71	3 123 530.67	9 370 592.04	1 874 118.40
45-48	12 496 473.64	3 124 118.40	9 372 355.24	1 874 471.04
48-51	12 497 884.20	3 124 471.04	9 373 413.16	1 874 682.62
51-54	12 498 730.54	3 124 682.62	9 374 047.92	1 874 809.57
54-57	12 499 238.35	3 124 809.57	9 374 428.78	1 874 885.74
57-60	12 499 543.04	3 124 885.74	9 374 657.30	1 874 931.44
.
.
.
105-108	12 500 000.00	3 125 000.00	9 375 000.00	1 875 000.00

IMPORTANCIA RELATIVA DE LA EXPANSION MONETARIA

Ciclos Bancarios	P	ML	MD	Me
Meses	1.00	1.00	1.00	1.00
0-3	0.40	0.40	0.40	0.40
3-6	0.24	0.24	0.24	0.24
6-9	0.14	0.14	0.14	0.14
9-12	0.09	0.09	0.09	0.09
12-15	0.05	0.05	0.05	0.05
15-18	0.03	0.03	0.03	0.03
18-21	0.02	0.02	0.02	0.02
21-24	0.01	0.01	0.01	0.01
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	0.02	0.02	0.02	0.02
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
105-108	-.--	-.--	-.--	-.--

IMPORTANCIA RELATIVA ACUMULADA DE LA EXPANSION

MONETARIA

Ciclos Bancarios Meses	P	ML	MD	Me
0-3	0.40	0.40	0.40	0.40
3-6	0.64	0.64	0.64	0.64
6-9	0.78	0.78	0.78	0.78
9-12	0.87	0.87	0.87	0.87
12-15	0.92	0.92	0.92	0.92
15-18	0.95	0.95	0.95	0.95
18-21	0.97	0.97	0.97	0.97
21-24	0.98	0.98	0.98	0.98
.
.
.
.
.
.
.
.
.
.
105-108	1.00	1.00	1.00	1.00

De los cuadros anteriores que describen el proceso expansionista del aumento de la cantidad de dinero cabe señalar que la expansión monetaria se realiza en función del tiempo y que la concentración de la misma se manifiesta en los primeros períodos de rotación o ciclos bancarios; puede observarse en nuestro modelo que la expansión se siente fuertemente durante el primer año, alcanzando el nivel de los Q 10 880 000.00, lo que implica Q 2 720 000.00 de incremento en la libre circulación monetaria y Q 8 160 000.00 de aumento en el dinero giral. Estas cifras demuestran una importancia relativa acumulada del 87% del total; pues pasados los primeros 12 meses la expansión va disminuyendo su importancia porcentual. La mayor concentración se manifiesta en los primeros 3 meses, o primer período de rotación con un 40% y luego en el segundo ciclo bancario llega a un nivel acumulado del 64%.

Para finalizar este acápite plantearemos el siguiente problema:

Noveno: Sabiendo que $E = Q 5 000 000.00$; $e = 20\%$; $d = 25\%$ y que de conformidad con estos datos la expansión máxima de crédito sería de Q 12 500 000.00. Cuál sería la tasa de encaje legal que habría de aplicar la autoridad monetaria, para que la expansión se reduzca a la mitad?

La respuesta se halla despejando (e), de la fórmula de -

expansión monetaria (P) y haciendo las sustituciones y aplicaciones algebraicas correspondientes.

Resolución:

$$P = E \frac{1}{1-(1-d)(1-e)} = \frac{E}{1-(1-e-d+de)}$$

$$P = \frac{E}{1-1+e+d-de} = \frac{E}{e+d-de}$$

$$P(e+d-de) = E; \text{ entonces: } e+d-de = \frac{E}{P}$$

$$\text{luego: } e-de = \frac{E}{P} - d$$

$$\text{o sea: } e(1-d) = \frac{E}{P} - d$$

de donde:

$$e = \frac{\frac{E}{P} - d}{1-d}$$

que constituye una fórmula general para establecer el porcentaje del encaje legal, si están dados: E, d, P.

Encaminando nuestro problema a reducir la expansión monetaria a la mitad, evidentemente aplicaremos a nuestra fórmula general $\frac{P}{2}$, en vez de P. Concretamente emplearemos la expresión:

$$e = \frac{\frac{E}{\frac{P}{2}} - d}{1-d}; \text{ sustituyendo en la fórmula, las literales por}$$

datos numéricos, tendremos:

$$e = \frac{\frac{5\,000\,000}{6\,250\,000} - (0.25)}{0.75} = \frac{0.80 - 0.25}{0.75}$$

$$e = \frac{0.55}{0.75}; \text{ luego: } e = 0.733334$$

Entonces podemos responder señalando que

$$e \approx 73\%$$

Comprobación:

$$5\,000\,000 \times \frac{1}{1 - (1-0.25)(1-0.73)} = 6\,250\,000$$

$$5\,000\,000 \times \frac{1}{1 - (0.75)(0.27)} = 6\,250\,000$$

$$5\,000\,000 \times \frac{1}{1 - 0.2025} = 6\,250\,000$$

$$5\,000\,000 \times \frac{1}{0.7975} = 6\,250\,000$$

$$5\,000\,000 \times 1.25 = 6\,250\,000$$

$$\underline{6\,250\,000} = \underline{6\,250\,000}$$

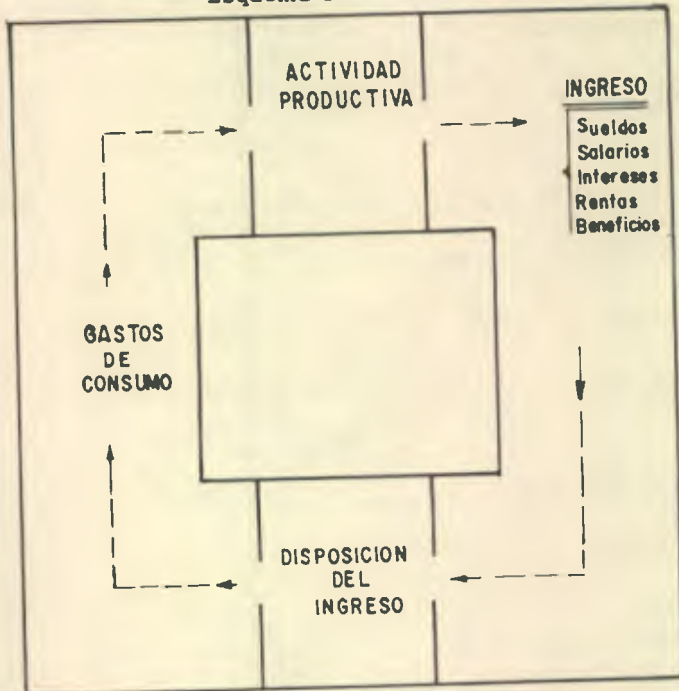
CAPITULO IV

EL PROCESO MONETARIO Y SU UBICACION EN EL FUNCIONAMIENTO
DE LA ECONOMIA

(Presentación esquemática) (4)

1.- Corrientes de ingreso y gastos de consumo.-

Esquema 1



(4) Money Banking and the Financial System; Milton L. Stokes y Carl T. Arlt. Citado en apuntes de Estadísticas de Comercio Exterior - y Balanza de Pagos del prof. Leonel Torres. CIEF 1958, Santiago - de Chile.

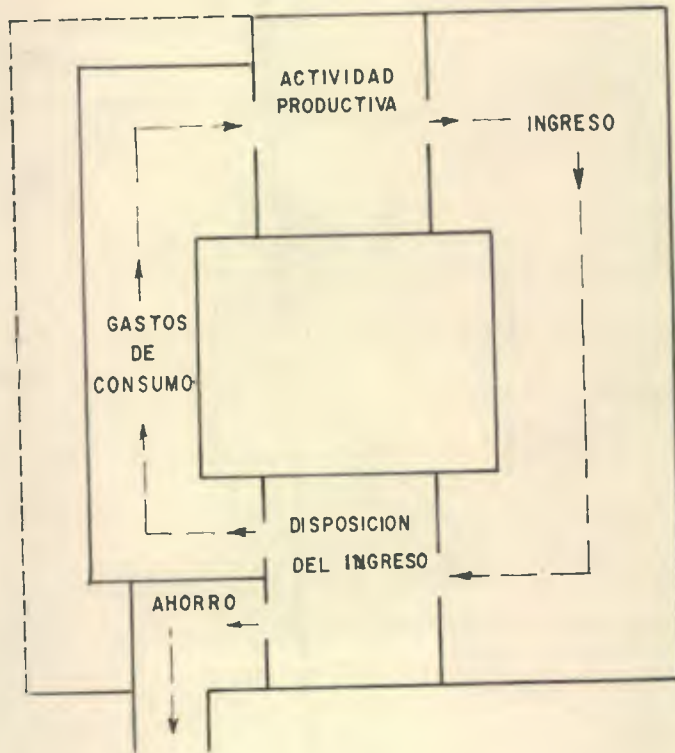
Este esquema presenta una simplificación en la que se supone que quienes reciben el ingreso proceden a gastarlo en su totalidad.

La relación entre gastos e ingreso queda indicada al imaginar una corriente a través del sistema económico que constituye los pagos que por servicios productivos, efectúan los empresarios a los consumidores (como dueños de los factores de la producción), quienes a su vez gastan a su turno sus ingresos adquiriendo bienes y servicios de los empresarios o productores mismos.

Los pagos que los empresarios hacen a los dueños de los factores de la producción representan: I) costo de la producción para los empresarios; II) ingreso de los consumidores. A su vez los gastos que las familias hacen al comprar bienes y servicios constituyen: III) costo de la vida o gasto en consumo; IV) ingreso de los empresarios.

2. - Corrientes de ingreso, gastos de consumo y ahorros

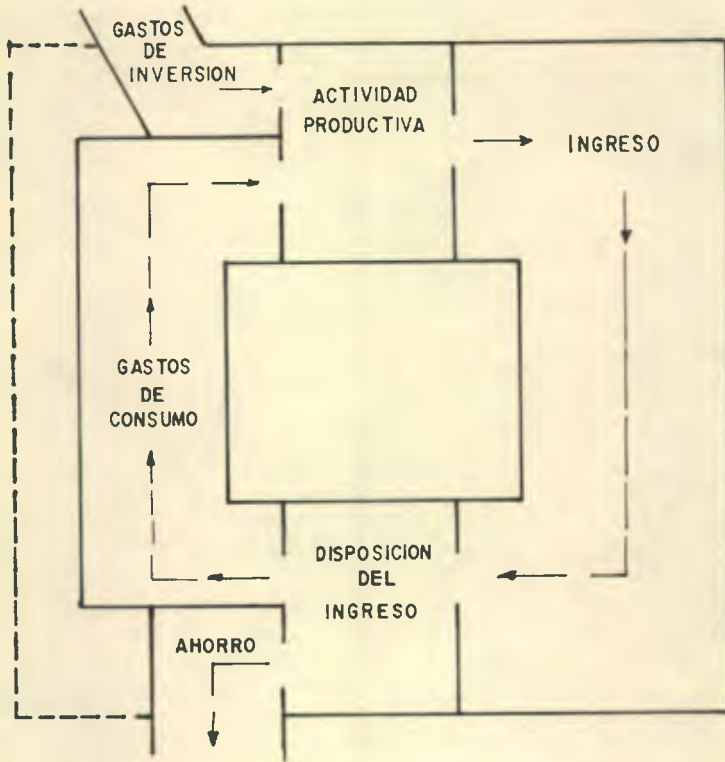
Esquema II



Convertido el esquema en algo más realista es preciso incluir la parte conservada en forma de ahorros, ya que constituye la parte no consumida que ofrece a quien los sustrae de la corriente, futuras opciones que da el dinero en su condición de depósito de valor.

3. - Corrientes de gastos de inversión.

Esquema III



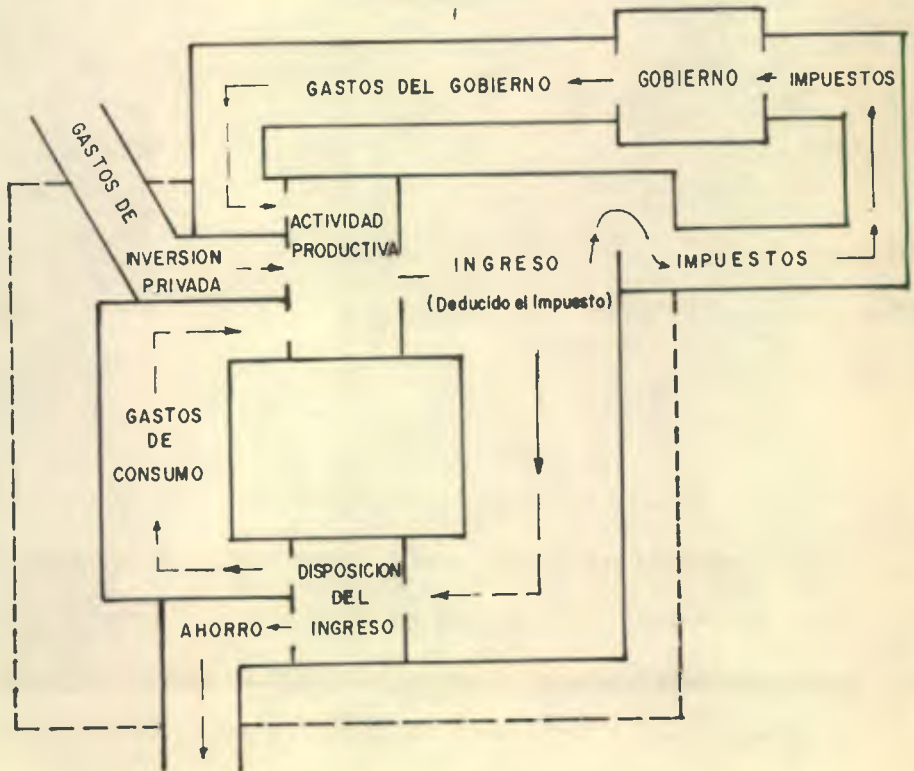
No hay nada sorprendente que los productores paguen por bienes y servicios productivos, más de lo que reciban por la venta de bienes de consumo. Hay quienes producen: edificios, maquinaria, equipo, etc. para mantener y expandir el proceso productivo. Los gastos por este concepto representan los gastos de inversión; dichos gas

tos agregados a los de consumo, componen el total de la corriente económica en un período dado.

Cuando el volumen de ahorros es inferior a los gastos - de inversión, el total de gastos aumenta elevando el ingreso en el período siguiente. Es esta la típica fase de la expansión en el ciclo, - que refleja el optimismo de los inversionistas.

4.- Papel del gobierno en los flujos monetarios. -

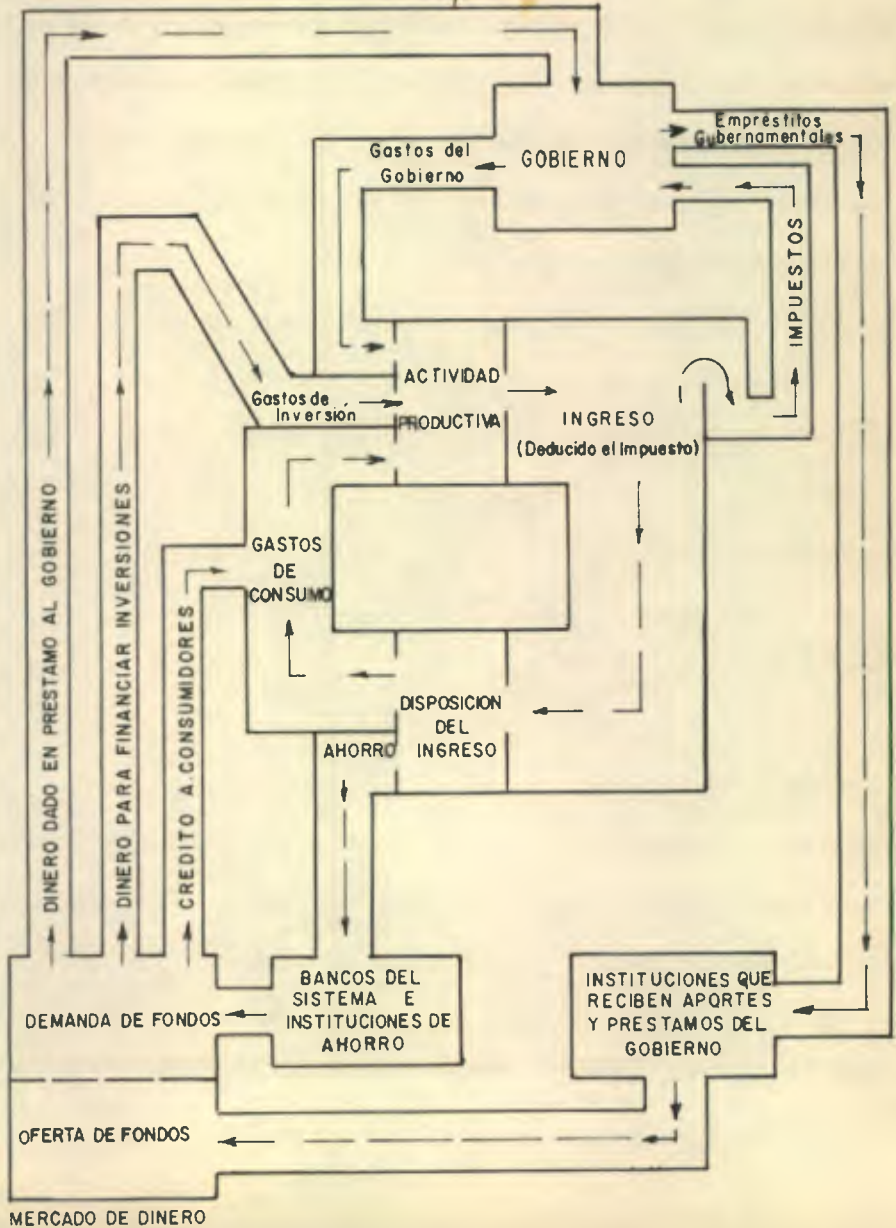
Esquema IV



Se había hecho caso omiso de la importancia del gobierno dentro de la actividad económica. Los impuestos tienen un efecto similar al de los ahorros en el sentido de que absorben parte del flujo de los gastos de consumo. Por otra parte, los gastos gubernamentales son una adición a ese flujo, al igual que los gastos y las inversiones del sector privado.

5.- Corrientes de ingreso y mercado de dinero. -

Esquema V



Se había presentado el ahorro como un escape en el flujo del ingreso; pero ahora se indica claramente su disposición. "Tampoco se había determinado la fuente de los fondos usados para financiar la inversión ni los gastos gubernamentales que excedan los ingresos por impuestos"; pero en la presentación del esquema V, los flujos monetarios de fuentes y usos hablan por sí solos.

En lo que en nuestro esquema llamamos "mercado de dinero" incluimos por facilidad de expresión lo que se conoce con el término de "mercado de capitales". La diferencia es que al hablar de "mercado de dinero o monetario" se alude a los préstamos de fondos a corto plazo; y al hablar de "mercado de capitales" se refiere a las operaciones de préstamos a largo plazo ya que se canalizan hacia la formación de capital.

"En la distribución entre prestatarios y prestamistas del mercado de dinero se hallan entre los primeros el gobierno central, provincial o municipal, las empresas privadas y los consumidores, y entre los segundos los bancos comerciales, el banco central, las cajas de ahorros y previsión, las compañías de seguros y otras instituciones de origen gubernamental, semi-gubernamental y privado. Muchas de estas pueden, sin embargo, operar en ambos lados del mercado. Tanto los prestamistas pueden hallarse al lado de la demanda, -

cuando tratan de cambiar la composición de activos de su cartera, como los prestatarios en la oferta cuando convierten su ahorro en "derechos tales como bonos o acciones". (5)

El mercado monetario opera bajo el principio fundamental de que quienes solicitan el dinero, deben compensar a quienes lo otorgan, o sea que el dinero tiene un precio, que es el interés.

"Parte destacada del mercado de dinero la constituyen las operaciones sobre derechos y obligaciones, es decir, sobre los instrumentos de crédito que deben atraer al poseedor de los fondos si los términos que ofrecen les compensan por el sacrificio de liquidez que hacen al adquirirlos. Van ellos desde los bonos hasta las aceptaciones bancarias y tienen una gran gama de variantes; según su vencimiento, su mercado o aceptación, etc. El mercado de dinero es, en consecuencia, una larga serie de mercados independientes que hacen posible la existencia simultánea de varios tipos de interés" (6)

(5) Referencia citada en (4)

(6) Referencia citada en (4)

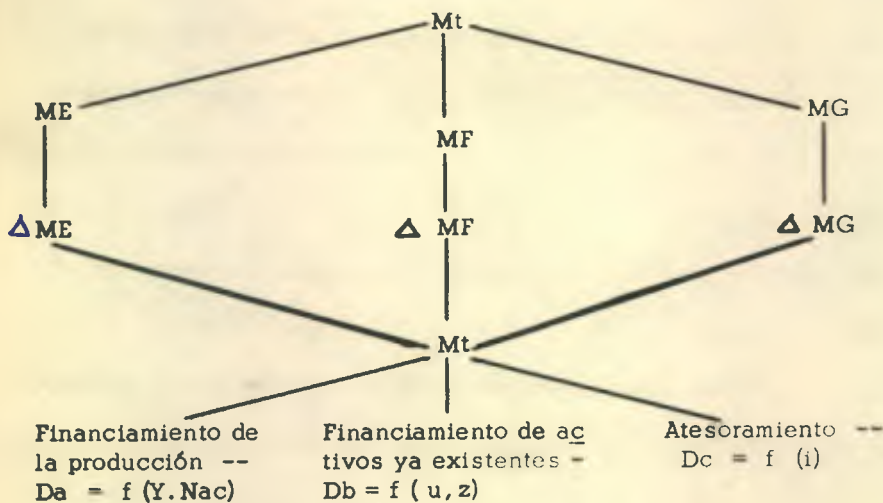
CAPITULO V

RELACIONES ENTRE EL DINERO Y LA ACTIVIDAD ECONOMICA

1.- Los factores que fijan la demanda de dinero.-

Podría decirse que la cantidad de dinero existente sirve para tres fines: para transacciones corrientes de la producción, para operaciones de activos ya existentes y para atesoramiento.

Gráficamente podremos resumir los tres fines para los cuales se emplea el dinero, haciendo uso de nuestro esquema monetario y nomenclatura conocida, así:



1) Dinero para las transacciones corrientes de la producción.- El --

dinero destinado a esta clase de transacciones vale decir para el financiamiento del ingreso real, será función del ingreso nacional (Y) y lo presentamos mediante la expresión $D_a = f(Y, \text{Nac.})$.

Siempre que hay aumentos de la cantidad de dinero (ΔMt), se ha venido suponiendo desde los clásicos, que estos incrementos van a financiar los requerimientos de la producción en cada período anual. Pero eso no siempre ocurre porque puede haber atesoramiento o puede emplearse en transacciones de activos ya existentes.

De qué depende la demanda de caja para financiar la demanda efectiva o ingreso nacional? Depende del volumen de producción de bienes y servicios de las empresas privadas, del volumen de producción del gobierno y del nivel general de precios a que funciona la economía.

A qué tipo de demanda deben ajustarse los aumentos de caja: a la producción o a los precios? Indudablemente que a la producción, pues gobernar la política económica por el nivel de precios, es aumentar más los precios porque éstos se seguirían alzando. El concepto de escasez de dinero es relativo desde el punto de vista de su valor adquisitivo.

ii) Dinero para transacciones financieras de activos ya existentes. -

Generalmente hay también una parte de la cantidad de dinero que se utiliza para transacciones de activos ya existentes tanto reales como financieros por ejemplo, la demanda de dinero para satisfacer las necesidades de transacciones del mercado de inmuebles o del mercado de valores. El volumen de dinero empleado en este tipo de operaciones, es función del volumen físico de transacciones y del valor de las mismas. Dicha función la hemos presentado por la expresión: $D_b = f(u, z)$ siendo u el factor de transacciones físicas y z el factor de valor.

El hecho de que hayan aumentos de los medios de pago, no quiere decir que aumente la cantidad de dinero disponible para financiar la producción, pues el dinero no siempre llega a los sectores deseados que necesitan de financiación y ello puede crear una situación difícil para los empresarios.

iii) Dinero fuera del circuito de transacciones. - Los excedentes de

activos líquidos o de reserva o atesoramiento entre personas individuales, empresas productivas, sistemas financiero y bancario y gobierno son función principalmente de la tasa de interés y los presentamos por la expresión: $D_c = f(i)$. Siendo D_c el monto de los fondos atesorados, e (i) la tasa de interés.

En los países subdesarrollados el atesoramiento en moneda corriente es mínimo, debido a la desvalorización monetaria y existiendo aún estabilidad, como en el caso de Guatemala, la importancia relativa de atesoramiento es mucho menor que en los países industrializados, de economía capitalista como Estados Unidos de Norte América, porque la tasa de interés influye poco y debido también a que la población tiene una baja propensión a ahorrar.

Este atesoramiento, implica una expansión monetaria reprimida que en cualquier momento puede salir a inflar el dinero disponible para transacciones con independencia del Banco Central.

La política monetaria puede influir en el atesoramiento pidiéndole a la gente a que gaste o no gaste su dinero, lo cual quiere decir que sin variar la cantidad de dinero primario puede haber una inflación o una deflación.

2.- Las relaciones entre la cantidad de dinero y las variables macroeconómicas.-

Examinaremos a continuación los principales instrumentos de análisis monetario que nos permiten relacionar la cantidad de dinero con las transacciones brutas de la economía, el nivel general de precios y el ingreso nacional. De estos instrumentos son básicos, -

tres: la ecuación de cambio de Fisher, la ecuación del ingreso y la ecuación de Cambridge. Todas se caracterizan porque tratan de explicar las relaciones de funcionalidad entre el dinero y las variables globales a que se ha hecho referencia.

La ecuación de cambio de Fisher, ha sido el instrumento tradicional que han utilizado los economistas monetarios y puede resumirse en la siguiente forma:

- $MV = PT$, en que las literales tienen el significado que sigue:
- M = Cantidad media de dinero existente en un período determinado de tiempo.
- V = Velocidad media del dinero en un período determinado de tiempo.
- T = Volumen real de comercio, o sea: número de transacciones de toda naturaleza, en un período determinado de tiempo.
- P = Nivel medio de precios por unidad de T .

En la ecuación $MV = PT$, se parte de la base de que hay una relación directa entre los cambios en la cantidad de dinero y el nivel de precios, pues el factor T es una constante a corto plazo, al partirse del supuesto que la economía funciona a plena ocupación.

Si este último supuesto no se cumple, ya no se puede afirmar enfáticamente que el nivel de precios depende proporcionalmente de las modificaciones en el total de medios de pago.

Otro instrumento de análisis de las relaciones entre el dinero y la actividad económica es la llamada ecuación del ingreso, que se presenta con la expresión $MV_y = Y$, en que las literales tienen el significado siguiente:

M = Cantidad de dinero existente.

V_y = Velocidad ingreso, que indica las veces que se utiliza la cantidad existente de dinero para generar el flujo de pagos monetarios del ingreso.

Y = Ingreso nacional monetario.

El ingreso nacional monetario, podría igualarse también al resultado de multiplicar el volumen de producción final o ingreso real, por el nivel de precios de los bienes finales, es decir que: $Y = QP$; en donde Q significa el volumen de producción final y P el nivel de precios de los bienes finales.

Qué significa si en la ecuación "dinero-ingreso" reflejamos un aumento de M, o de V_y ? Puede aumentar Y, sin que cambie la cantidad de M?

Partiendo de: $MV_y = Y$, tendremos

- i) $\Delta M \frac{\quad}{\quad} V_y = \Delta Y$; se incrementa M y permanece constante V_y ; habrá un aumento en el ingreso, Y .
- ii) $\Delta M \frac{\quad}{\quad} - V_y = Y$; se incrementa M y disminuye proporcionalmente V_y ; el ingreso, Y no varía.
- iii) $M \frac{\quad}{\quad} \Delta V_y = \Delta Y$; puede permanecer constante M - pero aumentar su velocidad ingreso: V_y , y entonces se incrementará Y .

Otra forma de expresar las relaciones entre la cantidad de dinero y las variables globales de la economía, es la llamada ecuación de Marshall o de Cambridge: $M = kY$, siendo:

- M = Cantidad de dinero
- Y = Monto de los ingresos monetarios
- k = Coeficiente de preferencia de caja. Ello significa que k , es aquella parte de los ingresos monetarios nacionales que el público considera conveniente mantener en forma de dinero.

Si relacionamos la ecuación de Marshall: $M = kY$ con la ecuación "dinero-ingreso" en donde: $MV_y = Y$, y sabiendo que $Y = QP$ como dejamos apuntado anteriormente, tendremos que: $M = kY = kQP$.

Si recordamos además que la cantidad total de dinero exis-

tente (Mt), implica el dinero en las empresas (ME), en las personas o familias (MF) y en el gobierno (MG), o sea que:

$$Mt = ME + MF + MG; \text{ y si hacemos: } Mt = M = kY = kQP$$

tendremos al analizar cada uno de los componentes de Mt, que:

$$i) ME = kEYE = kE QE PE$$

$$ii) MF = kFYF = kF QF PF$$

$$iii) MG = kGYG = kG QG PG$$

En resumen, las relaciones entre la cantidad de dinero y las variables macroeconómicas vistas a través de las llamadas: Teoría cuantitativa, de la ecuación de Marshall y de la relación "dinero-ingreso" se analizan respectivamente con las expresiones siguientes:

TEORIA CUANTITATIVA O

ECUACION DE FISHER:

$$MV = PT; \text{ luego:}$$

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

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

$$iii) M = \frac{PT}{V}$$

$$iv) V = \frac{PT}{M}$$

ECUACION DE MARSHALL O DE

CAMBRIDGE:

$$M = kY = kQP; \text{ luego:}$$

$$i) k = \frac{M}{Y}$$

$$ii) Y = \frac{M}{k}$$

$$iii) Q = \frac{M}{kP}$$

$$iv) P = \frac{M}{kQ}$$

RELACION DINERO INGRESO:

$$MV_y = Y = QP; \text{ luego:}$$

$$i) \quad M = \frac{Y}{V_y} = \frac{QP}{V_y}$$

$$ii) \quad V_y = \frac{Y}{M} = \frac{QP}{M}$$

$$iii) \quad P = \frac{Y}{Q} = \frac{MV_y}{Q}$$

$$iv) \quad Q = \frac{Y}{P} = \frac{MV_y}{P}$$

CAPITULO VI

PAPEL Y FUNCIONES DE LA BANCA CENTRAL

1.- Concepto

La Banca Central constituye en casi todos los países, la autoridad monetaria que tiene bajo su responsabilidad el monopolio en la creación de dinero primario o legal, como así mismo las funciones reguladoras que implican la formulación y ejecución de la política monetaria. Entendiéndose por política monetaria el conjunto de normas relacionadas con la creación y control de la oferta monetaria.

Históricamente el primero que asumió funciones de regulación monetaria, fué el Banco de Inglaterra, creado en 1694, a pesar de que el Banco de Estocolmo fué el primero de emisión, en 1661 (7). En el siglo XIX toda Europa tuvo banca central.

En el año de 1913, se creó en Estados Unidos de Norteamérica, el sistema de la Reserva Federal. En Hispanoamérica, la gran mayoría de bancos centrales se fundaron entre 1920 - 1930; en esta década, la misión de Edwin Kemmerer, creó las leyes bancarias de los siguientes países: Colombia en 1923, Chile y México en -

(7) Guillermo López Rodríguez; "Historia Económica" págs. 147 y 148 Universidad de San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas.

1 927, Bolivia en 1 928 y Perú en 1 931. En Guatemala, nuestro banco central que es el "Banco de Guatemala" fué formalmente creado en diciembre de 1 945 por Decreto Legislativo No. 215 e inició sus operaciones a partir del primero de julio de 1 946.

Hoy día la Banca Central es una de las instituciones más importantes para la ejecución de la política económica en casi todos los países, pues se le reconoce cada día más el papel predominante que tiene que desempeñar para asegurar la estabilidad económica y para garantizar condiciones adecuadas para el crecimiento económico. Esto ha determinado que paulatinamente se evolucione hacia la implantación de normas reguladoras consecuentes con tales responsabilidades, Aunque hay aceptación o acuerdo general acerca del carácter de tales normas hay diferencias importantes en cuanto a su aplicación, pues esto último está condicionado a la estructura económica y social que prevalece en cada país.

2.- Reseña Histórica de la Moneda y Banca en Guatemala.

A raíz de nuestra independencia de España, no existía organización en el aspecto monetario, se encontraban en circulación varios tipos de monedas bajo la denominación de reales y escudos, pero con diversas leyes de acuñación. Circulaban en el país monedas

acuñadas en el Perú, México, Ecuador, Guatemala (cuya Casa de Moneda había sido fundada en el año de 1733), monedas de valor metálico diverso y mal fabricadas (macacos), que al entrar en circulación desplazaban a las buenas, por lo que dentro de la circulación monetaria del país aquellas eran más representativas. Este caos monetario quiso aliviarse con la emisión de las reformas monetarias que contemplan los decretos gubernativos emitidos en 1870 y 1871, pero prácticamente se siguió agobiando a nuestra economía hasta el año 1874, año en el cual se fundó el Banco Nacional de Guatemala, con las características de Banco emisor de billetes monetarios (papel moneda), depósitos y créditos; además estaba facultado para emitir cheques, cartas de crédito, etc. Dicho banco fue liquidado en el año 1876, pero en los años posteriores fueron surgiendo varios bancos, todos organizados como sociedades anónimas y gozando del carácter de emisores.

El primero de estos fue el Banco Internacional (Septiembre de 1877) que más tarde (1884) tomó el nombre de Banco Internacional de Guatemala; luego fue fundado el Banco Colombiano (Agosto de 1878). Más tarde y bajo la iniciativa privada y el impulso del Estado se fundó el Banco de Occidente (Mayo de 1881). En el mes de Mayo de 1891, se fundó el Banco Americano de Guatemala,

le siguió la fundación del Banco Agrícola Hipotecario en 1894 y el del Banco de Guatemala en 1894. Con la fundación de este último banco concluye el establecimiento de bancos con el privilegio de emisión. -- La historia monetaria que vivió nuestro país desde este año hasta -- 1926 (establecimiento del Banco Central de Guatemala, hoy Banco Agrícola Mercantil), es muy extensa y llena de hechos dolorosos para nuestra economía, baste recordar que el tipo de cambio de nuestra moneda que en el año de 1894 estaba representado por 2 X 1 (2 pesos - m/n por un dólar de los Estados Unidos de Norte América) subió a 60.30 X 1 (tipo de cambio vigente al 31 de Diciembre de 1924).

Para aliviar el peso que agobiaba la economía se creó en septiembre de 1923 la llamada "Caja Reguladora" cuyo fin principal era el de evitar las fluctuaciones violentas de los cambios internacionales, tan nocivos a nuestra actividad productiva.

Por medio del decreto gubernativo 879, promulgado con fecha 26 de Noviembre de 1924, se emitió la nueva ley monetaria -- que estableció como unidad monetaria del país, el Quetzal; se prohibió a los bancos existentes continuar la emisión de billetes y con fecha 30 de Junio de 1926, se emitió la Ley de Creación del Banco Central de Guatemala que gozaba del monopolio de emisión y estaba organizado en forma de sociedad anónima con capital mixto (privado y gu-

bernativo). Además estaba llamado a prestar los servicios de guardián de los valores internacionales, banco de descuento y redescuento, Agente Fiscal y Financiero del Estado y Cámara de Compensación.

Este banco siguió desempeñando tales funciones hasta julio de 1 946, fecha en la cual como ya lo indicamos antes, quedó establecido el actual Banco de Guatemala.

Las leyes que regulan actualmente la actividad monetaria y bancaria del país son: la Ley Monetaria (Decreto Leg. No. 203), Ley Orgánica del Banco de Guatemala (Decreto Leg. No. 215) y Ley de Bancos (Decreto Leg. No. 315); modificadas respectivamente en algunos de sus artículos, por los decretos Nos. 1 316, 1 314 y 1 315 del Congreso de la República.

3.- Funcionamiento del sistema bancario guatemalteco.-

Debido a que el Banco de Guatemala desarrolla sus principales funciones en relación con los demás bancos, estimamos conveniente presentar un ligero panorama del funcionamiento del sistema bancario guatemalteco.

El sistema bancario, en adición al Banco de Guatemala, está compuesto hoy día, por 11 bancos a saber: 3 sucursales de bancos extranjeros: Banco de Londres y Montreal, Banco Popular, S. A. de Colombia y Banco de América; 3 bancos estatales: Crédito Hi-

potecario Nacional, Instituto de Fomento de la Producción y Banco Nacional Agrario; y 5 bancos que están formados por capital privado del país: Bancos de Occidente, Agrícola Mercantil, de Comercio e Industria, del Agro e Inmobiliario.

Se llaman sucursales de bancos extranjeros los bancos cuyo capital ha sido aportado por una Casa bancaria residente fuera del territorio guatemalteco. Normalmente estos bancos trabajan sin Junta Directiva y sus funcionarios son nombrados directamente del extranjero.

Los bancos estatales son aquellos cuyo capital de formación fué aportado íntegramente por el Gobierno Central, y funcionan con diferentes grados de autonomía. Algunos de ellos están encargados de llevar a cabo propósitos específicos como el caso del Banco Nacional Agrario.

Los bancos de capital privado se constituyen en forma de sociedades anónimas, teniendo como consecuencia una directiva que rige sus negocios.

En general las operaciones de los bancos del sistema se dividen en dos clases: i) operaciones activas que son aquellas por medio de las cuales los bancos entregan dinero al público, como el otorgamiento de préstamos y la inversión en valores; ii) operaciones pasivas que son aquellas por medio de las cuales los ban-

cos obtienen recursos del público. Entre las principales operaciones de esta última clase se puede señalar la recepción de depósitos pagaderos por cheques, depósitos de ahorro, la emisión de bonos, etc.

Por las operaciones que llevan a cabo los bancos del sistema se dividen en tres clases: Comerciales, Hipotecarios y de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Familiar.

El Decreto 315, Ley de Bancos, que rige las operaciones de los bancos, establece que los bancos comerciales pueden conceder: i) créditos a plazo no mayor de un año con garantía fiduciaria o prendaria; ii) créditos a plazo no mayor de tres años dedicados a financiar la adquisición de materias primas, maquinarias y otras operaciones útiles con garantía prendaria.

Además los bancos comerciales pueden aceptar y emitir cartas de crédito, vender y comprar divisas. Las operaciones pasivas de los Bancos comerciales están tipificadas por la recepción de depósitos girables por cheques y depósitos de plazo menor (no mayor de 30 días), la obtención de fondos del Banco de Guatemala y la obtención de empréstitos en el país y en el extranjero.

Los Bancos Hipotecarios están autorizados por la ley para conceder préstamos a más largo plazo (hasta 25 años) con garantía hipotecaria, y créditos hasta 3 años con garantía prendaria; pero

no están autorizados para otorgar préstamos con garantía fiduciaria. -
Entre las operaciones pasivas de los bancos hipotecarios, está la - -
recepción de los depósitos de ahorro y de plazo mayor así como la - -
emisión de bonos prendarios e hipotecarios con garantía de su pro- -
pia cartera.

Los Bancos de Capitalización y los Bancos de Aho- -
ro y Préstamo para la Vivienda Familiar, tienen algunas variantes - -
de importancia en cuanto a sus operaciones, entre ellas se encuentra
la emisión de Títulos de Capitalización y de Contratos de Ahorro y Prég-
tamo para la Vivienda Familiar con premios y algunos otros atractivos.
Sin embargo, están limitados en la recepción de recursos ya que úni--
camente perciben las cuotas que por concepto de ahorro y préstamo y -
de depósitos y bonos de ahorro pueden contratar.

Todas las operaciones activas y pasivas de los ban--
cos están sujetas a la supervigilancia de la Junta Monetaria, la cual -
ejerce esta función por medio de la Superintendencia de Bancos.

El sistema bancario está sujeto a estrictas leyes debi-
do a que los bancos son las únicas instituciones que tienen capacidad
para crear dinero y siendo el comportamiento del nivel del medio circu-
lante de vital importancia para el funcionamiento de la economía en ge-
neral, es necesario mantener un control muy especial sobre las institu-

ciones que crean los medios de pago.

4.- Funciones de la Banca Central.-

Examinaremos ahora las principales funciones que tiene una banca central y que podemos resumir así: función monetaria, - función bancaria, función cambiaria, función fiscal y función financiera.

a) La función monetaria.-

Constituye la responsabilidad mayor de un Banco Central y se relaciona básicamente con tres tipos de problemas:

i) Fijar los principios de la unidad monetaria y sus características.

ii) Emitir dinero primario a través de las operaciones activas y pasivas.

iii) Determinar los criterios que deben guiar la creación de la cantidad necesaria de dinero para que funcione el sistema económico.

Emisión de billetes y monedas del Banco de Guatemala.- El dinero que el Banco de Guatemala entrega en sus ventanillas es para satisfacer todas las necesidades legítimas del gobierno, de los bancos y del

público en general. Al gobierno le entrega dinero para atender sus necesidades de la Administración Pública, así también recibe los recursos en calidad de depósitos de éste, derivados de impuestos, tasas, contribuciones, rentas consignadas, etc.

El Banco de Guatemala provee de dinero a los distintos bancos del sistema, quienes tienen contacto directo con las personas para atenderles en los múltiples proyectos de financiamiento que les presentan. Cuando los recursos de los bancos son insuficientes acuden al Banco de Guatemala, el que a través de los adelantos, les proporciona los fondos necesarios para llevar a cabo las operaciones aconsejables, conforme a la política monetaria.

La otra modalidad que el Banco de Guatemala mantiene y por la cual entrega dinero directamente a los particulares, obedece al pago de sus propios gastos (sueldos al personal, adquisición de muebles, equipo, papelería y útiles, etc.).

De lo anterior se desprende la obligación del Banco como único emisor de mantener siempre un volumen de monedas y billetes, para atender las necesidades de los sectores mencionados, pero antes de llegar a las manos de los que van a hacer uso del dinero, el Banco lo crea sujeto a las leyes y reglamentos con el objeto de controlarlo y evitar falsificaciones. Este proceso trataremos de

explicarlo brevemente.

- 1) Los diseños y características tanto de las monedas como de los billetes obedecen a las estipulaciones de la Ley de Especies Monetarias. Complementadas por resoluciones de la Junta Monetaria.
- 2) Cuando el Banco de Guatemala requiere formas de billetes se hace una licitación en la que participan las firmas fabricantes de billetes, concediendo el derecho a hacerlos a la firma que se ajuste a las condiciones de la licitación y que más convenga a los intereses de la Institución. Estos billetes no tienen ningún valor como dinero.
- 3) Al principio de cada año, la Junta Monetaria autoriza la emisión de un volumen dado de billetes y monedas que se estima necesario para atender las operaciones normales del Banco.
- 4) Los funcionarios del Departamento Monetario, Sección de Emisión amparados en la autorización de la Junta Monetaria, imprimen en las formas de billetes la fecha de autorización y los facsímiles de las firmas del Presidente y Gerente del Banco de Guatemala y del Jefe de la Contraloría de Cuentas, de esta manera surgen los "billetes editados".
- 5) Cuando el cajero solicita billetes se toman de los "billetes editados", y el acto del traspaso se hace ante los funcionarios del

Banco y delegados de la Superintendencia de Bancos y la Contraloría de Cuentas, levantando acta detallada. Este es el acto verdadero de la emisión, porque el cajero pondrá estos billetes en circulación.

- 6) El cajero cuando observa que las monedas o billetes se encuentran muy deteriorados por el uso, debe retirarlos y cambiarlos - en el Departamento Monetario, Sección de Emisión, por nuevas piezas, en este acto radica la "Amortización de dinero".

En el caso de las monedas, el procedimiento de emisión es casi el mismo explicado para los billetes, con excep--ción de que varias denominaciones de moneda (5, 10 y 25 centavos) se fabrican en la Casa de Moneda, dependencia del Banco de Guatemala, mientras que las de cobre se importan, porque su fabricación en el país resulta demasiado cara para el Banco.

La fabricación de las monedas entraña además de la - vigilancia, un proceso técnico de elaboración, que se lleva a cabo con obreros especializados y máquinas adecuadas.

El Banco de Guatemala cuenta dentro de la organiza--ción de su Departamento de Estudios Económicos con una Sección de Moneda y Banca, que tiene como principal atribución asesorar a la Junta Monetaria en todos los estudios relacionados con el - movimiento del dinero en circulación y las operaciones que rea--

lizan los otros bancos del sistema, tratando de adecuar éstos a las directrices de la política monetaria y crediticia que auspicia la misma Junta. Debe dejarse claro que la Sección de Moneda y Banca, no tiene ninguna ingerencia en el proceso de la emisión monetaria, el cual está a cargo directo de la Sección de Emisión, sino únicamente estudia las causas y los efectos que provoca el volumen del medio circulante.

b) La función bancaria.-

La característica fundamental de esta función es que el Banco Central, actúa en apoyo del sistema bancario, pues es el Banco de Bancos.

Son tres los aspectos esenciales, a saber:

- i) Centralizador de las reservas en efectivo de los Bancos.
- ii) Prestamista de última instancia, asegura liquidez y resguarda la estabilidad de los otros bancos.
- iii) Actúa de cámara de compensación, liquidando a favor o en contra los cheques librados por el público, contra los bancos del sistema.

Banco de Guatemala, guardián de las reservas monetarias de los Bancos del sistema.- Para garantizar la liquidez de sus obligaciones de

positarias, los bancos están obligados a mantener en el Banco de Guatemala un porcentaje del total de los depósitos a su cargo, en calidad de "encaje".

Banco de Guatemala prestamista de segunda instancia. - El Banco de Guatemala concede préstamos a los bancos del sistema y a esta operación se le llama "adelantos". Tradicionalmente los adelantos del Banco Central se han dado única y exclusivamente para evitar que los bancos caigan en situación de insolvencia. Sin embargo, en nuestro país la asistencia del Banco Central se ha transformado en una necesidad para muchos bancos, facilitando en esa forma la política de la Junta Monetaria de auspiciar ciertas actividades que ha considerado de utilidad para la economía. En efecto, los préstamos que los bancos del sistema solicitan al Banco de Guatemala, están siempre garantizados por los préstamos que los bancos han concedido al público, de manera que la política del Banco Central puede modificar en algún grado la clase de préstamos que los bancos del sistema conceden al público, si como parte de su política está dispuesto a aceptar en garantía sólo determinada clase de préstamos.

El Banco Central también hace inversiones en valores emitidos por los bancos, ayudándolos de esa manera a fomentar actividades útiles. A través de la inversión que el Banco de Guatemala hace en bonos

del Crédito Hipotecario Nacional, éste último puede obtener fondos para continuar con sus programas de vivienda.

Las herramientas con que el Banco de Guatemala cuenta para influir en el volumen y distribución de los créditos que los bancos del sistema otorgan al público, están comprendidas en el capítulo II de la Ley de Bancos, intitulado: "El Control Selectivo del Crédito". Por medio de estas disposiciones, cuando las autoridades monetarias estiman que la expansión del crédito, hacia ciertos sectores puede ser perjudicial, puede emitir una disposición por medio de la cual se prohíbe a los bancos conceder nuevos préstamos hacia ese o esos sectores. De la misma forma puede el Banco Central fijar montos o porcentajes máximos (mensuales o anuales) de crecimiento para ciertos préstamos que considere oportuno controlar - topes de cartera-.

Para llevar un control efectivo de la clase de préstamos así como de sus montos, el Banco de Guatemala tiene una dependencia - llamada la Sección de Créditos, la cual está encargada de tramitar directamente todos los documentos necesarios para la concesión de préstamos por parte del Banco Central a los bancos del sistema. La concesión del préstamo, que es como ya dijimos uno de los instrumentos - de política monetaria, está delegada por la Junta Monetaria en un Comité de Crédito el cual está compuesto por el Gerente y dos miembros

más, los cuales son los encargados de rechazar o aceptar los créditos otorgados en garantía por los bancos.

Cámara de compensación. - Cómo funciona una Cámara de compensación bancaria? Pondremos un ejemplo a través del siguiente cuadro que se explica por sí solo:

Compensación de Cheques

Cheques recibidos por:			
Banco A	Banco B	Banco C	Banco D
Q. Girados s/	Q. Girados s/	Q. Girados s/	Q. Girados s/
B: 2 000.00	A: 1 900.00	A: 1 500.00	A: 1 800.00
C: 1 700.00	C: 1 200.00	B: 1 100.00	B: 1 500.00
D: 2 100.00	D: 1 600.00	D: 1 200.00	C: 1 300.00
A su - favor 5 800.00	4 700.00	3 800.00	4 600.00
a/s- cgo. - 5 200.00	- 4 600.00	- 4 200.00	- 4 900.00
Sal- do + 600.00	+ 100.00	- 400.00	- 300.00

En el sistema bancario guatemalteco, la Cámara de Compensación funciona en el Banco de Guatemala, en donde se reúnen dos veces diarias (una por la mañana y otra por la tarde) los delegados de los bancos, a efecto de determinar el cómputo y valor de los cheques -

recibidos por cada una de las distintas instituciones bancarias y girados contra cualquiera de los otros bancos del sistema.

La compensación de cheques se reduce al asentamiento de operaciones contables, por medio de las cuales el Banco de Guatemala, presta un adecuado servicio a los bancos del sistema, en la transferencia de cuentas o depósitos interbancarios en el Banco Central, en exceso de los requerimientos mínimos de encaje legal.

c) Función cambiaria. -

En casi todos los países le corresponde al Banco Central desempeñar un papel importante en lo que se refiere a la administración de los cambios internacionales. Principalmente esta función se relaciona con los siguientes aspectos:

- i) Fijación de los tipos de cambio.
- ii) Custodia de las reservas monetarias internacionales
- iii) Regulación de la política de comercio exterior.

Al entrar en juego la oferta y la demanda de divisas, el tipo de cambio estará constituido por la razón entre el gasto de moneda corriente o nacional y el quantum de divisas que se obtiene con dicho gasto, o sea:

$$\text{Tipo de cambio} = \frac{\text{Gasto de moneda corriente}}{\text{Cantidad de divisas obtenidas.}}$$

El tipo de cambio refleja el valor externo de la moneda y este valor está estrechamente vinculado con el valor interno. Recordando que el valor del dinero se mide por la cantidad de bienes y servicios que es posible adquirir con una determinada unidad, podemos señalar que la tasa o tipo de cambio expresa la diferencia de capacidad adquisitiva o poder comprador de las monedas de diferentes países.

"En la realidad cotidiana, no solamente las relaciones de capacidad adquisitiva influyen en el tipo de cambio de unas monedas por otras. Imaginemos que un país, por una mala cosecha u otro hecho imprevisto, pierde gran parte de su exportación en un año dado y con ello el margen más importante de divisas extranjeras. Una situación de esta clase elevará considerablemente el precio de esas divisas, ya que habrá un gran desnivel entre la demanda de las mismas, para hacer importaciones, y la oferta de ellas, debido al fracaso de la exportación" (8).

En Guatemala, las reservas monetarias internacionales - están formadas por oro y divisas; el oro, propiedad de la Nación y bajo la responsabilidad del Banco de Guatemala, está depositado una parte en bancos extranjeros y la otra en el propio Banco de Guatemala. -

(8) El párrafo entre comillas, ha sido tomado de: Anibal Pinto S.C., - "Cuestiones principales de la economía", pág. 145. Editorial del Pacífico S. A. Santiago de Chile.

Las divisas, que constituyen las monedas extranjeras, se encuentran depositadas también parte en bancos del exterior y parte en el propio Banco de Guatemala y están formadas principalmente por dólares estadounidenses, pesos mexicanos, colones salvadoreños, lempiras hondureños, etc. El Banco de Guatemala, de acuerdo con su Ley Orgánica, es la Institución que está encargada de formar y mantener un "Fondo de Estabilización Monetaria" en el cual se acumulan todas las reservas monetarias internacionales del país. En tal sentido el Banco de Guatemala por medio de ese Fondo de Estabilización, se encarga de proporcionar al público por intermedio de los Bancos del sistema, los dólares o cualquier moneda calificada como divisa, para que pueda efectuar sus transacciones con el exterior; a la vez se encarga de adquirir a cambio de quetzales, todos los dólares o cualquier divisa que esté en poder del público y que éste la haya obtenido ya sea por medio de venta de productos al extranjero (exportaciones) o por cualquier otra causa.

La Sección de Cambios, del Departamento de Cambios, Créditos y Valores del Banco de Guatemala, es precisamente la encargada de la Administración de las Reservas Monetarias Internacionales. Con ese objeto mantiene relaciones con bancos extranjeros y nacionales.

Para evitar acumulaciones excesivas y ociosas de estos fondos monetarios (oro y divisas) la Ley Orgánica permite al Banco de Guatemala invertir estas reservas en valores de sólida garantía y absoluta convertibilidad y liquidez. De esta manera el Banco de Guatemala mantiene inversiones en Letras del Tesoro del gobierno de los Estados Unidos, y otros valores a tres meses plazo como máximo. La inversión de estas reservas puede hacerse siempre que asciendan a un valor mínimo que se calcula de acuerdo con el artículo 77 de la misma Ley Orgánica. Además, el Banco de Guatemala mantiene depositado en bancos del exterior cierta cantidad de reservas que sirven para pagar los giros a esas plazas.

Como en última instancia es el público el que compra y vende divisas al Banco de Guatemala y éste no tiene relaciones directas con él, las transacciones o sea las compras y ventas de divisas, se realizan por intermedio de los Bancos del Sistema. En ese sentido, la Junta Monetaria autoriza a los bancos a retener total o parcialmente las divisas, siempre dentro de ciertos límites que se expresan en el artículo 28 de la Ley Monetaria.

Los Bancos del Sistema por lo tanto, pueden vender en cualquier momento al Banco de Guatemala las divisas que hayan comprado y a su vez el Banco de Guatemala podrá traspasar las divisas -

que éstos bancos necesiten. El Banco de Guatemala únicamente vende divisas en forma directa al gobierno de la República.

Los Bancos, con el objeto de vender y comprar divisas del público, han creado los departamentos extranjeros cuya función principal es la de atender a éste para satisfacer sus relaciones con el exterior. Estos departamentos extranjeros a su vez mantienen relaciones de corresponsalía con otros bancos del exterior contra quienes giran y reciben cheques. En este sentido, la Sección de Cambios del Banco de Guatemala difiere substancialmente de los departamentos extranjeros de los bancos nacionales, por cuanto el primero mantiene relaciones con bancos extranjeros para las operaciones exclusivamente del gobierno de la República, Bancos del Sistema y Entidades Autónomas, mientras que los departamentos extranjeros mantienen sus relaciones con bancos del exterior con el objeto de satisfacer las necesidades de pago internacional y demás transacciones que tiene el público.

La Sección de Cambios tiene también a su cargo la inversión de las reservas internacionales, de que se habló anteriormente, siendo este otro aspecto que lo diferencia de un departamento extranjero.

d) Función fiscal. -

En la evolución de la Banca Central en especial en los paí

ses subdesarrollados, paulatinamente han venido teniendo cada vez mayor importancia las operaciones que se relacionan con el sector gubernamental. Básicamente los aspectos de esta función son los siguientes:

- i) El Banco Central en la mayoría de los países es un agente financiero y banquero del Estado.
- ii) El acceso del Gobierno al Banco Central constituye un mecanismo de compensación para cubrir el desfinanciamiento gubernamental relacionado con las variaciones estacionales entre ingresos y gastos públicos o con los programas de gastos que exceden la potencialidad impositiva del país.

El Banco de Guatemala, por mandato de su propia Ley Orgánica en sus relaciones con el Estado ejerce las funciones de consejero, agente fiscal y banquero del Estado.

Como consejero, cumple con la función de asesorar al gobierno cuando éste proyecta el presupuesto general de la Nación; participa con su asesoría en la coordinación de las políticas fiscal y de comercio exterior, con la monetaria y crediticia, a fin de que aquellas respondan a las metas programadas de crecimiento económico; y exami

na los efectos que la operación de tales políticas tengan sobre las - reservas monetarias internacionales, sobre el medio circulante y sobre el nivel general de precios.

Cuando el gobierno de la República o las instituciones oficiales tengan el propósito de contratar préstamos ya sea en el extranjero o en el interior del país, deben en conformidad con la ley, requerir dictamen previo de la Junta Monetaria, quien lo emitirá con el fin de dar a conocer su opinión sobre la conveniencia del proyecto.

Como agente fiscal del Estado, el Banco de Guatemala ha formado de conformidad con la ley el llamado "Fondo de Regulación de Valores" que es administrado por una "Comisión de Valores" integrada por el Presidente y Gerente del Banco de Guatemala y por los - Ministros de Hacienda y de Economía. La administración e inversión de las disponibilidades del Fondo de Regulación de Valores tiene por objeto estabilizar el precio de los títulos o valores emitidos por el -- gobierno o por las entidades oficiales o semi-oficiales según lo estime la "Comisión de Valores".

Las cotizaciones de títulos públicos se estabilizan mediante su compra y venta en el mercado, pues gozan de la garantía de recompra.

En su política de inversión y administración de las existencias del Fondo de Regulación, la "Comisión de Valores" tiene a su cuidado evitar toda intervención que contraríe las tendencias fundamentales en las operaciones de mercado abierto y amenace el agotamiento de los recursos del "Fondo de Regulación de Valores".

El Banco de Guatemala, es banquero del Estado; ello quiere decir que el gobierno de la República y en general las dependencias es tatales efectúan por medio del Banco de Guatemala todas sus remesas, cambios y transacciones monetarias tanto en el país como en el extranjero.

Salvo las cantidades de dinero que conforme a la ley se administren en las oficinas públicas para pagos de pequeña cuantía, los saldos en efectivo de la Tesorería Nacional y de las demás instituciones oficiales deben depositarse en el Banco de Guatemala para lo cual se abren las respectivas cuentas. Asimismo el Banco, se encarga de la custodia de títulos, documentos y objetos de valor que pertenezcan al Estado o a sus dependencias.

Por las razones propias de ser banquero del Estado y según los convenios que celebre con el gobierno, el Banco de Guatemala se encarga directa o indirectamente de la recaudación de rentas públicas.

El presupuesto del Gobierno. - Las decisiones del Estado en el campo financiero son muy importantes y el presupuesto general de ingresos y gastos de la Nación, es la expresión financiera de los programas estatales. Dada la importancia entre las relaciones del gobierno y el Banco de Guatemala, expondremos sumariamente la estructura presupuestaria del Fisco.

Los ingresos fiscales pueden ser ordinarios o corrientes y extraordinarios o de capital.

En el presupuesto guatemalteco los ingresos ordinarios pueden clasificarse en Tributarios y No Tributarios. Los primeros prácticamente constituyen todos los impuestos y contribuciones que paga la población ya sea directa o indirectamente. Los ingresos No Tributarios están representados por pagos que también hace la población, pero que por su propia naturaleza no constituyen impuestos, por ejemplo: pagos de servicios públicos prestados por el gobierno o por empresas del gobierno, tales como: correos, telégrafos, teléfonos, transportes, arrendamientos, etc.

Los ingresos extraordinarios o de capital constituyen: las rentas consignadas, (9) las donaciones recibidas del exterior y otros

(9) Se acostumbra llamar "rentas consignadas" a los ingresos fiscales que están destinados específicamente para amortizar determinado rubro de la deuda pública.

ingresos internos.

Los gastos o egresos públicos también se dividen en ordinarios o corrientes y extraordinarios o de capital, o de inversión. En su estructura funcional los gastos corrientes pueden clasificarse en: de operación y de transferencia.

Constituyen gastos de operación los que se canalizan hacia la administración general en pagos de sueldos y salarios y en programas de trabajo que no constituyen formación de capital.

Los gastos de transferencia son aquellos que no representan una demanda directa del Estado, por bienes y servicios sino simplemente es un pago en el cual el Estado es como intermediario pero no recibe nada a cambio de dicho gasto.

Los gastos extraordinarios o de formación de capital, los constituyen las inversiones públicas. Financieramente, dichas inversiones se hacen: con fondos presupuestales, con ayuda del exterior o con empréstitos internos y externos.

Las inversiones públicas se canalizan hacia los llamados gastos de consumo durable, tales como mobiliario y equipo, bienes de capital (ejemplo: tractores, camiones etc.), pagos por asistencia técnica, construcción y mantenimiento de carreteras, obras públicas, etc

Crédito de Corto y Largo Plazo.- El Presupuesto Nacional es proyectado por períodos anuales de julio a junio y los ingresos y gastos corrientes se estiman estacionalmente por mensualidades. No es un secreto que las recaudaciones ordinarias del Estado disminuyen durante ciertos meses del año, mientras en otros meses son superiores. El Organismo Ejecutivo con el objeto de mantener el equilibrio entre ingresos y gastos en períodos en que los primeros declinan por la naturaleza estacional de los mismos, puede hacer uso del crédito a corto plazo.

Asimismo, cuando los programas de gastos públicos, que se canalizan hacia la inversión social básica como el caso de obras públicas, carreteras, teléfonos, puertos y aeropuertos, etc., exceden la potencialidad impositiva del país, el gobierno puede hacer uso del crédito interno o externo a largo plazo. La razón por la cual los planes sociales de inversión son financiados con deuda pública a largo plazo, es porque la población que la pagará será precisamente la que obtendrá los beneficios de esas obras.

Instrumentos de Crédito.- Atendiendo al plazo de la operación el gobierno generalmente puede utilizar la emisión de valores tales como: - i) letras de tesorería presupuestales, ii) notas de tesorería, iii) bonos gubernamentales.

i) Letras de Tesorería Presupuestales:

En conformidad con el artículo No. 35 de la Ley Orgánica - del Presupuesto, Contabilidad y Tesorería de la Nación, el gobierno de la República con el fin de compensar la diferencia entre los ingresos y gastos ordinarios presupuestados en determinada época del año puede valerse del crédito a corto plazo mediante la emisión de letras de tesorería, hasta por un 20% de los ingresos ordinarios o corrientes estimados en cada presupuesto anual. Tales letras se emiten a su valor nominal y tanto su vencimiento como su pago, deberán efectuarse sin excepción alguna antes del último día del mes de junio de cada año.

El Banco de Guatemala, salvo las limitaciones de capacidad de inversión que establece el artículo 107 de su Ley Orgánica, puede adquirir por cuenta propia, las letras de tesorería presupuestales.

ii) Notas de Tesorería:

En Guatemala, han sido de empleo poco frecuente y generalmente cuando se ha hecho uso de la emisión de notas de tesorería, éstas han servido para financiar inversiones deficitarias de carácter reproductivo para el Estado, tal es el caso de la ampliación de la pista del Aeropuerto "La Aurora" para que aterricen y despeguen los aviones "Jets" de propulsión a chorro.

Las notas, son instrumentos de crédito a plazos mayores de

un año pero casi siempre menores de cinco; por lo regular se negocian a tres años plazo y su garantía de pago está constituida por la renta - que produce la misma inversión efectuada.

La única deuda que en notas de tesorería tiene actualmente el gobierno de la República, está constituida por Q 900 000.00 que para financiar en parte la extensión de la pista del aeropuerto "La Aurora" otorgó el First National Bank of Miami a través del Banco de Guatemala. El Congreso de la República por decreto 1304 facultó al Organismo Ejecutivo a negociar el referido crédito a un plazo de tres años.

iii) Bonos del Gobierno:

El mecanismo de financiamiento a largo plazo más apropiado para cubrir los gastos de inversión pública, lo constituye la colocación de deuda, mediante la emisión de "bonos". Dicha deuda puede ser financiada a través de los ahorros de las personas o de las empresas y también por medios inflacionarios directos e indirectos. Debido a la estrechez del mercado de ahorro de los países subdesarrollados, el manejo de la deuda pública bonificada y su ampliación ha estado cond--icionada a la facilidad de acceso al crédito de Banca Central.

El Gobierno puede acudir al financiamiento de la inversión - pública deficitaria por los siguientes medios:

- a) Directos: colocando bonos en el Banco Central.
- b) Indirectos: colocando bonos en el sistema bancario y -
otras instituciones financieras, ejemplo: Compañías de Seguros.

En cuanto a la participación del Banco de Guatemala se refiere, el artículo 107 de su Ley Orgánica modificado por Decreto 1 314 del Congreso, establece que el Banco podrá adquirir por cuenta propia títulos o valores legalmente emitidos o garantizados por el Estado siempre que el plazo no se extienda sobre un período mayor de quince años y "cuando las reservas netas del Fondo de Estabilización Monetaria excedan del 25% del promedio anual de la venta de divisas, durante los tres años anteriores....."

En este sentido la capacidad del Banco de Guatemala para adquirir "bonos" o títulos públicos, ya sean gubernamentales, municipales, bancarios, etc. está limitada por su propia Ley Orgánica.

De esta manera el Banco de Guatemala cuenta con los medios adecuados para controlar la oferta monetaria y mantener la estabilidad y convertibilidad externa de nuestra moneda.

e) Función financiera. -

Consiste en el papel que juega la Banca Central en cuanto al financiamiento de desarrollo económico público o privado, en lo --

que se refiere a la promoción de un mercado de valores y en general en todo lo que respecta a la regulación del mercado de capitales.

5. - Los principales criterios de la regulación monetaria. -

Podemos señalar dos etapas en la evolución de la Banca Central en lo que se refiere a criterios de regulación: la primera que corresponde a la fase anterior de la crisis de 1931, bajo el régimen del patrón oro. Duante esta etapa las normas de regulación monetaria se basaban en reglas de juego que en último término se traducían en cambios automáticos de los medios de pago respondiendo a fluctuaciones principalmente exógenas del sistema económico, es decir a los desequilibrios de la Balanza de Pagos del país.

La violenta contracción de los años treinta que comprometió los niveles de ingreso y ocupación de la mayoría de las naciones del mundo implicó un cambio substancial en cuanto al papel que tiene una Banca Central en la regulación monetaria, en el sentido de asumir un criterio que pueda ser concientemente administrado por las autoridades monetarias. De esa manera es posible adaptar la oferta monetaria a una programación, según sean las metas de política económica que se pretendan alcanzar.

A continuación presentamos en forma breve los principales criterios que se han adoptado en diversos países, después de la crisis económica de 1929 - 1933, vale decir durante la segunda etapa de regulación activa del problema monetario.

Es de importancia señalar que en la actualidad las emisiones primarias de dinero del Banco Central están basadas en una política monetaria regulada. Esta posición activa plantea la pregunta acerca de qué criterios o normas de emisión habrán de seguirse para fijar la cantidad de dinero?

Trataremos de precisar los siguientes:

i) Estabilidad del nivel general de precios.- Para analizar este criterio habría que remontarse a la expresión: $P = \frac{MV}{T}$ y que se refiere a la ecuación de Fisher.

ii) Bienes y Servicios disponibles.- Este criterio es planteado por algunos economistas que dicen que el incremento de los medios de pago, debe hacerse de acuerdo al crecimiento de los bienes y servicios disponibles. Prácticamente para aplicar este criterio habría que elaborar un índice estadístico de los bienes disponibles por la economía en su conjunto; en ese sentido se podría -- cuantificar el efecto que sobre el nivel medio de los precios, tendría

un aumento o disminución de la cantidad de dinero existente.

iii) Capacidad productiva y nivel de ocupación de los recursos humanos. - Es un criterio objetivo que trata de regular los -- medios de pago de tal manera que el volumen monetario asegure una -- demanda efectiva o gasto nacional suficiente para mantener la ocupa-- ción plena de la capacidad productiva y la mano de obra disponi-- ble. Tiene especial importancia para las economías altamente indus-- trializadas que están abocadas crónicamente a un proceso de desocu-- pación masiva.

iv) El criterio de desarrollo económico. - Plantea el -- papel que puede tener un Banco Central en el incremento de la tasa de inversión neta mediante el proceso de ahorro forzoso, que puede pro-- vocarse al redistribuirse el ingreso nacional por un proceso inflacio-- nario regulado; es decir el instrumento monetario puede contribuir a la formación de ahorros adicionales que permitan elevar la tasa de cre-- cimiento económico en la sociedad.

v) Productividad. - Es este un criterio planteado por algunos economistas suecos y establece que el nivel de medios de pa-- go debe regularse de acuerdo con la productividad. Es así como es

ta escuela sueca dice que solamente debe aumentar la cantidad de medios de pago si aumenta la capacidad instalada, no si aumenta la productividad del capital. (10)

La fundamentación teórica de ese planteamiento es que a través de la política monetaria, es posible transferir rápidamente los mejoramientos de la productividad y difundirlos a todo el sistema económico a través de la baja de precios.

vi) Dinero por habitante. - Este criterio requiere de la condición que: la tasa de crecimiento demográfico sea igual a la tasa de crecimiento de bienes y servicios disponibles.

vii) Cantidad fija de dinero. - Este es un criterio anti-cíclico, por medio del cual se establecería o congelaría la oferta monetaria.

Todos estos criterios dan elementos de juicio valiosísimos -

(10) Matemáticamente se refiere a las relaciones siguientes: $\frac{Y}{K} = a \therefore Ka = Y = QP$; en donde: Y = ingreso o producto nacional bruto; K = capacidad instalada; a = productividad del capital o relación producto capital (que es función de la innovación tecnológica); Q = volumen de producción final; P = nivel general de precios. Si al aumentar Q, no se aumenta la cantidad de dinero, entonces bajará el nivel de precios P.

y llevan implícita estas dos ideas: a) la cantidad de dinero en cierto sentido la fija la demanda; b) la cantidad de dinero la fija la idea de solvencia o de respaldo.

6, - Los instrumentos de la regulación monetaria. -

La eficacia de la regulación monetaria según los criterios que se adopten, depende básicamente de los elementos de que dispongan las autoridades monetarias para influir en el monto y distribución de los medios de pago en la economía. En parte, es ésta una cuestión institucional y se relaciona con el alcance de las facultades concedidas al Banco Central para operar y con la flexibilidad y elasticidad de las operaciones autorizadas según sean las contingencias económicas que se presenten. Por otra parte esta eficacia reguladora de la Banca Central está condicionada a cuestiones tales como la respuesta del medio a la manipulación de los resortes de control, el ámbito de regulación, la variedad y amplitud de las facultades y de la coordinación que se ejerza con los otros sectores estratégicos que determinan el comportamiento monetario, tales como las operaciones del sector externo y las operaciones del sector gubernamental.

Es importante destacar que en la actualidad los poderes de regulación monetaria están muy relacionados con las diversas for-

mas de organización de la Banca Central, en especial en lo que respecta al papel que tiene el Estado en la administración monetaria. En aquellos países en que el Banco Central es de propiedad gubernamental, puede afirmarse desde el punto de vista institucional, que se dispone de amplias facultades administrativas para controlar y coordinar la formulación y ejecución de la política monetaria.

En otras naciones como ocurre en la mayoría de América Hispánica, en que predomina una organización de Banca Central en que coexisten en la administración monetaria intereses públicos y privados, ha ocurrido un proceso evolutivo que tiende a dotar a las instituciones emisoras de mayores facultades reguladoras ya sea mejorando la eficacia de los instrumentos existentes o creando nuevas herramientas de control.

A continuación abordaremos de una manera sumaria los principales instrumentos de que hoy día se vale la Banca Central, para influir en el volumen y distribución de los medios de pago en forma consecuente con los fines de la política económica general:

1) Tasa de redescuento. - A través del redescuento se influye en los bancos comerciales subiendo o bajando dicha tasa; pues los bancos comerciales irán al Banco Central, de acuerdo a la tasa de descuento que ellos cobren a sus clientes, buscando siempre una ganancia en el interés.

Si el Banco Central les impone una tasa de redescuento - mayor a la de descuento que ellos cobren, entonces no operarán.

El grado de liquidez de un banco comercial está compuesto de la caja que tenga en efectivo y de su cartera redescontable. De manera, que la tasa de redescuento sólo actúa sobre la cartera redescontable. Siempre habrá una relación fija entre el interés cobrado por el préstamo y la tasa de redescuento.

Por ejemplo, supongamos en términos generales que la tasa de redescuento sea del 3% y un banco comercial tiene sus colocaciones distribuidas así:

Concepto	Quetzales	Tasa de interés
Total Cartera:	<u>8 500 000</u>	-.-
Cartera no redescontable	5 100 000	8%
Cartera redescontable	3 400 000	6%
Tasa de redescuento	<u>-.-</u>	<u>3%</u>
Ganancia en el interés:	<u>102 000</u>	<u>3%</u>

La cartera no redescontable tiene un interés más elevado. La cartera redescontable, constituye un índice de seguridad y su proporción va a depender de las seguridades que tenga el banco comercial de -

obtener caja por otros medios para mantener la liquidez.

Los requisitos de redescuento están basados en la situación de solvencia; que sean documentos de primera clase, es decir que sean a corto plazo y que las firmas sean solventes.

El redescuento representa en conclusión un subsidio difrazado a los bancos comerciales a través de la tasa de interés.

ii) Cupos de redescuento. - Consisten en que el Banco Central fija administrativamente cuotas de redescuento a los bancos comerciales atendiendo a factores tales como relación entre redescuento y capital y reservas, origen productivo del documento redescorable, ubicación regional de los bancos, etc.

iii) Encajes bancarios. - Los encajes bancarios consisten en la exigencia de tener en el Banco Central un porcentaje del capital de caja de los otros bancos. La exigencia puede ser flexible o fija.

Con respecto a los encajes bancarios se han planteado cuatro concepciones:

a) Tradicionalmente han constituido una reserva o resguardo para evitar pánico financiero frente a los retiros de depósitos.

b) En la actualidad el encaje bancario constituye principalmente una herramienta que poseen los Bancos Centrales para

regular la expansión de los depósitos, ya que la solvencia o liquidez bancaria tradicional está respaldada por las amplias facultades que hoy día tiene la Banca Central, para contrarrestar cualquier proceso de contracción de origen monetario.

c) Por otra parte el uso de los encajes como instrumento de control del monto de dinero giral, tiene un alcance como herramienta de canalización selectiva de los créditos bancarios.

d) Como fuente de financiamiento de proyectos de desarrollo económico, el uso de los encajes bancarios es un instrumento de importancia para el financiamiento de las inversiones estatales. Consiste en que una parte de las reservas bancarias puede ser utilizada para proyectos de obras públicas. El reemplazo de ese dinero de encaje por valores del gobierno (bonos), indica que puede disponerse de esa parte del encaje. Esto, lo que constituye es un desatesoramiento.

Se puede colocar pues, un empréstito, con cargo al encaje bancario. Así mismo se puede colocar, acudiendo al Banco Central.

En algunos países estas tasas de encaje o de reserva legal obligatoria incluyen otros activos de los bancos además del efectivo. -

Así se dan facilidades para invertir en valores gubernamentales.

Otra modalidad con respecto a los encajes bancarios con siste en la facultad que tienen algunos Bancos Centrales de imponer ta sas de reserva obligatoria complementarias. Estas tasas se imponen - sobre los incrementos de los depósitos a contar de cierta fecha; de ma nera que el sistema bancario no puede crear más dinero, pues no puede conceder más créditos porque el encaje puede llegar a ser igual al 100% de los depósitos. Claro que esta sería una medida radical para evitar las expansiones inflacionistas.

Es notable el hecho que en 1948 al reconstruirse el Banco Central de Alemania, se haya insistido en darle esta medida de control, sin renunciar a otras.

iv) Fijación de la tasa de interés. - La tasa de interés bancario cons- tituye un porcentaje que sobre los préstamos concedidos, en función - del tiempo, cobran los bancos a sus clientes. Es decir que el interés - es cobrado por los bancos, sobre los saldos pendientes de pago en los préstamos otorgados a su clientela.

En algunos países es la Superintendencia de Bancos la - que fija la tasa de interés bancario y no las autoridades monetarias del Banco Central, como se supone es lo indicado.

Los Bancos Centrales, por conducto de sus consejos, directorios ejecutivos o juntas monetarias, pueden además fijar tasas de interés discriminatorias en función de las necesidades de la política monetaria y de la producción del país.

v) Operaciones de Mercado abierto.- En general podemos decir que las operaciones de mercado abierto sólo influyen en los países desarrollados.

Las operaciones de mercado abierto pueden influir en aumentar o restringir la cantidad de dinero y en alimentar el mercado de valores (bonos, notas, letras, acciones, etc.). Es por esta razón que en los países subdesarrollados los bancos sólo tienen influencia en aumentar la cantidad de dinero al comprar valores estatales.

vi) Fijación de límites a la colocación bancaria.- Es un instrumento de control monetario temporal; constituye ciertas medidas de racionamiento al crédito emanadas del Banco Central. Prácticamente este instrumento lo puede hacer funcionar la autoridad monetaria mediante la imposición de "topes de cartera", según las facultades que le da la ley, o bien basado en la persuasión moral, sugiriendo a los demás bancos a que operen de acuerdo con el interés nacional.

En este sentido la fijación a los límites de la colocación bancaria, se impone obteniendo el concurso del sistema bancario comercial. A estos convenios o acuerdos han recurrido diversos bancos centrales hispanoamericanos para controlar directamente el crédito. En estos casos los bancos comerciales no pueden conceder créditos pero sí recibir depósitos, de tal manera que como va en contra de sus intereses la vigencia de tales convenios dura muy poco tiempo.

Una variante de este control es la aprobación del crédito que sobrepasa cierto límite; de manera que el Banco Central se reserva el derecho de aprobar esas colocaciones.

vii) Manejo de la Caja fiscal. - Este instrumento no depende directamente de la autoridad monetaria pero las decisiones del manejo de la caja fiscal tienen gran importancia desde el punto de vista de la regulación monetaria; pues como instrumento, controla monetariamente al Presupuesto de la Nación, a la vez que induce a coordinar la política fiscal con la política monetaria y crediticia.

viii) Manejo de depósitos previos de importación. - Prácticamente representan encajes sobre las importaciones. Significan la obligación de depositar en el Banco Central, parte de lo que podría utilizarse en in -

crementar las importaciones al país. Los encajes sobre las importaciones llenan dos fines: a) frenar el flujo de importaciones; b) influir favorablemente sobre la Balanza de Pagos.

Estos depósitos previos a la importación constituyen un "fondo de estabilización" y dicho fondo se emplea frecuentemente para conceder ciertos créditos a determinadas entidades, como por ejemplo a las municipalidades. Estos encajes sobre las importaciones vienen siendo una especie de ahorro forzoso; en esta forma el Banco Central destruye momentáneamente ese dinero.

CAPITULO VII

EFFECTO MONETARIO QUE PRODUCE LA EMISION GENERADA DE CADA

QUETZAL EN GUATEMALA

1.- Coefficiente de retención de dinero en el público.-

De cada unidad monetaria que el Banco de Guatemala o que los bancos del sistema ponen a la disposición de la actividad económica general, una parte en efectivo se queda en poder del público representado por las familias o consumidores, los empresarios, el gobierno central y los gobiernos de las entidades autónomas y semi--autónomas y la otra parte vuelve a los bancos en calidad de depósitos monetarios en cuenta corriente o a la vista, depósitos de plazo menor, de plazo mayor y de ahorro.

Para el cálculo del medio circulante o cantidad de dinero existente en la economía, únicamente se computan los billetes y monedas en circulación y los depósitos pagaderos por cheque, pues los depósitos de ahorro y a plazo se consideran congelados por encontrarse fuera del circuito.

Las estadísticas monetarias de los últimos diez años, indican que el coeficiente promedio anual de retención de dinero en el público es del 53%. Ello quiere decir en términos generales, que de

cada quetzal que sale de la caja de cualquiera de los bancos del sistema, van al público cincuenta y tres centavos en la forma de billetes y monedas, como se desprende del cuadro siguiente:

CUADRO No. 1

ESTIMACION DEL COEFICIENTE MEDIO DE RETENCION DE DINERO EN

EL PUBLICO

(En Millones de Quetzales)

Año	Billetes y monedas en circulación 1/	Total Medio circulante 1/	Coefficiente de retención en el público
1 950	36.7	64.1	0.57
1 951	38.4	68.9	0.56
1 952	41.8	72.2	0.58
1 953	46.5	79.9	0.58
1 954	53.5	90.3	0.59
1 955	50.1	96.4	0.52
1 956	54.1	110.9	0.49
1 957	59.6	129.7	0.46
1 958	61.4	134.9	0.46
1 959	60.1	123.9	0.49
	<u>Coefficiente promedio;</u>		<u>0.53</u>

1/ Estimaciones a base del promedio de cada año.

FUENTE: Boletines estadísticos del Banco de Guatemala. "Medios de -
Pago".

2.- La expansión monetaria de un quetzal.-

No sólo el Banco de Guatemala crea dinero, sino también el resto del sistema bancario guatemalteco. La diferencia fundamental entre nuestro Banco Central y los bancos del sistema, está en que el primero crea dinero primario o legal en la forma de billetes y monedas, mientras que los otros bancos crean dinero secundario o gíral, a través del juego de préstamos otorgados y depósitos recibidos.

Hemos determinado ya que de cada quetzal que sale del sistema bancario, vuelven a los bancos Q 0.47. De esta cantidad se deduce el porcentaje de encaje legal establecido y el resto puede darse prestado nuevamente. Este hecho implica en si mismo el principio de la expansión monetaria promovida por una unidad.

El volumen de creación secundaria de dinero o expansión neta de crédito que originará una dada emisión primaria de la Banca Central, o un excedente dado de caja disponible para prestar de los bancos del sistema, dependerá de dicha emisión primaria, o del excedente de caja aludido y del multiplicador bancario o de crédito. A su vez, el referido multiplicador va a ser función de la tasa de encaje o reserva legal vigente y del coeficiente de retención de dinero en el público.

Tomando en consideración que el 53% del medio circulante llega a las manos del público en la forma de billetes y monedas según

quedó apuntado en el cuadro No. 1, habrán para Guatemala, tantos multiplicadores bancarios como tasas de encaje legal se pongan en vigencia, según las decisiones de la autoridad monetaria en la dirección de la política monetaria y orientación de la política crediticia.

Hasta fines de noviembre de 1959 el porcentaje legal de encaje para los depósitos a la vista era del 25%. A partir del primero de diciembre del mismo año la referida tasa de encaje se elevó al 30% y luego en forma paulatina y sucesiva se ha venido alzando a razón del 1% mensual, desde el primero de enero de 1960, hasta alcanzar el 35%.

Si tomamos los coeficientes de encaje de 0.25, 0.30 y 0.35 y sabiendo que el coeficiente de retención de dinero en el público es de 0.53, podremos apuntar en función de un quetzal, los siguientes multiplicadores bancarios para Guatemala.

- 1) Multiplicador de crédito cuando la tasa de encaje legal sea del 25%.

$$\frac{1}{1 - (1-0.53)(1 - 0.25)} = \underline{\underline{1.54}}$$

Canalización al público en la forma de billetes y monedas:

$$1.54 \times 0.53 = \underline{\underline{0.82}}$$

Canalización al sistema bancario en la forma de depósitos

$$\text{monetarios: } 1.54 \times 0.47 = 1.54 - 0.82 = \underline{0.72}$$

$$\text{Monto de encaje legal: } 0.72 \times 0.25 = \underline{0.18}$$

$$\text{Expansión neta de crédito: } 0.72 - 0.18 = \underline{0.54}$$

ii) Multiplicador de crédito cuando la tasa de encaje legal sea del 30%.

$$\frac{1}{1 - (1 - 0.53) (1 - 0.30)} = \underline{1.49}$$

Canalización al público en la forma de billetes y monedas:

$$1.49 \times 0.53 = \underline{0.79}$$

Canalización al sistema bancario en la forma de depósitos -

$$\text{monetarios: } 1.49 \times 0.47 = 1.49 - 0.79 = \underline{0.70}$$

$$\text{Monto de encaje legal: } 0.70 \times 0.30 = \underline{0.21}$$

$$\text{Expansión neta de crédito: } 0.70 - 0.21 = \underline{0.49}$$

iii) Multiplicador de crédito cuando la tasa de encaje legal sea del 35%.

$$\frac{1}{1 - (1 - 0.53) (1 - 0.35)} = \underline{1.44}$$

Canalización al público en la forma de billetes y monedas:

$$1.44 \times 0.53 = \underline{0.76}$$

Canalización al sistema bancario en la forma de depósitos -

$$\text{monetarios: } 1.44 \times 0.47 = 1.44 - 0.76 = \underline{0.68}$$

Monto de encaje legal: $0.68 \times 0.35 = \underline{0.24}$

Expansión neta de crédito: $0.68 - 0.24 = \underline{0.44}$

En conformidad con las reformas a la legislación bancaria (11), los bancos del sistema pueden retener en sus cajas el 25% de los requerimientos mínimos de encaje legal fijados por la Junta Monetaria. En esa virtud, la cuarta parte del encaje legal de los bancos se convierte prácticamente en encaje de ventanilla o capital de trabajo de los mismos. En ese sentido al Banco de Guatemala únicamente afluyen en calidad de encaje legal, las tres cuartas partes del mínimo requerido.

3.- Influencia de la creación monetaria en la fuga de divisas y su coincidencia con el coeficiente de pagos al exterior. -

Los efectos de la expansión monetaria sobre la importación de bienes y servicios han guardado una relación más o menos estable y digna de tomarse en cuenta por la importancia que el caso reviste.

"Los cambios frecuentes en las condiciones del mercado internacional de nuestros productos, la falta de un definido programa de realizaciones por parte del poder público en beneficio de la economía -

(11) Artículo 16. Decreto No. 1 314 del Congreso de la República que modifica el artículo 63 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

interna y la reacción lenta de la iniciativa privada permitió al país sucesivamente, alcanzar en 1957 el más alto nivel de reservas en su historia y perder dicha posición sin haber logrado derivar la utilidad que brindó tal ocasión".

Considerando que nuestras reservas internacionales en divisas son altamente sensibles a las variaciones de la cantidad de dinero existente en la Economía, el Departamento de Estudios Económicos del Banco de Guatemala, realizó una investigación sobre el volumen que registraban las ventas de divisas al aumentar el medio circulante.

La conclusión más importante que apunta el referido estudio, es que "cada quetzal de aumento en el circulante significa una venta de divisas de Q 0.21".

Al estimar en función del análisis del Ingreso, el coeficiente medio de pagos al exterior por la compra de bienes importados y servicios adquiridos, encontramos en el Cuadro No. 2 que el promedio de dicho coeficiente durante los últimos diez años, corresponde al 21% y que ha coincidido con el volumen de la venta de divisas por cada incremento del medio circulante.

En efecto, es lógico que la importación de bienes y servicios adquiridos por Guatemala, se paguen al exterior en divisas y que éstas sean vendidas a medida que aumenten las importaciones y el incremento

de estas últimas, dependerá de los aumentos en el medio circulante.

En el cuadro No. 2, se muestra el comportamiento de la propensión media a importar bienes y servicios desde 1 950 a 1 959 y se observa que el componente importado más bajo de la demanda final -- correspondió al año de 1 952 con el 17% y los más altos a 1 957 y -- 1 958 con el 24% y 25% respectivamente. Cabe señalar la coincidencia que las propensiones más altas a importar anotadas (del 24% y -- 25%) corresponden a los mismos años en que el total de medio circulan-- te fué mayor (Q 129.7 y Q 134.7 millones respectivamente. Cuadro No. 1).

CUADRO No. 2

ESTIMACION DE LA PROPENSION MEDIA A IMPORTAR.

(En Millones de Quetzales)

Años	Importaciones - 1/	Servi- cios 2/	Total impor- taciones y servicios - pagados al exterior	Producto nacional bruto. 3/	Propensión me- dia a importar bienes y ser- vicios.
1 950	64.1	11.5	75.6	417.0	0.18
1 951	75.6	7.0	82.6	445.5	0.19
1 952	69.7	7.8	77.5	451.7	0.17
1 953	72.2	23.0	95.2	454.3	0.21
1 954	82.4	24.6	107.0	493.0	0.22
1 955	93.4	18.3	111.7	562.6	0.20
1 956	122.4	21.9	144.3	622.9	0.23
1 957	131.4	23.3	154.7	645.6	0.24
1 958	134.4	24.2	158.6	638.3	0.25
1 959	118.6	11.7	130.3	628.3 4/	0.21
<u>Coefficiente medio de pago al exterior:</u>					<u>0.21</u>

1/ Cifras ajustadas para fines de Balanza de Pagos.

2/ Incluye turismo.

3/ A precios corrientes de mercado. Cifras revisadas.

4/ Estimación preliminar.

FUENTE: Publicaciones de la Sub-Sección de Ingreso Nacional y Boletín Estadístico del Banco de Guatemala.

4.- Relación Dinero-Ingreso.-

Al relacionar el Producto o Ingreso Nacional Monetario con la cantidad de dinero existente durante el período de 1 950 a 1 959, - hemos obtenido en el cuadro No. 3, la velocidad ingreso para cada --- uno de los últimos diez años, correspondiendo 6.50546 para el primer año y 5.07103 para el último.

Concretamente estos resultados se interpretan diciendo que, para generar la corriente de pagos monetarios del ingreso, cada quetzal se utilizó seis veces y media durante 1 950 y cinco veces durante --- 1 959.

En el mismo sentido se puede hacer el análisis anterior, a través de la llamada "Proporción de Liquidez" (12) cuyo resultado corresponde al inverso de la velocidad ingreso monetario. Los coeficientes de liquidez para 1 950 y 1 959 han sido de 0.15372 y 0.19720 - respectivamente. De la interpretación de estos resultados se infiere - que con ligeramente más de quince centavos del circulante de 1 950 se producía un quetzal de Ingreso Nacional Monetario y que para 1 959 se

(12) Profesor Robert Triffin: "Un esquema simplificado para la integración del análisis monetario y de ingresos". Documento No. 14 - presentado en la V Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales, - del Continente Americano que se reunió en Bogotá, Colombia, en - Noviembre de 1 957.

requirieron casi veinte centavos para generar el mismo quetzal de ingreso.

La presión inflacionaria entre los años extremos señalados, estimada tanto con los datos obtenidos de velocidad ingreso como con los de proporción de liquidez, indica ser del 28.3%; en otras palabras, el volumen de producción que en 1950 se obtenía al precio de Q 1.00 se obtuvo en el último año con más de Q 1.28 (13).

(13) $PNB = QP$; en donde PNB = ingreso o producto nacional bruto; Q = volumen de producción y P = nivel de precios.

CUADRO No. 3

ESTIMACION DE LA VELOCIDAD INGRESO MONETARIO Y DE LA PRO-

PORCION DE LIQUIDEZ. 1/

(En Millones de Quetzales)

Año	Producto Na- cional bru- to 2 /	Total medio - circulante 4 /	Velocidad - ingreso mo- netario 5 /	Proporción de Liquidez -- 5 /
1 950	417.0	64.1	6.50546	0.15372
1 951	445.5	68.9	6.46589	0.15466
1 952	451.7	72.2	6.25623	0.15984
1 953	454.3	79.9	5.68586	0.17587
1 954	493.0	90.3	5.45958	0.18316
1 955	562.6	96.4	5.83610	0.17135
1 956	622.9	110.9	5.61677	0.17804
1 957	645.6	129.7	4.97764	0.20090
1 958	638.3	134.7	4.73868	0.21103
1 959	628.3 3/	123.9	5.07103	0.19720

$$\text{Presión inflacionaria} = \frac{6.50546 - 5.07103}{5.07103} = \frac{0.19720 - 0.15372}{0.15372} = \underline{0.283}$$

1/ Relación Dinero-Ingreso: $MV_y = Y$, en donde M = Total medio circulante; V_y = Velocidad Ingreso monetario e indica las veces que se utiliza M , para generar la corriente de pagos monetarios del Ingreso; Y = Ingreso o Producto Nacional Bruto.

Proporción de liquidez inverso de la velocidad ingreso monetario.

2/ Cifras revisadas a precios corrientes de mercado.

3/ Estimación preliminar.

4/ Estimaciones a base del promedio de cada año.

5/ Cada quetzal del Producto Nacional Bruto es igual a la velocidad - ingreso monetario multiplicada por la proporción de liquidez.

FUENTE: Publicaciones de la Sub-Sección de Ingreso Nacional y boletines estadísticos del Banco de Guatemala.

CAPITULO VIII

PROBLEMAS QUE PRESENTA LA REGULACION MONETARIA EN HISPA-
NOAMERICA

1.- Presentación.-

En la conferencia internacional financiera celebrada en Bruselas en 1920, se recomendó la fundación de bancos centrales en todos aquellos países asistentes en donde no hubiera; y el objeto no sólo era el mantenimiento de la estabilización monetaria, sino también el fomento al desarrollo económico.

Como resultado de dicha conferencia, en 1940 casi todos los países tenían Banco Central o tenían proyectos para establecerlo.

Sin embargo, ello no reflejó en muchos casos una buena política de control monetario y muchos bancos centrales resultaron impotentes para controlar la cantidad de dinero en circulación y los créditos que otorgaban los bancos comerciales. De manera que en muchos países la situación monetaria ha sido ajena al Banco Central, debido a los pagos internacionales y a la política del Estado. En algunos casos los bancos centrales intensificaron los problemas monetarios perjudicando a sus respectivos países en vez de beneficiarlos.

Entre estas naciones de bancos centrales impotentes se -

encuentran muchos países hispanoamericanos; y es que en América -
Hispánica se presentan problemas tales como:

- i) Estructura económica: especialmente su dependencia -
del comercio exterior y de las inversiones extranjeras.
- ii) La deficiencia de los mecanismos financieros: especial-
mente la ausencia virtual de mercados de dinero y capi-
tales.
- iii) Los problemas fiscales, agudizados por el surgimiento -
de políticas de promoción económica.

2.- Estructura económica hispanoamericana.-

Podemos decir que algunas naciones tienen sus produc-
ciones orientadas casi exclusivamente hacia la exportación, por ejem-
plo: Cuba, Guatemala, Nicaragua, Haití; tienen las disyuntivas de -
exportar un solo producto o morir, o diversificar su producción exporta-
ble, pues su economía está altamente especializada.

En América Central y el Caribe, sólo hay tres países que -
están relativamente independizados del comercio exterior y éstos son:
México, Costa Rica y Panamá.

En América del Sur, volvemos a encontrar una extrema de-

pendencia de los mercados extranjeros: Venezuela, depende del petróleo; Uruguay de lana y cuero; Argentina, de carne de vacuno, cereales, lana y cuero; Chile del cobre; Bolivia del estaño, etc.

Es así como en los países hispanoamericanos, la obtención de una gran parte de su ingreso nacional está determinado por el quantum de sus exportaciones agrícolas o de minerales, siempre sujetas a las variaciones en los precios. Así Guatemala por ejemplo, es un país cuyas exportaciones están constituidas en un 95% por productos agrícolas y el valor de estas exportaciones es el que se utiliza para financiar la mayoría de los productos que se importan al país; de consiguiente, el volumen de su comercio exterior es función también de la cantidad de productos agrícolas que se exporten.

El monto de las divisas procedentes de los aumentos de exportaciones produce variaciones espectaculares en el medio circulante, debido a que esa entrada de divisas produce un aumento de las reservas monetarias internacionales en el Banco Central y una expansión múltiple del medio circulante, debido al multiplicador bancario; ello origina un aumento de la corriente de ingresos, que estimula un aumento de la demanda efectiva de artículos nacionales e importados, produciéndose en consecuencia un aumento múltiple de la actividad productiva gene-

ral. Un aumento en el nivel general de precios y costos dependerá del nivel a que aumente la oferta de bienes producidos.

El aumento de los niveles de precios y costos no es más que un síntoma de la inflación. En caso de deflación, ocurriría precisamente lo contrario a lo expresado en el párrafo anterior.

La variación pues, en la entrada de divisas generalmente repercute amplifiadamente en el medio circulante y este hecho se manifiesta en los países hispanoamericanos en donde existe un movimiento paralelo en las entradas y salidas de capital.

La disminución o el aumento del valor de las exportaciones generalmente va acompañado de salidas o entradas de capital respectivamente; pues los inversionistas extranjeros y aún los nacionales envían su dinero al exterior cuando disminuyen las exportaciones, porque ven en ello falta de prosperidad; en cambio cuando aumentan las exportaciones ocurre todo lo contrario.

3.- Carencia de mecanismos financieros adecuados.-

En Hispanoamérica no existe, como en Inglaterra o en Estados Unidos, por ejemplo, un mercado de dinero y capitales que impliquen un buen mercado de descuentos. Trataremos de comparar bre-

vemente el caso de Inglaterra con la situación que prevalece en nue
tros países.

En Inglaterra, el control del volumen de créditos a través
de la tasa de redescuentos tuvo su éxito en estos factores:

- i) Existencia de un buen mercado de documentos desconta--
bles.
- ii) Fuerza de la posición del Banco de Inglaterra como pres--
tamista de última instancia, porque: a) El Banco de In--
glaterra era la única fuente de reservas de efectivo del -
sistema bancario; y b) el Banco de Inglaterra tenía posi--
bilidades de realizar operaciones de mercado abierto, en
apoyo a su política de redescuento.
- iii) Los cambios en la tasa de redescuento influyen sobre la -
estructura de las tasas de interés.
- iv) Los cambios, relativamente pequeños, de la tasa de des--
cuento influyen sobre las actividades económicas importanta
tes.

En resumen: en Inglaterra ha habido una cadena de control
absoluto al precio del crédito, que implica un control absoluto al volum
men del crédito y en consecuencia un control absoluto al volumen de -

inversión y de la actividad económica.

En América Hispánica, la situación ha sido totalmente diferente como veremos a continuación:

- i) Los mercados de documentos descontables están en los bancos comerciales.
- ii) Un buen número de los bancos que funcionan son sucursales de bancos extranjeros muy importantes (bancos: - ingleses, franceses, españoles, italianos, etc. y últimamente sucursales de bancos norteamericanos y canadienses).

Estos bancos de origen extranjero, por tradición bancaria y por desconfianza en la estabilidad económica y política de nuestros países, no financian obras de desarrollo, pues sólo se han dedicado al financiamiento del comercio exterior a corto plazo, descontando por cierto muy pocos documentos. Además estos bancos no tienen interés en adquirir títulos o valores del gobierno; por consiguiente - los mercados de descuentos son sumamente estrechos y en algunos países se puede decir que no existen.

Los bancos constituidos con capitales nacionales tienen preferencias muy semejantes a las de los bancos extranjeros. Así es que no existe en estos países un mercado de descuentos que permita -

un movimiento eficaz de la política de descuentos del Banco Central.

iii) Con respecto a que el Banco Central es prestamista de última instancia, ocurre que estos bancos extranjeros casi siempre cuentan con un exceso de reservas; pues no están acostumbrados a pedir caja al Banco Central. Por otra parte, dada la preferencia - que existe en nuestros países, de mantener el dinero en la forma de billetes y monedas y no de depósitos bancarios y dada la misma desconfianza del público en la estabilidad política y económica, los bancos están sujetos a veces a fuertes retiros de depósitos. Es por esa razón que los bancos extranjeros cuentan con excesos de reservas.

En este sentido la Banca Central no puede controlar el -- crédito, porque dados estos excesos de reservas, los bancos comerciales extranjeros pueden en cualquier momento expandir sus operaciones de crédito sin necesidad de pedir caja al Banco Central; ya que como se ve, la Banca Central no es la única fuente de reservas de efectivo. Y en estas circunstancias hay operaciones de redescuento del - Banco Central, movidas por la banca comercial, que lejos de fortale-- cerlo lo debilitan; ello da origen a que el Banco Central restrinja mu-- chas veces sus créditos o deje de hacer otras operaciones de redescuento.

iv) En Hispanoamérica, un cambio en la tasa de descuento casi no tiene influencia sobre la estructura de la tasa de interés.

En varios de nuestros países se efectúan operaciones de crédito a tasas de interés exorbitantes, fuera del sistema bancario; y esto es debido a que los bancos no otorgan los préstamos suficientes que necesitan los industriales, agricultores, comerciantes, etc. y otros muchos prestatarios aislados que requieren de préstamos fiduciarios para hacer frente a sus necesidades.

En síntesis: las operaciones de redescuento en América Hispánica, están sujetas a grandes limitaciones para operar eficazmente.

4.- Problemas fiscales de promoción económica.

El papel activo del Estado es una consecuencia de la desocupación en masa que provocó la crisis de los años treinta en la mayoría de los países del mundo. Surge así el concepto de política fiscal - en el sentido de manejar concientemente los ingresos y gastos públicos para influir en el comportamiento de la actividad económica. Las principales funciones que le corresponden al Estado en su papel activo pueden resumirse así:

- i) La responsabilidad de mantener la plena ocupación atenuando las fluctuaciones cíclicas al garantizar un nivel de de-

manda efectiva suficiente para mantener el pleno empleo. Esta es la concepción básica que guía a la política fiscal en los países desarrollados, mediante la elaboración de los llamados "presupuestos de ocupación plena". Esta responsabilidad del Estado de mantener la demanda efectiva presupone el abandono de los principios financieros tradicionales y que se refieren a que: a) el presupuesto del gobierno debiera ser mínimo en el sentido que los gastos públicos fueran una reducida cuota del ingreso nacional para dejar en manos del sector privado un máximo de recursos; b) el presupuesto debería de estar en equilibrio, pues el superávit o déficit eran situaciones que modificaban el flujo de ingresos y gastos totales de la economía; c) los gastos públicos debían financiarse con impuestos que ejercieran el mínimo de efectos en los ahorros, pues de otra forma se entorpecía el mecanismo de la acumulación de capital. En otros términos la tributación directa debía ser mínima; d) la teoría de la deuda pública clásica u ortodoxa, partía de la base que los empréstitos sólo debían colocarse para financiar gastos extraordinarios, o para inversiones en capital social básico que no

compitiera con las inversiones privadas, sino por el contrario, las complementara.

Fundamentalmente ya no se puede mantener la norma del equilibrio presupuestario y se acepta que el presupuesto puede tener déficit o superávit, según los niveles de gastos públicos necesarios para compensar las fluctuaciones de los gastos privados.

- ii) La otra tarea que en forma creciente otorga al Estado mayores responsabilidades como agente activo del proceso económico, se deriva de las necesidades que tienen las poblaciones de los países subdesarrollados, de elevar rápidamente sus niveles de vida mediante la aceleración del crecimiento económico; esto implica que los gastos de desarrollo económico sobre todo en capital social básico constituye una tarea que los gobiernos deben realizar a través del presupuesto gubernamental.
- iii) Por último una tercera responsabilidad que se le achaca al Estado, en la concepción activa, es la de procurar una más equitativa distribución del ingreso mediante la política tributaria y de gastos públicos, de tal forma de crear el ambiente y las condiciones para que, de los frutos del aumento de la productividad participen todos los núcleos de la sociedad.

CAPITULO IX

ASPECTOS FUNDAMENTALES QUE PUEDE REVESTIR LA FORMULACION DE ESTADISTICAS PARA LA POLITICA MONETARIA, A LAS NECESIDADES DEL DESARROLLO ECONOMICO

1.- Formulación de estadísticas necesarias para un plan general de - desarrollo económico.-

Qué estadísticas son fundamentales para la elaboración de un plan de desarrollo?

La preparación de estadísticas básicas para planes de desarrollo, presupone que mientras más detallado se lleve el plan, el nivel de las estadísticas debe ser mucho más refinado. Sumariamente plantearemos las estadísticas que a nuestro juicio revisten alto grado de importancia, para el indicado fin.

1) Teoría y Programación del Desarrollo.

A.- Global

a) Inventario económico:

- 1) Recursos Naturales
- 2) Capacidad instalada
- 3) Mano de obra (calificada y primaria)

b) Cuadro de Insumo - Producto ; (input-output) para estimar detalladamente los requerimientos de productos -

intermediarios para la producción final.

- c) Ingreso Nacional; para establecer en los sectores público y privado su razón de crecimiento y determinar algunas relaciones fundamentales como las propensiones medias y marginales a importar, ahorrar, invertir, consumir, tributar, etc.
- d) Cuentas sociales; para conocer la composición de la inversión.

B. - Regional

No siempre existe una total integración debido a las distancias y así hay regiones muy desarrolladas y otras muy subdesarrolladas. Esto implica que hay transferencias de ingreso de un lugar a otro.

C. - Sectorial (14)

- a) Agricultura y ganadería
- b) Silvicultura, caza y pesca
- c) Minería
- d) Industria
- e) Comercio
- f) Construcciones
- g) Transportes

-
- (14) Las mismas estadísticas sectoriales ordenadas por sectores de origen y destino de la producción, en una tabla de doble entrada son empleadas en la elaboración de un cuadro o matriz de Insumo - Producto. Dicha matriz es de gran utilidad para la determinación de la producción nacional y para establecer sus relaciones fundamentales.

- h) Instituciones financieras
- i) Servicios en general
- j) Importaciones
- k) Exportaciones
- l) Sueldos y salarios
- m) Beneficios o ganancias de empresarios
- n) Impuestos
- ñ) Subsidios
- o) Provisiones para depreciación de activos fijos, etc.

ii) Evaluación de proyectos.

Estadísticamente hablando se trataría de fijar los rangos pues - lleva implícita la idea de número ordinal. Consiste en establecer las prioridades de los proyectos, a través de los criterios que se utilicen tales como:

- a) Costo-beneficio
- b) Costo-ingreso nacional
- c) Costo-ahorro divisas
- d) Costo-mano de obra

iii) Financiamiento del desarrollo.

- a) Formación de ahorros de los sectores público y privado
- b) Canalización de los ahorros de dichos sectores

2.- Estadísticas de tipo monetario bancario.

En el campo monetario, la responsabilidad de un Departamento de Estudios Económicos, dentro de la Banca Central, debe abordar el estudio sistemático de tres aspectos fundamentales, a saber.

I.- Formulación de un diagnóstico monetario.

Hay que tener una idea global o estadística sobre:

- i) Cantidad, composición y distribución de la oferta monetaria
- ii) El proceso de creación de dinero
- iii) Localizar cuantitativamente los cambios en la cantidad de dinero:
 - a) factores temporales
 - b) factores estructurales
- iv) Medición de los efectos de los cambios de la oferta monetaria en la actividad económica. (Ingreso, ahorro, inversión etc.).

II.- Formulación de recomendaciones.

De acuerdo a:

- i) Fines de la política económica general:
 - a) fines de corto plazo
 - b) fines de largo plazo.
- ii) Decisión del empleo de los instrumentos de regulación monetaria.

III.- Examen de resultados.

Regular y verificar los efectos de la política monetaria.

3.- Requisitos que debe reunir una buena estadística monetaria y financiera.-

No podemos planear sin datos. La calidad de las recomendaciones depende de la calidad de los economistas y de la calidad de las informaciones. Hay tres clases de economistas: i) el ejecutor; ii) el técnico, o sea el analista; iii) el literario.

Cuando los datos no son completos pero los economistas son buenos, por lo general, lo que se hace, es estimar los datos dentro de la mayor realidad posible. El peligro está en que se sigan haciendo estimaciones sobre las estimaciones ya efectuadas.

Los requisitos que debe reunir una buena estadística monetaria y financiera son:

- i) Universalidad de los datos
- ii) Clasificación analítica de los datos
- iii) Revisión permanente de los datos
- iv) Oportunidad de los datos.

Las fuentes de los datos están en la contabilidad de las instituciones. Cuando se habla de estadísticas monetarias no debe pensarse sólo en el Banco Central, sino en todas las oficinas que pueden -

proporcionar informaciones acerca de las instituciones monetarias y financieras.

4.- Clasificación estadística desde el punto de vista de los medios de pago.-

Qué sectores crean dinero? El Banco Central o autoridad monetaria autorizada legalmente para emitir dinero en forma de billetes y monedas y los demás bancos del sistema a través de la creación secundaria de medios de pago.

Planteada la consolidación tendremos por un lado los activos monetarios y por otro lado los pasivos monetarios, por ejemplo:

<u>Activos Monetarios</u>	<u>Pasivos Monetarios</u>
i) Cartera bancaria	i) Billetes
a) Operaciones internas	ii) Monedas
b) Operaciones exteriores	iii) Depósitos.
ii) Operaciones del Banco Central.	
a) Cartera del sector no bancario	
b) Inversiones del Banco (muchas veces en valores)	
iii) Operaciones de cambio.	

El problema que presenta el Balance consolidado de los bancos, es el de la eliminación de las operaciones interbancarias. Si hay - once bancos por ejemplo, habrá que reunir en el Balance Consolidado la suma de las operaciones de los once bancos.

Para los efectos del análisis de la creación de dinero por las - emisiones primarias del Banco Central, el balance podría presentarse por ejemplo así:

BANCO CENTRAL DE (País)

<u>ACTIVO MONETARIO</u>		<u>PASIVO MONETARIO</u>	
I. - Emisión directa		i) Billetes	xxxx
1) Fisco	xxx	ii) Monedas	xxx
ii) Entidades au- tónomas	xxx	iii) Depósitos	xxxx
iii) Público	xxx		
iv) Cambios	xxx		
v) Otros	<u>xxx</u>		
Sub-Total	xxxx		
II. - Emisión indirecta			
1) Redescuentos	xxx		
ii) Compra de va- lores (bonos, letras y pagarés bancarios, etc.)	<u>xxx</u>		
Sub-Total	xxxx		
Total (I + II) =	<u>xxxxx</u>	Total	<u>xxxxx</u>

5.- Clasificación Analítica del Balance Monetario Consolidado.-

Será de gran importancia para establecer los aumentos o disminuciones de los medios de pago.

La clasificación puede contener los siguientes aspectos:

	Aumento +	Disminución -
I <u>Responsabilidad institucional.</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		
II <u>Tipos de operaciones.</u>		
a) <u>Operaciones de crédito:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		
b) <u>Inversiones:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		
c) <u>Operaciones de cambio:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		

	Aumento	Disminución
	+	-
III <u>División de la creación de dinero en origen interno y externo.</u>		
A) Operaciones relacionadas con el Sector externo.		
a) <u>Operaciones de cambio:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		
b) <u>Créditos para operaciones de exportación o importación:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		
B) Operaciones relacionadas con el sector interno.		
a) <u>Créditos:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		
b) <u>Inversiones:</u>		
i) Autoridades monetarias (Banco Central)		
ii) Resto sistema bancario		

- IV División de la creación de dinero por sectores público y privado.
- a) Sector Público (gobierno)
 - b) Sector privado.

Aumento	Disminución
+	-

6.- Clasificación económica de las operaciones de los bancos.-

- I) Operaciones de Activo.
- II) Operaciones del Pasivo.

Es muy importante tener una clasificación económica clara y detallada, de las operaciones de los bancos, pues mediante esas estadísticas se pueden elaborar informes económicos más refinados.

I) Las operaciones del activo de los bancos.- Podemos estadísticamente hablando, clasificarlas de las siguientes maneras:

- 1) Por tipos de operaciones de crédito:
 - a) Préstamos
 - b) Avances (descuentos de letras)
- 2) Por tipos de garantía:
 - a) Prendaria

- i) urbana
- ii) rural
- b) Hipotecaria
 - i) urbana
 - ii) rural
- c) Personal o fiduciaria.

3) Por plazos:

- a) Corto
- b) Medio
- c) Largo

La clasificación a corto plazo nos dice la contribución del sistema bancario para el financiamiento del capital de operación.

A mediano y largo plazo nos indica la contribución de los bancos en la formación de capitales.

Esta misma clasificación por plazos puede hacerse en función del tiempo, así por ejemplo:

- | | | | |
|----|----------|----|---------|
| a) | 3 meses | h) | 5 años |
| b) | 6 meses | i) | 8 años |
| c) | 10 meses | j) | 10 años |
| d) | 12 meses | k) | 15 años |
| e) | 18 meses | l) | 20 años |
| f) | 24 meses | m) | 25 años |
| g) | 36 meses | n) | 30 años |

4) Créditos por tasas de interés:

- a) Por plazos
- b) Por sectores económicos.

5) Por destino del crédito a los sectores económicos:

- a) Agricultura
- b) Ganadería
- c) Industria
- d) Construcción
- e) Transportes
- f) Gobierno
- g) Comercio

- i) al por mayor
- ii) al por menor

h) Comercio

- i) externo
- ii) Interno

etc. etc.

6) Por cartera de los bancos:

- a) Redescontable en el Banco Central
- b) No redescontable en el Banco Central.

7) Créditos por instituciones bancarios individuales:

Para saber, cual es la importancia relativa de cada banco en la concesión de préstamos.

8) Créditos por escala de capitales y número de personas:

Para determinar el grado de concentración del crédito en un gran o pequeño número de personas, y por sectores sociales.

9) Créditos por regiones:

Para establecer la importancia crediticia de cada región y sus efectos de expansión monetaria, así como su impacto en el desarrollo económico regional.

10) Créditos por sectores:

- a) Público
- b) Privado

II) Clasificación estadística del Pasivo de los Bancos. - Podríamos presentar las siguientes clasificaciones:

1) Capital y Reservas:

- i) Bancos individuales
- ii) Bancos nacionales
- iii) Bancos extranjeros
- iv) Bancos privados
- v) Bancos del gobierno
- vi) Estadísticas de la composición del capital bancario

Esto último sería muy importante pero difícil. Su análisis nos daría la idea de la política que prevalece y que se refleja en las carteras bancarias. Podría lograrse si los bancos enviaran sus listas de quienes son los accionistas con su actividad principal, pues ello reflejaría qué grupos de la comunidad son dueños del sistema bancario.

Toda esta estadística nos serviría para explicarnos los cambios que han habido en la orientación de los créditos y no sólo para construir una estadística para el momento actual, sino también para ver el impacto del desarrollo económico en la evolución histórica del sistema financiero.

2) Clasificación por depósitos:

i) A la vista y de ahorro

ii) Por sectores:

a) Empresas (agricultura, industria, comercio, etc.)

b) Personas individuales

c) Estado

iii) Por sectores:

a) Sector privado

b) Sector público

iv) Por regiones

v) Por instituciones bancarias

vi) Por plazos

vii) Por tasas de interés

viii) En moneda nacional y en moneda extranjera (15)

(15) En Guatemala, a la fecha no se pueden hacer depósitos bancarios en moneda extranjera.

ix) Por escala de cuantía o monto de depósitos.

Para examinar el grado de concentración de los depósitos podría hacerse una escala de frecuencias, por ejemplo así:

Quetzales		Depósitos	Personas	Empresas
Menos de	100.00	Tantos	Tantas	Tantas
De 100 a	199.99	"	"	"
" 200 a	299.99	"	"	"
" 300 a	599.99	"	"	"
" 600 a	999.99	"	"	"
" 1 000 a	1 999.99	"	"	"
" 2 000 a	4 999.99	"	"	"
" 5 000 a	10 000.00	"	"	"
etc. etc.				

En un momento dado, el depósito en efectivo es igual al efectivo en caja.

Hay un punto que debiera analizarse y es: cómo ha variado la importancia del sistema bancario en el conjunto de las instituciones financieras, en su evolución histórica? (unos 10 años por ejemplo).

Un método sería, consolidar todos los activos de las instituciones financieras.

Imaginémonos la presentación, por ejemplo así:

<u>Sistema financiero</u>	100%	} Importancia relativa dentro del total.
Bancos Comerciales	?%	
Bancos Hipotecarios	?%	
Sociedades Financieras	?%	
Compañías de Seguros	?%	
Bancos de ahorro y Préstamo para la Vivienda Familiar	?%	
Instituciones de Fomento	?%	

7.- Necesidad de las estadísticas: semanales y mensuales e informe anual.-

Qué estadísticas semanales, mensuales, semestrales o anuales vamos a necesitar para hacer nuestro análisis?

Las estadísticas de tipo monetario-bancario necesitan de un mínimo de información semanal; esto significa organizar una corriente de información que sea suministrada en una semana para saber lo que ocurrió en la semana anterior; para el efecto se puede señalar un día específico de la semana e informar ese día todos los bancos, a la Superintendencia de Bancos.

El problema se presenta para los bancos que tienen muchas

sucursales y agencias, pero esto se resuelve por medio del sistema de telegramas para los bancos de fuera de la ciudad. Las sucursales y - agencias informarían a su casa matriz y luego ésta a la Superintendencia de Bancos.

Los datos estadísticos fundamentales que debiera reunir el informe de cada banco en la semana son:

Detalles de:

- i) Colocaciones.
- ii) Depósitos.
- iii) Redescuentos.
- iv) Encaje.
- v) Caja en efectivo.

Estadística Semanal.

Con estos datos se tienen las tendencias monetarias muy a corto plazo y se podrían tomar las medidas de control monetario; algunas, serían correctivas.

Quiere esto decir que, con una estadística semanal que no sea muy complicada iría asociado un informe semanal que ayudaría a tomar decisiones inmediatas.

Todo dependerá de desarrollar cierta pauta metodológica - para elaborar el informe. En esa forma, los cambios de personal no a--

fectarían al sistema.

Estadística mensual. - Contiene indudablemente las estadísticas semanales. Va asociada al informe mensual y debe ser aprovechada analíticamente. Así por ejemplo: qué sectores originaron los cambios en la cantidad de dinero? qué bancos produjeron expansión? en qué regiones? etc. Los análisis y la cuantificación de los excedentes de caja disponible para prestar, nos sugerirán ciertas recomendaciones de política monetaria. Muchos de estos datos estadísticos - requieren hacer observaciones de tipo cíclico, o de tendencias seculares.

Informe anual. - Qué tratará de responder un informe anual? Se presenta la necesidad de integrar el proceso económico, vale decir - todos los acontecimientos económicos del país realizados a través de: la política crediticia, la política monetaria, la política fiscal, la política de comercio exterior, etc. y sus efectos en el desarrollo económico nacional con sus implicaciones en el nivel de ocupación, salarios y producción.

La estadística anual, se ayuda con las estadísticas e informes mensuales. En el informe anual se puede lograr una valuación - del fenómeno monetario, en función de otras políticas seguidas; pues -

hay más elementos de juicio que en una estadística mensual.

Dentro del análisis mensual habrá que determinar el curso que sigue la mecánica monetaria, y dentro del análisis anual, conviene analizar las variaciones que han habido en la economía en relación al sistema monetario.

El informe anual debe ser un verdadero informe económico y no simplemente indicar: tal cosa subió tanto, tal otra bajó, etc.; lo importante es un informe económico que diga en forma resumida todo lo que ocurrió en el país.

Hay ciertos elementos estadísticos que habrá que depurar, por ejemplo: analizar bien la demanda estacional de créditos; en qué períodos sube y en cuáles baja. Analizar los movimientos estacionales del dinero giral o bancario y del dinero en circulación en forma de billetes y monedas. Los movimientos estacionales pueden ser divergentes en los diferentes sectores. Durante los meses de noviembre y diciembre de cada año, es cuando el movimiento suele ser más fuerte en todos los países.

Sería importante poder separar los excedentes de caja estacionales y aquellos que se pueden aprovechar para una expansión monetaria; pues conviene diferenciarlos. Todo esto nos serviría para controlar el sistema y para poder canalizar los créditos con fines de desarrollo económico.

CAPITULO X

CONCLUSIONES.

1o.- En el financiamiento del desarrollo económico los sistemas monetario y bancario juegan un papel intermediario para que ocurra un proceso real. Al integrarse dicho proceso con el monetario, surge el fenómeno de la estabilidad del sistema, que incide en el nivel general de precios.

2o.- El valor de los bienes y servicios, que tienen su expresión en el sistema de precios, se compara y relaciona con una unidad de medida que es el dinero y éste constituye un instrumento legal de cambio que cumple con el requisito general - de ser aceptado para el pago de transacciones y para el descargo de deudas.

El dinero legal asume las formas de moneda metálica fraccionaria, billetes y depósitos monetarios libremente transfe--ribles por medio de cheques. No son los cheques los que - constituyen el dinero, sino los depósitos bancarios a la vis-ta contra los cuales giran sus tenedores.

3o.- Los banqueros centrales, como técnicos, podrían en un momento dado estimar el total de depósitos monetarios del sistema -

bancario en su conjunto, o particularizar a cada banco, a través de la fórmula $MD = \frac{Me}{e}$; en donde MD representa a los depósitos monetarios, Me al monto de encaje legal que los bancos del sistema tienen en la Caja del Banco Central y, e constituye la tasa de encaje legal.

Para el caso guatemalteco conviene tener presente que, por ley, el encaje legal de los bancos que está depositado en la Caja del Banco de Guatemala, constituye únicamente el 75% del requerimiento legal mínimo ya que el otro 25% lo deben mantener los bancos en sus propias cajas.

40.- Hay dos aspectos básicos en la generación de la cantidad de dinero existente: 1) creación primaria constituida por las especies monetarias emitidas por el Banco Central; 2) creación secundaria del resto de los bancos del sistema, a través del juego de préstamos otorgados y depósitos monetarios recibidos. La capacidad potencial de expansión de los bancos, tiene sus limitaciones dentro de las disponibilidades de caja en efectivo, en exceso de los encajes legales. De la creación primaria y secundaria de dinero se deriva el total del medio-circulante.

- 5o.- El banquero comercial tiene que actuar con cierta prudencia al hacer la distribución de sus activos a efecto de lograr tres fines que están en conflicto: mantener la liquidez bancaria, rodear de seguridad sus operaciones y obtener utilidades.
- 6o.- Hay períodos en que los dueños de los depósitos monetarios retiran caja de los bancos, especialmente en épocas de pago a los sectores asalariados y períodos en que el flujo de depósitos vuelve a los bancos por las transacciones que realizan los depositantes. Cuando disminuyen los billetes y monedas en poder del público, es presumible que habrán aumentado en las cajas de los bancos, si dichas especies no han sido esterilizadas por el Banco Central. Sin embargo, en los países subdesarrollados puede ocurrir que el dinero en manos del público disminuya sin que se incrementen los depósitos bancarios debido a que existe una alta propensión a adquirir bienes y servicios importados.
- 7o.- La importancia de todos y cada uno de los bancos del sistema de generar medios de pago secundarios, depende del orden de prioridad que ocupe su importancia relativa de depósitos monetarios, eliminadas las interferencias bancarias.

80.- El financiamiento de la actividad productiva general, se hace a través de los gastos de consumo de la población, de las inversiones del sector privado de la economía y de los gastos corrientes y de formación de capital del sector gobierno y entidades autónomas y semiautónomas.

De la actividad productiva se genera el ingreso monetario constituido por los sueldos y jornales, intereses, rentas y beneficios. De dicho ingreso, una parte se canaliza al sector gubernamental a través del sistema tributario, otra se dispone para satisfacer los gastos de consumo privado y el resto se conserva en forma de ahorros que generalmente fluyen a las cajas de los sistemas financiero y bancario, quienes los ponen a la disposición de los prestatarios de los sectores privado y gobierno para financiar gastos de inversión, de transferencia y de consumo, tanto nacionales como importados, -- cuyo flujo desemboca nuevamente en la actividad productiva general.

90.- El dinero es demandado por la colectividad para el cumplimiento de tres objetivos:

- 1) Para el financiamiento de la producción, que es función del ingreso nacional cuyos componentes desde el punto de

vista del gasto son: el consumo de los sectores privado y público tanto nacional como importado, la inversión privada y pública tanto nacional como la efectuada a través de la importación de bienes de capital, y las exportaciones totales del país, deducidas las importaciones.

- ii) El dinero también se utiliza para financiar las transacciones de activos ya existentes tanto reales como financieras. En este sentido el quantum de dinero empleado, depende del volumen físico de transacciones y del valor de las mismas.
- iii) Por último existe una parte de dinero que queda fuera del circuito de transacciones. Estos excedentes de activos perfectamente líquidos constituyen el atesoramiento que implica una liquidez escondida, porque en cualquier momento pueden salir e inflar el dinero disponible para transacciones con independencia del Banco Central, a través del efecto multiplicador.

El hecho de que se aumente el circulante no quiere decir que aumente la cantidad de dinero disponible para financiar la producción, pues el dinero no siempre llega a los sectores deseados que requieren de financiamiento.

10o.- En Guatemala, el sistema bancario en adición a la Banca Central está compuesto hoy día por 11 bancos: 3 sucursales de bancos extranjeros, 3 bancos estatales y 5 bancos formados de capital privado del país.

Por las operaciones, activas y pasivas que llevan a cabo, los bancos del sistema se dividen en tres clases: comerciales, hipotecarios, y de ahorro y préstamo para la vivienda familiar.

11o.- La Banca Central constituye casi en todos los países la autoridad monetaria que tiene bajo su responsabilidad el monopolio en la emisión de dinero primario como así mismo las funciones reguladoras que implican la formulación y ejecución de la política monetaria, cambiaria y crediticia.

Básicamente las funciones de la Banca Central son cinco: monetaria, bancaria, cambiaria, fiscal y financiera.

12o.- De cada quetzal que el sistema bancario pone a la disposición de la actividad económica, en Guatemala, fluyen Q 0.47 a los bancos y Q 0.53 en forma de billetes y monedas al público -- constituido por las familias o consumidores, las empresas no bancarias y el sector gubernamental.

13o.- Hay tantos multiplicadores bancarios como coeficientes de encaje y de retención de dinero en el público. Las estimaciones

del autor hechas para Guatemala sugieren que, al aplicar - coeficientes de encaje del 25%, 30% y 35%, los multiplicadores de crédito generados serían de 1.54, 1.49 y 1.44 respectivamente.

- 14o.- De cada quetzal de aumento en el medio circulante guatemalteco, se fugan al exterior Q 0.21 en divisas. En consecuencia la expansión monetaria interna, sería igual a la expansión total que genere el respectivo multiplicador bancario, - menos el 21%.
- 15o.- Para generar la corriente de pagos monetarios del ingreso, cada quetzal se utilizó en Guatemala, seis veces y media durante el año de 1950 y cinco veces durante 1959. En consecuencia la presión inflacionaria entre los años señalados puede - estimarse en aproximadamente el 30%.
- 16o.- La regulación monetaria en Hispanoamérica, presenta problemas tales como: i) estructura económica, particularmente su dependencia del comercio exterior y de las inversiones extranjeras; ii) deficiencia de los mecanismos financieros, debido a la ausencia de mercados de dinero y capitales; iii) los problemas fiscales, agudizados por el surgimiento de políticas de

promoción económica; iv) intento de trasplantar a estos -
países, la organización de los bancos centrales de Estados
Unidos e Inglaterra.

BIBLIOGRAFIA

- Alcántara Pons, Edwin. Hacia una programación del desarrollo económico de Guatemala. 1 954 (Tesis profesional).
- Barnes, Harry Elmer. Historia de la economía del Mundo Occidental, Impreso en México por UTEHA - 1 955.
- Benítez Gil, Marco Tulio. Bolsas de valores y mercados libres, sugerencias para su organización y mejoramiento en Guatemala. 1 959 (Tesis profesional).
- Boletines estadísticos del Banco de Guatemala.
- Cansado, Enrique. Curso de Estadística General. Biblioteca Interamericana de Estadística Técnica y Aplicada. Rosario, Rep. Argentina -- 1 958.
- Cáffaro Faillace, Oswaldo. El crédito y su influencia en el desarrollo económico de Guatemala. Quezaltenango 1 956 (Tesis profesional)
- Chandler, Lester V. Introducción a la teoría monetaria. Fondo de Cultura Económica. 3a. Edición, México D. F. 1 951.
- Dillard, Dudley. La teoría económica de John Maynard Keynes. Editorial Aguilar, S. A. 3a. Ed. Madrid 1 957.
- Decretos Legislativos Nos. 203, 215, 315, 1 314, 1 315 y 1 316 del Congreso de Guatemala y decreto presidencial No. 552.
- Ekker, Martín H. La contabilidad del ingreso nacional. --

- Banco de México, S. A. Departamento de Estudios Económicos. Seminario de 1954 - 1955.
- Grove, David L. Política monetaria en países subdesarrollados. CEMLA, México D.F. 1955.
- Hansen, Alvin H. Política fiscal y ciclo económico. Fondo de Cultura Económica, México D.F. 1945.
- Hansen, Alvin H. Teoría monetaria y política fiscal. Fondo de Cultura Económica, México D.F. 1954.
- Lurié, Samuel. Estabilidad y desarrollo económico. - CEMLA. México D. F. 1955.
- López Rodríguez, Guillermo. Historia Económica. Universidad de - San Carlos de Guatemala. Facultad de Ciencias Económicas.
- Nurkse, Ragnar. Problemas de formación de capital. Fondo de Cultura Económica. México D.F. 1955.
- Oyarzún Salinas, Carlos. Naturaleza y principales aspectos del - problema de financiamiento del desarrollo económico. Conferencias. Programas de capacitación. CEPAL/AAT. Santiago de Chile 1958.
- Pinto S. C., Aníbal. Cuestiones principales de la economía. - Editorial Pacífico. Santiago de Chile.
- Palacios G., J. Antonio. Anotaciones sobre la formación de capital en Guatemala. 1957. (Tesis profesional).
- Stigler, George J. La Teoría de los precios. Editorial revista de derecho privado. Madrid 1953.