

## ACTIVIDADES DEL CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS \*

### *Origen y propósitos*

La Segunda y Tercera Reuniones de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano constituyen etapas básicas de la creación del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Parece conveniente que la Cuarta Reunión conozca del resultado de su obra.

En la Segunda Reunión, una ponencia de la Delegación del Banco de México para crear un Instituto de Estudios Económicos Latinoamericanos, con fines de enseñanza e investigación en problemas económicos latinoamericanos, dió origen a una resolución en virtud de la cual se recomendaba a los bancos centrales apoyar el establecimiento de tal Instituto y constituir una Comisión *ad hoc* encargada de estudiar el reglamento al que sujetara sus actividades.

En la Tercera Reunión, la Comisión *ad hoc* presentó, en cumplimiento de su encargo, unas "Bases Constitutivas para la Organización de un Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos", que fueron discutidas y aprobadas en principio por las delegaciones de seis bancos centrales de América Latina, y se constituyó, *ad referendum* de los respectivos bancos centrales, una Comisión Especial encargada de promover la organización del Centro. Entre la Segunda y Tercera Reunión de Técnicos de Bancos Centrales cambió, pues, el nombre de la institución en proyecto, no sólo de Instituto a Centro sino de Económico a Monetario. La razón de este cambio fué que tal cosa parecería más adecuada para una entidad patrocinada por autoridades monetarias y para evitar la dispersión excesiva del trabajo, atacando problemas que sólo eran abordados subsidiariamente por otras instituciones.

De acuerdo con lo previsto en la "Base 8ª", en el mes de septiembre de 1952 se reunió en la ciudad de México la primera Asamblea del Centro de Estudios Monetarios, que aprobó el proyecto de estatutos presentado por la Comisión Especial, haciendo su adhesión formal a la institución siete bancos centrales (los de Colombia, Cuba, Chile, Ecuador, Guatemala, Honduras y México), como miembros asociados y la Comisión Económica para América Latina como miembro colaborador. Se constituyó en aquella oportunidad la Junta de Gobierno del Centro de Estudios y se nombró su Director.

La idea de crear el Centro de Estudios Monetarios es una manifestación de espíritu americanista; es un esfuerzo de cooperación en una esfera concreta. Surge la idea como resultado de la conciencia de que el conocimiento mutuo puede ser una forma de ayudar al perfeccionamiento propio. Surge también como una muestra de deseo de someter a una revisión crítica los instrumentos de política monetaria que se utilizan en América Latina, de estudiar la adaptabilidad al medio latinoamericano de técnicas empleadas en otras regiones, y de hacerlo a través de una entidad que, sintiendo como propios los intereses y aspiraciones de los países latinoamericanos, tuviese una amplia visión general de sus problemas y tiempo suficiente para estudiarlos detenidamente con criterio técnico y espíritu práctico.

### *Labor de enseñanza*

Esta concepción no podía, sin embargo, ponerse en marcha desde un principio en toda su ambiciosa generalidad. Era preciso avanzar despacio, y de acuer-

\* Informe presentado a la Cuarta Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, Nueva York, mayo de 1954.

do con este criterio la Junta de Gobierno decidió que, para comenzar, el Centro de Estudios centrara su atención en la enseñanza, por juzgar que en este campo era donde podía rendir una utilidad más inmediata, con los escasos medios disponibles, y ante la conveniencia de no apresurarse en la integración del personal permanente.

Para comenzar se quiso que la enseñanza fuera de tipo general dentro de una orientación básicamente económica. La finalidad a perseguir era dar a quienes participaran en el programa de enseñanza una visión de conjunto de la política monetaria y de su manejo, sus finalidades, etc. Esta orientación se deseaba como forma de luchar contra la excesiva especialización en las distintas tareas en que se suele subdividir la labor de un organismo encargado de dirigir la política monetaria de un país, que en ocasiones hace perder la visión del conjunto o de las metas que se desea alcanzar con determinadas medidas y políticas. Al mismo tiempo, se deseaba que el tipo de enseñanza que se impartiera fuera adecuado tanto para economistas jóvenes como para personal maduro de los departamentos operativos y administrativos de las instituciones, y esto con dos objetivos: dar a este último una cierta preparación básica en temas de política monetaria y crear en ambos grupos un espíritu de comprensión y colaboración. Sin duda, no se pretendería en estos programas de enseñanza hacer en pocos meses lo que siempre será labor de muchos años de experiencia, pero sí se deseaba crear en los participantes una serie de inquietudes, ayudarles a resolver problemas y a comprender la necesidad de estudio básico para solucionarlos. Era, en general, un esfuerzo por dar visión de conjunto y por luchar contra el empirismo.

El programa de enseñanza que se organizó constaba de dos partes: un período de tres meses, en el que los participantes asistirían a conferencias y reuniones de discusión, y otro, de igual duración, durante el cual habrían de realizar un trabajo de investigación sobre un tema elegido de común acuerdo entre el Centro de Estudios y los participantes mismos. Además, se organizó, aunque no como parte obligatoria del programa, un viaje de tres semanas a Estados Unidos: dos semanas en Washington visitando instituciones internacionales (Banco Internacional y Fondo Monetario) e instituciones norteamericanas (Junta de la Reserva Federal, Departamento del Tesoro, Oficina de Grabado e Impresión y otras) y una semana en Nueva York visitando el Banco de la Reserva Federal, la Bolsa de Valores y varios bancos privados.

No vale la pena detenerse a exponer los tropiezos y dificultades que se encontraron en la organización de los cursos. Su estructura final hubo de ser una transacción entre su concepción abstracta y la disponibilidad de elementos para llevarlos a vías de hecho, y esta transacción se acercó bastante a la concepción abstracta, como consecuencia de los esfuerzos hechos por distintas instituciones para proporcionar los conferenciantes que se solicitaron.

La medula del curso fué un ciclo de conferencias sobre banca central que abarcaba toda la duración del curso a razón de tres conferencias por semana y una reunión de discusión por cada dos conferencias. En las últimas semanas del ciclo se estudió en forma concreta y específica la estructura y funciones de cuatro bancos centrales: el de Inglaterra, el de Francia, la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de México, que fueron explicados por funcionarios de estas instituciones. Alrededor de este ciclo central se organizaron una serie de cursillos breves sobre distintos temas que tuvieron interés para funcionarios de bancos centrales. Tres de ellos versaron sobre los instrumentos básicos de análisis económico: estadísticas monetarias, balanza de pagos y cuentas nacionales; otros tres trataron de técnicas crediticias y monetarias específicas: crédito agrícola, téc-

nicas de captación del ahorro y técnicas de control de cambios; varios más fueron sobre temas muy ligados con el curso sobre banca central, representando en gran medida una ampliación de puntos considerados de especial importancia dentro de ese ciclo de conferencias, y fueron sobre la formación del tipo de cambio, las relaciones de la política fiscal y la política monetaria, los servicios de inteligencia económica para autoridades monetarias y superintendencia bancaria. En fin, otros ciclos de conferencias sobre temas de interés práctico y económico: problemas legales de los instrumentos negociables y tasa óptima y orientación de las inversiones.

A pesar de la naturaleza necesariamente experimental de esta parte del programa de enseñanza puede afirmarse que se vió coronada por un gran éxito, debido mayormente a la calidad de los participantes, que demostraron que eran infundados los temores que se habían abrigado de dificultades, a causa de la heterogeneidad de la preparación de los funcionarios bancarios y debido a que tanto profesores como alumnos fueron capaces de una adaptación rápida para suavizar sobre la marcha la rigidez que demostró tener el programa en su división entre conferencias y reuniones de discusión. Se consiguió, además, desde un comienzo evitar timideces e inhibiciones por parte de los alumnos lográndose quizá las mejores discusiones que se puedan obtener en reuniones de esta clase.

El elenco de profesores que se logró reunir no es menos responsable que los becarios mismos del éxito del Primer Programa de Enseñanza Técnica del CEMLA. Haberlo conseguido es un tributo al alto espíritu de colaboración de técnicos e instituciones. A continuación la lista de las personas que actuaron como instructores y las instituciones de donde procedían:

Naciones Unidas:  
Samuel Lurié

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento:  
Felipe Pazos  
John H. Adler

Fondo Monetario Internacional:  
Julio González del Solar

Universidad de Harvard:  
John H. Williams

Junta de la Reserva Federal:  
Glenn M. Goodman  
Frank Tamagna

Banco de la Reserva Federal de Nueva York:  
O. Ernest Moore  
John J. Clarke

Banco de la Reserva Federal de Cleveland:  
Donald S. Thompson

Banco de Inglaterra:  
Guy M. Watson

Banco de Francia:  
Jean François Mazer

Banco Central de Chile:  
Hermann Max

Banco de Guatemala:  
Manuel Noriega Morales

Banco de México:  
Raúl Martínez Ostos  
Ernesto Fernández Hurtado  
Rafael Urrutia  
Octaviano Campos Salas  
Héctor Hernández

Nacional Financiera:  
Alfredo Navarrete

Instituciones financieras privadas:  
René Becerra  
Antonio Sacristán Colás  
Adolfo Riveroll  
Adolfo Lamas

Personas que participaron a título personal:  
Michel Kalecki  
Josué Sáenz  
Marco Antonio Durán

(Esta lista no incluye un número grande de personas que participaron ocasional, aunque activamente, en el Programa de Enseñanza.)

Los nombres que quedan indicados revelan el elevado nivel técnico del profesorado y demuestra que es perfectamente viable dar en español un curso sobre una especialidad económica y a un alto nivel intelectual.

El viaje a Estados Unidos por parte de los participantes en el programa resultó sumamente útil, pues dió a los 19 becarios que lo hicieron la oportunidad de ver sobre el terreno las instituciones internacionales y norteamericanas que más relación tienen con los organismos de donde procedían, hablar con sus funcionarios más representativos, establecer contactos de gran interés para el futuro, etc.

Satisfecha con los resultados del Primer Programa de Enseñanza, la Junta de Gobierno del Centro de Estudios ordenó que se organizara un segundo programa de la misma especie que el anterior, aunque teniendo en cuenta la experiencia de éste e introduciendo los cambios que fueran aconsejables. Los cambios que se introdujeron en el nuevo programa fueron los siguientes: a) se eliminó el período de investigación, es decir, la segunda parte del primer programa de enseñanza; b) se alargó el programa de conferencias y discusiones a cuatro meses, en vez de tres; c) se eliminó la simetría anterior de conferencias y reuniones de discusión, en el sentido de que no todos los temas se tratan en discusiones además de las conferencias, es decir, en algunos temas sólo habrá conferencias; además, a diferencia de lo que se hizo en el primer programa, las conferencias irán seguidas de un período de preguntas; d) después del primer mes, y con frecuencia de ahí en adelante, las reuniones de discusión se realizarán a base de pequeños

informes redactados por los becarios sobre problemas monetarios específicos de sus respectivos países; e) el ciclo de conferencias sobre banca central y política monetaria, en su parte relativa a instituciones específicas, da más énfasis a las de países que siguen una política activa de desarrollo económico y amplía también el número de bancos centrales latinoamericanos que se tratan; f) se amplían algunos ciclos de conferencias (crédito agrícola, captación de ahorro) que despertaron especial interés en el primer programa de enseñanza, y se reduce el número de conferencias en otros temas (servicios de inteligencia económica para autoridades monetarias), en los que la posibilidad de entregar a los nuevos becarios las conferencias del primer programa hace innecesaria la repetición oral; g) se crean nuevos ciclos de conferencias que la experiencia del primer programa hace aparecer convenientes; entre ellos, y al principio del curso, un ciclo sobre repaso a la teoría económica, destinado a refrescar algunos conceptos básicos que faciliten el entendimiento de conceptos más refinados en etapas avanzadas del programa, y otros, tales como uno sobre desarrollo económico, otro sobre relaciones de corresponsalia entre bancos centrales y otro sobre prevención de delitos.

### *Labor y proyectos de investigación*

Aunque la labor de enseñanza ha sido, tanto por deseo explícito de la Junta de Gobierno del CEMLA como por necesidad, la principal tarea de la institución, no ha sido, sin embargo, su única actividad. Se han realizado trabajos concretos y se ha preparado el camino para realizar otros. Entre los trabajos concretos se cuentan varios informes que solicitaron del Centro de Estudios diversas autoridades monetarias: a) sobre proyectos de integración agrícola latinoamericana; b) sobre procedimientos de redescuento; c) sobre bonos de poder adquisitivo constante; d) sobre índices de actividad económica. Además de éstos, el CEMLA proporcionó datos sobre varios aspectos de la economía y la banca mexicanas: a) datos sobre la intervención estatal en la industria azucarera; b) sobre el control mexicano del comercio exterior; c) sobre algunos aspectos de los servicios sociales en la banca mexicana; d) sobre el Patronato del Ahorro Nacional de México.

A más de evacuar las consultas que reciba, el CEMLA se propone desarrollar un programa de investigaciones permanentes que enfocará su atención a dos tipos de estudios principales: el examen de la experiencia de los bancos centrales latinoamericanos en el uso de los distintos instrumentos de política monetaria y la interpretación de las estadísticas financieras.

El primer tipo de estudios se dirigirá a examinar cada uno de los instrumentos de que disponen los bancos centrales para ejecutar la política monetaria y el uso que de ellos han hecho nuestras instituciones. En sucesivas monografías se estudiarán la tasa de redescuento, la variación en las condiciones del crédito y el volumen del mismo, variaciones en los encajes legales, reglamentación de las operaciones de la banca comercial, operaciones de crédito al Estado y organismos paraestatales, operaciones en el mercado de capitales, etc. En cada monografía se examinarán los principios teóricos generales que informan el instrumento bajo estudio, su aplicabilidad a nuestro medio y la utilización que de ellos ha hecho cada banco central.

Dadas las estrechas relaciones existentes entre los distintos instrumentos de la banca central y el hecho de que muchos de nuestros bancos centrales han utilizado sólo de manera limitada y esporádica algunos de ellos, estos estudios monográficos pueden resultar difíciles de preparar; pero, a pesar de las dificultades que se prevén, se ha decidido realizar el estudio de la política monetaria en esta

forma específica para evitar las generalizaciones usuales en este tipo de trabajos y, concretando su alcance y objetivos, imprimirles el máximo rigor técnico posible. Además, se ha pensado que en esta forma los estudios serán de mayor utilidad para los funcionarios de los bancos centrales, que verán reunidos en trabajos unitarios la teoría y práctica de cada uno de los instrumentos de la banca central. En el estudio sobre la tasa de redescuento, que será el primero, se examinará la tasa básica o sistema de tasas establecidas por cada banco, sus variaciones y evolución histórica, su relación con los tipos de interés bancarios y extrabancarios prevalecientes en el mercado y su influencia sobre los mismos, fundamentos en que se han basado los bancos centrales para establecer sus tasas y para modificarlas: eficacia de las variaciones de la tasa para contrarrestar presiones inflacionarias y deflacionarias; racionamiento o liberalización de las operaciones de redescuento como alternativa a la modificación de la tasa; ventajas e inconvenientes de las tasas diferenciales; aplicabilidad a los países de América Latina de los principios generales de banca central en materia de redescuento; efectos de la tasa de redescuento —y del tipo de interés— sobre el desarrollo económico, etc. No conocemos ningún estudio general sobre la tasa de redescuento y el tipo de interés en América Latina y creemos que este primer trabajo del CEMLA podrá resultar interesante.

El segundo tipo de investigaciones del Centro se orientará a perfeccionar los métodos de interpretación y análisis de las estadísticas monetarias y financieras. Estos estudios perseguirán dos objetivos básicos: primero, examinar la correlación de algunas series monetarias con los estimados del ingreso nacional y con los principales índices económicos disponibles, a fin de investigar su posible utilidad como indicadores de la actividad económica general, y, segundo, estudiar el significado y las causas de las variaciones en los movimientos relativos de las distintas series monetarias.

El estudio sobre la virtualidad de las series financieras como indicadores de la actividad económica tiene su origen en la consulta de un banco central, a que se hace referencia antes, que ha solicitado la opinión del CEMLA sobre dos índices financieros, basados ambos en las series de cheques pagados y de billetes y monedas en circulación, con distintas ponderaciones. Esta consulta ha hecho necesario entrar en el análisis detenido de estas dos series, que no han sido suficientemente estudiadas en los países de América Latina y que merecen examinarse con el mayor cuidado.

La estadística de cheques pagados registra la totalidad de pagos no interbancarios realizados en un país por medio de cheque y debería reflejar los movimientos del ingreso nacional si durante el período en estudio el país no experimenta cambios en su estructura económica y financiera (extensión de la economía monetaria y de los hábitos bancarios, industrialización, urbanización, crecimiento de las unidades de producción, desarrollo de los mercados de dinero y capital, etc.) y si no se producen variaciones en el volumen de pagos de carácter financiero que no corresponden a fluctuaciones en la actividad económica propiamente dicha (transacciones bursátiles, compraventa de bienes raíces, liquidación de préstamos, traspasos entre cuentas bancarias propiedad de una misma persona o empresa, canjes, etc.); pero, infortunadamente, esos cambios y variaciones se producen tanto en los países de altos ingresos como en las naciones en procesos de desarrollo. En los primeros, las variaciones en los pagos financieros constituyen la principal causa de distorsión, mientras que los cambios estructurales son poco importantes, excepto en etapas muy largas o en períodos anormales, como los de guerra. En las naciones en proceso de desarrollo, en cambio, las variaciones en la

actividad financiera son probablemente poco importantes —aunque no despreciables, de acuerdo con los estudios preliminares del CEMLA— mientras que los cambios estructurales implícitos en el proceso de desarrollo económico inducen desviaciones de consideración. Estas desviaciones, sin embargo, se producen generalmente en forma de tendencia gradual y, probablemente, se reflejan en gran parte en el cambio de la composición de los medios de pago en depósitos bancarios y monedas y billetes.

El estudio de la serie de cheques pagados se enfocará, pues, a investigar en qué medida aproximada la misma refleja: a) variaciones en el ingreso nacional o, mejor, en el producto nacional bruto; b) fluctuaciones en la actividad financiera, y c) tendencias de modificación en la estructura económica y financiera del país. Esta investigación no podrá, naturalmente, obtener resultados precisos, sino, en el mejor de los casos, sólo estimados sobre la magnitud probable de la influencia de cada uno de estos factores en la serie. Es de esperar que este estudio pueda contribuir a una mejor comprensión de la mecánica de los pagos monetarios y a una interpretación más clara de la estadística de cheques pagados.

El volumen de billetes y monedas en circulación es otra serie que también debe tender a guardar una correlación relativamente estrecha con el ingreso nacional y tal vez aún mayor con el ingreso personal y con los gastos personales de consumo; pero, al igual que la de cheques pagados, esta serie está afectada por desviaciones seculares, cíclicas y accidentales que son difíciles de medir. En la mayoría de los países, la cifra de billetes y monedas en poder del público debe guardar, por regla general, una correlación más estrecha con el nivel general de actividad económica que el volumen total de medios de pago en circulación y que los depósitos a la vista, porque el monto de éstos es más sensible a las variaciones en el estado general de liquidez. En la generalidad de los casos, los individuos y empresas tienden a mantener en efectivo solamente los saldos que necesitan para sus transacciones inmediatas pagaderas en esa forma y a depositar en bancos los saldos que exceden esas necesidades. Esto no es aplicable a los individuos que no tienen cuenta bancaria, pero aunque en los países de América Latina éstos forman la mayoría de la población, son también los de ingresos más bajos y disponen sólo de pequeños saldos líquidos por encima de sus necesidades cotidianas.

Igual que en el caso de los cheques pagados, el estudio de la serie de billetes y monedas en circulación se enfocará a tratar de estimar los efectos sobre la misma de los movimientos del ingreso, de las tendencias de modificación en la estructura económica y financiera del país y de las fluctuaciones en la preferencia por la liquidez, tanto las de carácter cíclico como las de naturaleza accidental. Por razones obvias, análogas a las que dificultan el examen de la serie anterior, este estudio deberá rendir sólo resultados estimativos, cuyo valor para el análisis monetario no puede predecirse en estos momentos.

Es posible que el estudio de las dos series bajo examen muestre que en algunos países la correlación que guarda una de ellas, o ambas, con las principales series económicas permite considerarlas, conjunta o separadamente, como buenos indicadores de la actividad económica general. En esos casos, el presente estudio tendrá utilidad práctica inmediata para los países en que se observe esa correlación. Pero el objetivo de esta investigación no es exclusiva ni principalmente la búsqueda de índices financieros de la actividad económica, sino el examen de las variaciones absolutas y relativas de las distintas curvas monetarias para analizar sus causas y comprender su significación. En el estudio de las estadísticas mencionadas se desea conocer no sólo su correlación con los movimientos generales

de la economía, sino, como se explica antes, los factores que determinan sus variaciones y el significado que tiene la intensidad relativa de éstas. ¿Qué significado tiene, por ejemplo, que en un determinado período la serie de billetes y monedas aumente a un ritmo más rápido que la de cheques pagados, o viceversa? ¿Qué interpretación dar a cualquiera de estos dos movimientos contrarios si los mismos ocurren en presencia de un alza o de una baja en la velocidad de rotación de los depósitos y de un aumento o disminución en la proporción de efectivo en el total de medios de pago en poder del público? ¿Qué relación guarda en nuestros países la velocidad de rotación de los depósitos con el tipo de interés? ¿Qué significado tienen las fluctuaciones a corto plazo en la composición de los medios de pago entre efectivo y depósito?

Las diferencias entre los movimientos relativos de las distintas series monetarias pueden obedecer a causas adjetivas y no tener, por consiguiente, un significado importante, pero pueden responder también a fluctuaciones en la actividad financiera o a cambios en la liquidez del sistema, en la estructura de la producción, en la distribución del ingreso, en la composición de los gastos o en la actitud hacia el ahorro y la inversión. Un estudio cuidadoso de estas variaciones relativas de las principales series financieras, que es un campo relativamente inexplorado de la teoría monetaria, ofrece la posibilidad de encontrar nuevos métodos de análisis que puedan ser de utilidad en la formulación de la política monetaria.

#### *Otras actividades futuras*

Entre los trabajos de preparación para actividades futuras se han dado los pasos iniciales para proporcionar un servicio periódico de información sobre acontecimientos en la economía de Estados Unidos que afectan o podrían afectar a América Latina y sobre mercados para los principales productos de exportación de América Latina. También se ha avanzado en un trabajo de clasificación de legislación bancaria y monetaria que pueda servir de modelo e instrumento de trabajo para estudios de legislación comparada y como primer paso en investigaciones de tipo institucional.

En el terreno de la enseñanza y por instrucciones de la Junta de Gobierno, se ha estado estudiando la forma de llevar a cabo reuniones de técnicos en distintos sectores de la actividad de un banco central (control de operaciones, contabilidad, sistemas de emisión y mecanización, son temas en que se ha pensado). Estas reuniones consistirían en exposición, cotejo y discusión de los sistemas seguidos en estos aspectos del trabajo de un banco central, bajo la dirección de dos o tres especialistas teóricos y prácticos. Estas reuniones no durarían más de un mes, asistirían a ellas gerentes y jefes de departamentos y con ellas se pretendería colaborar a mejorar los procedimientos seguidos por los bancos centrales de América Latina en diversos aspectos de su actividad. Es deseo del personal del CEMLA que tales reuniones se realicen en distintos lugares de América Latina, para subrayar así el carácter internacional de la institución.

Como puede verse por la descripción de las actividades del CEMLA y por la orientación de sus proyectos de trabajo, se ha pretendido rendir una utilidad directa e inmediata a las autoridades monetarias de América Latina, que fué el propósito de su creación. El CEMLA es una cooperativa de bancos centrales y está al servicio de los cooperadores.