

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

ESCUELA DE ECONOMIA



"EL CREDITO BANCARIO Y LA TASA DE INTERES  
EN LA POLITICA MONETARIA DE EL SALVADOR"

TRABAJO DE GRADUACION PRESENTADO POR:

JOSE HUMBERTO SALMERON RAMOS

JOSE ELEAZAR JACOBO CRUZ



PARA OPTAR EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA

AGOSTO 1987

SAN SALVADOR,

EL SALVADOR,

CENTRO AMERICA

532.4

517/c



INVENTARIO: 101039

## UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

### AUTORIDADES

RECTOR: LIC. LUIS ARGUETA ANTILLÓN  
SECRETARIO GENERAL; ING. RENÉ MAURICIO MEJÍA MÉNDEZ

### FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DECANO: LIC. MARÍA HORTENSIA DUEÑAS DE GARCÍA  
SECRETARIO: LIC. NOEL AMÉRICO FIGUEROA

### JURADO EXAMINADOR

PRESIDENTE: LIC. LUIS ADALBERTO CANJURA  
PRIMER VOCAL: LIC. MARCO TULIO RODRÍGUEZ  
SEGUNDO VOCAL: LIC. JOSÉ EDILBERTO MARTÍNEZ

## DEDICATORIA

Nada hubiera sido posible sin la voluntad de Dios, Nuestro Señor, creador de todas las cosas, y sin el apoyo recibido de nuestros progenitores, lo mismo que la motivación, comprensión y cariño de nuestras esposas é hijos.

También queremos dejar constancia de nuestra gratitud y agradecimiento a nuestros familiares, maestros, compañeros y amigos, por la orientación y colaboración proporcionada para llevar a feliz término este trabajo de graduación.

# I N D I C E

Página

## INTRODUCCIÓN

### CAPITULO I,

#### FUNDAMENTOS TEORICOS

1.	La Teoría Monetaria y la Escuela Clásica.....	1
2.	La Escuela Neoclásica.....	5
3.	La Revolución Keynesiana.....	9
4.	La Política Monetaria y los Monetaristas.....	25
5.	Mecanismos Transmisores de Política Monetaria...	28
6.	Vinculación de la Política Monetaria con las Políticas Fiscal y Cambiaria.....	35

### CAPITULO II,

#### EXPERIENCIA EN EL MANEJO DE LOS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETARIA EN EL SALVADOR

1.	Encaje Legal.....	42
2.	El Redescuento.....	52
3.	Operaciones de Mercado Abierto.....	58
4.	El Fondo Operativo.....	63
5.	El Crédito Bancario.....	69
6.	Tasas de Interés.....	81

### CAPITULO III,

#### EVALUACIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO EN EL SALVADOR

1.	Rentabilidad del Patrimonio.....	92
2.	Rentabilidad del Crédito e Inversiones.....	93

	Página
3. Sanidad de la Cartera.....	94
4. Destino del Crédito por Actividad Económica.....	96
5. Destino del Crédito por clase de Gasto.....	101
6. Destino del crédito a Actividades Productivas y no Productivas.....	102
7. Concentración del Crédito (Monto promedio).....	103
8. El Crédito Bancario e Inflación.....	105

#### CAPITULO IV,

#### EVALUACION DE LA POLITICA DE TASAS DE INTERES

*1. Rentabilidad de la Banca.....	107
2. Monto y Estructura del Ahorro Financiero.....	108
3. Formación Privada de Capital.....	113
*4. Intermediación Financiera de la Banca.....	115
5. Salidas o Fugas de Capital.....	116
6. Propuesta de un Mecanismo para Establecer la Tasa Básica Pasiva.....	119

#### CAPITULO V,

#### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

122

#### APENDICE ESTADISTICO

#### BIBLIOGRAFIA

## I N T R O D U C C I O N

La realización de este trabajo es el resultado de las inquietudes que han tenido los autores, en sus experiencias relacionadas con el quehacer bancario, y conscientes de la importancia que tienen los instrumentos de política monetaria, el crédito bancario y las tasas de interés en la política monetaria misma y en el proceso económico del país, han considerado oportuno llevar a cabo un estudio que evalúe las políticas de crédito bancario y tasas de interés, entendidas como la manipulación de los instrumentos mismos. El estudio abarca el periodo 1974-1983 y solo cuando se tuvo la información para los años 1984-1985, se hizo referencia a estos últimos. Asimismo, las cifras presentadas están referidas a los Bancos Comerciales e Hipotecario.

El trabajo se ha estructurado en cinco capítulos; en el primero, se presenta un resumen de las aportaciones teóricas que escuelas de pensamiento o economistas particulares han hecho sobre el crédito bancario y las tasas de interés en el contexto de la política económica en general y monetaria en particular. El propósito de este capítulo es proporcionar una base teórica a la investigación, así como ubicar el crédito y las tasas de interés en el ámbito de la ciencia económica y de la política monetaria.

El capítulo II, está relacionado específicamente con la experiencia que se ha tenido en nuestro país en el manejo de los instrumentos de política monetaria, como son: el Encaje legal, el Redescuento, las Operaciones de Mercado Abierto, el Fondo Operativo, el Crédito Bancario, y las Tasas de Interés.

En el análisis de cada instrumento, se hacen reflexiones y observaciones a circunstancias y efectos que se han dado en el periodo de estudio, con el propósito de que sirvan como aportes en la conformación de futuras políticas.

En el capítulo III se evalúa la política crediticia implementada por los Bancos Comerciales e Hipotecario, tanto con un enfoque microeconómico, o sea desde el punto de vista empresarial, como desde una óptica macroeconómica, haciendo énfasis en su contribución al desarrollo económico.

En el capítulo IV hemos pretendido hacer una evaluación de la política de tasas de interés en El Salvador, con el objeto de determinar los efectos que dicha política ha ocasionado en otras variables macroeconómicas como son: la rentabilidad de la banca, el monto y estructura del ahorro financiero, la formación de capital, la intermediación financiera y el equilibrio interno; asimismo, se propone un mecanismo para calcular la tasa básica para operaciones pasivas.

En las evaluaciones mencionadas hemos procurado diferenciar los periodos 1974-1979, en que el comportamiento de nuestra economía podría calificarse de normal; de 1980 en adelante, cuando se agudizaron los problemas socioeconómicos y políticos del país, lo cual ha incidido en los resultados. También durante este segundo período han ocurrido cambios estructurales muy importantes como son la Nacionalización de la Banca y Asociaciones de Ahorro y Préstamo, la Reforma Agraria, y la Nacionalización del Comercio Exterior de los productos tradicionales de exportación.

En el capítulo V se resumen las conclusiones y recomendaciones resultantes de la investigación. Las recomendaciones no llevan otra intención que la de mejorar los sistemas y políticas relacionadas con las variables analizadas esperando que sean de utilidad. Algunas de ellas están basadas en la percepción que hemos tenido del manejo de algunos instrumentos desde el punto de vista práctico.

Queremos dejar constancia del sincero agradecimiento a las instituciones y personas que nos ayudaron, aportando información y sugerencias para llevar a cabo este trabajo de graduación, que esperamos sea de utilidad para el lector que tenga la oportunidad de analizarlo y comprenderlo en la dimensión constructiva que en él se ha querido plasmar.

# C A P I T U L O I

## FUNDAMENTOS TEORICOS

### 1. LA TEORIA MONETARIA Y LA ESCUELA CLASICA

#### a) El Dinero

David Ricardo, economista Inglés (1772-1823), uno de los primeros teóricos de economía política clásica, al referirse al dinero, sostenía que los trastornos monetarios eran causados por una emisión excesiva de papel moneda. "Puso de manifiesto que la inflación y la depreciación ocasionaban una salida de oro, y propuso que el Banco de Inglaterra redujese la cantidad de billetes en circulación hasta que el precio del oro hubiera bajado a su nivel anterior. Ricardo no abogaba por la abolición total del papel moneda. Es preciso señalar que el estudio de Ricardo sobre el dinero no está en modo alguno exento de contradicciones, porque abordó el problema desde el punto de vista de la teoría-trabajo del valor. Había dicho que el valor del oro y la plata como el de las otras mercancías, lo determinaba la cantidad de trabajo que contenían. Dado su valor, la cantidad de moneda de un país la determinará la suma de los valores de todos los bienes que entran en el cambio". <sup>1/</sup>

---

<sup>1/</sup> ROLL, ERIC. "Historia de las Doctrinas Económicas". FCE, 5a. Edición, México, 1964, Pág. 177.

Según lo sostenido por David Ricardo, los intereses son considerados como la remuneración al capital y en tal sentido forman parte importante de los beneficios, que son los que en buena medida, junto con el trabajo, permiten que el producto de la economía crezca, admitiendo que el capital aumenta con el ahorro, ya que se consideraba que no había razón para el atesoramiento, puesto que todo lo que se ahorra se invierte. Por el contrario, si la tasa de beneficio tiene una tendencia decreciente, la acumulación de capital tenderá a cesar y en consecuencia la economía se orientará al estado estacionario.

#### b) La Tasa de Interés

El interés es el precio que se paga por el uso del capital (dinero) y dicha tasa de interés (precio) tiende a igualar la demanda y oferta de préstamos en dinero. Según Ricardo, el interés del dinero está regulado por la tasa de ganancias que puede lograrse con el empleo del capital, siempre que se cumplan los supuestos de ocupación plena y considerando el largo plazo.

Según la Escuela Clásica, debe considerarse la tasa de interés como el factor que equilibra la demanda de inversiones con la inclinación al ahorro: la inversión representa la demanda de recursos invertibles y los ahorros la oferta, en tanto que la tasa de interés es el precio de los recursos invertibles al cual se igualan ambas.

De acuerdo con dicha teoría, mediante la variación en el tipo de interés se logra mantener la igualdad entre la inversión y el ahorro: cuando la cantidad de ahorro tiende a aumentar, entran en juego ciertas fuerzas que hacen bajar el tipo de interés, con lo cual se reduce el ahorro y se incrementa la inversión hasta que llegan a igualarse. Puede decirse que mientras más elevado sea el volumen de ahorro, más tenderá a bajar el tipo de interés, y un tipo de interés más bajo disminuirá el aliciente para ahorrar. Como el interés se considera la recompensa por ahorrar, un aumento de los tipos de interés aumentará el ahorro y una reducción lo hará disminuir. El tipo de interés más bajo aumentará el aliciente para invertir hasta absorber el ahorro adicional que queda después de haber bajado el tipo de interés.

### c) La Inversión

Según David Ricardo, la acumulación de capital es función del tipo de beneficios. Este es alto o bajo según que la tasa real de salario sea baja o alta; es decir, el tipo de beneficio varía en razón inversa al tipo de salario, por lo que la acumulación de capital (inversión) es función inversa de la tasa de salario.

El tipo de interés es regulado por el tipo de beneficio: una baja de la tasa de beneficio debe determinar una baja en la tasa de interés, y simultáneamente, una menor acumu-

lación de capital (inversión), en tanto que una elevación de la tasa de interés debe corresponder a un mayor ritmo de inversión. No debe olvidarse que en la función clásica de inversión, ésta varía en forma inversa a la tasa de interés.

Si consideramos la tasa de interés como rendimiento del capital y no como costo de los fondos de inversión, será evidente que existe una dependencia directa entre la inversión y la tasa de interés.

David Ricardo consideraba que un aumento en la cantidad de dinero se manifestaba en primer lugar en un aumento de los precios de las mercancías, y probablemente con algún efecto sobre la tasa de interés. Posiblemente, la tasa de interés desciende cuando aumenta la oferta de dinero y con ésta el nivel de precios. Pero el aumento general de los precios de mercado deja inalterada la estructura de los precios naturales y la tasa natural de interés no se altera, en tanto que la tasa monetaria o de mercado baja temporalmente. La consecuencia puede ser una expansión de la inversión, de tipo inflacionario.

Los cambios en el valor del dinero afectan el nivel general de los precios de mercado y la tasa de interés de mercado, dando lugar a alteraciones transitorias del equilibrio ahorro-inversión.

Cabe mencionar que los clásicos consideraban el capital como

un stock de bienes, es decir, maquinaria, herramientas, materia prima, alimentos, etc., necesarios para dar efectividad al trabajo, y los beneficios como el retorno a dicho stock. Así, "no se concebía a los intereses como el pago por préstamos en dinero, sino como una parte del retorno de los bienes de capital, la parte de los beneficios que se paga al prestamista que desea evitarse la molestia de la gestión o administración de los negocios". <sup>2/</sup>

## 2. LA ESCUELA NEOCLASICA

Las distintas objeciones a la Teoría Clásica y los posteriores estudios sobre el interés y el capital, condujeron a ciertas modificaciones o refinamientos de aquella teoría, que constituyen lo que se ha dado en llamar la Teoría Neoclásica de la Inversión. Según esta teoría, la tasa de interés juega un papel principal, pero la función de inversión se amplió a tres variables: el tipo de interés, el ingreso real y la proporción del poder adquisitivo absorbida por los no asalariados; esta última, podría considerarse como debida a la distribución de la renta.

A un nivel dado de ingreso real, una mayor tasa de interés

---

<sup>2/</sup> Sunkel, Osvaldo y Otro. "El subdesarrollo Latinoamericano y la Teoría del Desarrollo". Siglo XXI Editores, Novena edición, México, 1976. Pág. 118.

determina una mayor oferta de ahorros, y por lo tanto, una mayor provisión de recursos para inversión. A un mayor nivel de ingreso real, ceteris paribus, incluso la tasa de interés, la oferta de ahorros es mayor; además, se tendrá mayores recursos para la inversión con una distribución del ingreso real que beneficie a los no asalariados.

Esta corriente de pensamiento considera que en la función de demanda de la inversión intervienen las expectativas de los agentes económicos, que están relacionadas con el rendimiento futuro de diferentes cantidades de inversión, que en un sentido amplio constituyen las oportunidades de obtención de lucro. Ante una situación de expectativas favorables, se demandarán más recursos para la inversión dada una tasa de interés. Si la función de demanda de inversión es muy elástica respecto al tipo de interés y es menos elástica la función de oferta de ahorro, la tasa de interés subirá ante tales expectativas y el ingreso real y monetario aumentarán, por lo cual, en el supuesto de que la proporción del ingreso de los no asalariados no cambie o cambie relativamente poco, el volumen de ahorros se ajusta positivamente a la inversión acrecentada.

Como las innovaciones tecnológicas influyen sobre la demanda de inversión, tanto en el sector productor de bienes de capital como de consumo, la demanda de inversión se amplía a ca-

da tasa de interés dada, si el efecto de las innovaciones sólo se da en el sector productor de bienes de capital; si el progreso técnico sólo se da en el sector productor de bienes de consumo, la función de demanda de inversión queda inalterada, aún cuando el ingreso real aumenta (lo cual pueda conducir a un incremento del ahorro real y un descenso de la tasa de interés).

En opinión de Vicente Galbis, economista del Departamento de Banca Central del Fondo Monetario Internacional, "el marco neoclásico proporciona, quizás el mejor punto de partida para formular la teoría de las tasas de interés. No significa ésto que los economistas crean todavía en nociones simplistas de equilibrio. Todo lo contrario: se usan ahora, cada vez más, modelos de equilibrio para definir estados de desequilibrio con respecto a ellos". <sup>3/</sup>

Entre los supuestos básicos en que se fundamentó la teoría neoclásica de la tasa de interés están: toda inversión es financiada externamente, la relación entre inversión de financiamiento externo y autofinanciamiento es constante, que sólo las magnitudes reales son relevantes y que las expectati-

---

<sup>3/</sup> Galbis, Vicente. "Aspectos Teóricos de las Políticas de Tasas de Interés en Países en Desarrollo", CEMLA, 1a. Edición, 1981. Pág. 2.

tas inflacionarias equivalen a la inflación real. Es necesario aclarar que estos supuestos son característicos de una economía avanzada y con mercados financieros perfectos.

A Irving Fisher, Matemático y Economista norteamericano (1867-1947), se le acredita definir cabalmente las condiciones para el equilibrio neoclásico del interés. Distinguía claramente entre la tasa de rendimiento de los activos físicos, la tasa de interés de los activos financieros y la tasa real de interés de estos últimos activos. Partía de la proposición clásica de que en una economía monetaria, la tasa real de interés es la variable fundamental para determinar el equilibrio entre ahorro e inversión, mediante el proceso de intermediación financiera. Menciona dos tipos de equilibrio: 1) el equilibrio pleno, en el que un alza general de precios estaría acompañada de un aumento equivalente en la tasa de interés, de tal manera que la tasa real de interés no sería afectada por la inflación, y 2) el equilibrio parcial, ante el alza del nivel general de precios la tasa de interés no tendría una reacción plena en el mismo sentido debido a que los proveedores de fondos no estarían en capacidad de percibir en su plenitud la pérdida derivada del aumento de precios. La caída de la tasa real de interés resultante de la inflación inesperada podría causar un incremento de la inversión real.

Una relevante conclusión del equilibrio pleno según se ha detallado, es que "tiene, para la teoría de la política de tasas de interés, la importantísima consecuencia de que la tasa real de interés de equilibrio tiene que ser positiva, ya que ha de ser igual a la tasa de rendimiento del capital, que es con toda verosimilitud positiva en una economía en crecimiento. Sin duda en un país en desarrollo (PED), la productividad marginal del capital aún declinando a largo plazo, conforme aumenta el cociente capital/trabajo, puede ser muy elevada, con lo que se justifica una tasa igualmente alta de rendimiento del capital y una alta tasa real de interés. Así, desde el punto de vista teórico, a menor nivel de desarrollo de una economía, mayor cabe esperar que sea la tasa real de interés de equilibrio. Por eso, al menos en los países en desarrollo, cabe presumir que las políticas enderezadas a sostener una tasa de interés real positiva orienten la economía hacia el equilibrio de largo plazo". <sup>4/</sup>

### 3. LA REVOLUCION KEYNESIANA

La obra de John Maynard Keynes, economista y financiero Inglés (1883-1946), significó un mayor acercamiento entre la

---

<sup>4/</sup> Galvis, Vicente. Opus Cit, pág. 4,

teoría y la realidad, no obstante utilizar elementos fundamentales de las Escuelas Clásica y Neoclásica, tales como: la noción de equilibrio, las condiciones de maximización de los empresarios y consumidores, etc. Su enfoque fue por lo tanto, de corto plazo y de carácter estático, encontrando amplia aceptación en los medios académicos por su contribución a las medidas de política que asegurarían el crecimiento y la estabilidad.

Entre sus contribuciones se destacan el realismo que sus teorías aportaron al tratamiento de los problemas de su época, como eran los desajustes monetarios y financieros y las fluctuaciones económicas y la desocupación; dió mayor énfasis al enfoque macro económico de los problemas con lo que sentaba las bases para la adopción de medidas de política económica que permitieran al Estado asegurar el adecuado funcionamiento del Sistema Económico; sus instrumentos de análisis dieron lugar a una mayor utilización para reforzar las teorías del crecimiento económico, centrando su análisis en el nivel de ingreso y en el mercado de ahorro-inversión que desempeñan un papel fundamental en su elaboración teórica.

John Maynard Keynes consideraba que para fomentar un más alto nivel de empleo, debía fomentarse la capacidad de consumo de manera que se consuma más a niveles dados de la renta nacional. Esto puede lograrse mediante la utilización de un sis

tema de imposición progresiva para redistribuir la renta de los individuos con escasa propensión al consumo hacia aquellos que tienen elevada propensión a consumir; también debía aumentarse la inversión de cualquiera de dos maneras: elevando la eficacia marginal del capital o disminuyendo el tipo de interés. Otra variable que debía tomarse en cuenta para elevar el empleo era el tipo de interés, para lo cual sugería que era necesaria la existencia de una fuerte autoridad monetaria que tuviera como responsabilidad el manejo de la cantidad total de dinero como medio para disminuir el tipo de interés a fin de estimular la inversión privada.

Keynes, consideraba que la autoridad monetaria debía ser capaz de influir en bajar la tasa de interés y mantenerla baja en el largo plazo, a un nivel que fuera compatible con una corriente de inversión que aseguraría contra la depresión económica.

#### a) Rol del Dinero en la Economía según Keynes

En su época estaba en su apogeo la Teoría Cuantitativa del Dinero, que relaciona los movimientos en la cantidad de dinero (oferta monetaria) y las variaciones en el nivel general de precios, las cuales son proporcionales siempre que no se mantengan saldos ociosos y en presencia de pleno empleo.

A Keynes se atribuye una gran influencia en el desarrollo de

la Política Económica en contraposición a la doctrina económica del "Laisser Faire" (Liberalismo económico), que se venía practicando hasta la crisis de los años 1929/1930 por parte de los economistas clásicos; así, su filosofía abarca desde la intervención del Estado en el manejo de los asuntos económicos hasta temas tan específicos como la inflación y el paro. Las ideas fundamentales de Keynes se centraron en la amplitud o agregación con que considera las variables, el papel del dinero y su relación con el interés así como con la inversión y la incertidumbre del futuro.

Según Keynes el dinero desempeña tres funciones: medio de cambio, unidad de cuenta y acumulador de valor. Desde el punto de vista monetario, la función que más caracteriza al dinero es su papel como medio de acumular valor, ya que quienes tienen riqueza pueden acumular excedentes en formas diferentes tales como: atesorar dinero, prestarlo o invertirlo en activos reales. El dinero en su forma de atesoramiento no proporciona renta, siendo lo contrario en las otras formas, en las que proporciona rendimientos en la forma de interés o beneficios. La explicación que se da a la preferencia de los Agentes económicos por acumular riqueza o atesorar dinero es la seguridad de su conservación sin estar sujeto a las incertidumbres del futuro. Sin embargo, la preferencia de los poseedores de riqueza por atesorar dinero no es absoluta, ya que un premio (interés) puede inducirlos a desprenderse de

tales activos líquidos. Un aumento del deseo de los agentes económicos por la posesión de dinero hace que aumente el premio o tipo de interés, sin dejar de considerar que las autoridades monetarias están en la posibilidad de proporcionar la cantidad de dinero demandada.

Con respecto a la Teoría Cuantitativa del Dinero, su crítica se fundamenta en que sólo es un caso particular que no tiene aplicación general, ya que sólo se cumple en determinadas condiciones. Debido a ello propone la siguiente reformulación: mientras haya desocupación, la ocupación cambiará proporcionalmente a la cantidad de dinero; y cuando se llegue a la ocupación plena, los precios variarán en la misma proporción que la cantidad de dinero. En su crítica a la teoría cuantitativa señaló algunos elementos que no fueron tomados en cuenta, como son: 1) la demanda efectiva no cambia en la misma proporción que la cantidad de dinero, en virtud de la preferencia por la liquidez; 2) dado que los recursos productivos no son homogéneos, los rendimientos son decrecientes y no constantes a medida que la ocupación se expande en forma gradual; 3) debido a que no existe movilidad perfecta de los recursos, algunos bienes alcanzarán una situación de inelasticidad en su oferta aunque existan recursos ociosos disponibles para producir otros bienes; 4) la tasa de salarios tenderá a subir antes de que se haya alcanzado la ocupación ple

na, y 5) no todas las remuneraciones de los factores cambiarán en igual proporción que la demanda efectiva.

Estos aspectos no los trata la teoría cuantitativa, ya que los supuestos sobre los que se apoya le permite establecer relaciones directas entre las variaciones de la cantidad de dinero y los cambios en el nivel general de precios. Para Keynes, dichos aspectos pueden incorporarse a la Teoría del Dinero y de los precios, siempre que se dé una respuesta a cómo responde la demanda efectiva a cambios en la cantidad de dinero; y cómo se dividen los efectos de las variaciones en la demanda global entre cambios en la producción real y en los precios.

Uno de los aspectos más importantes en el análisis Keynesiano es el que se refiere a la actitud de la gente respecto a la tenencia de dinero en efectivo, y considera que el dinero es un eslabón entre el presente y el futuro, destacando de esta manera la gran importancia que para la teoría de la ocupación desempeña la preferencia por la liquidez, ya que según la teoría de Keynes, dicho concepto adquiere primordial importancia en la teoría del interés. De acuerdo con dicha teoría, el interés no es una recompensa por la "espera", sino una recompensa por no ahorrar, es decir, privarse de liquidez. Por lo tanto, no puede saberse cual será el tipo de interés a menos que se introduzcan los datos referentes a la

cantidad de dinero y del estado de la preferencia por la liquidez. Asimismo, en Keynes, la inversión siempre es igual al ahorro, el cual puede definirse como el ingreso menos el consumo;                      donde  $A = \text{Ahorro} = \text{Inversión}$

$$A = Y - C \qquad Y = \text{Ingreso}$$

$$C = \text{Consumo}$$

y como el ingreso (Y) es igual al consumo más inversión, el ahorro es igual a la inversión. Aún cuando el establecimiento de dicha definición ha estado sujeta a muchas discusiones, lo importante es comprender la interdependencia que se establece entre la inversión y el ahorro mediante el ingreso, lo que hace posible considerar los determinantes del tipo de interés. Sin embargo, introduciendo nuevos datos que determinen entre ellos el tipo de interés, podrá determinarse en que forma cambiarán las variables antes mencionadas; estos datos adicionales son la preferencia por la liquidez y la cantidad de dinero.

Una de las críticas que se ha efectuado al análisis anterior, es que "el tipo de interés, aunque se le defina como el precio pagado por la liquidez, no es independiente del nivel de ingreso: y puesto que el nivel de ingreso está determinado por la inversión y el ahorro, el tipo de interés no puede

ser considerado independiente de esas dos variables". 5/.

Sin embargo, lo que interesa es la importancia que Keynes concedía a los determinantes monetarios del tipo de interés. Al efectuar el análisis de los factores determinantes de la inversión, Keynes creyó que hay una tendencia a largo plazo a que disminuya la eficiencia marginal del capital; la amplitud de las fluctuaciones en la ocupación (o el ingreso), dependen del multiplicador, que se define como el factor por el cual será aumentado el ingreso:  $\Delta Y = K\Delta I$ , con  $\Delta I = \Delta Y - \Delta C$  \*/ en dicho factor juega un papel muy importante la propensión marginal a consumir.

En relación al otro factor que determina al nivel de inversión, el tipo de interés, Keynes sostuvo que el tipo de interés al ser determinado por la cantidad de dinero y por la preferencia por la liquidez, se dan condiciones desfavorables al descenso del tipo de interés en la medida necesaria para conseguir una tasa de inversión de "ocupación plena"; la inversión tendrá que aumentarse hasta el punto en que la eficiencia marginal del capital se iguale el tipo de interés. La tendencia a largo plazo sería hacia el aumento de la inversión y a

---

5/ ROLL, ERIC, Opus Cit. Pág. 453.

\*/ Con Y = Renta; C = Consumo; I = Inversión

y  $k = \frac{\Delta Y}{\Delta I}$  = Multiplicador de la inversión.

la disminución de la eficiencia marginal del capital, pero el tipo de interés obstaculiza esa tendencia y restringe la inversión; por lo tanto no sólo es teóricamente posible que el equilibrio se consiga sin ocupación plena, sino que dicho estado es lo menos probable, dado los factores que entran en juego.

#### b) Enfoque Keynesiano de la Inversión

Según la teoría Keynesiana, la inversión se considera autónoma en cuanto varía independientemente del nivel del ingreso corriente; el ahorro depende de la inversión, ya que ésta determina el ingreso y el gasto de consumo; de modo que la igualdad del ahorro y la inversión en este sistema, supone una relación de dependencia del ahorro con respecto a la inversión. Asimismo, suponiendo constante la propensión al consumo, el ingreso es una función de la inversión. Como determinantes de la inversión, se mencionó a la tasa de interés y a la eficiencia marginal del capital; esta última variable depende de factores objetivos y subjetivos, entre los primeros están: a) los precios de los bienes de capital, que según Keynes se refiere al costo marginal de estos bienes, como los gastos en que se incurriría por causa de la producción de una unidad más del respectivo bien de capital en la situación actual de la capacidad productiva; b) la tasa de interés actual en el mercado de dinero, en dos sentidos: como factor

de descuento de los rendimientos que se obtendrán de la puesta en servicio del bien de capital considerado y como costo de oportunidad por aplicar los fondos disponibles a una inversión real en lugar de colocarlos en préstamos o valores de rendimiento fijo; c) la productividad marginal actual del capital, que permite apreciar objetivamente el rendimiento de la inversión en el primer período de su vida útil.

Las primeras dos variables guardan una relación inversa con la eficiencia marginal del capital, mientras que la productividad marginal guarda una relación directa.

Con relación a los factores subjetivos, éstos comprenden las expectativas de futuros rendimientos de la inversión hasta cubrir su vida útil.

La tasa de interés está determinada por la relación entre la cantidad de dinero (M)\* y la preferencia por la liquidez, correspondiendo a la autoridad monetaria determinar la cantidad de dinero (que por tal razón se considera una variable exógena); mientras mayor sea la cantidad de dinero, permaneciendo constante la preferencia por la liquidez, menor será la tasa de interés; de la misma forma, si la cantidad de di-

---

\* Si la oferta total de dinero se designa por M, la parte para los motivos de transacción y precaución podemos definirlos como M1, y la parte por motivos de especulación por M2; así,  $M = M1 + M2$ .

nero se mantiene constante, mientras menor sea la preferencia por la liquidez, menor será la tasa de interés. Por otra parte, si la tasa de interés es menor, permaneciendo constante la eficacia marginal del capital, mayor será la demanda de inversión. Debemos mencionar que la eficiencia marginal del capital es afectada positivamente por los siguientes factores: la tasa de interés, por una reducción en los costos de producción, cambios en las expectativas (un fortalecimiento de la seguridad de rendimientos futuros o reducción del riesgo), y por un aumento autónomo del gasto de consumo.

El cálculo de la eficiencia marginal del capital puede efectuarse en función de los valores capitalizables de los rendimientos esperados de la inversión; el plan de inversión está orientado por la relación entre el precio de oferta del bien y su precio o valor de demanda, al inversionista le interesa que haya excedente sobre el costo de la inversión (este excedente varía según la razón que exista entre la eficiencia marginal del capital y la tasa de interés), mientras mayor sea dicha razón mayor será el excedente sobre el costo, y por tanto, mayor la demanda de inversión.

El punto de equilibrio de la inversión se logra cuando la razón es igual a 1, porque en este caso, el excedente sobre el costo de la inversión se equipara al que proporcionaría el fondo de capital colocado a la tasa de interés de mercado,

en el número de años que se proyecta la inversión. Comparamos así dos tasas de descuento, la eficiencia marginal del capital que puede denominarse interés interno o subjetivo y la tasa de interés, que es el interés externo o de mercado.

c) El Crédito Bancario y la Tasa de Interés

Acerca de estos dos instrumentos de política monetaria, la corriente Keynesiana sostiene que "la concesión del crédito bancario pondrá en movimiento tres tendencias: 1) aumento de la producción, 2) alza en el valor del producto marginal medido en unidades de salarios (o que, en condiciones de rendimientos decrecientes necesariamente debe acompañar a un aumento de la producción), y 3) alza de la unidad de salarios en términos monetarios (desde el momento en que esto es una concomitancia frecuente de la mejoría en la ocupación)" <sup>6/</sup>

Con relación a la tasa de interés, afirma que "quizá la influencia más importante, que opera a través de cambios en la tasa de interés sobre la disposición para gastar fondos procedentes de un ingreso dado, sea el efecto de estos cambios sobre la apreciación o la depreciación de los valores y otros bienes, porque si un hombre disfruta de un aumento inesperado en el valor de su capital es natural que las razones que

---

<sup>6/</sup> Keynes, John Maynard, "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero". F.C.E. 1977, 9a. reimpression. Pág. 82.

lo inducen a gastar actualmente se fortalezcan, aun cuando, desde el punto de vista de su ingreso, dicho capital no sea más valioso que antes; y se debiliten si está sufriendo pérdidas de capital" <sup>7/</sup>. Así mismo "la influencia de cambios en la tasa de interés sobre el monto que realmente se ahorra es de vital importancia, pero se ejerce en dirección opuesta a la que generalmente se supone; porque aun cuando la atracción de un ingreso futuro mayor debido a una tasa de interés más alta tenga por consecuencia el menguar la propensión a consumir, podemos estar seguros, no obstante, de que un alza de la misma dará por resultado una reducción de la suma realmente ahorrada. Esto se debe a que el ahorro total está determinado por inversión total; un alza en la tasa de interés (a menos que esté contrarrestada por un cambio correspondiente en la curva de demanda de inversión) hará bajar la inversión; de aquí que una elevación de la tasa debe tener el efecto de reducir los ingresos a un nivel tal que los ahorros descendan en la misma medida que la inversión". <sup>8/</sup>

"Debiera parecer evidente que la tasa de interés no puede ser recompensa al ahorro o la espera como tales; porque si un

---

<sup>7/</sup> Keynes, J.M. Opus Cit. pág. 91

<sup>8/</sup> Keynes, J.M. Opus Cit. pág. 104.

hombre atesora sus ahorros en efectivo no gana interés, aunque ahorre lo mismo que antes. Por el contrario, la mera definición de tasa de interés nos dice, en muchas palabras, que la tasa de interés es la recompensa por privarse de liquidez durante un período determinado". <sup>9/</sup>

"Así, en cualquier momento, por ser la tasa de interés la recompensa por desprenderse de liquidez, es una medida de la renuncia de quienes poseen dinero a desprenderse del poder líquido que da. La tasa de interés no es "precio" que pone en equilibrio la demanda de recursos para invertir con la buena disposición para abstenerse del consumo presente. Es el "precio" que equilibra el deseo de conservar la riqueza en forma de efectivo, con la cantidad disponible de este último, lo que implica que si la tasa fuese menor, es decir, si la recompensa por desprenderse de efectivo se redujera, el volúmen total de éste que el público desearía conservar excedería la oferta disponible y que si la tasa de interés se elevara habría un excedente de efectivo que nadie estaría dispuesto a guardar. Si esta explicación es correcta, la cantidad de dinero es el otro factor que, combinado con la preferencia por la liquidez, determina la tasa real de interés en circuns

---

<sup>9/</sup> Keynes, J.M. Opus Cit. pág. 151.

tancias dadas. La preferencia por la liquidez es una potencialidad o tendencia funcional que fija la cantidad de dinero que el público guardará cuando se conozca la tasa de interés; de tal manera que si  $r$  es la tasa de interés,  $M$  la cantidad de dinero, y  $L$  la función de la preferencia por la liquidez, tendremos  $M = L(r)$ . Tal es la forma y lugar en que la cantidad de dinero penetra en el mecanismo económico" .  
10/.

De tal manera que la preferencia por la liquidez, depende de:  
1ª) el motivo transacción, o sea para atender las operaciones corrientes de las personas y los negocios. 2ª) el motivo precaución, o sea por seguridad respecto al futuro, 3ª) el motivo especulación, a fin de obtener ganancias como resultado de conocer mejor que el mercado lo que en el futuro va a suceder.

Si el tipo de interés aumenta, dejarán de realizarse ciertos negocios que pudieron efectuarse a tipos de interés más bajos y como consecuencia de ello se reducirá la demanda efectiva, y posiblemente se tendrá paro. De esto último se deduce que la inversión es un factor determinante del empleo, aquí se entiende por inversión la producción de bienes que

---

10/ Keynes, J.M. Opus. Cit, pág. 152,

no se han de consumir con igual rapidez con que se producen. La teoría de Keynes, en términos simples, sostiene que el empleo depende de la cantidad de inversión, lo cual ayuda a que se mantenga la demanda de la producción existente de bienes de consumo.

El volúmen de inversión se explica por el carácter fluctuante e incierto de las previsiones respecto a los rendimientos esperados de los bienes de capital y los términos futuros en que se debe otorgar el dinero.

El conocimiento incierto del futuro explica la existencia del dinero como acumulación de valor y la incertidumbre de la inversión en capitales reales.

En resumen, Keynes planteó una teoría del empleo, que puede explicarse así: ante la incertidumbre del futuro económico y dado que el dinero constituye una forma importante de acumular riqueza, el nivel general de empleo dependerá de la relación entre los beneficios esperados de la inversión en bienes de capital y el interés que hay que pagar a los poseedores de dinero por su transferencia del dominio o propiedad. Si hay confianza en el futuro, habrá un nivel elevado de empleo como producto de las inversiones reales. Por el contrario, si no hay confianza en el futuro y las previsiones de beneficios son sombrías, el interés por conseguir dinero será alto, excediendo de esa forma el tipo esperado de rendi--

miento. La inversión y el empleo descenderán a un nivel bajo. La teoría Keynesiana supone que el nivel general de precios es, a corto plazo, un elemento predeterminado que no deriva del equilibrio económico general.

#### 4. LA POLITICA MONETARIA Y LOS MONETARISTAS

Según esta escuela, el dinero es una forma particular de riqueza, en igual forma que los activos financieros (acciones y obligaciones), los activos físicos (bienes de consumo duraderos, inmuebles, etc.) o aún los activos humanos que pueden definirse como el valor presente de los ingresos futuros del trabajo. Por tal razón, la función de demanda del dinero nominal depende de los rendimientos nominales de los diversos activos considerados, del nivel general de precios, de la tasa de inflación esperada por los agentes económicos, y del ingreso nominal, que por otra parte es una variable indicativa del nivel de la riqueza. Toda modificación de la oferta de dinero provocada por las autoridades monetarias, hará aparecer un desequilibrio en el mercado monetario que repercutirá sobre el nivel y la estructura de la producción y los precios, debido a la interconexión entre el mercado de dinero y los diversos mercados de bienes y servicios.

En términos generales, los monetaristas señalan dos hipótesis básicas referidas a la oferta y demanda de dinero: 1) se

considera que las autoridades monetarias tienen el control, a corto plazo, de la cantidad nominal de dinero en circulación, 2) la demanda de efectivo de los agentes económicos es una demanda de "efectivos reales", es decir, los poseedores de dinero se preocupan sobre todo por el poder de compra representado por sus existencias. Asimismo, dicha demanda es estable en el transcurso del tiempo.

De estas dos hipótesis, se deriva la representación esquemática del mecanismo transmisor de las influencias de la política monetaria sobre la actividad económica, tal como la conciben los monetaristas. Por ejemplo, ante una política expansionista practicada por las autoridades monetarias (ofrecerán entonces una cantidad nominal de dinero superior a la cantidad nominal deseada por los agentes económicos), el dinero excedente buscará gastarse mediante colocaciones financieras y consumo; estos gastos provocarán cierta reanimación de la demanda y por ende un aumento de la actividad económica. Así explicado dicho mecanismo, es muy complejo, y afecta a la vez al conjunto de mercados financieros y reales por caminos muy diferentes (influencias directas, influencias indirectas por la vía de las variaciones en la tasa de interés, etc.). Por lo tanto, resulta difícil, la identificación de todos estos caminos por un modelo estructural de la economía; así pues, el único método utilizable para apreciar la influen

cia de las variaciones de la masa monetaria sobre la evolución de la actividad económica es el método de la "ecuación reducida" que trata de identificar el efecto más o menos directo del cambio de dinero sobre la actividad económica.

Con relación a los retrasos con que se observan los resultados de la acción de la política monetaria, estructuralistas y monetaristas están de acuerdo en la existencia de una demora relativamente grande entre la ejecución de una política monetaria dada y la aparición de una modificación de la evolución de la actividad económica. Para Milton Friedman, "las autoridades monetarias tienden a exagerar sus reacciones en función de la coyuntura inmediata, mientras que la historia económica enseña que los retrasos de la acción de las variaciones de la cantidad de dinero son largos y variables" <sup>11/</sup>. En el estado actual de la ciencia económica la mejor conducción de la política monetaria consiste en que las autoridades monetarias traten de evitar las modificaciones bruscas de la política, recomendándose la adopción de una tasa constante de crecimiento de la masa monetaria, ya que si aquella es muy alta, habrá una alza de precios, si es muy baja, habrá una baja de precios.

---

<sup>11/</sup> David, Jacques Henry, "La Política Monetaria", Fondo de Cultura Económica, México, 1978, pág. 131.

## 5. MECANISMOS TRANSMISORES DE POLÍTICA MONETARIA

En este aspecto se hace referencia a los procedimientos mediante los cuales se transmite a la Economía Real las medidas de política monetaria; cada posible proceso del mecanismo se conoce como cauce de política. La importancia de analizar el efecto de los mecanismos de transmisión monetaria en la actividad económica radica en que las expansiones no esperadas en la cantidad de dinero han probado ser fuentes importantes de desestabilización del sector real de la economía. No hay forma de afirmar categóricamente que los mecanismos transmisores de política monetaria se concreten a una relación mecánica; sin embargo, es comúnmente aceptado entre los economistas por lo menos la existencia de tres cauces:

1. El cauce del tipo de interés
2. El racionamiento de crédito
3. El efecto de riqueza

En este trabajo se hará referencia a los dos primeros.

### El Cauce del tipo de Interés

Este mecanismo está asociado con los modelos Keynesianos y se puede explicar diciendo que dada una función estable de demanda de dinero, la variación del volumen de dinero alterará el tipo de interés de tal forma que se iguale la deman

da de dinero con la oferta modificada del mismo. La variación del tipo de interés afectará entonces a los gastos de inversión, que a su vez afectarán al ingreso en situación de equilibrio a través del multiplicador de la inversión.

En resumen, se puede afirmar que este cauce supone que una expansión monetaria afecta indirectamente la actividad económica, como resultado de un efecto previo en la tasa de interés y en los precios relativos, los cuales a su vez afectan la demanda agregada.

#### El Cauce del Racionamiento del Crédito

Este cauce ha sido el más utilizado en los países subdesarrollados debido a que los tipos de interés causan relativamente poco efecto, a que se dispone de una cantidad limitada de crédito de los Bancos Comerciales, y a que no se satisface la demanda de crédito a los tipos de interés vigentes. Ante medidas restrictivas de control de crédito, los Bancos Comerciales pueden racionar la oferta de crédito, de no ser factible la elevación de los tipos de interés.

En el caso de que los tipos de interés sean fijos, el racionamiento del crédito conducirá a una reducción del gasto de las empresas y los individuos, con lo que se estará afectando directamente la actividad económica real. En consecuencia y para los efectos de la política monetaria, este meca-

nismo puede funcionar haciendo variar la disponibilidad de fondos de los intermediarios financieros, en vez de modificar los tipos de interés. Tal disponibilidad de fondos puede alterarse a través de operaciones de mercado abierto, variaciones del redescuento del Banco Central de Reserva y el encaje legal, así como mediante controles directos del crédito del Banco Central de Reserva a los Bancos Comerciales o controles selectivos de crédito a la distintas actividades.

Dado que el mecanismo se desarrolla en un mercado imperfecto, la asignación de recursos no se efectúa a base de criterios de precios, ya que en la mayoría de veces hay prácticas discriminatorias como decir requisitos de saldos compensatorios, solvencia, cuantía del préstamo. etc. De esta forma puede darse el caso de prestatarios que sean iguales desde todo punto de vista excepto uno y que por ello sólo a uno le concedan crédito.

Como argumentos para defender el cauce del racionamiento del crédito, se mencionan:

- 1) El riesgo de insolvencia es mayor en relación a los préstamos que con los valores, en período de restricción del crédito.
- 2) El sector bancario es oligopolístico y por lo tanto le conviene más restringir el volumen de préstamos que seguir

concediéndolos, como lo indicaría un mercado competitivo.

- 3) La existencia de tipos de interés nominales no acordes con los tipos de interés del mercado.

Si se presupone que un racionamiento del crédito en un sector no es compensado con un incremento en otro, se tendrá como consecuencia una reducción en la tasa del gasto total.

Empíricamente es difícil medir el grado del "racionamiento" del crédito; sin embargo, una práctica habitual es la de aproximar el grado de racionamiento del crédito mediante la razón entre la afluencia real de depósitos de los intermediarios financieros y la afluencia prevista de depósitos (que puede medirse por la afluencia media en períodos anteriores).

Cuando las afluencias reales son relativamente bajas con respecto a las previstas, los intermediarios financieros se ven obligados a racionar el crédito. El grado de racionamiento aumenta a medida que disminuye la afluencia real de depósitos y viceversa.

#### Desfases de la Política Monetaria

Los desfases (en nuestro caso, variaciones en el nivel de la actividad económica como resultado de variaciones en la masa de dinero) están íntimamente relacionados con los mecanismos de transmisión.

Cuando se han investigado los desfases, se ha dividido el

mecanismo de transmisión en varias fases, tratando de medir los desfases correspondientes a cada una de ellas; por ejemplo: medir el desfase que se da al pasar de la modificación de reservas a la variación de la masa monetaria, de la alteración de la masa monetaria a la de los tipos de interés, de la modificación de los tipos de interés a la de la inversión, etc.

Por supuesto que al medir estos desfases, no se consideran los efectos de retroactividad. El estudio de los desfases se ha centrado principalmente en los que se dan en la función de demanda de dinero y se fundamentan en las siguientes hipótesis: existe una reserva conveniente de saldos monetarios a largo plazo, relacionada con el ingreso previsto; la gente tarda en revisar sus expectativas de ingreso a largo plazo sobre la base de su experiencia corriente y hay costos implícitos al tratar de ajustar las tenencias de dinero para mantener el equilibrio.

Es de fundamental importancia que las Autoridades Monetarias estén conscientes de la existencia e importancia relativa de los diversos cauces monetarios así como de los desfases cronológicos, ya que sería inapropiado hacer hincapié en la modificación de los tipos de interés si la actividad económica no responde ante las variaciones de ellos.

Características comunes al Sector Financiero de los Países Subdesarrollados.

- a) Existe un mercado de dinero que es pequeño, que consiste en Banco Central, Bancos Comerciales, Intermediarios Financieros no Bancarios, Compañías de Seguros, etc. Gran parte de la masa de dinero se mantiene en forma de moneda. El mercado monetario no organizado consiste principalmente en prestamistas privados individuales, etc., que satisfacen por lo general, la mayor parte de las necesidades de crédito del Sector Agrícola, que es el que predomina en la economía; sin embargo, hay un nexo entre el mercado organizado y el no organizado a través de los intermediarios, lo que facilita a las Autoridades Monetarias ejercer influencia indirecta en el mercado no organizado.
- b) Los mercados de capital son reducidos y por lo general están referidos a bonos del Estado, que mantienen los Bancos Centrales, Bancos Comerciales y Compañías de Seguro y los precios de dichos valores suelen ser mantenidos por los Bancos Centrales.
- c) Los tipos de interés se mantienen por lo general, por debajo de los tipos de equilibrio, mediante la implantación de controles de crédito. En el mercado de dinero organi-

zado, la demanda de crédito a los tipos de interés vigentes queda continuamente insatisfecha, sobre todo en el Sector Agrícola y de las pequeñas empresas; de tal manera que la disponibilidad de crédito es la que determina la actividad económica y no el costo del mismo.

En este mercado los tipos de interés no se ven afectados por variaciones en las tasas de descuento del Banco Central de Reserva, por las siguientes razones:

1. La cuantía del redescuento es reducida, debido principalmente, a la escasez de activos redescontables.
2. Predomina el Sector Agrícola y las economías están sujetas a grandes fluctuaciones estacionales, los bancos tienden a mantener reservas de caja grandes.
3. Los factores que favorecen el aumento de la demanda de anticipos bancarios también aumentan los activos externos de los Bancos. Si el Banco Central de Reserva está dispuesto a proporcionar a los Bancos, saldos de caja a cambio de sus activos externos, los Bancos podrán evitar el aceptar préstamos del Banco Central.
4. Si los Bancos no recurren con frecuencia al Redescuento del Banco Central, hay falta de contacto entre el Banco Central de Reserva y el mercado de dinero, por consiguiente, cabe que el tipo de redescuento no refleje el estado

actual de la demanda de dinero.

- d) A falta de variedad en los activos financieros, los propietarios de riqueza suelen limitarse a retener dinero o activos reales, por lo que puede decirse que la demanda de dinero responde a la tasa prevista de inflación, sobre todo cuando la inflación es rápida.
- e) Hay una mayor confianza, a diferencia de los países desarrollados, en los controles directos del crédito del Banco Central de Reserva a los Bancos Comerciales o los controles selectivos de crédito a cada actividad.

Las características esbozadas, propias de los países subdesarrollados, no excluyen la formulación de política monetaria ni la existencia de los cauces monetarios.

## 6. VINCULACION DE LA POLITICA MONETARIA CON LAS POLITICAS FISCAL Y CAMBIARIA.

### Política Monetaria

Es el conjunto de medidas adoptadas por las Autoridades Monetarias para adecuar los recursos financieros a las necesidades de la economía, procurando hacerlos compatibles con el volumen real de bienes y servicios que se transan en el mercado.

### Objeto

Tiene por finalidad la promoción, captación y canalización de los recursos a través de los intermediarios financieros, principalmente el Sistema Bancario.

De acuerdo con la teoría económica, las variaciones en la cantidad de dinero son muy significativas por su influencia sobre el nivel de precios, el cual incide directamente sobre el empleo, los salarios, la distribución del ingreso, la producción y en general, sobre las variables que la política económica se encarga de manejar a fin de conseguir mayores niveles de desarrollo y bienestar. ✓

Al asignar una relación de causa y efecto entre la cantidad de dinero y el nivel de precios, es posible el adecuamiento de la primera, de tal manera de enfocar la política monetaria hacia tres variables macroeconómicas que son determinantes en el buen funcionamiento del aparato productivo: la cantidad de dinero en circulación, la liquidez total de la economía, y el crédito (volumen y destino).

✓ Según lo antes expuesto, puede afirmarse que el Banco Central influye sobre un conjunto de variables que le sirven de instrumento para ejercer la política monetaria, entre las cuales pueden citarse el crédito al sector privado, el re-descuento, el encaje legal, la tasa de interés, el control

selectivo del crédito, regulaciones cambiarias, etc., y además, influir en menor medida, sobre las variables autónomas como son el crédito neto al Gobierno Central y las reservas internacionales netas.

Debe señalarse además que dado que un incremento en el dinero del Banco Central tiene un efecto expansivo sobre el medio circulante y los medios de pago a través del multiplicador del crédito bancario, se vuelve muy necesario el conocimiento de este último. Sin embargo, los medios de pago no aumentan únicamente por la acción del Sistema Bancario, sino que además puede llegarse a tal resultado por medio de un superávit de la Balanza de Pagos o un déficit del presupuesto del Gobierno, y en consecuencia, las Autoridades Monetarias deben de tomar en cuenta, además de sus propias medidas, el resultado de la Balanza de Pagos y el manejo del presupuesto público a fin de poder contrarrestar oportunamente los efectos monetarios indeseables que se pueden generar en dichos sectores.

### Política Fiscal

Es el conjunto de medidas que toman las autoridades gubernamentales para influir en el funcionamiento del Sistema Económico, orientadas a lograr el máximo bienestar posible de la población a través de la obtención y canalización de los

recursos de capital que el sector público demanda.

### Objeto

Asignar racionalmente los recursos captados para el logro de una justa distribución del ingreso que permita un nivel de desarrollo económico aceptable, que conduzca al logro de la mayor estabilidad tanto a nivel interno como externo.

A fin de explicar con mayor detalle el funcionamiento de la política fiscal, hay que considerar que las variables de política que utiliza están determinadas en el presupuesto del gobierno central y en el de las Instituciones Autónomas, ya que en ellos están definidos los proyectos de inversión que el Estado considera prioritarios. El presupuesto influye en el PTB a través de la composición de los ingresos y gastos, asimismo depende de si es equilibrado o deficitario, y en este último caso, de la forma en que será financiado tal déficit, ya que el incremento del gasto público aumenta la demanda de dinero y si no se financia totalmente con nuevos o mayores impuestos, se manifestarán sus efectos sobre la oferta monetaria, el nivel de precios, los componentes de la demanda agregada y en definitiva sobre el ingreso nacional, ya que para las repercusiones de carácter monetario y cambiario, debe tenerse en cuenta tanto la cuantía del gasto, como la forma en que será financiado el déficit.

Si el gasto se financia con préstamos del sector privado, no se aumentará la oferta monetaria, pero sí subirá la tasa de interés; por el contrario, si se financia con préstamos del Banco Central o con recursos externos, la oferta monetaria aumentará si las Autoridades Monetarias no neutralizan el impacto de dichos préstamos sobre el dinero primario, pudiendo hacer variar la tasa de interés, el nivel de precios y desequilibrando la Balanza de Pagos (por un aumento de las importaciones).

Además, como el déficit del presupuesto puede ser financiado por los Bancos Comerciales, el impacto sobre la oferta monetaria será expansivo, en el caso de que los Bancos Comerciales no reduzcan el crédito al Sector Privado; sin embargo, en este caso el aumento de la oferta monetaria será menor que cuando el déficit es cubierto con crédito del Banco Central.

### Política Cambiaria

Es el conjunto de medidas adoptadas por las Autoridades Monetarias para regular las transacciones reales y financieras que realizan los residentes con el resto del mundo, a fin de mantener un volumen que esté acorde con la capacidad de pagos del país.

Si se recuerda que el saldo de la balanza de pagos es el resultado

tado neto de las transacciones en bienes y servicios, de la política de endeudamiento externo del sector público y de los movimientos de capital privado, se puede afirmar que dicho saldo no está totalmente bajo control de las autoridades monetarias y por tal motivo se ven obligadas a tomar medidas de tipo compensatorio, de tal manera que tienen que hacer frente a hechos consumados.

Se pueden mencionar como los principales factores que inciden en el saldo de la Balanza de Pagos:

- El financiamiento del gasto público por su influencia sobre la demanda de dinero y dependiendo de tal financiamiento pueden aumentarse las importaciones.
- Regulaciones que influyen en el volumen y estructura del Comercio Internacional, como son los aranceles y derechos de aduanas, los impuestos al consumo, los convenios comerciales y los programas de fomento de las exportaciones y sustitución de importaciones.
- Controles cambiarios en las transacciones internacionales de servicios, gastos de viaje, remisión de utilidades, transporte, etc.
- La oportunidad con que el sector público recurre al crédito externo, o al crédito del Banco Central, dependiendo de si hay superávit o déficit en las transacciones corrientes.

tes o en presencia de escasez de divisas.

- Acciones del gobierno que influyen en las expectativas de los inversionistas, como decir: tributación, reinversión de utilidades, inversiones extranjeras, etc.

### Relación de la Política Monetaria con las Políticas Fiscal y Cambiaria.

La estrecha vinculación de estas políticas puede apreciarse por la forma en que se financian las actividades productivas en un marco de estabilidad (o inestabilidad) interna o externa, ya que necesariamente se recurre al crédito del Sistema Bancario Nacional, al crédito externo o a las regulaciones en materia tributaria por parte del Gobierno.

El equilibrio interno se logra cuando hay equilibrio en los mercados de productos y de dinero, es decir que existe el mayor grado de coherencia entre las políticas así como en la utilización de sus instrumentos, como son el gasto público, la tasa de interés, el tipo de cambio, etc.

## C A P Í T U L O   I I

### EXPERIENCIA EN EL MANEJO DE LOS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETARIA EN EL SALVADOR

Dado que en los capítulos III y IV se intenta una evaluación del papel que el crédito bancario y la tasa de interés han desempeñado como instrumentos de política monetaria en el país, el presente capítulo persigue preparar el terreno para efectuar dicha evaluación, exponiendo en forma sistemática la experiencia que las Autoridades Monetarias han acumulado durante el período en estudio, en materia de manejo o manipulación de la gama de instrumentos a su disposición para alcanzar los objetivos de la política monetaria.

La exposición hace énfasis en las implicaciones que los diferentes instrumentos ejercen sobre la actividad crediticia de los Bancos, ya que al tratar de alcanzar sus objetivos, la política monetaria actúa directa o indirectamente sobre el crédito bancario, afectando la disponibilidad de recursos del sistema, vale decir, la liquidez.

#### 1. ENCAJE LEGAL

En sus orígenes, la aplicación de este instrumento tenía como objetivo salvaguardar los intereses de los depositantes, en caso de que inadecuados manejos pusieran en peligro los recursos financieros encomendados a los Bancos. Modernamente, el encaje legal se utiliza como regulador de la liquidez -

bancaria, ya que en la medida en que los Bancos estén obligados por Ley a mantener en el Banco Central un porcentaje de sus obligaciones por depósitos, su disponibilidad de fondos para otorgar créditos se ve aumentada o disminuida de acuerdo a la cuantía de dicho porcentaje.

En los países con sistemas monetarios avanzados, el encaje legal es un instrumento flexible que puede adoptar matices variados, como por ejemplo: porcentajes diferenciados según el tipo de depósitos, diferentes activos financieros para constituir el depósito en el Banco Central, pago de intereses sobre los fondos que constituyen el encaje, poder discrecional efectivo (inmediato) de la autoridad monetaria para variar la tasa de encaje, según la situación de liquidez del sistema.

En nuestro país, los criterios y la mecánica con que ha sido aplicado el encaje legal, le han restado efectividad como instrumento para afectar la liquidez del sistema con la oportunidad requerida. ✓

Las principales características que evidencian la inadecuada utilización de este instrumento pueden resumirse así:

- a) Poca flexibilidad para variar la tasa de encaje, lo que ha conducido a que los efectos de sus variaciones no se hagan sentir con la oportunidad esperada.

En efecto, dado que es la Junta Monetaria y no el Banco Central la que posee la discreción para variar la tasa de encaje, las variaciones de la misma se han aplicado con retrasos que le han restado oportunidad al hacerse efectivas extemporáneamente. En realidad, teniendo en cuenta que la liquidez de todos los sistemas se ve afectada por variaciones cíclicas fácilmente identificables o por sucesos no fácilmente predecibles, el Banco Central, como institución ejecutora de la política monetaria, debería, a su discreción, poder manipular este instrumento de acuerdo a las necesidades de la economía monetaria, con lo cual se le dotaría de un efectivo control de la liquidez.

- b) Desnaturalización del objetivo primordial del encaje legal como regulador de la liquidez y del crédito, al permitirse mecanismos que hacen posible persistentes incumplimientos de los montos de encaje legal que los Bancos deben mantener en el Banco Central.

Es común la práctica entre los Bancos del sistema, de obtener préstamos interbancarios renovables diariamente para cubrir deficiencias de encaje, a tasas de interés menores que las establecidas por la Junta Monetaria para las sumas desencajadas. Dicha práctica, evidentemente, va en contra del espíritu de las regulaciones que establecen tasas de interés punitivas para los montos o sumas desencajadas.

Por tal razón resulta paradójico que el mismo Banco Central haya establecido en octubre de 1979, un esquema de financiamiento para cubrir desencajes, en virtud del cual los excedentes de encaje de algunos bancos, se utilizaron para otorgar préstamos a las instituciones que incurrían en deficiencias de encaje.

- c) Mantenimiento de una tasa de encaje uniforme para toda clase de depósitos.

El hecho de mantener una tasa de encaje legal fija y uniforme para todas las obligaciones por depósitos, no permite que la Autoridad Monetaria utilice el encaje legal con fines de fomentar determinada estructura del ahorro financiero, ya que, para fines de cumplir con el depósito en el Banco Central, a un Banco Comercial le da lo mismo captar cualquier tipo de depósito. En cambio, con tasas de encaje diferenciadas según tipo de depósito, el Banco Central podría influir en determinada conformación del ahorro, a través de aumentar o bajar las tasas según los depósitos que se quisiera fomentar.

- d) Existencia de obligaciones exigibles no sujetas a encaje.

No obstante que la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares establece que toda institución de crédito deberá mantener constantemente, en concepto de en

caje, una reserva proporcional a las obligaciones exigibles que tuviere a su cargo, dicha regulación no se ha aplicado con la flexibilidad necesaria para ajustarla a cambios inmediatos, por lo cual, los Bancos han mantenido y fomentado la aceptación de obligaciones que los liberan del cumplimiento del encaje.

Es conocido el caso de las comisiones de inversión fiduciaria, obligaciones no sujetas a encaje, que dieron lugar, inclusive, al traslado de depósitos hacia ese rubro, con el objeto de evitar la constitución del encaje legal. También deben mencionarse los depósitos en garantía de cartas de crédito, los cuales no están sujetos a encaje y que los Bancos utilizan en operaciones de crédito.

- e) Limitado alcance del instrumento, como resultado de las operaciones de redescuento,

No obstante que el redescuento es un instrumento de política monetaria, eficaz para implementar políticas de regulación de la liquidez bancaria, y control selectivo del crédito, en la forma en que se ha utilizado en el país, ha dado como resultado la anulación de los efectos del encaje legal sobre la liquidez de los Bancos, ya que a través de la asistencia crediticia, el Banco Central devuelve casi en su totalidad, los fondos que capta por concepto de encaje. En realidad, dada esta

situación, puede afirmarse que el encaje legal en nuestro país, se utiliza como un instrumento de regulación del crédito más que como un instrumento de control monetario.

- f) Efectos del encaje legal sobre la rentabilidad de los Bancos.

Dada la mecánica que se utiliza en el Banco Central para efectos de controlar la situación de encaje legal de los Bancos, a éstos se les dificulta optimizar la colocación de sus recursos, ya que se ven en la necesidad de mantener constantes excedentes de encaje, en previsión de situaciones que puedan generar deficiencias del mismo, las cuales podrían ser severamente penadas por las Autoridades Monetarias si se aplicara la Ley.

Según tal mecánica, el período mensual se divide en tres decenas, independientes para efectos del cálculo de la situación de encaje. Durante una decena, los excedentes o deficiencias se acumulan de tal manera que el requisito es que al final de la misma decena, la suma algebraica de las deficiencias y excedentes sea positiva. Si esta situación no se da, o sea si la suma es negativa, se adopta el criterio de que el saldo negativo se mantuvo durante toda la decena, es decir, se multiplica dicho saldo por diez, y sobre ese resultado se aplica una tasa de interés del 24% anual.

### Costo de los Recursos Captados del Público

Es importante mencionar en este apartado, que para los Bancos e Instituciones de Crédito que deben depositar en el Banco Central parte de los depósitos captados, tal encaje representa un costo financiero que no pueden trasladar a sus operaciones activas, debido a que en nuestro sistema, las tasas de interés son fijadas por las Autoridades Monetarias.

También representan un costo de oportunidad para las Instituciones sujetas a encaje, los fondos en caja que dejan de colocar en préstamos y que tampoco toma en cuenta el Banco Central de Reserva para efectos de Encaje Legal.

Con el propósito de ejemplificar en mejor forma las observaciones aquí planteadas, a continuación se presenta un cuadro de los costos de los recursos y los ingresos financieros por la colocación de los mismos, tomando en cuenta las tasas de interés vigentes desde el 1º de marzo de 1984 y en base a un depósito de cien colones.

## CAPTACION DE RECURSOS DEL PUBLICO

CLASE DE DEPOSITO	TASA NOMINAL PAGADA AL DEPOSITANTE	ENCAJE LEGAL BCR	FONDOS EN CAJA (FONDOS OCIOSOS)	DEPOSITO LIBRE DE COLOCACION	TASA DE COSTO REAL P/ BANCOS E. INST. FINANCIERAS.
Deposito a la vista	- . -	20%	5% *	75.-	Libre solamente el 75% de depósito
Deps. de Ahorro	7.0%	20%	5%	75.-	9.33%
Dép. de Ahorro con Aviso Previo (360 días)	7.5%	20%	5%	75.-	10.0%
Deps. a Plazo (60 días)	9.5%	20%	5%	75.-	12.67%
Deps. a Plazo (120 días)	11.0%	20%	5%	75.-	14.67%
Deps. a Plazo (180 días)	12.5%	20%	5%	75.-	16.67%
Deps. a Plazo (360 días)	13.0%	20%	5%	75.-	17.33%

COLOCACION DE RECURSOS <sup>1/</sup>  
(A menos de 3 años)

	INGRESO ANUAL
Prestamos Clase "A" 85% de $\phi$ 75 al 14% en un año	$\phi$ 8.92
Préstamos Clase "B" 15% de $\phi$ 75 al 16.5% en un año	$\phi$ 1.86
Total Ingreso por cada $\phi$ 100.00	$\phi$ 10.78

(A tres años)

Préstamos Clase "A" 85% de $\phi$ 75 al 15% anual	$\phi$ 9.56
Préstamos Clase "B" 15% de $\phi$ 75 al 17% anual	$\phi$ 1.91
Total de Ingreso por cada $\phi$ 100.00	$\phi$ 11.47

\* Estimado con base a balances de Bancos y encuesta sobre experiencia de los Bancos.

<sup>1/</sup> La colocación de recursos se ha calculado en base a disposiciones vigentes de Topes de Cartera Clase "A" y "B".

Como podrá observarse en el ejemplo anterior, el Encaje Legal y los fondos en caja que mantienen los Bancos en sus bóvedas, generan un incremento en el costo de los recursos captados del público.

Del mismo ejercicio se concluye que, dadas las altas tasas reales que los Bancos pagan sobre las diferentes clases de depósitos, los recursos que en realidad resultan rentables solamente son los depósitos a la vista, de ahorro corriente y con aviso previo, pues el resto de depósitos generan una renta anual menor que el costo real de tales depósitos.

A continuación se presenta una relación de los principales cambios ocurridos en la aplicación de la política de Encaje Legal:

- 1<sup>a</sup> Durante el año 1974 la tasa de Encaje Legal se mantuvo en el 30% para los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo fijo, cuyos plazos no fuesen superiores a 90 días.
- 2<sup>a</sup> A partir del 31 de diciembre de 1974, las Autoridades Monetarias acordaron mantener el Encaje Legal para toda clase de depósitos, en el 30%.
- 3<sup>a</sup> En el año 1978 las Autoridades Monetarias acordaron reducir gradualmente a partir del 3 de julio, la tasa de encaje bancario sobre toda clase de depósitos, del 30% al 20%, a razón del 2.5% mensual. Esta medida se tomó con

el propósito de que el sistema bancario satisficiera con sus propios recursos una mayor proporción de la demanda crediticia de los sectores productivos del país, y con el objeto de reforzar la política de tasas de interés, al aumentar la rentabilidad de los Bancos, así como para compensar la menor asistencia crediticia que para ese año había proyectado el Banco Central de Reserva a las Instituciones de Crédito, medida ésta última que no se dió en la practica (vease anexo N° 1).

- 4<sup>a</sup> Otro aspecto relevante en cuanto al Encaje Legal, lo constituye la tasa de interés que se fijó para castigar a las Instituciones Bancarias que incurrieren en deficiencias, la cual se estableció en el 2% mensual.
- 5<sup>a</sup> En octubre de 1979 la Presidencia del Banco Central de Reserva de El Salvador, en base a las resoluciones de Junta Monetaria tomadas en Sesión N°. JM-18/79, del 25 de septiembre de 1979 y de la Junta Directiva en Sesión N°. JD-40/79, del 4 de octubre de 1979, aprobó el Esquema para cubrir Desencajes, cuyas tasas de interés fueron las siguientes:
- a) A Instituciones de Crédito con deficiencia de encaje en toda la decena:

16% anual

b) A Instituciones de Crédito con excedentes de encaje en la decena, y hasta por el monto equivalente a los excedentes que hayan sido utilizados para atender deficiencias de encaje de otras Instituciones de Crédito:

13% anual

c) Bonos para ajuste de encaje, hasta 13% anual.

6<sup>a</sup> El 21 de enero de 1986, la Junta Monetaria acordó una nueva modificación al porcentaje de encaje legal, que se pondría en práctica en la forma siguiente:

- A partir del 1<sup>o</sup> de abril hasta el 31 de julio de 1986 se fijó el 25% de encaje legal sobre todos los depósitos bancarios (Depósitos a la Vista, a plazo, Depósitos de Ahorro).
- A partir del 1<sup>o</sup> de agosto de 1986 al 31 de marzo de 1987, se fijó el 20% de encaje para los mismos depósitos.

## 2. EL REDESCUENTO

Mediante este instrumento, el Banco Central de Reserva concede préstamos a los Bancos, garantizados con documentos de la Cartera de éstos, que amparan créditos previamente concedidos, a una tasa de interés (tasa de redescuento) estipulada por la Junta Monetaria según los objetivos de políti

ca monetaria y crediticia que persiga.

En los orígenes de la Banca Central se consideraba que la - Autoridad Monetaria debería ser prestamista de última ins-- tancia para los Bancos, con el criterio de que el redescuen-- to funcionaría como regulador de la liquidez bancaria. Mo-- dernamente, este criterio ha evolucionado en el sentido de que un papel más activo en el otorgamiento de crédito, permite al Instituto Emisor una mayor participación en el control selectivo del crédito, más en países subdesarrollados, en los que la política económica del Gobierno persigue obje-- tivos relacionados con el desarrollo económico. ✓

Ambos criterios, el ortodoxo y el desarrollista, se conju-- gan en la actualidad y conforman el marco dentro del cual, ✓ el Banco Central ejerce a través del Redescuento, efectos - sobre la liquidez bancaria y sobre el control selectivo del crédito. Además de estos efectos, debe tenerse en cuenta - también un tercero: el encarecimiento o abaratamiento en el costo del crédito, que el Banco Central ejerce mediante el nivel de la tasa de redescuento, ya que dependiendo de la tasa cargada a los Bancos intermediarios, se afecta el cos-- to del crédito al usuario final. ✓

Con el propósito de tener un panorama de la forma en que la autoridad monetaria manipuló el instrumento que nos ocupa, a continuación se reseñan los aspectos sobresalientes que

marcaron su evolución durante el período en estudio.

En el anexo N° 2 se presentan los saldos a fin de año, de las obligaciones de los Bancos con el Banco Central, por concepto de préstamos con recursos propios del Banco Central de Reserva, con fondos del exterior obtenidos por la misma Autoridad Monetaria, así como con recursos del Fondo de Desarrollo Económico también procedentes del B.C.R. Observando el total del financiamiento del Banco Central a los Bancos, se advierte que durante el período en estudio prácticamente se triplicó, al pasar de un saldo de ¢278.1 millones en 1974 a ¢812.2 millones en 1985.

Por lo que se refiere al redescuento propiamente dicho (primera columna del mismo anexo N° 2), obsérvese que a pesar de que el saldo a fin de año se duplicó en el período, su importancia relativa en el financiamiento total del Banco Central ha disminuido desde 90% en 1974 a 68% en 1985, importancia que obtuvieron los recursos del exterior, principalmente a partir de 1982, lo que permite afirmar que el instrumento que nos ocupa, si bien presenta saldos crecientes, tiende a jugar un papel de menor importancia relativa en el financiamiento otorgado por el Banco Central a los Bancos Comerciales e Hipotecario, y que, consiguientemente, su impacto sobre los niveles de liquidez de la Banca también ha perdido importancia relativa.

Con relación al control selectivo del crédito que el Banco

Central ejerce a través del redescuento, en el anexo N° 3 - se presenta la descomposición de los saldos totales de crédito del Banco Central a los Bancos, según sectores de destino. De acuerdo a dichas cifras, es evidente el apoyo que la Autoridad Monetaria le ha proporcionado al sector agropecuario ya que más del 50% de los saldos a fin de año de todo el período, pertenecían a dicho sector. Esta política está en línea con la importancia que el sector mencionado tiene en la estructura productiva del país.

También debe mencionarse como un punto importante dentro de la política crediticia de la autoridad Monetaria, el hecho de que el crédito canalizado al sector comercio, tenga durante el período, con algunos altibajos, una tendencia declinante, mientras que el financiamiento al resto de sectores se presente con un comportamiento al alza.

Siempre con relación al control selectivo del crédito, en anexo N° 4 se presentan los montos de crédito que fueron canalizados por el Banco Central a través de los Bancos, confirmándose a través de dichas cifras, lo antes manifestado sobre el apoyo preferencial al sector agropecuario, la declinación en el financiamiento al sector comercio, y la tendencia al alza que se observa en el apoyo crediticio de la Autoridad Monetaria al resto de sectores.

Con relación al encarecimiento o abaratamiento del crédito que la autoridad Monetaria genera a través de la tasa de re-

descuento, la experiencia en el manejo que el Banco Central ha hecho de dicho instrumento, pone de manifiesto tres cauces por medio de los cuales esa Institución induce los efectos relacionados con sus objetivos de política monetaria: - el primero, se identifica con los niveles de las tasas que se cobra a los Bancos y usuarios; el segundo, se relaciona con el diferencial que se establece a favor de las Instituciones Intermediarias y el tercero, tiene que ver con la simplicidad o la complejidad del esquema en cuanto a diversidad de líneas de crédito y tasas a cobrar.

De acuerdo al anexo N° 5, que contiene los esquemas vigentes de las tasas de redescuento durante el período en estudio, a julio de 1974 existía un esquema sumamente sencillo, ya que las tasas se enmarcaban en solamente dos categorías de crédito: líneas corrientes y líneas especiales, y dentro de cada una de estas categorías, se distinguía una tasa básica y una tasa arriba de la básica.

Bajo este esquema de 1974, las tasas cobradas por el Banco Central a los Bancos eran de 6% para la tasa básica, tanto para líneas corrientes como para líneas especiales; y de 9% para la tasa arriba de la básica, en ambas categorías de líneas. En cuanto a las tasas cargadas a los usuarios finales de los créditos, se establecieron en 9% y 11%, en las mismas condiciones que las cargadas a los Bancos, resultando así un diferencial a favor de las instituciones interme-

diarias de dos puntos (2%).

El esquema comentado de 1974 sufrió varias modificaciones - en los años de 1975 a 1978, pasando por esquemas más complejos y con una amplia gama de tasas. Puede advertirse en dichos esquemas, que el criterio que privó en las autoridades Monetarias al establecer las reformas mencionadas, era que las tasas de redescuento deberían seguir la tendencia al alza que venían experimentando las tasas activas establecidas para los Bancos Comerciales e Hipotecario.

La reforma más importante y de mayor profundidad que experimentaron las tasas de interés activas y pasivas del sistema financiero, se puso en práctica en febrero de 1982, y dentro de dicha reforma se estableció para las tasas de redescuento un esquema muy sencillo, así:

<u>Redescuento</u>	<u>Tasa Máxima anual</u>	
	<u>Del BCR</u>	<u>Para Usuarios</u>
1. <u>Tasa Básica</u>		
a) Sin supervisión	13%	15%
b) Con supervisión	11%	15%
2. <u>Tasa Preferencial</u>		
a) Sin supervisión	11%	13%
b) Con supervisión	9%	13%

Este esquema prevaleció hasta el 21 de enero de 1986, fecha en que fué nuevamente modificado y debe advertirse, en pri-

mer lugar, que con dicho esquema se continuó elevando el costo del crédito, al establecer las tasas más altas en la evolución del redescuento. También debe apuntarse que con la sencillez del esquema se perseguía que los Bancos redescantaran solamente documentos de créditos que habían sido otorgados a los usuarios a las tasas de 15% y 13%, correspondientes a los préstamos clase "A" corrientes a menos de tres años y préstamos clase "A" preferenciales, también a menos de tres años. Todavía debe señalarse que este esquema establecía un diferencial a favor de los Bancos, del orden del 4% para los créditos que otorgaran bajo un esquema de crédito supervisado y de solamente 2% para los que se concedieron sin supervisión, con lo que se perseguía fomentar la correcta utilización de los recursos

### 3. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

Son aquellas mediante las cuales, la Autoridad Monetaria compra y vende títulos valores en el mercado financiero con miras a afectar el volumen de liquidez del sistema, aumentándolo o restringiéndolo. En este sentido, las operaciones de mercado abierto representan un instrumento más idóneo que el redescuento para afectar los niveles de liquidez, ya que actúan en el mercado financiero de una manera más flexible y perfecta.

En las operaciones de redescuento, el Banco Central inter--

cambia activos financieros (documentos de cartera contra efectivo), solamente con los Bancos Comerciales e Hipotecario y otras instituciones por él calificadas, mientras que las operaciones de mercado abierto se pueden efectuar con Bancos, otras instituciones y con el público. Un Banco Central que hace uso de la política de redescuento sólo actúa como comprador, en tanto que con la política de mercado abierto puede comprar y vender. En el caso del redescuento, la iniciativa corresponde al Banco vendedor, que debe dirigirse al Banco Central de Reserva cuando desea vender o redescantar documentos de su cartera, si es que tuviere cupos o disponibilidades de acuerdo a las políticas del mismo Banco Central de Reserva. En cambio, con las operaciones de mercado abierto, la iniciativa sobre el intercambio corresponde al Banco Central de Reserva.

En los países con tasas de interés de mercado, otra de las diferencias fundamentales entre la política de redescuento y política de mercado abierto, consiste en que las transacciones de redescuento se efectúan al tipo de descuento fijado por el Banco Central o por las Autoridades Monetarias, mientras que en la política de Mercado Abierto, se realizan al tipo de interés que prevalece en el mercado al momento de efectuarse la transacción.

REQUERIMIENTOS PARA QUE PUEDAN DARSE CON EFECTIVIDAD LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO.

a) Mercado de Capitales y de Valores

Uno de los requisitos para que una política de mercado abierto funcione con efectividad, se relaciona con la existencia de un bien organizado mercado de valores y de un mercado de capitales.

Es conveniente, también, que los Bancos Centrales estén en condiciones de operar en los mercados sin dar un indicio inmediato de sus intenciones, a fin de evitar las especulaciones que podrían causar pánico o frustrar la intención de la intervención.

b) Emisiones de Valores por parte del Gobierno Central

Otro aspecto fundamental para que las operaciones de mercado abierto tengan efectividad, es el relativo a la emisión de valores por el Gobierno Central. Al respecto es necesario, en primer lugar, que el mercado de efectos no se inunde con valores públicos que persigan un financiamiento extraordinario a través del aumento incontrolado de la deuda pública interna, y en segundo lugar, que los valores públicos que se incorporen al mercado, tengan condiciones de plazo y rentabilidad que los hagan atractivos para los compradores. En este punto debe señalarse que en nuestro caso, los valores públicos se caracterizan por sus plazos largos.

y por bajas tasas de interés, que no los hacen atractivos para el inversionista, por lo que se cae en que es el Banco Central el único comprador, con el consiguiente efecto inflacionario que tal financiamiento conlleva.

c) Volumen adecuado de Valores en el Mercado

Para que se pueda aplicar una política de mercado abierto, el Banco Central debe estar en condiciones de comprar y vender activos financieros, según las circunstancias económicas lo permitan y según los efectos que quieran producirse. Esto significa que el Banco Central debe de tener un volumen suficiente de activos aceptables que puedan venderse a medida que sea necesario. Por otra parte, es menester que en el mercado se ofrezca a la venta un volumen suficiente de estos activos en caso de que el Banco Central quiera actuar como comprador.

d) Control de la Liquidez por parte de los Bancos Comerciales e Hipotecario.

Si los Bancos Comerciales no controlan con precisión la liquidez y permiten en sus cajas (bóvedas) tenencias de efectivo que estén por encima de las tenencias mínimas, se podrían ver influenciados a adquirir en el mercado abierto valores generadores de ingreso. No obstante, si esas inversiones les van a producir contracción en el otorgamiento de crédito, preferirán no hacerlo y tal situación les produci-

rá un exceso de liquidez. En conclusión, para que el sistema funcione adecuadamente es indispensable que los Bancos mantengan en sus cajas los montos justos y suficientes para atender sus demandas de efectivo y que funcione un mercado de capitales que sea tan eficiente que permita la realización inmediata de cualquier activo financiero, a fin de evitar cualquier desencaje en el sistema.

Los planteamientos expuestos en relación a los requisitos mínimos que deben cumplirse para la efectiva implementación de una política de mercado abierto, explican el hecho de que dicha política se haya utilizado muy poco en el país.

En el período analizado, la operación más importante de mercado abierto fue la colocación en 1977, de  $\$81.2$  millones de Bonos de Estabilización Monetaria, operación que por cierto se realizó en forma extemporánea ya que los excesos de liquidez se habían dejado sentir desde finales de 1975, cuando se elevaron los precios internacionales del café.

Antes del período en estudio, operaciones similares se efectuaban al colocar certificados de participación del Banco Central entre los Bancos Comerciales e Hipotecario, con el objeto de regular los niveles de liquidez. La última de estas operaciones se realizó en 1972, por un valor de  $\$5.2$  millones.

#### 4. EL FONDO OPERATIVO

La Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA), en su Artículo 43 establece que "Con objeto de mantener constantemente su solvencia, las instituciones de crédito deberán conservar, en todo tiempo, un fondo operativo formado por el monto de capital pagado y sus reservas de capital equivalente, como mínimo, a la suma de los siguientes porcentajes:

- a) El 8 por ciento de sus colocaciones en créditos o en títulos crediticios, exceptuando: los saldos activos de créditos que aún no hayan sido utilizados, los anticipos concedidos con garantía de obligaciones de la propia institución y las tenencias de títulos de crédito emitidos o garantizados ya sea por el Estado, por una municipalidad o por el Banco Central; y
- b) El 40 por ciento de sus inversiones que consistan: en títulos que amparen acciones o participaciones en sociedades anónimas, en propiedades raíces, o en otros activos ilíquidos, excepto el mobiliario y equipo para uso de la institución.

En el caso de las instituciones autorizadas para dedicarse a dos o más ramas de operaciones, los anteriores requisitos se aplicarán por separado a cada uno de los respectivos departamentos.

Los preceptos de este artículo no se aplicarán a las instituciones o departamentos fiduciarios, los cuales estarán sujetos al régimen especial del fondo operativo que se establece en el artículo 153 de esta Ley".

Con dicho artículo, el Legislador persigue dos objetivos básicos: en primer lugar, establecer un tope al crecimiento de cartera de las instituciones de crédito, con el objeto de que su solvencia no se vea amenazada como resultado de una ilimitada concesión de préstamos. Dicho mecanismo opera en el sentido de que, dado el porcentaje requerido de fondo operativo que se establece para las colocaciones en créditos, cada colón de capital y reservas de capital permite expandir la cartera de préstamos, hasta por el coeficiente resultante del inverso del porcentaje requerido, el cual puede variar de acuerdo a los objetivos de política de la Autoridad Monetaria. En el caso de que dicho porcentaje requerido de fondo operativo sea del 8%, el multiplicador se establecería:  $\frac{1}{0.08} = 12.5$ , lo que implicaría que cada colón de capital y reservas de capital se podrá multiplicar en cartera hasta 12.5 veces. En segundo lugar, propicia la capitalización de las instituciones de crédito, ya que habiendo llegado la cartera hasta el límite que el multiplicador lo permite, ésta solo podría incrementarse si se aumenta el patrimonio del Banco formado por el capital y reservas de capital.

Visto de esta manera, el fondo operativo es en realidad un instrumento de política monetaria que establece un control cuantitativo del crédito, ya que aumentando o disminuyendo los porcentajes del mismo, la Autoridad Monetaria manipula directamente la capacidad crediticia de los Bancos. La experiencia en el manejo que se ha hecho de dicho instrumento, así lo confirma:

- a) Dado que en 1974, como resultado de la crisis energética que se inició en 1973, la economía mundial y los países en desarrollo en particular, experimentaron desórdenes financieros caracterizados por generación o aceleración de procesos inflacionarios, pérdidas de reservas internacionales, caída en las exportaciones de productos tradicionales y una mayor demanda de crédito interno, las Autoridades Monetarias propiciaron una ampliación de la capacidad crediticia, reduciendo el porcentaje del fondo operativo del 8% al 6,66%.
- b) Dicho porcentaje se mantuvo hasta el 31 de marzo de 1975, estableciéndose que a partir del primero de abril, el porcentaje requerido se elevaba al 7%. Esta medida fue el resultado de la mayor liquidez que los altos precios del café produjeron en nuestra economía, lo cual requería una reducción de la capacidad crediticia del sistema.

- c) A partir del primero de abril de 1976, el porcentaje del fondo operativo se elevó nuevamente al 8%, otorgándoseles a los Bancos un período prudencial para que pudieran dar cumplimiento a tal medida, ya que, en ausencia de aumentos del patrimonio, el aumento de un punto en el porcentaje, implicaba la reducción de la cartera de préstamos.

Esta nueva elevación tuvo que ver con el continuo crecimiento de la liquidez de la economía nacional, como resultado de los niveles sin precedentes que alcanzaron los precios del café en el mercado internacional en ese lapso.

- d) En el período en que se concluía este trabajo, por resolución de Junta Monetaria No. JM-6/85 del 24 de abril de 1985, los porcentajes del fondo operativo establecidos en los literales a) y b) del Artículo 43 de LICOA, se han reducido del 8% al 6% y del 40% al 20%, respectivamente. Además, se ha dispuesto que los bonos del Instituto Salvadoreño de Transformación Agraria, no se consideren como activos extraordinarios para el cálculo del requerimiento del fondo operativo, y que los Bancos deberán programar su cartera de tal manera que los porcentajes del 8% y 40% que establece el Artículo 43 de LICOA, se alcancen de la siguiente manera:

6.5% y 25% a partir del 30 de junio de 1986, 7% y 30% a partir del 30 de junio de 1987, 8% y 40% a partir del 30 de junio de 1988.

En esta oportunidad, las medidas señaladas guardan relación con las crecientes necesidades de recursos que han requerido y requieren las medidas de política económica del Gobierno, como la reforma agraria, la nacionalización del comercio exterior, la reactivación económica de áreas y actividades afectadas por el conflicto bélico, el creciente déficit fiscal y el permitir a los bancos no verse afectados en su colocación de créditos, por la aceptación de activos extraordinarios que se hubieran originado en la recuperación de cartera vencida.

Ahora bien, no obstante que el fondo operativo es un instrumento de control cuantitativo del crédito, en la práctica, su efectividad no ha sido ni es tan contundente, por las siguientes razones:

1. Desde la promulgación de LICOA a la fecha, y no obstante que varios Bancos han incurrido en persistentes deficiencias del fondo operativo, nunca se ha aplicado el Artículo 45, relativo a las penalidades para los Bancos infractores.

De acuerdo a los anexos N° 6 al 12, hasta diciembre 1980 solamente dos Bancos habían incurrido en deficiencias de fondo operativo, pero a partir de diciembre 1981, el número de Bancos y el volumen de las deficiencias comenzó a crecer, elevándose en diciembre 1984 a 6 Bancos con deficiencias

por valor de \$52,3 millones.

La explicación de este fenómeno debe buscarse en las condiciones especiales del período de crisis, con sus crecientes necesidades crediticias, así como en el problema de la mora, que en años recientes ha adquirido proporciones significativas. También en el hecho de que la Banca Nacionalizada tiene, en caso necesario, el apoyo total del Estado, y además, en el fenómeno que se daría si las disposiciones del Artículo 45 mencionado se aplicaran con rigor, y que se refiere a lo que podría denominarse "Trampa del Fondo Operativo": resulta que un Banco que haya llegado al límite de cartera que el Fondo le permite, tiene cuatro alternativas ante sí:

- a) Aumentar el monto de capital mediante llamamiento, lo que le permitiría expandir su capacidad crediticia, solución que no es viable de inmediato debido a la lentitud del proceso legal y administrativo.
- b) No conceder más créditos, lo que implicaría, a su vez, no recibir más depósitos, situación contraproducente desde todo ángulo.
- c) Incrementar las reservas de capital, mediante el traslado de superávits o resultados por aplicar,
- d) Infringir la Ley hasta alcanzar a cubrir las deficien...

cias adoptando medidas graduales y correctivas tales como: realizar activos extraordinarios y disminuir cartera y otros rubros del Balance que implican requerimientos de fondo operativo.

## 5. El Crédito Bancario

### Concepto y Definiciones

Desde el punto de vista práctico, hoy en día quizás nadie ignore lo que es un crédito; sin embargo al tratar de dar una definición precisa que encierre todo su contenido, sin lugar a dudas pone en problemas a cualquier experto.

Charles Guide lo define como una extensión del cambio o como el cambio de una riqueza presente por un riqueza futura. J. Stuart Mill, en cambio, opina que el crédito es el permiso de servirse del capital ajeno. Roscoe Turner dice simplemente que es una promesa de pagar en dinero. Federico Von Kleinwachter expresa que el crédito es la confianza en la posibilidad, voluntad y solvencia de un individuo en lo que se refiere al cumplimiento de una obligación contraída. <sup>1/</sup>

El Diccionario de las Ciencias Económicas y Administrati-

---

<sup>1/</sup> Zaldaña Alvarez, Jorge. Manual del Funcionario Bancario. XVII Edición, 1977. Pág. 16.

vas, de Salvador Oswaldo Brand, también nos presenta algunos conceptos:

CREDITO: "Concesión del uso o posesión de bienes y servicios sin pago inmediato".

CREDITO BANCARIO. "Aquel que consiste en préstamos y sobregiros otorgados a clientes por instituciones bancarias"; y además menciona que "El crédito forma parte del medio circulante y tiene una importancia económica considerable, por lo que los instrumentos de política económica en ocasiones acuden a la restricción del crédito para contraer el crecimiento de la demanda total en períodos de alza de precios" <sup>1/</sup>

John Maynard Keynes, al explicar los efectos de "El interés y el dinero" sobre la oferta de dinero, menciona al crédito en los siguientes términos: "Los bancos realizan una adición a la oferta total de dinero mediante la creación del crédito bancario esto es, mediante el aumento de créditos líquidos contra sí mismos en favor de sus clientes, cuyo dinero adicional toma la forma de un aumento de saldos" <sup>2/</sup>.

---

<sup>1/</sup> Brand, Salvador Oswaldo, "Diccionario de las Ciencias Económicas y Administrativas", 1a. Edición 1978, Pág. 81.

<sup>2/</sup> Dillard, Dudley, "La Teoría económica de John Maynard Keynes". 9a. Edición. Pág. 187.

El crédito bancario, actividad principal de los Bancos, es una de las formas más generalizadas del crédito mismo y puede considerarse como uno de los ejemplos más notorios de la evolución económica de los pueblos. El desarrollo económico de cualquier país es paralelo al de un sistema de Crédito Institucional, independientemente de que se maneje bajo el control del Estado o por la iniciativa privada. En nuestro país, el crédito bancario está reglamentado por leyes especiales como son: el código de Comercio, la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, Ley del Régimen Monetario y las disposiciones o acuerdos que en forma periódica emanan de las Autoridades Monetarias.

En la práctica se acostumbra emplear indistintamente los términos de "crédito" y de "préstamos", para referirse a la entrega de dinero que hace un Banco a una persona natural o jurídica llamada "Deudor"; sin embargo, "el préstamo es una modalidad del crédito" como lo son, el descuento, la fianza, el aval, etc. Para nuestros propósitos, cuando nos referimos al crédito bancario, entendemos que comprende únicamente los "préstamos y descuentos" que otorgan las instituciones de crédito a sus usuarios.

### Evolución

El año 1934 marca en los anales de la historia del país, el inicio de un nuevo ordenamiento en la organización fi--

nanciera, al haberse separado las funciones propias de los Bancos Comerciales, y las de un instituto emisor que a partir de esa fecha dictó la política monetaria y crediticia del país.

Otro acontecimiento de vital importancia para el ordenamiento económico del país, lo constituyó la promulgación de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, el 17 de septiembre de 1970, que entró en vigencia en el mes de diciembre de ese mismo año, así como la del Código de Comercio que entró en vigencia el 1º de enero de 1971 y que vino a sustituir a una serie de leyes y decretos caducos. Ambas leyes contienen, entre otras, regulaciones relacionadas con el crédito así como con todas las operaciones mercantiles.

Dado que el periodo que nos ocupa arranca en 1974, a continuación presentamos las medidas crediticias más importantes a partir de ese año:

1. En el año de 1974 se modificó la composición porcentual de la cartera de crédito e inversiones del Sistema Bancario y Financiero, siendo la nueva estructura: 75% para el crédito productivo Clase "A" (porcentaje que incluía el 8% destinado a la adquisición de valores

emitidos o garantizados por el Gobierno) y el 25% para el crédito Clase "B".

2. Para el año 1976, las Autoridades Monetarias acordaron modificar los porcentajes de Cartera de Crédito e Inversiones de las instituciones de crédito, elevando al 80% el porcentaje mínimo de cartera Clase "A" (productivos) y disminuyendo al 20% el porcentaje de créditos Clase "B". Los porcentajes mencionados deberían alcanzarse gradualmente, y a más tardar al 31 de diciembre de 1976. En el mismo año 1976 también se afectó el crecimiento de la Cartera en razón de que también se modificó el porcentaje de tenencia de títulos valores emitidos o garantizados por el Estado, el cual hasta ese año había sido del 8%. La modificación consistió en elevar al 12% el porcentaje que las instituciones de crédito deberían invertir sobre su cartera de préstamos e inversiones con recursos propios y del 15% al 20% el porcentaje para las Compañías de Seguros. Los porcentajes antes mencionados deberían ser alcanzados por las instituciones de crédito y compañías de seguros mediante compras al Banco Central de Reserva, en forma gradual, de tal forma que el porcentaje establecido fuere cubierto a más tardar el 28 de diciembre de 1976.

3. Por resolución de Junta Monetaria No. JM-17/80 del 8 de octubre de 1980 y con el propósito de dar mayor liquidez al Sistema Bancario a fin de que pudieran atender la demanda de créditos, se acordó que el Banco Central de Reserva podría comprar a los Bancos, títulos valores del sector público hasta por un 6% de la Cartera de préstamos que hubiere tenido cada Banco al 30 de septiembre de 1980.
4. El 23 de febrero de 1981, según resolución de Junta Monetaria No. JM-6/81 se acordó exigir a los Bancos del Sistema que a más tardar al 31 de julio de 1981, aumentasen por lo menos al 10%, el porcentaje de inversión en títulos valores emitidos o garantizados por el Estado.

A continuación se analizan, siempre en el periodo 74/85, las características principales de la cartera de créditos según fuente de recursos, dejando para el capítulo III, los comentarios sobre el destino del crédito según varios criterios.

#### Estructura de la Cartera de Crédito e Inversiones al Sector Privado Según Fuente de los Recursos

Los recursos que pueden colocar en créditos las instituciones bancarias pueden tener varias procedencias, pero para efectos de este trabajo, los hemos clasificado en tres,

así: recursos propios, recursos del Banco Central de Reserva y recursos del exterior.

Para los mismos efectos, hemos definido como recursos propios, aquéllos que maneja cada institución producto de su gestión de captación de depósitos y la colocación de títulos valores en el caso de los bancos Capitalizador e Hipotecario, sumado a ello el capital y reservas. Como recursos del Banco Central de Reserva, aquéllos que se obtienen a través del Banco Central, en forma de adelantos y redescuentos; y como recursos del exterior, los recursos que el Banco Central obtiene en el extranjero y los canaliza a través de los bancos.

También deben distinguirse aquellos que provienen del Fondo de Desarrollo Económico, los cuales son para promover y financiar proyectos que propendan hacia el logro del desarrollo económico del país.

En los Anexos Nos. 13 y 14 se presenta la estructura de la cartera de crédito e inversiones al sector privado de los Bancos Comerciales e Hipotecario, según fuentes de recursos. De acuerdo a dichas cifras, alrededor de las tres cuartas partes de las colocaciones se han efectuado con "recursos propios", participación que alcanzó su punto máximo en 1978, con 83%. Al agudizarse la crisis del país en 1980,

dicho porcentaje cayó a 71%, pero a partir de 1981 revierte la tendencia decreciente, alcanzando en 1984 un porcentaje cercano a los niveles anteriores a la crisis. Obsérvese que en términos absolutos, el financiamiento con recursos propios se cuadruplicó en el período, al pasar de  $\text{¢}780.3$  millones a  $\text{¢}3,061.3$  millones.

Los préstamos con recursos del Banco Central de Reserva, en línea con el comportamiento de los créditos con recursos propios, declinaron su participación relativa hasta 1978, 13%, pero en los años 1979/1981, debido a los problemas de liquidez que experimentó la Banca, elevaron su participación nuevamente; no obstante, en los últimos tres años de la serie, se observa otra vez una tendencia declinante, debido a la importancia ganada por los recursos del exterior.

Con relación a los recursos del Fondo de Desarrollo Económico, su participación relativa en el financiamiento bancario prácticamente se mantiene estancada, no obstante que en términos absolutos se ha triplicado el saldo utilizado de tales recursos. Ello es, en parte, resultado de la falta de proyectos de inversión por parte del sector privado, producto a su vez, de la crisis nacional.

Es digno hacer notar que en los últimos años, las autoridades monetarias han hecho importantes esfuerzos por promover y fomentar el uso de los recursos del Fondo de Desarrollo Económico, creando varias líneas de crédito en condiciones favorables, que han sido muy difundidas, inclusive mediante Foros

Financieros patrocinados por el Banco Central de Reserva.

Los préstamos con recursos del exterior obtenidos a través del Banco Central, no tuvieron hasta 1977 mucha importancia en el financiamiento otorgado por los Bancos. No obstante, a partir de 1978 dicha importancia comenzó a elevarse, alcanzando en los tres últimos años de la serie, una participación que puede calificarse de excepcional. Este último fenómeno se explica por los esfuerzos desplegados por las Autoridades Monetarias, en el sentido de obtener importantes sumas de recursos externos, que vinieron a aumentar los bajos niveles de reservas en moneda extranjera, a los que se había llegado como resultado de la crisis que vive el país.

#### TITULOS VALORES EMITIDOS O GARANTIZADOS POR EL ESTADO EN PODER DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL.

Dado que las inversiones en valores públicos efectuados por la Banca representan en realidad un crédito al Sector Público, que viene a incrementar la cuantía de las colocaciones con recursos propios, seguidamente se comenta la política de las Autoridades Monetarias de obligar a la Banca invertir un porcentaje de la cartera con recursos propios, en valores emitidos o garantizados por el Estado

Fue a partir del año 1974 que se estableció que los Bancos deberían adquirir títulos valores emitidos o garantizados por el Estado, en un porcentaje en relación a su cartera de préstamos con recursos propios. Dicho porcentaje ha sido modificado en algunas ocasiones, lo que ha afectado la liquidez del Sistema Bancario y por consiguiente su cartera de préstamos.

Para que se tenga una visión más amplia de este otro Instrumento, a continuación se presentan las reglamentaciones que se han venido dando por parte de las Autoridades Monetarias:

- 1) En el año 1974 se estableció una nueva modalidad para financiar al sector público, en adición a las emisiones monetarias del Banco Central; se estableció que la Banca Comercial del país debería invertir un porcentaje de su cartera de préstamos, en valores emitidos o garantizados por el Estado. En este sentido, en 1974 las Autoridades Monetarias establecieron que los Bancos Comerciales deberían invertir en esta clase de valores el 8% de su cartera de créditos, valores que posteriormente podrían vender al público inversionista. Asimismo, se fijó que las Compañías de Seguro deberían invertir el 15% de sus reservas técnicas y matemáticas en la misma clase de valores. Para este primer año que entró en vigencia la mencionada disposición, las ventas de Bonos efectuadas por el Banco Central de Reserva a los Bancos Comerciales registraron la suma de  $\text{¢}33,9$  millones de valor nominal y  $\text{¢}32$  millones de valor efectivo y para las Compañías de Seguro  $\text{¢}9.7$  millones de valor nominal y  $\text{¢}9.4$  millones de valor efectivo.
- 2) En el año 1975 se mantuvo vigente el requisito de que los Bancos Comerciales deberían mantener un 8% de su cartera de créditos en bonos emitidos o garantizados por el Estado, al igual que el 15% de sus reservas técnicas y matemáticas para las Compañías de Seguros. En este sentido las nuevas

ventas de bonos efectuadas por el Banco Central de Reserva para que dichas instituciones cumpliesen con el requisito apuntado fueron de  $\text{¢}12.4$  millones de valor nominal y  $\text{¢}12.2$  millones de valor efectivo, que fueron adquiridos por los Bancos Comerciales y  $\text{¢}2.3$  millones de valor nominal, equivalentes a  $\text{¢}2.3$  millones de valor efectivo, que fueron adquiridos por las Compañías de Seguros.

- 3) En 1976, las Autoridades Monetarias acordaron elevar del 8% al 12% el porcentaje que las Instituciones de Crédito deberían invertir sobre su cartera de préstamos en títulos valores emitidos o garantizados por el Estado. Asimismo, se elevaron del 15% al 20% el porcentaje para las Compañías de Seguros. El Banco Hipotecario quedó excluido de esta disposición de acuerdo a su propia Ley orgánica. Los porcentajes mencionados deberían ser alcanzados en forma gradual, mediante las compras de los mencionados valores al Banco Central de Reserva, así:

- a. Por lo menos el 50% del aumento del porcentaje correspondiente, deberá ser cubierto a más tardar el 30 de junio de 1976.
- b. El 75% del referido aumento, a más tardar el 31 de octubre de 1976.
- c. El 100% del aumento a más tardar el 28 de diciembre de 1976.

Los valores así adquiridos podían ser vendidos al público. En el año de 1976, las compras de los mencionados valores por parte de los Bancos Comerciales significaron  $\text{Q}28.3$  millones de valor nominal.

- 4) En el año 1977, las Autoridades Monetarias mantuvieron los porcentajes del año anterior o sea el 12% para las Instituciones de Crédito y el 20% para las Compañías de Seguros. Las compras de bonos por parte de los Bancos representaron la suma de  $\text{Q}37.6$  millones de valor nominal y  $\text{Q}37.1$  millones de valor efectivo.
- 5) Con fecha 8 de octubre de 1980, la Junta Monetaria acordó disminuir del 12% al 6% el requerimiento de los Bancos Comerciales, a fin de proporcionarles mayor liquidez.
- 6) El 23 de febrero de 1981, las Autoridades Monetarias acordaron que los Bancos del Sistema aumentasen por lo menos al 10%, el porcentaje de inversión en títulos valores emitidos o garantizados por el Estado. El mencionado porcentaje debería de haberse alcanzado al 31 de julio de 1981.

Con el objeto de tener una idea más clara del monto de financiamiento de la Banca Comercial al Sector Público y además con el propósito de que se vean los Bancos que han incurrido en continuas deficiencias en la tenencia obligatoria de los mencionados valores, en anexos del 15 al 19 se presen

tan las cifras que demuestran por sí solas el grado de cumplimiento por cada Banco Comercial del Sistema y todos en su conjunto, durante el período 1980/1984.

## 6. TASAS DE INTERES

Para que el lector pueda comparar la teoría sobre el papel de las tasas de interés y las políticas puestas en práctica por nuestras Autoridades Monetarias a partir del año 1974, a continuación se presenta un resumen del capítulo II del trabajo "Las Tasas de Interés Real en El Salvador" <sup>1/</sup>, así como algunos comentarios sobre el manejo que se ha hecho de dicho instrumento.

### a) El papel de las Tasas de Interés en la Economía

✓ En una economía cerrada y con un mercado financiero competitivo, la tasa de interés es determinada en gran medida por la oferta y demanda de recursos; en ese sentido, su función se puede ver desde dos puntos de vista: la del prestatario y la del ahorrante. Para el primero, la tasa de interés representa el costo de los créditos, pero cuando los contrata para financiar actividades productivas, dicha tasa le indica también la rentabilidad mínima que debe obtener; consecuentemente, de acuerdo al principio de racionalidad económica, no se endeudará cuando el rendimiento esperado del proyecto sea inferior al costo de los recursos. Para el aho

---

1/ Ponencia preparada por el Lic. Sarbelio Armando Girón, para la XVI Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, realizada en San José, Costa Rica, del 25 al 30 de Nov. de 1979.

rrante, en cambio, la tasa de interés que le reconocen las instituciones financieras por sus depósitos, le representa su remuneración o premio por diferir el consumo, sacrificio que hace porque espera consumir más en el futuro, pues además de sus ahorros tendrá lo que reciba en concepto de intereses.

Cuando las tasas de interés no son determinadas por el mercado y al contrario son fijadas por las Autoridades Monetarias, como es el caso de El Salvador, tanto oferentes como demandantes de recursos se ven obligados a ajustar su comportamiento: si las tasas de interés fijadas son más altas que las correspondientes a un mercado libre, se estimula el ahorro financiero pero se reprimen las inversiones; en el caso opuesto, los prestatarios se ven incentivados a emprender nuevas actividades productivas, pero los ahorrantes reducen su participación en el mercado financiero.

Las consideraciones anteriores, aunque parecerán elementales, es bueno que se tengan presentes, porque cualquier política que se tome en contra de estos principios irá en detrimento del desarrollo económico en general.

No obstante haber consenso entre los economistas de que la forma más sana de financiar la producción es a través del ahorro interno, a veces ocurre que al diseñar las políticas sobre tasas de interés, se cae en el error de creer que las tasas de subsidio aceleran el desarrollo económico y que el

ahorro se estimula con campañas publicitarias y promociones. Pareciera que no se reconoce la doble función de las tasas de interés; lograr que el público se esfuerce por incrementar el ahorro financiero y a la vez inducir a los inversionistas a que utilicen más racionalmente esos recursos, es decir, que los destinen a proyectos altamente productivos y rentables.

Para evaluar la doble función de la tasa de interés cuando un país sufre un proceso inflacionario, es importante diferenciar la tasa de interés nominal de la real: la primera es la que se recibe o se paga de acuerdo a los contratos de depósito o préstamos; en tanto que la segunda, se puede definir como la nominal menos la tasa de inflación. Al respecto debe entenderse que las consideraciones anteriores se refieren a las tasas reales positivas, pero si la tasa de interés nominal es menor que el crecimiento de los precios, la tasa de interés real será negativa y, en consecuencia, para inversionistas y ahorrantes tendrá un significado inverso al descrito antes; para unos será el premio o subsidio por prestar y para otros el castigo por no consumir.

En una situación de tasas de interés reales negativas, estas desalientan el ahorro financiero y en vez de las inversiones productivas que exige la promoción del desarrollo económico, propician la ineficiencia empresarial, al financiarles actividades que no serían rentables si no fuera por las tasas de interés de subsidio, aparte de que generan la

aparición de mercados extrabancarios que sustraen recursos del control del sistema bancario. Por otro lado, esa política no contribuye a frenar la inflación porque no reduce la demanda de crédito y estimula la especulación en activos reales, tanto de los sectores que tienen acceso a los créditos bancarios, como de los ahorrantes que buscan defenderse de la inflación.

En conclusión, para eliminar la parte de la inflación que se debe a la presión excesiva sobre el crédito bancario y a la especulación en activos reales, así como para evitar la pérdida del poder adquisitivo de los ahorros y su utilización en proyectos poco rentables, debe seguirse una política de tasas de interés real positivas; además, no debe pensarse que un aumento de las tasas producirá una paralización de las inversiones, pues está comprobado que los intereses son una pequeña parte de los costos totales de producción. Si se hace lo contrario, se producirá una reducción de los recursos financieros en términos reales, se estimulará la ineficiencia empresarial y los ahorrantes sufriran la pérdida de poder adquisitivo de sus depósitos, en la cuantía que la tasa de inflación los obligue a transferir recursos a los usuarios del crédito.

En una economía abierta, además de los aspectos expuestos en los párrafos anteriores, deben considerarse los efectos que causa la disparidad entre las tasas de interés inter--

nas y las prevaletientes en mercados financieros de otros países, principalmente cuando estas últimas son superiores; en ese caso, debe esperarse que habrá fuga de capitales en busca de mejor remuneración y en el mejor de los casos, que sólo se producirá un menor uso del endeudamiento externo privado, pues es lógico que ese sector preferirá el financiamiento interno que obtiene fácil y barato. Si se relaciona esta situación con la conocida insuficiencia del ahorro interno de los países en desarrollo, que normalmente necesitan grandes cantidades de recursos externos, se cae nuevamente en la situación de que las bajas tasas de interés frenan el ahorro financiero doméstico, pero esta vez con el agravante de dificultar el financiamiento del déficit que tradicionalmente registran dichos países en la cuenta corriente de la balanza de pagos, eventualidad que pondría en peligro la estabilidad externa de la moneda.

#### b) La Política de Tasas de Interés en El Salvador

Dado que al comentar el redescuento bancario en el numeral 2 de este capítulo, se abordaron los esquemas de tasas de redescuento que el Banco Central carga a los intermediarios financieros en sus operaciones de crédito, en esta parte se hace referencia solamente a las tasas de interés activas y pasivas de los Bancos Comerciales e Hipotecario, aunque en el anexo N° 20 que presenta los esquemas de tasas de interés ac

tivas y pasivas de los intermediarios financieros, se incluyen las tasas correspondientes a las Asociaciones de Ahorro y Préstamo.

En nuestro país, la estructura de tasas de interés establecida por la Autoridad Monetaria, se ha caracterizado por ser rígida, ya que puede afirmarse que dicha estructura solamente fue modificada en 1978 y 1982. Las razones que podrían explicar tal comportamiento se relacionan con el hecho de que hasta 1973, el país prácticamente no había conocido procesos inflacionarios, y además, dado el carácter incipiente del mercado financiero nacional, las tasas de interés no afectaban significativamente el comportamiento de las unidades económicas.

Además de que se mantuvo una estructura rígida de tasas de interés, éstas han permanecido a niveles sumamente bajos, por lo que, no obstante que la tendencia de las tasas de interés ha sido hacia el alza, durante el periodo en estudio tanto las tasas de interés activas como las pasivas han dado como resultado tasas reales negativas, con las posibles incidencias negativas ya señaladas en la parte introductoria relativa al papel de las tasas de interés en la economía.

Si las tasas de interés son un precio, éstas deberían modificarse en el mismo sentido en que varía el nivel general de precios durante los procesos inflacionarios, para evitar que

las tasas de interés real se deterioren con dichos procesos de alzas de precios. En este punto debe aclararse que, dado que la remuneración al capital forma parte de la estructura de costos de las empresas, una política de tasas de interés que eleve la carga financiera podría considerarse que ejerce presiones inflacionarias vía aumento de costos. A fin de comprobar o desechar tal aseveración, en el Anexo N° 21 se ha estimado el costo promedio del crédito, o sea la tasa de interés promedio que los Bancos perciben por su cartera de préstamos. De acuerdo a dicha estimación, durante el período la tasa de interés promedio pasó del 10,62% en 1974 a 16,18% en 1983, con un aumento de 5.56%.

No obstante la tendencia al alza de costos promedio del crédito, puede afirmarse que el aumento de 5.56% en la década no ha sido una carga que pese demasiado sobre la estructura de costos de las empresas.

Por otro lado, debe tenerse en cuenta que los usuarios de los créditos en nuestro país han venido gozando de un subsidio, como efecto del proceso inflacionario, por lo que los aumentos de las tasas de interés activas sólo estarían reduciendo o eliminando el subsidio mencionado. También debe tenerse en cuenta que, en general, el costo financiero es poco importante en comparación con los costos de mano de obra y de insumos, los cuales engloban casi la totalidad de los gastos.

Observando el Anexo N° 20 que presenta los esquemas de tasas de interés vigentes en el período 1974-1985, puede comprobarse que la tendencia general ha sido hacia el alza. En efecto, téngase en cuenta que en 1974, las tasas de interés que se pagaban a los depósitos bancarios eran de 4% para los de ahorro y de 5% para los depósitos a plazo hasta 180 días. En 1985, a raíz de la reforma que entró en vigencia en marzo de 1984, se pagaba a los depósitos de ahorro el 7.0% y el 7.5%, mientras que para los depósitos a plazo a 180 días se abonaba el 12.5%.

Con relación a las tasas activas, en 1974 se cargaba a los usuarios de crédito tasas entre 10.0% y 12.0%, mientras que en 1985 se aplicaban tasas entre 13.0% y 17.0%, dependiendo de si eran créditos clase "A" preferencial, "A" corriente o clase "B".

A fin de establecer los niveles en términos reales de dichas tasas nominales, en los Anexos N°s. del 22 al 25 se han calculado las tasas de interés real prevaletientes durante el período en estudio, tanto para las tasas pasivas como para las activas.

De acuerdo a la metodología utilizada, se han considerado las variaciones relativas del Índice de Precios al Consumidor (IPC), como la tasa de inflación, a efecto de ajustar las tasas nominales de interés pasivas. La fórmula que se aplicó es la siguiente:

$$r = \frac{1+i}{1+I} - 1$$

donde: r = Tasa de interés real

i = Tasa de interés nominal

I = Tasa de inflación, equivalente a la variación porcentual del IPCO.

De acuerdo a los anexos mencionados, se pueden hacer las siguientes consideraciones:

- 1<sup>a</sup>) En general, durante los diez años analizados las tasas de interés pasivas han sido negativas en términos reales, tanto para los depósitos a plazo como para los depósitos de ahorro, situación que tiende a agravarse a partir de 1980, como resultado de la agudización del proceso inflacionario, no obstante que las tasas de interés nominales se elevaron.
- 2<sup>a</sup>) En los casos de las tasas de interés pasivas que se dejaron libres a juicio de cada institución, dado que se han pagado tasas entre 12% y 14%, puede afirmarse, teniendo en cuenta las tasas de inflación correspondientes, que las tasas reales han tendido a ser positivas, lo que pone de manifiesto que las tasas máximas establecidas por las Autoridades Monetarias han sido fijadas por debajo de los niveles que se establecerían en el mercado por la acción de la oferta y demanda de recursos.

- 3º) En general, la tasa de interés que se paga a los depósitos bancarios no ha compensado la tasa de inflación y en consecuencia el ahorrante ha sido castigado.
- 4º) Con relación a las tasas netas de interés sobre operaciones activas, definidas como la diferencia entre la tasa de interés nominal y la variación del Índice de Precios al Consumidor, puede apreciarse que con excepción de los años 1976, 1979, 1982, 1983 y 1984, en todo el período se dan tasas netas negativas, lo que implica que los usuarios del crédito, dadas las tasas de inflación prevalecientes, han estado recibiendo subsidios en términos de poder adquisitivo del dinero, lo que viene a constituir el contrasentido de fijar tasas bajas de interés: se castiga al ahorrante y se premia al prestario o inversionista; situación, ésta última, que también es valedera aun para los años en que la diferencia antes dicha haya sido positiva, pues en ningún caso la tasa positiva compensa la tasa de interés sobre operaciones pasivas que había sido fijada a esas fechas (véase anexos N.ºs. 23 y 25).

## C A P I T U L O   I I I

### EVALUACIÓN DEL CREDITO BANCARIO EN EL SALVADOR

En este Capítulo, se ha pretendido evaluar la política crediticia nacional en lo concerniente al crédito otorgado por los Bancos Comerciales e Hipotecario y no la Política Crediticia como un todo, que debería abarcar el crédito otorgado por el Sistema Financiero en conjunto.

En ese sentido, dicha evaluación persigue calificar la política observada por los Bancos Comerciales e Hipotecario, al colocar a través de sus operaciones activas de crédito, los recursos por ellos captados.

Para ello, se ha considerado un doble criterio: con un enfoque microeconómico, se estima que como toda empresa, los Bancos persiguen obtener niveles aceptables de rentabilidad, así como mantener una cartera sana. Por otro lado, con un enfoque macroeconómico, también se estima que como intermediarios financieros que movilizan parte del ahorro nacional, deben contribuir a alcanzar mayores niveles de desarrollo económico, más en la actual coyuntura, en la que funciona como una Banca de propiedad mixta. En este contexto, el crédito bancario debe evaluarse por su contribución al desarro

llo y fomento de los sectores productivos; por su contribución a la formación de capital; por su canalización a actividades productivas, en contraposición a actividades no productivas; por el fomento de su democratización (hacerlo llegar a los sectores que no han tenido acceso a él); por su incidencia en el proceso inflacionario interno. Tales son los criterios micro y macro con que enseguida se evalúa el Crédito Bancario concedido por los Bancos Comerciales e Hipotecario.

#### 1. Rentabilidad del Patrimonio

Dado que la casi totalidad de las utilidades de la Banca provienen de las operaciones activas de crédito, puede afirmarse que la relación Utilidad/Patrimonio, denota la bondad de la política crediticia, en cuanto a la generación de ganancias por cada unidad de los rubros que conforman el patrimonio. De acuerdo a las cifras del Anexo N° 26, se observan dos períodos en la evolución de dicha relación, que coinciden con los períodos de gestión privada y gestión nacionalizada.

Hasta 1979, la relación muestra una tendencia errática. En 1980, año de la Nacionalización de la Banca, la relación alcanza su punto más bajo de 5,6%. En los años subsiguientes, denota una firme recuperación, pasando a 15.1 % en 1983.

Puede afirmarse, entonces, que la política crediticia en el período en estudio, ha propiciado la obtención de utilidades crecientes, por lo que la relación Utilidad/Patrimonio, indicativa de la rentabilidad del mismo, también ha mostrado una tendencia creciente.

## 2. Rentabilidad del Crédito e Inversiones

A diferencia del indicador anterior, que relaciona las Utilidades con el patrimonio, las cifras del Anexo N° 27 proporcionan el diferencial que los Bancos Comerciales e Hipotecario obtienen por cada cien colones de crédito e inversiones. Dicho indicador, que representa la diferencia entre los productos totales y costos totales en relación con el crédito e inversiones, denota la ganancia que los Bancos obtienen a través de dichas operaciones activas.

Tal como en el caso de la relación Utilidad/Patrimonio, el diferencial mencionado presenta hasta 1979 variaciones erráticas pero con una clara tendencia a la baja, habiendo alcanzado en 1980 su valor más bajo. A partir de 1981, el diferencial experimentó una clara recuperación, mostrando una tendencia creciente que se mantiene hasta 1983.

Vista la bondad de la Política Crediticia de los Bancos Comerciales e Hipotecario a través de este indicador, puede afirmarse que en el período 74/80 fue negativa, ya que la

tendencia del diferencial fue a la baja, mientras que en el período 80/83 fue positiva, por cuanto el diferencial tiende al alza.

### 3. Sanidad de la Cartera

Tal como se expuso en la introducción de este Capítulo, uno de los objetivos primordiales de la Banca desde el punto de vista microeconómico, debe ser el mantenimiento de una cartera sana en el sentido de que la relación mora/cartera se mantenga dentro de límites aceptables, es decir, que no experimente una tendencia creciente. En realidad, el problema de la mora es uno de los más graves que enfrenta la Banca Comercial, principalmente a partir de 1980, dados los elevados saldos de créditos no recuperados y de intereses no percibidos, que inciden negativamente en áreas relacionadas con la liquidez, solvencia y rentabilidad. Según el anexo N° 28, los saldos de créditos vencidos no recuperados, se triplicaron entre 1974 y 1979, al pasar de  $\text{¢}22.5$  millones a  $\text{¢}68.2$  millones, fenómeno que se repitió en solamente el año que transcurrió entre 1979 y 1980, cuando la mora pasó de  $\text{¢}68.2$  millones a  $\text{¢}238.6$  millones. Los productos por cobrar se elevaron en todo el período  $\text{¢}247.0$  millones, ya que pasaron de  $\text{¢}86.9$  millones en 1974, a  $\text{¢}333.9$  millones en 1984. En conjunto, la mora de capital e intereses pasó de  $\text{¢}109.4$  millones a  $\text{¢}568.3$  millones en el período, habiéndose quintuplica

do .

Ahora bien, dado que la evaluación de la sanidad de la cartera se ha planteado en términos de la tendencia de la relación mora/cartera, puede afirmarse, en base siempre a las cifras del anexo N° 28, que hasta 1979 dicha relación experimentó una tendencia creciente, habiendo pasado de 10.3 % en 1974 a 15.3 % en 1979. En 1980, la relación registró un notable crecimiento, al pasar de 15.3 % a 25.7%, pero en los años subsiguientes se estabilizó, habiendo experimentado en 1984 una sensible declinación al bajar a 18.6%.

El comportamiento de la relación mora/cartera, permite afirmar, entonces, que hasta 1979 la política crediticia imprimió a la relación una tendencia creciente, por lo que dicha política puede calificarse de ineficiente. En 1980, no obstante que los saldos de mora experimentaron un fuerte incremento, el comportamiento de la relación se estabilizó y acusó una caída en el último año de la serie, lo que permite afirmar que la política crediticia en el período 1981/1984 fué más eficiente.

No obstante la afirmación anterior, debe tenerse en cuenta que los saldos de la mora de capital e intereses del período 1980/84 están subestimados como resultado de la práctica de refinanciamiento, que se agudizó durante los años menciona-

dos. Según el anexo N° 29, el porcentaje de refinanciamiento con relación a la cartera se mantuvo estable hasta 1979, en niveles cercanos al 15%, habiendo experimentado desde 1980 una tendencia creciente que alcanzó su punto más alto en 1983, con 35.6%.

Hay otro aspecto digno de tomarse en cuenta al evaluar la sanidad de la cartera de la banca, y es el que se relaciona con los altos niveles de mora de capital e intereses del Banco Hipotecario. Obsérvese en el anexo N° 30 que la relación mora/cartera de dicho Banco alcanzó a partir de 1982 porcentajes mayores al 10%, los que harían bajar la relación correspondiente a la Banca Comercial, a niveles similares a los del período 1974/1979.

Por último, hay un aspecto que la evaluación que se intenta debe tener en cuenta: el impacto que la mora tiene sobre la rentabilidad de la Banca, vía incremento de los gastos financieros por efecto de las reservas para saneamiento de préstamos. Según el anexo N° 31, dichas reservas de valuación acumuladas llegaron a representar en los últimos años de la serie, más de la cuarta parte de los gastos financieros anuales.

#### 4. Destino del Crédito por Actividad Económica

Con una óptica macroeconómica y de acuerdo a lo manifestado en la parte introductoria de este Capítulo III, la evalua-

ción de la política crediticia también debe hacerse en función del aporte de la Banca al desarrollo económico del país. En ese sentido, uno de los indicadores más importantes, es el criterio en la asignación de recursos por sectores económicos, la cual debe propender al fomento y desarrollo de la estructura productiva nacional, vale decir, de los sectores básicos agropecuario, industria manufacturera y construcción. En anexos Nos. 32 y 33 se presenta la estructura del crédito por sectores económicos, según montos anuales y saldos a fin de año.

Al analizar las cifras relativas a montos otorgados, anexo N° 32, debe hacerse una aclaración: a partir de 1983 las cifras no permiten obtener conclusiones valederas, debido a que el sector comercio incluye dentro de los montos otorgados, el financiamiento interbancario que se originó como resultado de los problemas de liquidez que ha venido enfrentando la Banca en los últimos años. Obsérvese que dicho sector pasó de un monto de  $\$557.2$  millones en 1982 a  $\$3,605.7$  millones en 1985, elevándose su porcentaje de participación de 24.4% a 56.3%. Dado que la información al respecto no aparece desagregada en la revista del Banco Central, los comentarios siguientes se refieren al período 1974-1982.

El sector agropecuario, acorde con su importancia dentro de

la estructura económica, se presenta con montos y porcentajes de participación crecientes, habiendo absorbido en 1982 casi el 50% del total de recursos financieros canalizados por la Banca. Debe tenerse en cuenta que dichos recursos incluyen importantes sumas de refinanciamiento, relacionadas con los problemas financieros del sector reformado, que se evidenciaron en el quinquenio 1981/85. No obstante, ello solamente confirma la atención prioritaria de la Banca hacia dicho sector agropecuario.

El sector industrial, segundo en importancia entre los sectores productivos, no obstante que ha venido absorbiendo montos crecientes, se ha manifestado con una participación relativa estacionaria y cercana al 15%.

En el comportamiento del sector construcción se distinguen claramente tres períodos: hasta 1978 los montos absorbidos muestran una tendencia creciente, que decae en el trienio 1979/81, para luego volver a levantarse en 1982.

El sector comercio, que incluye la mayor parte del crédito clase "B" que las autoridades monetarias tratan de desalentar para que los comerciantes usen sus propios recursos y el crédito se use en forma más eficiente, alcanzó su participación más alta en 1979, con un 43% equivalente a un monto de mil millones de colones. A partir de 1980 y en línea con los cambios de política que entrañó la nacionalización

de la Banca, el financiamiento comercial comenzó a decrecer, alcanzando en 1982 su punto más bajo, con solamente 24.4%.

En cuanto al sector servicios, se ha mantenido con una escasa participación relativa cercana al 1.5%. No obstante, en términos absolutos presentó una tendencia creciente hasta 1979, que cayó en 1980 y la cual se ha recuperado en los últimos años. Puede concluirse, de las cifras relativas a montos, que la atención a los sectores básicos y productivos ha sido constante y creciente, con miras al fomento y desarrollo de la estructura productiva nacional.

Las cifras relativas a saldos, anexo N° 33, presentan en forma más realista el financiamiento sectorial, ya que no se incluyen en el sector comercio los créditos interbancarios, porque al consolidar las cifras dichas operaciones se anulan y porque, además, los Bancos generalmente planifican dicho financiamiento de tal manera que a fin de decena y de mes aparece "a cero".

Teniendo en cuenta lo antes manifestado, obsérvese que el sector agropecuario mantiene su participación relativa en un porcentaje cercano a la tercera parte del financiamiento total, con saldos crecientes que en el período se triplicaron al pasar de  $\text{¢}345.5$  millones en 1974 a  $\text{¢}1.108.6$  millones en 1985. El sector comercio, que tradicionalmente ha absorbido más de la tercera parte del financiamiento, mantiene

dicha posición hasta 1978, pero a partir de 1979 inicia un descenso, tanto en saldos como en participación relativa, alcanzando su punto más bajo en 1982, con  $\$512.4$  millones y con un 20%. No obstante, en 1983 nuevamente retoma la tendencia ascendente que los lleva a participar con más de mil millones y con 25.5% en 1985, incluyendo en dichas cifras el refinanciamiento.

La industria manufacturera, por su parte, se presenta con una clara tendencia ascendente en saldos y en montos, habiendo pasado en el período, de una posición en 1974 de  $\$123.0$  millones y 11.5%, a una situación en 1985 de  $\$863.1$  millones y 21.9%.

En cuanto al sector construcción, hasta 1980 denota una participación creciente, la cual decae entre ese año y 1983, para luego retomar la tendencia expansiva que llevó su participación en 1985 a  $\$377.2$  millones, aunque con el menor porcentaje de todo el período: 9.5%.

El sector servicios mejoró su participación en todo el período, habiéndola elevado de  $\$9.8$  millones en 1974 a  $\$146.6$  millones en 1985 y de 0.9% a 3.7%, comportamiento acorde con el desarrollo que los servicios en general han venido experimentando. En conclusión las cifras relativas a saldos confirman la asistencia prioritaria que la Banca ha otorgado a los sectores productivos.

## 5. Destino del Crédito por Clase de Gasto

Otro criterio importante para evaluar la política crediticia de la Banca se relaciona con el otorgamiento de crédito para la formación de capital, que se materializa en inversiones físicas que incrementan la producción de cada sector, en contraposición al crédito para gastos corrientes, que es el que los sectores consumen en su proceso productivo.

Según las cifras del Anexo N° 34, en el período anterior a la Nacionalización de la Banca, el Crédito para formación de capital siguió una tendencia ascendente que alcanzó el monto máximo en 1979 con una cifra cercana a los \$41 millones. A partir de 1980 y debido a los problemas relacionados con la crisis nacional, el flujo de recursos con destino a la formación de capital decayó notablemente, alcanzando en 1981 un monto de \$6 millones. No obstante, dicha cifra se vio duplicada en 1982, al haberse otorgado montos por valor de \$13 millones, cantidad esta última que se triplicó en 1983 al haberse canalizado montos por valor de \$39 millones. Esta tendencia ascendente continúa hasta 1985, año en que se financió la suma más alta de todo el período.

Por lo antes manifestado, puede afirmarse con propiedad, que la política crediticia de la Banca ha retomado en los últimos años la importancia que el crédito para la formación de capital debe tener, con miras al fomento del crecimiento

económico.

6. Destino del Crédito a Actividades Productivas y no Productivas.

De acuerdo al criterio de las Autoridades Monetarias, el Crédito Clase "A" es aquel cuyo destino es la generación de bienes y servicios, mientras que el crédito Clase "B" es aquel que se destina a actividades no productivas, como serían los gastos de consumo o el financiamiento comercial.

A fin de desalentar la expansión del crédito Clase "B", las Autoridades Monetarias establecen topes de cartera, según las condiciones económicas del período, que fluctúan alrededor del 85% para la cartera de crédito clase "A" y 15% para la cartera clase "B". No obstante que los controles prácticamente no existen, la Cartera Clase "A" se ha expandido año con año, dentro de los límites señalados por las autoridades Monetarias, pasando de \$1.249.1 millones en 1974 a \$2.653.7 millones en 1983. Debe señalarse, sin embargo, que entre 1977 y 1981 se registró una caída en el monto de créditos clase A otorgados, caída que se originó en la contracción que el crédito en general registró, relacionada con la agudización de la crisis que vive el país, que trajo como consecuencia el abandono de actividades productivas en las áreas afectadas, el cierre de empresas, la destrucción de cosechas y de activos físicos, y en general una contracción

de las inversiones. Ahora bien, para efectos de la evaluación que nos ocupa, es de esperarse que exista una correlación entre la evolución del crédito clase "A" y el Producto Interno Bruto, en el sentido de que a mayores niveles de crédito correspondan mayores niveles de P.I.B.

Según el anexo N° 35, la contribución del crédito productivo sobre los niveles de P.I.B., decayó en el período 1974/1979, al bajar de 31.7% a 23.8%. En el año en que se nacionalizó la Banca, todavía cayó a 18.9%, pero a partir de 1981 comenzó a elevarse nuevamente, habiendo alcanzado en 1983 un nivel del 27.2%.

#### 7. Concentración del Crédito (Monto Promedio)

Siempre desde el punto de vista macroeconómico, la evaluación de la política crediticia también tiene que ver con la democratización del crédito, siendo uno de los indicadores utilizados para ello, el valor del monto promedio otorgado en cada ejercicio económico, en el entendido de que a menor monto promedio y mayor número de usuarios corresponde una mayor democratización.

Con ese objetivo, el Anexo N° 36 presenta la evolución del monto promedio en el período de estudio, tanto a precios corrientes como en dinero de valor constante. De acuerdo a las cifras a precios corrientes se observa un crecimiento

sostenido en el monto promedio otorgado cada año, habiendo pasado de un valor de  $\text{¢}43$  miles en 1974 a  $\text{¢}108$  miles en 1983. Sin embargo, el número de créditos otorgados ha ido en notable descenso, tal como puede apreciarse en el anexo antes mencionado.

De acuerdo al criterio antes expuesto, dicho comportamiento sería indicativo de una mayor concentración del crédito en los grandes usuarios, política contraria a la democratización del crédito. Al respecto, sin embargo, debe tenerse en cuenta que a partir de 1974, El Salvador viene experimentando un proceso inflacionario, que implica para los usuarios del crédito mayores desembolsos para sus actividades, por lo que el comportamiento del crédito promedio antes señalado podría ser congruente con dicho proceso inflacionario, que se ha agudizado en los últimos años. A efecto véanse las cifras del anexo N° 37, según las cuales el poder adquisitivo del colón bajó de  $\text{¢}1.00$  en 1979 a  $\text{¢}0.46$  en diciembre de 1984. En el mismo anexo N° 36, la última columna presenta el monto promedio para los mismos años, en dinero de valor constante, habiendo deflactado las cifras por el Índice de Precios al Consumidor, base 1978 = 100.

De acuerdo a tales cifras, se comprueba que la Política Crediticia de los Bancos Comerciales e Hipotecario ha dado como resultado montos promedio decrecientes, habiendo pasado

de 74 miles en 1974 a 58 miles en 1983, siendo ello indicativo de una mayor democratización del crédito, en términos de valor constante.

#### 8. El Crédito Bancario e Inflación

El último criterio que se ha considerado al evaluar la Política Crediticia de los Bancos Comerciales e Hipotecario, se relaciona con la incidencia que el crédito puede haber ejercido sobre el equilibrio interno, es decir, sobre el proceso inflacionario.

Con ese objetivo, en el Anexo N°38 se presentan las tasas de crecimiento que en el período en estudio, han experimentado la Oferta Monetaria, el Producto Interno Bruto y la Demanda y Oferta Global, en el entendido de que si la oferta monetaria ha crecido a tasas mayores que las correspondientes a las otras dos variables consideradas, ello sería indicativo de que el crédito ha incidido positivamente en la generación de presiones inflacionarias.

Debe aclararse que tal hipótesis se ha elaborado con base en la relación directa que se da entre los niveles de Crédito Bancario y los niveles de la Oferta Monetaria. Como es conocido, la Oferta Monetaria se conforma para cada año, de acuerdo a los niveles del dinero del Banco Central de Reserva (base monetaria) y del valor del coeficiente conocido como multiplicador bancario, que se relaciona en alto grado

con la Política Crediticia seguida por los Bancos. En tal sentido, los niveles que registra la Oferta Monetaria para cada período, están altamente influenciados por los montos de créditos concedidos por los Bancos Comerciales e Hipotecario.

Aclarado lo anterior, las tasas de crecimiento de dicho anexo, evidencian que la Política Crediticia de los Bancos ha sido responsable en alguna medida de los niveles de inflación registrados en el período, ya que la oferta monetaria presenta para casi todos los años, tasas de crecimiento superiores a las del Producto Interno Bruto y de la Demanda y Oferta Global.

No obstante, debe aclararse que en los últimos 5 años, el Crédito del Banco Central de Reserva ha registrado un notable crecimiento relacionado con el crédito al Sector Público, por lo que la afirmación anterior relativa a la incidencia del Crédito Bancario en el Proceso Inflacionario, debe tomarse con las reservas del caso.

## C A P I T U L O   I V

### EVALUACION DE LA POLITICA DE TASAS DE INTERES

Con un criterio microeconómico, la política de tasas de interés se evalúa por su efecto sobre la rentabilidad de la Banca, a través del diferencial entre las tasas que se cobran a los usuarios del crédito y las que se abonan a los depositantes. Desde el punto de vista macroeconómico, la evaluación se efectúa calificando su efecto sobre el monto y estructura del ahorro financiero, sobre la formación privada de capital, sobre la intermediación financiera de la Banca y sobre las salidas o fugas de capital.

#### 1. Rentabilidad de la Banca

Los esquemas de tasas de interés afectan la rentabilidad de la Banca, en la medida que aumentan o reducen el diferencial entre las tasas de interés activas y las tasas de interés pasivas.

Dado que en la realidad existe una diversidad de tasas de interés, una manera práctica de estimar dicho diferencial, es calcular el costo financiero del crédito e inversiones y compararlo con la rentabilidad del mismo crédito e inversiones. El primero se determina relacionando el total de los

gastos financieros que soportan los Bancos, con el saldo promedio de crédito e inversiones, mientras que la segunda se estima relacionando el total de productos financieros percibidos, con el mismo saldo promedio de crédito e inversiones. La diferencia entre los dos indicadores mencionados, nos proporciona el diferencial a que se hizo referencia.

Según cifras del Anexo N° 39, el diferencial entre productos financieros y costos financieros por cada  $\$100.00$  de crédito e inversiones, ha tenido un comportamiento bastante errático. No obstante, pueden identificarse dos períodos:

- Entre 1975 y 1980 dicho diferencial tiende a caer, lo que sería indicativo de que la política de tasas de interés puesta en práctica hasta 1980, había afectado negativamente la rentabilidad de los Bancos.
- Durante el segundo período, 1980-1985, puede identificarse una tendencia creciente del diferencial, que da lugar a considerar que la política de tasas de interés en este período favoreció la rentabilidad de los Bancos.

## 2. Monto y Estructura del Ahorro Financiero

Uno de los aspectos a tomar en cuenta cuando se evalúa la política de tasas de interés, se relaciona con el efecto que la misma ejerce sobre el volumen de ahorro, así como sobre su composición. Se presume que uno de los objetivos que

gastos financieros que soportan los Bancos, con el saldo promedio de crédito e inversiones, mientras que la segunda se estima relacionando el total de productos financieros percibidos, con el mismo saldo promedio de crédito e inversiones. La diferencia entre los dos indicadores mencionados, nos proporciona el diferencial a que se hizo referencia.

Según cifras del Anexo N° 39, el diferencial entre productos financieros y costos financieros por cada  $\$100.00$  de crédito e inversiones, ha tenido un comportamiento bastante errático. No obstante, pueden identificarse dos períodos:

- Entre 1975 y 1980 dicho diferencial tiende a caer, lo que sería indicativo de que la política de tasas de interés puesta en práctica hasta 1980, había afectado negativamente la rentabilidad de los Bancos.
- Durante el segundo período, 1980-1985, puede identificarse una tendencia creciente del diferencial, que da lugar a considerar que la política de tasas de interés en este período favoreció la rentabilidad de los Bancos.

## 2. Monto y Estructura del Ahorro Financiero

Uno de los aspectos a tomar en cuenta cuando se evalúa la política de tasas de interés, se relaciona con el efecto que la misma ejerce sobre el volumen de ahorro, así como sobre su composición. Se presume que uno de los objetivos que

persigue cualquier política de tasas de interés, más en nuestros países que enfrentan deficiencias de ahorro, es promover mayores niveles, es decir, propiciar una mayor captación de ahorro por los intermediarios financieros. Asimismo, un segundo objetivo se relaciona con la estructura del ahorro, en el sentido de promover una composición en la que predominen los depósitos más estables. En realidad, ambos objetivos han sido señalados por las Autoridades Monetarias en algunas ocasiones en que han modificado los esquemas de tasas de interés.

En los anexos Nos. 40, 41 y 42, se presenta la evolución y la estructura del ahorro financiero, entendido éste como la suma de depósitos totales, Cédulas Hipotecarias y Títulos de Capitalización. En los primeros dos anexos mencionados se hace relación al ahorro en colones corrientes, mientras que en el tercero se han deflactado dichas cifras para obtener el ahorro y su composición en dinero de valor constante, es decir, se ha eliminado el efecto de las variaciones de los precios, vale decir, el aumento o crecimiento atribuible al proceso inflacionario.

Observando las cifras en colones corrientes, cuadros Nos. 40 y 41, puede afirmarse que la política de tasas de interés ha incidido positivamente en los niveles de ahorro financiero, ya que durante el período en análisis, los saldos

del ahorro se han cuadruplicado al pasar de  $\text{ø}1.037$  millones en 1974 a  $\text{ø}3.741$  millones en 1984.

Con relación a su estructura, los cambios importantes se han dado en la composición de los depósitos, sobre los cuales se destacan:

- a) Los depósitos a la vista han venido perdiendo importancia frente a las otras clases de depósitos, ya que de una participación relativa de 32% han llegado a representar solamente un 25% en los últimos dos años.
- b) Los depósitos de ahorro mantuvieron una participación creciente hasta 1982, pero en los últimos dos años, declinaron sensiblemente al pasar de un 33% en 1982 a un 27% en 1984.
- c) Los depósitos a plazo son los que más se han visto afectados al alza con las políticas de tasas de interés implementadas en los últimos años del período. En efecto, hasta 1980 mantuvieron una tendencia declinante, pero a partir de 1981 revierten dicha tendencia e inician una etapa de crecimiento que los ha llevado a una participación relativa del 39% en 1984, ocho puntos por encima del porcentaje más alto del período anterior a 1983.

En resumen, la estructura de los depósitos se ha visto influenciada por la política de tasas de interés, en el senti

do de favorecer el crecimiento de los depósitos más estables y mejor remunerados (de ahorro y a plazo) y de disminuir la participación de los depósitos volátiles o inestables (a la vista).

Llevando el análisis a las cifras de ahorro financiero en moneda de valor constante, (Anexo N° 42), el crecimiento antes señalado para el ahorro en colones corrientes se mantiene hasta 1978, pero a partir de 1979 inicia un período de descenso hasta 1982, retomando en 1983 el período de auge anterior, en el cual se mantiene hasta 1984.

El fenómeno apuntado tiene sus explicaciones, siendo las principales:

- a) Hasta 1979, el proceso inflacionario nacional no tenía los caracteres con que se ha presentado en los últimos años de la serie, lo que se comprueba con las cifras del Índice de Precios al Consumidor, base 1978 = 100, (Véase anexos N° 22 y N° 37).
- b) Los bajos niveles de ahorro real de los años 79/82, han sido propiciados por los problemas de la agudización de la crisis en 1979, así como por los problemas relacionados con las reformas bancaria, de comercio exterior y agraria que tuvieron lugar en ese período.
- c) El crecimiento del ahorro observado en el período 1983-

1984, tiene que ver en parte, con la reforma de tasas de interés que se implementó en febrero de 1982, que elevó las tasas de interés a niveles nunca antes alcanzados, pero también tiene relación con la considerable expansión del crédito interno y del gasto público que ha tenido lugar en los últimos tres años, y que todavía se observa en 1985.

En resumen, la evolución del ahorro financiero en moneda de valor constante, si bien con altibajos, no niega totalmente lo afirmado para el ahorro en colones corrientes, en el sentido de que la política de tasas de interés ha propiciado mayores niveles de ahorro, ya que aún eliminando el crecimiento debido al proceso inflacionario, el monto del ahorro financiero ha registrado una tendencia creciente hasta 1978, que decayó en el trienio 79-81, y que nuevamente despunta con fuerza en los últimos tres años del período observado.

Dado que al analizar la política de tasas de interés en El Salvador, cap. II, se afirmó que las tasas pasivas que la Banca ha pagado, no han compensado la tasa de inflación y en consecuencia el ahorrante ha sido castigado; es necesario aclarar que la conclusión en el sentido de que la política de tasas de interés ha propiciado mayores niveles de ahorro, ha sido posible por dos hechos que ya se señalaron: en primer lugar, debe tenerse en cuenta que en el país, la aparición y el desarrollo del proceso inflacionario son re-

lativamente recientes, por lo que la mayoría de los ahorrantes no tienen una clara concepción de sus efectos sobre los ahorros. En segundo lugar, el escaso desarrollo del mercado financiero ha incidido para que los niveles de las tasas de interés no afecten significativamente el comportamiento de las unidades económicas.

### 3. Formación Privada de Capital

De acuerdo a lo manifestado en el numeral 2 del presente capítulo, al comentar las tasas netas de interés aplicadas por la Banca en sus operaciones activas, los usuarios del crédito bancario han venido gozando de un subsidio como resultado de los efectos del proceso inflacionario. Por tal razón, al analizar el efecto de la política de tasas de interés sobre la formación privada de capital, el aspecto que debe investigarse, dado que las tasas activas han tendido al alza, es si dichas tasas han ejercido o no, un efecto depresivo sobre la demanda de crédito para formación de capital. Dicho de otra manera: dado que las sucesivas reformas a la estructura de tasas de interés han elevado las tasas activas, lo que cabría esperar, de acuerdo a la teoría económica, sería una menor demanda de crédito para formación de capital, a menos que la rentabilidad esperada de las inversiones, compensara el mayor costo de los proyectos.

De acuerdo al Anexo N° 43, que presenta la evolución de los

montos anuales de crédito para formación de capital y la formación privada de capital fijo, el monto de financiamiento de activos fijos se duplicó entre 1974 y 1979, año después del cual cayó a niveles sin precedentes en los dos años subsiguientes. En 1982 nuevamente cobra impulso y ya en 1983 prácticamente alcanzó el mismo nivel que en 1979.

Las cifras relativas a la formación privada de capital fijo denotan un comportamiento similar: entre 1974 y 1978, la inversión privada en activos fijos se duplicó; luego cayó entre 1979 y 1981, para levantarse nuevamente en 1982 y 1983.

El comportamiento así reseñado de ambas variables encuentra su explicación en la crisis nacional, que se agudizó en 1979, con su efecto depresivo sobre las nuevas inversiones, no obstante lo cual, en los dos últimos años se observa un nuevo despunte de la tendencia creciente que se había venido registrando.

Con respecto a la relación entre el crédito para formación de capital y la formación privada de capital fijo, que proporciona la participación relativa del financiamiento de activos fijos en dicha formación privada de capital, siempre en el anexo N° 43 puede comprobarse que creció hasta 1979, alcanzando un porcentaje de 4.1%; luego cayó en los años 1980-1981, para elevarse en 1982 y 1983, año este último en que alcanzó el más alto valor de la serie: 5.4%.

De lo dicho hasta aquí se concluye que la política de tasas de interés, no ha afectado negativamente el flujo de financiamiento para formación de capital, ya que tanto los montos de crédito como la relación entre éstos y la formación privada de capital fijo, observaron una tendencia creciente hasta 1979, cayendo en 1980 y 1981 como resultado de la crisis nacional, años después de los cuales ha reaparecido con mayor fuerza dicha tendencia creciente.

#### 4. Intermediación Financiera de la Banca

Con el objeto de verificar si la política de tasas de interés ha afectado positiva o negativamente la intermediación financiera de la Banca, en el Anexo N° 44 se presenta la relación entre el total de recursos movilizados por los Bancos Comerciales e Hipotecario, representados por el total de activos (pasivos) netos, y el Producto Interno Bruto a precios corrientes. No obstante que el volumen de recursos movilizados no depende solamente de las tasas de interés, se estima que éstas inciden en forma importante en la captación de recursos, y de esta forma, afectan indirectamente la relación mencionada. Si el efecto de las tasas de interés fuera negativo, cabría esperar una disminución de dicha relación y un aumento en el caso de que el efecto fuera positivo.

Según las cifras del anexo mencionado, de 1974 a 1979 el

coeficiente bajó de 38.3% a 34.5%, lo que estaría poniendo de manifiesto que en ese período, la intermediación financiera de la Banca no creció al mismo ritmo que la producción de bienes y servicios, como consecuencia de la política de tasas de interés.

En el período subsiguiente, 1980-1984, el coeficiente se elevó a niveles no alcanzados antes, lo que es indicativo de que en este período los Bancos Comerciales e Hipotecario expandieron los límites de su intermediación financiera como resultado de los efectos positivos de la política de tasas de interés, así como de los factores señalados al comentar el monto y estructura del ahorro financiero.

En conclusión, teniendo en cuenta el comportamiento del total de los recursos movilizados por la Banca en relación con el Producto Interno Bruto, puede afirmarse que la política de tasas de interés propició una contracción de la intermediación en el período 1974-1979 y una expansión de la misma en el período 1981-1984.

##### 5. Salidas o Fugas de Capital

Dado que el ahorrante racional busca la mayor remuneración posible a sus recursos, es común que se den movimientos de capital entre países, como resultado de que los recursos financieros se trasladen a los mercados que los remuneren me--

jor.

En el caso de nuestro país, los ahorrantes con capacidad para movilizar internacionalmente su capital, normalmente buscan las plazas de Estados Unidos para colocar sus recursos, en el caso de que allí se les pague un interés más alto.

Para tratar de comprobar dicha hipótesis, en el Anexo N° 45 se han tratado de estimar las fugas de capital a través de los ingresos de inversiones internacionales (débito) y del rubro errores y omisiones (débito) de la Balanza de Pagos, cifra que a falta de estimaciones fidedignas de las fugas de capital, nos dan una idea bastante aproximada de dichos movimientos. En el mismo Anexo se comparan las tasas de interés de los depósitos a plazo de 180 días que pagan los Bancos de Estados Unidos con las correspondientes a los Bancos Comerciales e Hipotecario, datos que unidos a la estimación de fugas de capital antes mencionadas, nos podrían indicar si los esquemas de tasas de interés prevalecientes, han inducido salidas de capital en busca de una mayor remuneración.

Observando las cifras del Anexo mencionado, puede comprobarse que con excepción de 1978 y 1983, en todos los demás años las tasas de interés de Estados Unidos han sido mayores que las tasas locales. Relacionando esta situación con la estimación de fugas de capital, resulta que los ingresos de inversiones

internacionales (débito), han venido creciendo pronunciadamente en el período considerado, habiéndose multiplicado seis veces entre 1974 y 1983. Al respecto, debe tenerse en cuenta que los pagos por inversiones internacionales engloban utilidades, dividendos, regalías, etc., que el capital extranjero remite a su país de origen, situación que pudo ser normal hasta 1979, pero no así en el período 1980-1983, en el cual la agudización de la crisis nacional, lejos de proporcionar utilidades a las empresas extranjeras, posiblemente les ha ocasionado pérdidas, por lo que se presume que bajo este rubro se han escondido fugas de capital que buscan mayores beneficios en el extranjero.

Debe aclararse, sin embargo, que buena parte y quizás la mayoría de las salidas de capital que se dieron a partir de 1980, están relacionadas con el conflicto en que se debate el país, el cual induce a los grandes ahorrantes a sacar su capital en busca de una mayor seguridad que no encuentra internamente.

Si se observa la columna relativa al rubro errores y omisiones de la Balanza de Pagos, que también es indicativa de fugas de capital, llama la atención que a partir de 1979 haya alcanzado proporciones nunca antes registradas, lo cual en alguna medida, además del problema de la crisis, podría estar relacionado con las mayores tasas de interés que duran-

te el período en estudio prevalecieron en Estados Unidos.

En conclusión, las cifras del Anexo N° 45 dan pie para ase-  
verar que la política nacional de tasas de interés, en algu-  
na medida ha inducido o propiciado salidas de capital, que  
buscan mayor remuneración en los mercados financieros inter-  
nacionales.

#### 6. Propuesta de un Mecanismo para Establecer la Tasa Básica Pasiva

Dado que al comentar la política nacional de tasas de inte-  
rés se concluyó que las tasas reales, tanto activas como pa-  
sivas, son negativas, y que ello puede en determinadas cir-  
cunstancias incidir negativamente en los niveles de ahorro,  
y además que dichas tasas implican otorgar subsidios a los  
prestatarios del sistema, a continuación se propone un meca-  
nismo de cálculo para determinar la tasa básica de interés  
para las operaciones pasivas, que puede servir de pivote pa-  
ra el establecimiento de un esquema de tasas de interés ac-  
tivas y pasivas. Dicho mecanismo recoge el efecto de varia-  
bles como la tasa de inflación interna, la inflación impor-  
tada, así como la tasa de interés internacional, que deben  
ser factores determinantes en la conformación de una tasa  
básica que refleje las condiciones financieras tanto inter-  
nas como externas.

La ecuación de cálculo es la siguiente:

$$TBP_i = A[0.75(TIN_{i-1}) + 0.25(TIN_{i-5})] + X_{i-1}(I'_v)$$

Donde:

$TBP_i$  = Tasa básica pasiva del período  $i$

$A=1-X_{i-1}$  = Coeficiente Ponderado de Inflación Interna.

$TIN_{i-1}$  = Tasa de inflación interna promedio del año anterior.

$TIN_{i-5}$  = Tasa de inflación interna promedio de los últimos cinco años

$X_{i-1}$  = Coeficiente de apertura externa de la economía en el año anterior, calculado: Importaciones / Producto Interno Bruto.

$I'_v$  = Tasa de interés internacional vigente.

De acuerdo a dicha ecuación, la tasa básica recoge, en primer lugar, el efecto de la inflación interna, a través del cálculo de una tasa ponderada, en la que la inflación promedio de los últimos doce meses tiene un peso relativo del 75%, y la inflación promedio de los últimos cinco años, un peso del 25%. El segundo factor refleja el efecto combinado de las tasas de interés internacional, (en base al nivel que acuse al momento de establecer la tasa básica, la tasa prima de Estados Unidos en la plaza de Nueva York, prime rate), así como del coeficiente de apertura externa de la

economía, efecto que puede resumirse en la parte de la inflación nacional que se origina en la inflación importada. En anexo N° 46 se presenta el cálculo de la tasa básica según el modelo descrito, para los años 1979 a 1985, y puede comprobarse que en tales años la tasa básica calculada es mayor que la tasa básica vigente (Depósitos a plazo a 180 días), con la excepción de los años 1983 a 1985, en que la tasa básica ha tendido a equipararse con las tasas pasivas fijadas para los depósitos del plazo mencionado, lo que pone de manifiesto que el método proporciona un nivel de tasa básica que permitiría la obtención de tasas reales positivas.

## C A P Í T U L O   V

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Dado que el objetivo del presente trabajo es evaluar el rol del crédito bancario y de la tasa de interés como dos de los instrumentos de que la política monetaria dispone para alcanzar sus objetivos, se estima que las conclusiones y las recomendaciones que puedan surgir, deberían referirse solamente a los instrumentos mencionados; no obstante, también se harán para el resto de instrumentos analizados.

#### SOBRE EL ENCAJE LEGAL

##### Conclusión

El Encaje Legal no ha cumplido a cabalidad el rol relativo a servir como regulador de la liquidez bancaria, debido a los siguientes factores:

- a) Es la Junta Monetaria y no el Banco Central, la que posee la facultad para variar la tasa de encaje. Esta situación le ha restado oportunidad a las medidas adoptadas en tal sentido.
- b) La existencia de mecanismos financieros como préstamos interbancarios y línea del Banco Central para cubrir desencajes que permiten cubrir temporalmente las deficiencias, sin resolver el problema de fondo, relativo a la liquidez.

- c) Mantenimiento de una tasa de encaje uniforme para toda clase de depósitos,
- d) Existencia de obligaciones exigibles no sujetas a encaje.
- e) La asistencia crediticia del Banco Central, por medio de la cual se devuelve a los Bancos recursos depositados en forma de encaje,
- f) La falta de sanciones a los Bancos que persistan en situaciones de desencaje, pues aunque existen sanciones que ya están tipificadas en LICOA y otras disposiciones, no se ha observado su estricto cumplimiento.

#### RECOMENDACIONES

- a) Modificar la Ley del Régimen Monetario, en el sentido de trasladar al Banco Central, el poder discrecional para variar la tasa de encaje, cuando las condiciones de liquidez del Sistema Financiero la requieran.
- b) Eliminar los mecanismos financieros que permiten cubrir temporalmente las deficiencias de encaje, pero que no atacan la raíz del problema.
- c) Recomendar a los Bancos la organización de Unidades de Planificación que se encarguen de estudiar y proyectar las condiciones de liquidez de la Institución, para prevenir situaciones de iliquidez.
- d) Que la autoridad Monetaria haga efectivas las regulacion

nes relativas a persistentes deficiencias de encaje.

- e) Que la autoridad Monetaria establezca tasas de encaje diferenciadas según tipo de depósitos y plazos, imponiendo una mayor tasa a los depósitos de corto plazo, lo que contribuiría, además, a la conformación de una estructura del ahorro más conveniente a la economía.
- f) Incluir dentro de las obligaciones sujetas a encaje, todas las obligaciones exigibles a cargo de los Bancos, (depósitos en garantía para aperturas de cartas de crédito, transitorias a favor del Banco Central de Reserva, pasivos exigibles a cargo de los Bancos Comerciales), lo que dotará de una mayor efectividad al encaje legal como instrumento regulador de la liquidez

## SOBRE EL REDESCUENTO

### Conclusión

De los instrumentos de política que tiene a su disposición la Autoridad Monetaria, el Redescuento es el que más eficiente se ha manejado, ya que se ha imprimido la flexibilidad del caso, adecuándolo a las necesidades de la economía y a los objetivos de la política económica del Gobierno. Sin embargo, en la forma como se ha venido manejando este Instrumento, prácticamente ha anulado los efectos del Encaje Legal, en razón de que a través del redescuento prácticamente se devuel-

ve a los Bancos la casi totalidad del porcentaje de encaje depositado en el Banco Central de Reserva.

#### RECOMENDACION

Que las autoridades monetarias procuren una mayor armonía entre la aplicación de las políticas de redescuento y de encaje legal, a fin de que la primera cumpla su objetivo principal relativo al control selectivo del crédito y que la segunda no pierda efectividad como reguladora de la liquidez bancaria.

#### SOBRE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

##### Conclusión

No obstante que las operaciones de mercado abierto constituyen un instrumento idóneo para regular los niveles de liquidez del sistema, en el país no se utiliza tan intensivamente, debido a los siguientes factores:

- a) Inexistencia de un mercado de capital y de un mercado de valores que permitan una ágil concurrencia de compradores y vendedores de valores y títulos de propiedad de empresas (acciones).
- b) Escaso atractivo de los valores públicos para los inversionistas privados, como resultado de las bajas tasas de interés y largo plazo.

- c) Escasa variedad de valores para ser comprados y vendidos por el Banco Central y por los inversionistas particulares.

#### RECOMENDACION

Es necesario que se fomente el establecimiento de un mercado de valores y de un mercado de capitales que posibilite el uso de las operaciones de mercado abierto, mediante la emisión de una gama más amplia de valores y acciones. Asimismo, es necesario que se regulen las condiciones de los valores públicos, relativas a plazos y tasas de interés, a fin de hacerlos atractivos para los inversionistas privados.

#### RELATIVAS AL FONDO OPERATIVO

##### Conclusión

El fondo operativo es un instrumento de política monetaria que establece un control cuantitativo del crédito, ya que aumentando o disminuyendo los porcentajes del mismo, la Autoridad Monetaria manipula directamente la capacidad crediticia de los Bancos. Dicho instrumento promueve también la capitalización de las instituciones de crédito, ya que habiendo llegado al tope de cartera que los porcentajes de fondo operativo permiten, la cartera de crédito sólo puede aumentar

si se incrementa el patrimonio de la Institución.

En la práctica, dicho instrumento ha tenido poca efectividad, como resultado de la no aplicación de las sanciones que estipula el art. 45 de LICOA para los Bancos infractores. Además, bajo el esquema de Banca Nacionalizada, las instituciones financieras han visto aumentado el problema de la mora, por lo que la aplicación de dicho art. 45, vendría a agravar la situación de la Banca.

#### RECOMENDACION

- a) Dotar de la flexibilidad necesaria al instrumento, adecuándolo a las condiciones financieras especiales de cada período y a las situaciones de liquidez y solvencia de cada Institución, utilizando otros criterios económicos y financieros, ya que la aplicación de las reglamentaciones actuales, propiciaría el estancamiento de los Bancos en el otorgamiento de créditos, lo cual a su vez repercute en la captación de recursos del público.
- b) Una vez que se hayan flexibilizado las reglamentaciones sobre el instrumento, aplicar el citado art. 45, a fin de preservar la solvencia de las instituciones de crédito.

## SOBRE EL CREDITO BANCARIO

### Conclusión

Las operaciones de la Banca Comercial han estado normadas principalmente por la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA), desde su vigencia en diciembre de 1970. No obstante, en lo relativo a salvaguardar la solvencia, la liquidez, los plazos y destino de los créditos, las regulaciones de dicha Ley no han sido lo suficientemente efectivas para la consecución de sus objetivos.

### RECOMENDACION

Es necesario llevar a cabo la revisión de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA), a fin de adecuarla a la situación actual del Sistema Financiero del país. Esta revisión deberá estar orientada hacia el logro de los objetivos que se pretende alcanzar con la Ley de Nacionalización de la Banca, ocurrida el 15 de marzo de 1980, y acorde con la realidad nacional.

### Conclusión

No obstante que en términos absolutos, el financiamiento de los Bancos con recursos del Fondo de Desarrollo Económico se ha triplicado, en términos relativos estos recursos han perdido participación en el total de fuentes de recursos de la Banca, lo cual va en detrimento de los objetivos de desarrollo económico relacionados con la promoción y financiamiento.

de proyectos productivos.

#### RECOMENDACION

Establecer límites mínimos de Cartera con recursos del Fondo de Desarrollo Económico para cada Banco Comercial del Sistema y crear unidades dedicadas especialmente a la promoción y colocación de estos recursos. Con este procedimiento se propiciaría la búsqueda de nuevos proyectos que califiquen dentro de las finalidades y objetivos que pretende el Fondo de Desarrollo Económico.

#### Conclusión

El financiamiento obligado que los Bancos conceden al sector Público a través de la inversión en títulos valores emitidos o garantizados por el Estado, afecta la rentabilidad del sistema bancario, al distraer fondos que podrían colocarse en créditos, para canalizarlos al sector público a bajas tasas de interés y a plazos largos.

#### RECOMENDACION

Es necesario que se establezcan condiciones para regular los plazos y tasas de interés de los valores públicos, a fin de hacerlos más atractivos para los inversionistas privados, lo que redundaría también en que no se afectaría la rentabilidad de la Banca, si se continuara con la política de que és-

ta financie el sector público.

### Conclusión

Al evaluar la bondad de la política crediticia de los Bancos en cuanto a la generación de utilidades por cada unidad del patrimonio, se detectó que hasta 1979, la relación Utilidad/Patrimonio mostró una tendencia errática, pero a partir de 1981 denota una firme recuperación, por lo que puede afirmarse que en el período posterior a la Nacionalización de la Banca, la política crediticia ha propiciado la obtención de utilidades crecientes.

### Conclusión

Vista la bondad de la política crediticia a través del diferencial que obtienen los Bancos Comerciales e Hipotecario entre los productos totales y los costos totales por cada cien colones de crédito e inversiones, se concluye que en el período 1974/1980 la política crediticia proporcionó una rentabilidad decreciente, ya que el diferencial tiende a la baja, mientras que en el período 80/83, dado que la tendencia del mismo es al alza, la política crediticia proporcionó una rentabilidad creciente.

### Conclusión

Evalutando la política crediticia a través del comportamiento de la relación mora/cartera, se concluye que hasta 1979 di--

cha política le imprimió a la relación una tendencia creciente, por lo que la política crediticia puede calificarse de ineficiente. En 1980, no obstante que los saldos de mora experimentaron un fuerte incremento, el comportamiento de la relación mora/cartera se estabilizó y acusó una caída en el último año de la serie, lo que permite afirmar que la política crediticia en el período 1981/1984 fué más eficiente.

Sobre los altos niveles de mora señalados antes, debe tenerse en cuenta que están influenciados por la alta mora del Banco Hipotecario, por lo que si se elimina dicho efecto, la mora de la Banca Comercial resulta con más bajos niveles.

También debe tenerse en cuenta, al evaluar el aspecto relativo a la mora, que en los últimos años de la serie se efectuaron muchos refinanciamientos, con el consiguiente efecto depresivo sobre los niveles de mora.

#### RECOMENDACION

Es necesario que las autoridades financieras regulen efectivamente, la práctica de conceder refinanciamientos que persigan bajar artificialmente los niveles de mora.

#### Conclusión

Los montos de crédito otorgados por sectores económicos denotan una atención prioritaria al sector agropecuario, que en 1982 absorbió casi el 50% del total de recursos canalizados.

El sector industrial, segundo en importancia, se presenta con una participación estable en un 15%. En cuanto a los efectos de la política crediticia sobre el sector comercio, y en línea con los cambios de política que implicó la nacionalización de la Banca, este sector disminuyó su participación en los montos canalizados a partir de 1980, habiendo alcanzado su punto más bajo en 1982. Las cifras del crédito según saldos confirman las anteriores observaciones.

En resumen, los sectores productivos han recibido una adecuada asistencia crediticia, principalmente en los últimos años.

#### Conclusión

Según el otorgamiento de crédito para formación de capital o gastos de funcionamiento, se concluye que el crédito de la Banca, a partir de 1982, ha retomado la importancia que el crédito para la formación de capital debe tener dentro de una política de fomento del crecimiento económico, habiéndose financiado en 1980 la suma más alta de todo el período.

#### Conclusión

Evaluando la política crediticia según su contribución a la generación del producto interno bruto (PIB), se concluye que su aporte en el período 1974/1979 registró una tendencia descendente, la cual se revierte a partir de 1981.

### Conclusión

Al calificar la política crediticia según su aporte a la democratización del crédito, a través de los montos promedios otorgados, se concluye, según cifras en dinero de valor constante, que la contribución ha sido positiva, ya que el monto promedio bajó de  $\text{Q}74$  miles a  $\text{Q}58$  miles en el período estudiado.

### Conclusión

Dado que la oferta monetaria ha crecido en el período estudiado, a tasas mayores que las correspondientes al PIB y a la oferta y demanda global, y teniendo en cuenta la incidencia que la política crediticia de los bancos ejerce sobre los niveles de la oferta monetaria, se concluye que tal política ha sido responsable en alguna medida, por los crecientes niveles de inflación interna registrados en el período.

### SOBRE LAS TASAS DE INTERES

#### Conclusiones

- a) No obstante que la teoría económica moderna aboga por tasas de interés reales positivas, ya que ellas fomentan el ahorro y propician una asignación óptima de recursos financieros, en el país las tasas de interés se han caracterizado por una estructura rígida que en la reali-

- dad se ha modificado muy poco. Además, las tasas han permanecido a niveles muy bajos, que han dado como resultado, cuando se toma en cuenta el proceso inflacionario, tasas de interés reales negativas, con los consiguientes efectos negativos sobre la economía y sobre los sujetos económicos.
- b) Luego de haber determinado la tasa de interés real para depósitos a plazo y de ahorro, se ha comprobado que durante el período analizado, dichas tasas han sido negativas en términos reales, situación que se puso en mayor evidencia a partir de 1980 como resultado de la agudización del proceso inflacionario, por lo que el ahorrante ha sido castigado.
- c) En los casos en que las tasas de interés se dejaron libres a juicio de cada Institución, y en vista que los bancos pagaron tasas que anduvieron entre el 12 y el 14%, puede afirmarse que en esas condiciones las tasas tienden a ser positivas. Lo anterior pone de manifiesto, que las tasas máximas fijadas por las Autoridades Monetarias no han estado acordes con las que establecería el mercado a través del mecanismo de la oferta y la demanda.
- d) Después de haber establecido la tasa neta de interés sobre operaciones activas, y dado que en todo el período las tasas obtenidas fueron negativas, se concluye que da das las tasas de inflación prevalecientes, los usuarios

del crédito han estado recibiendo subsidios en términos de poder adquisitivo del dinero.

- e) Podría afirmarse que, dado que la tasa de interés promedio cargada a los usuarios tiende a crecer, la política de tasas de interés es responsable en alguna medida de influir positivamente sobre el proceso inflacionario. Sin embargo, en los países como el nuestro, el costo financiero es poco importante en comparación con otros costos, y además como los usuarios de crédito han estado siendo subsidiados con tasas bajas, los aumentos en la tasa promedio estarían reduciendo el subsidio.
- f) No obstante que el diferencial entre productos y gastos financieros por cada  $\text{¢}100.00$  de Crédito e inversiones tiene un comportamiento errático, se pueden identificar dos períodos; entre 1975 y 1980 tiende a caer, lo que sería indicativo de que la política de tasas de interés afectó negativamente la rentabilidad de la Banca, mientras que entre 1980 y 1985 denota una tendencia creciente, lo que permite aseverar que la política de tasas de interés en este caso favoreció la rentabilidad de los Bancos.
- g) Mediante el análisis del monto y estructura del ahorro financiero, en colones corrientes, se puede afirmar que la política de tasas de interés ha incidido positivamente.

te en los niveles de ahorro financiero, ya que durante el período de análisis el monto de ahorro se ha cuadruplicado al pasar de  $\text{¢}1,179$  millones a  $\text{¢}4,084$  millones. En cuanto a la estructura, el cambio más importante fue favorecer el crecimiento de los depósitos más estables (de ahorro y a plazo) y de disminuir la participación de los depósitos más inestables (a la vista).

- h) La evolución del ahorro financiero en términos de valor constante, si bien con altibajos, no niega totalmente lo afirmado para el ahorro en colones corrientes, en el sentido que las políticas de tasas de interés han propiciado mayores niveles de ahorro.
- i) Al tener en cuenta el comportamiento de la relación recursos movilizados por la Banca/Producto Interno Bruto, puede afirmarse que la política de tasas de interés propició una contracción de la intermediación financiera en el período 1974/1979 y una expansión de la misma en el período 1981/1984.
- j) La política de tasas de interés implementada durante el período analizado, no ha afectado negativamente el flujo de financiamiento para formación de capital, ya que tanto los montos de crédito como la relación entre éstos y la formación privada de capital fijo, observaron una tendencia creciente hasta 1979, cayendo en 1980 y 1981 como resultado de la crisis nacional, volviendo a tomar la

tendencia creciente en los años posteriores a 1981.

- k) En lo que se relaciona al efecto que la política de tasas de interés ha tenido sobre las salidas o fugas de capital, se concluye que dicha política ha inducido o propiciado salidas de capital, ya que los propietarios del mismo buscan una mayor remuneración en los mercados financieros internacionales.

#### RECOMENDACION

Dado que al evaluar la política de tasas de interés, los aspectos negativos se identificaron en lo relativo a la rigidez en la estructura de los esquemas de tasas, así como en los niveles demasiado bajos de las tasas nominales, que dan como resultado tasas reales negativas, y además, que las tasas bajas propician fugas de capital, la recomendación principal se centra, en primer lugar, la introducción de mecanismos que le impriman a las tasas, la flexibilidad necesaria para efectuar los ajustes necesarios cuando las condiciones que intervinieron en su fijación hayan cambiado; y en segundo lugar, en la implementación de tasas reales positivas, para lo cual se recomienda el mecanismo presentado en el numeral 6 del cap. IV, según el cual, al aplicarlo a la economía salvadoreña para los años 1984 y 1985, dió como resultado una tasa básica pasiva mayor que la tasa básica, vigente en esos años y mayor también que la tasa de inflación del año anterior.

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

RELACION ENTRE LOS MONTOS DE CREDITO DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA A LOS BANCOS Y LOS  
MONTOS DE CREDITO OTORGADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
(Cifras en Millones de Colones)

<u>AÑO</u>	<u>MONTOS OTORGADOS POR LOS BANCOS (1)</u>	<u>CREDITOS DEL B.C.R. A BANCOS (2)</u>	<u>RELACION (3 = 2/1)</u>
1974	1.445.6	470.5	32.5 %
1975	1.479.2	378.2	25.6 %
1976	1.797.5	451.5	25.1 %
1977	2.451.7	414.5	16.9 %
1978	2.407.8	518.8	21.5 %
1979	2.329.6	625.6	26.9 %
1980	1.970.7	654.9	33.2 %
1981	1.931.6	857.2	44.4 %
1982	2.279.9	1.082.2	47.5 %
1983	3.004.9	1.714.9	57.1 %
1984	4.748.6	3.376.2	71.1 %
1985	6.407.0	4.895.8	76.4 %

FUENTE: Memorias Anuales del Banco Central de Reserva.

## CREDITO DEL BANCO CENTRAL A

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

(SalDOS a Fin de año En Millones de Colones)

	CON RECURSOS PROPIOS		CON FONDOS DEL EXTERIOR		CON RECURSOS DEL F.D.E.*		TOTAL	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
1974	251.1	90	4.0	1	23.0	9	278.1	100
1975	187.1	84	6.1	3	30.0	13	223.2	100
1976	225.9	85	7.4	3	33.2	12	266.5	100
1977	270.9	86	13.4	4	30.9	10	315.2	100
1978	225.8	78	20.9	7	42.3	15	289.0	100
1979	425.0	85	28.1	6	48.7	9	501.8	100
1980	478.1	83	32.1	6	66.1	11	576.3	100
1981	465.6	84	29.7	5	60.3	11	555.6	100
1982	452.8	74	97.1	16	62.4	10	612.3	100
1983	515.7	69	179.9	24	55.0	7	750.6	100
1984	431.6	72	119.0	20	52.6	8	603.2	100
1985	554.3	68	184.3	23	73.6	9	812.2	100

\* Fondo de Desarrollo Económico del Banco Central.

FUENTE: Revista del Banco Central.

## CREDITO DEL BANCO CENTRAL CANALIZADO A TRAVES DE BANCOS

## COMERCIALES e HIPOTECARIO SEGUN SECTORES DE DESTINO

(SalDOS a Fin de año En Millones de Colones)

	<u>AGROPECUARIO</u>	<u>INDUSTRIA MANUFACTURERA</u>	<u>CONSTRUCCION</u>	<u>COMERCIO</u>	<u>SERVICIOS</u>	<u>OTROS</u>	<u>TOTAL</u>	
1974	183.1	66 <sup>8</sup>	25.2	7.8	58.7	0.9	2.4	278.1
1975	165.9	74	11.5	8.6	35.2	1.8	2.0	223.2
1976	204.4	77	12.2	12.4	33.5	2.9	1.1	266.5
1977	231.4	73	24.4	15.1	39.7	3.9	0.7	315.2
1978	199.2	69	29.3	25.7	28.7	4.9	1.2	289.0
1979	317.5	63	53.9	29.5	39.2	6.0	55.7	501.8
1980	226.2	39	56.7	43.7	43.9	9.6	196.2	576.3
1981	309.2	56	27.0	27.6	28.9	10.3	152.6	555.6
1982	430.2	70	54.0	24.8	21.8	13.9	67.6	612.3
1983	484.3	65	86.2	21.6	24.7	15.3	118.5	750.6
1984	359.2	60	33.3	23.0	21.7	16.8	149.2	603.2
1985	411.5	51	67.5	25.5	16.5	21.9	269.3	812.2

NOTA: Los saldos que en la Revista del Banco Central aparecen en el sector "otras actividades -Refinanciamiento", están incluidos en el sector correspondiente.

FUENTE: Revista del Banco Central.

## CRÉDITO DEL BANCO CENTRAL CANALIZADO A TRAVÉS DE BANCOS

## COMERCIALES e HIPOTECARIO SEGUN SECTORES DE DESTINO

(montos anuales En Millones de Colones)

	AGROPECUARIO	INDUSTRIA MANUFACTURERA	CONSTRUCCION	COMERCIO	SERVICIOS	OTROS	TOTAL
1974	215.4	79.4	4.3	167.8	0.2	3.4	470.5
1975	203.8	55.8	2.6	113.2	1.1	1.6	378.1
1976	249.0	95.5	5.5	98.7	1.5	1.3	451.5
1977	248.7	72.7	4.4	85.9	1.9	1.0	414.6
1978	317.8	85.2	12.3	101.1	1.7	1.1	519.2
1979	325.0	75.0	6.4	201.2	1.6	16.4	625.6
1980	355.9	125.2	1.5	151.3	1.7	19.1	654.7
1981	605.8	41.4	0.4	127.4	4.4	77.8	857.2
1982	499.2	66.9	1.0	79.7	3.8	431.6	1,082.2
1983	576.0	85.8	1.7	69.0	4.6	977.8	1,714.9
1984	502.5	52.6	7.8	67.7	4.8	2,740.8	3,376.2
1985	562.9	92.7	9.3	38.6	8.2	4,184.1	4,895.8

NOTA: Los montos que en la Revista del Banco Central aparecen en el sector "otras actividades - Refinanciamiento" están incluidos en el sector correspondiente.

FUENTE: Revista del Banco Central.

Esquemas de Tasas de Redescuento del Banco Central Vigentes en el Período 1974 - 1985.

(En porcentajes)

<u>AÑO 1974</u>	<u>Tasa del B.C.R.</u>	<u>Tasa máxima a usuarios</u>		
<u>Redescuento Corriente (dentro de topes)</u>				
TASA BASICA (Para usuarios de créditos hasta $\$100,000.00$ y con activos no mayores de $\$500,000.00$ ; y para cooperativas,	6.0	9.0		
TASA ARRIBA DE LA BASICA (para el resto de usuarios)	9.0	11.0		
<u>Líneas Especiales (fuera de topes)</u>				
TASA BASICA (para usuarios de crédito hasta $\$100,000.00$ y con activos no mayores de $\$500,000.00$ ; y para cooperativas)	6.0	9.0		
TASA ARRIBA DE LA BASICA (para el resto de usuarios)	9.0	11.0		
<u>AÑO 1975</u>	<u>Tasa del B.C.R.</u>	<u>Tasa máxima a usuarios</u>	<u>Tasa máxima Instit. Int. a Cooperat.</u>	<u>Tasa Máx. de Coope. a usuarios.</u>
<u>AVIOS AGRICOLAS Y CREDITOS PRENDARIOS</u>				
Líneas de crédito para el frijol, maíz, maicillo, algodón y prendario arroz, año agrícola 1975/1976 (para toda clase de usuarios)	4.5	6.5		

	<u>Tasa del</u> <u>B.C.R.</u>	<u>Tasa máxima</u> <u>a usuarios</u>	<u>Tasa máxima</u> <u>Instit. Int.</u> <u>a Cooperat.</u>	<u>Tasa Máx.</u> <u>de Coope.</u> <u>a usuarios</u>
<u>Avío Pecuario</u>				
* Para usuarios de crédito hasta de ¢150,000.00 y con activos no mayores de ¢600,000.00	6.0	9.0		
* Para el resto de usuarios	9.0	11.0		
<u>Avío Industrial</u>				
* Industria Azucarera zafra 1976/1977	6.0	8.0		
* Otros. Para usuarios de crédito has- ta de ¢150,000.00 y activos no mayo- res de ¢600,000.00	6.0	9.0		
Para el resto de usuarios	9.0	11.0		
<u>Prendario agrícola 1975/1976</u>				
* Granos básicos excepto arroz (toda clase de usuarios).	4.5	6.5		
* Café				
- Para usuarios de crédito hasta de ¢200,000.00 y con activos no mayo- res de ¢750,000.00	5.5	7.5		
- Para el resto de usuarios	8.5	11.0		
Caso de Asociaciones o Sociedades Cooperativas integradas por productores de café:				

	<u>Tasa del</u> <u>B.C.R.</u>	<u>Tasa Máxima</u> <u>a usuarios</u>	<u>Tasa Máxima</u> <u>Instit. Int.</u> <u>a Cooperat.</u>	<u>Tasa Max.</u> <u>de Coope.</u> <u>a usuarios</u>
* Para asociados cooperativistas usuarios de crédito hasta \$200,000.00 y con activos no mayores de \$750,000.00	4.5	5.5		7.0
* Para el resto de asociados Cooperati- vistas.	7.5	9.0		10.5
<u>Refinanciamiento créditos de Avío</u>				
Granos básicos caídos en mora por sequía (para toda clase de usuarios)	4.5	6.5		

AÑO 1977

Bancos Comerciales e Hipotecario, Finan-  
cieras Privadas y Cía. Salvadoreña del  
Café.

Redescuentos; adelantados y préstamos

* Operaciones corrientes	10.5	11.0		
* Operaciones especiales para avío ce- reales.	6.0	8.0		
* Cooperativas agrícolas	9.5	10.0	10.0	

AÑO 1978

Avío granos básicos cosecha 1978/1979	6.0	8.0		
Avío caña de azúcar año agrícola 1977/1978	6.5	10.0		
Industria Azucarera	9.0	10.0		

	<u>Tasa del</u> <u>B,C,R.</u>	<u>Tasa Máxima</u> <u>a usuarios</u>	<u>Tasa Máxima</u> <u>Inst, Int,</u> <u>a Cooperat,</u>	<u>Tasa Máx,</u> <u>de Coop,</u> <u>usuarios</u>
<u>Pre-exportación y Exportacion</u>				
* Pequeña empresa (&)	10,0	12,0		
* Otros usuarios.	11,0	12,0		
<u>Avío algodón</u>				
* Pequeña empresa.	10,0	12,0		
* Otros usuarios	11,0	13,0		
<u>Operaciones corrientes</u>				
* Pequeña empresa.	10,0	12,0		
* Otros usuarios.	12,5	13,0		
Línea de crédito avío café, cosecha 1975/1976 y prendario café cosecha 1974/1975:				
* Para usuarios de crédito hasta de ¢100,000.00 y con activos no mayo res de ¢500,000.00	4.5	6.5		
* Para el resto de usuarios	7.5	10.0		
Caso de Asociaciones o Sociedades Cooperativas integradas por productores de café:				
* Para Asociaciones Cooperativas				

---

(&) Usuarios con activos de hasta ¢300,000.00 y créditos de hasta ¢750.000.00 individual o acumulado.

	<u>Tasa del B,C,R.</u>	<u>Tasa Máx. a usuarios</u>	<u>Tasa Máxima Instit. Int. a Cooperat.</u>	<u>Tasa Máx. de Coope. a usuarios</u>
- usuarios de crédito - hasta de ¢100,000.00 y ¢500,000.00	3.5		4.5	6.0
* Para el resto de Asociaciones Cooperativas	6.5		8.0	9.5

AÑO 1976Avío de café

Para usuarios de crédito hasta de  
    ¢150,000.00 y con activos no mayores  
    de ¢600,000.00

5.5      8.0

Para el resto de usuarios

9.0      11.0

Caso de Asociaciones o Sociedades  
Cooperativas integradas por producto  
res de café:

\* Para asociados cooperativistas

    Usuarios de créditos hasta de

    ¢150,000.00 y con activos no mayo-  
    res de ¢600,000.00

4.5      5.5      7.0

\* Para el resto de asociados

4.5      8.5      10.0

AÑO 1982Tasa Básica

\* Sin supervisión

13.0      15.0

\* Con supervisión

11.0      15.0

	<u>Tasa del B.C.R.</u>	<u>Tasa máxima a usuarios</u>
<u>Tasa Preferencial</u>		
* Sin supervisión	11.0	13.0
* Con supervisión	9.0	13.0

AÑO 1985

<u>Tasa Básica</u>		
* Sin supervisión	13.0	15.0
* Con supervisión	11.0	15.0
<u>Tasa preferencial</u>		
* Sin supervisión	11.00	13.00
* Con supervisión	9.0	13.00

---

Fuente: Memorias anuales del B.C.R.

FONDO OPERATIVO  
AL 31 de diciembre de 1978

En miles de Colones

Anexo N° 6

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitalizador	Banco de Comercio	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
<u>8% Sobre</u> Préstamos Netos	238.810	105.896	216.891	146.140	189.489	26.512	25.777		219.808	
Dadores Varios	2.018	6.129	1.014	10.559	4.445	2.234	6.348		4.320	
Otros Títulos Valores		11.0							10.0	
<b>TOTAL</b>	240.828	112.036	217.905	156.739	193.934	28.746	32.125		224.139	
Requerimiento (I)	19.266	8.963	17.432	12.539	15.515	2.300	2.570		17.931	
<u>40% Sobre</u> Acciones y Participaciones	992	25	2.700		100				90	
Bienes Inmuebles		58	702				203			
Activos Extraordinarios		447	21	332					59	
<b>TOTAL</b>	992	530	3.423	332	100		203		149	
Requerimiento (II)	397	212	1.369	133	40		81		60	
<u>2.5% Sobre</u> Bienes en Fideicomiso	16.770	1.099	7.612	22.702	33.625	8.369	6.655		14.303	
Requerimiento (III)	419	27	190	567	841	209	166		358	
<u>1% Sobre</u> Bienes en Administración		5.512								
Requerimiento (IV)		55								
<b>TOTAL REQUERIMIENTO</b>	20.082	9.257	18.992	13.239	16.395	2.509	2.818		18.348	
<b>FONDO OPERATIVO</b>	20.590	9.887	21.590	14.990	16.449	3.010	4.000		19.068	
Capital Pagado	6.050	8.000	4.000	4.000	15.000	3.000	4.000		10.000	
Reservas de Capital	14.540	1.887	17.591	10.990	1.449	10	----		9.068	
<b>EXCEDENTE</b>	508	630	2.599	1.751	54	501	1.182		720	
<b>DEFICIENCIA</b>										

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones financieras

FONDO OPERATIVO  
AL 31 de diciembre de 1979

En Miles de Colones

Anexo N° 7

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitalizadora	Banco de Comercio	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
<u>8% Sobre</u> Préstamos Netos	255.602	125.443	229.672	173.693	201.552	30.760	42.072	13.632	242.781	
Deudores Varios	4.919	6.995	1.476	14.180	16.604	1.809	6.321	4.913	5.512	
Otros Títulos Valores	---	11	---	---	---	---	---	---	2	
TOTAL	260.521	132.449	231.148	187.873	218.156	32.569	48.393	18.545	248.295	
Requerimiento (I)	20.842	10.596	18.492	15.030	17.452	2.606	3.871	1.484	19.864	
<u>40% Sobre</u> Acciones y Participaciones	992	47	2.700		93				90	
Bienes Inmuebles		57	692					8		
Activos Extraordinarios		679	21	326					1.050	
TOTAL	992	783	3.413	326	93			8	1.140	
Requerimiento (II)	397	313	1.365	130	37			3	456	
<u>2.5% Sobre</u> Bienes en Fideicomiso	18.685	6.277	6.841	25.472	38.322	2.283	6.693		14.414	
Requerimiento (III)	467	157	171	637	958	57	167		360	
<u>1% Sobre</u> Bienes en Administración		5.351								
Requerimiento (IV)		54								
TOTAL REQUERIMIENTO	21.706	11.119	20.028	15.797	18.448	2.663	4.039	1.487	20.680	
FONDO OPERATIVO	22.212	11.148	23.320	16.531	17.890	3.024	4.003	5.003	20.743	
Capital Pagado	6.050	8.000	4.000	4.000	15.000	3.000	4.000	5.000	10.000	
Reservas de Capital	16.162	3.148	19.320	12.531	2.890	24	3	3	10.743	
EXCEDENTE	506	28	3.292	734		362		3.516	63	
DEFICIENCIA					557		35			

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones Financieras

## FONDO OPERATIVO

AL 31 de Diciembre de 1980

En Miles de Colones

Anexo N° 8

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitalizadora	Banco de Comercio	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
<u>8% Sobre</u> Préstamos Netos	227.915	129.932	189.602	163.183	169.027	29.815	41.700	47.018	256.764	101.470
Dadores Varios	8.289	5.858	297	11.147	10.841	19	2.251	5.052	10.607	1.465
Otros Títulos Valores	---	11	---	---	---	---	---	---	---	---
TOTAL	236.204	135.802	189.898	174.330	179.869	29.833	43.951	52.070	267.371	102.935
Requerimiento (I)	18.896	10.864	15.192	13.946	14.390	2.386	3.516	4.166	21.390	8.235
<u>40% Sobre</u> Acciones y Participaciones	992	47	2.700	---	87				90	112
Bienes Inmuebles	---	56	682	---	---			43	---	
Activos Extraordinarios	---	907	21	349	--				1.751	
TOTAL	992	1.010	3.403	349	87			43	1.841	113
Requerimiento (II)	397	404	1.361	140	35			17	737	45
<u>2.5% Sobre</u> Bienes en Fideicomiso	3.787	3.137	8.107	5.288	41.353	2.604	5.578	1.004	15.045	8.175
Requerimiento (III)	95	78	203	132	1.034	65	139	25	376	204
<u>1% Sobre</u> Bienes en Administración		5.450								
Requerimiento (IV)		55								
TOTAL REQUERIMIENTO	19.388	11.401	16.756	14.218	15.458	2.452	3.656	4.208	22.502	8.484
FONDO OPERATIVO	24.933	11.163	21.420	17.074	18.102	3.024	4.003	5.005	20.743	10.885
Capital Pagado	0.050	8.000	4.000	4.000	15.000	3.000	4.000	5.000	10.000	9.000
Reservas de Capital	18.883	3.163	17.420	13.074	3.102	24	3	5	10.743	1.885
EXCEDENTE	5.546		4.664	2.856	2.644	572	348	797		2.400
DEFICIENCIA		238							1.759	

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones Financieras.

## FONDO OPERATIVO

AL 31 de Diciembre de 1981

En Miles de Colones

Anexo N° 9

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitaliza dor	Banco de Comercio	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
<u>8% Sobre</u>										
Prestamos Netos	247.988	135.536	188.630	153.646	181.324	29.892	47.631	60.732	246.717	95.462
Deudores Varios	16.818	14.506	1.005	17.600	10.386	2.315	6.996	5.198	17.484	10.278
Otros Deudores Varios				1.847	1.689	35	1.174			
Otros Títulos Valores		11								
TOTAL	264.806	150.053	189.635	173.093	193.399	32.242	55.801	65.930	264.201	105.740
Requerimiento (I)	21.184	12.004	15.171	13.847	15.472	2.579	4.464	5.274	21.136	3.459
<u>40% Sobre</u>										
Acciones y Participaciones	2.156	47	10.261		108			3	90	113
Bienes Inmuebles		127	760				415	359	223	59
Activos Extraordinarios		4.102	21	349	845				1.794	40
TOTAL	2.156	4.276	11.042	349	953		415	362	1.107	747
Requerimiento (II)	862	1.710	4.417	140	381		166	145	843	299
<u>2.5% Sobre</u>										
Bienes en Fideicomiso	3.207	16.241	12.391	2.581	65.741	3.560	11.462	12.908	17.948	14.497
Requerimiento (III)	80	406	310	65	1.644	89	287	323	449	362
<u>1% Sobre</u>										
Bienes en Administración		6.859								
Requerimiento (IV)		69								
TOTAL REQUERIMIENTO	22.127	14.189	19.897	14.052	17.496	2.668	4.917	5.742	22.427	9.120
FONDO OPERATIVO	24.933	11.396	21.420	17.074	18.853	3.024	4.099	5.364	20.743	11.109
Capital Pagado	6.050	8.000	4.000	4.000	15.000	3.000	4.000	5.000	10.000	9.000
Reservas de Capital	18.883	3.396	17.420	13.074	3.853	24	99	364	10.743	2.109
EXCEDENTE	2.806		1.523	3.023	1.357	356				1.989
DEFICIENCIA		2.793					818	378	1.684	

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones Financieras

FONDO OPERATIVO  
AL 30 de Junio de 1982

En Miles de Colones

Anexo N° 10.

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitalizadora	Banco de Comercio	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
<u>8% Sobre</u> Prestamos Netos	249.838	139.652	174.956	131.620	165.025	32.022	43.047	64.345	229.142	
Deudores Varios	17.950	14.559	2.655	22.349	10.773	2.376	5.125	3.853	18.608	
Otros Deudores Varios					1.616	17	1.212			
Otros Títulos Valores		11		1.725						
TOTAL	267.788	154.222	177.611	155.694	177.414	34.415	49.384	68.198	247.750	
Requerimiento (I)	21.423	12.338	14.209	12.456	14.193	2.753	3.951	5.456	19.820	
<u>40% Sobre</u> Acciones y Participaciones	2.156	47	10.261		108			3	90	
Bienes Inmuebles		126	755				249	349	223	
Activos Extraordinarios		4.412	21	349	845				1.794	
TOTAL	2.156	4.585	11.037	349	953		249	352	2.107	
Requerimiento (II)	862	1.834	4.415	140	381		99	141	843	
<u>2.5% Sobre</u> Bienes en Fideicomiso	4.227	27.137	19.702	6.301	27.137	7.601	19.136	15.032	25.229	
Requerimiento (III)	106	678	493	158	3.038	190	478	376	631	
<u>1% Sobre</u> Bienes en Administración		7.664								
Requerimiento (IV)		77								
TOTAL REQUERIMIENTO	22.391	14.927	19.116	12.753	17.612	2.943	4.529	5.972	21.294	
FONDO OPERATIVO	24.933	11.396	21.977	17.074	19.653	3.033	4.099	6.417	20.743	
Capital Pagado	6.050	8.000	4.000	4.000	15.000	3.000	4.000	5.000	10.000	
Reservas de Capital	18.883	3.396	17.977	13.074	4.653	33	99	1.417	10.743	
EXCEDENTE	2.542		2.861	4.321	2.042	89		445		
DEFICIENCIA		3.531					430		550	

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones Financieras

FONDO OPERATIVO

AL 31 de Diciembre de 1983

En Miles de Colones

Anexo N° 11

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitalizador	Banco de Comercia	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
<u>8% Sobre</u> Préstamos Netos	283.623	-197.046	226.753	169.439	453.182	43.243		90.235	272.971	137.798
Douedores Varios	4.547	11.643	5.812	9.904	2.828	1.297		1.067	12.471	1.939
Otros Deudores Varios				213	1.597	33			2.191	
TOTAL	288.170	208.689	232.565	179.556	457.607	44.573		91.302	287.633	139.737
Requerimiento (I)	23.054	16.695	18.605	14.365	36.609	3.566		7.304	23.011	11.179
<u>40% Sobre</u> Acciones y Participaciones	2.156	68	12.728		138			32	114	131
Bienes Inmuebles		261	740					412	223	3.656
Activos Extraordinarios	4.108	3.693	2.327	9.005	7.997				1.278	8.205
TOTAL	6.264	4.023	15.795	9.005	8.135			414	1.615	11.993
Requerimiento*(II)	2.506	1.609	6.318	3.602	3.254			166	646	4.797
<u>2.5% Sobre</u> Bienes en Fideicomiso		22.031	19.411	15.654	88.711	-1.981		15.494	33.604	-19.119
Requerimiento (III)		551	485	391	2.218	50		387	840	478
<u>1% Sobre</u> Bienes en Administración		6.261								
Requerimiento (IV)		63								
TOTAL REQUERIMIENTO	25.559	18.918	25.409	18.358	42.080	3.615		7.857	24.497	16.454
FONDO OPERATIVO	25.089	14.841	35.917	15.186	29.724	3.014		6.790	20.232	17.664
Capital Pagado	24.000	14.000	35.000	15.000	27.500	3.000		5.000	20.000	17.000
Reservas de Capital	1.089	841	917	186	2.224	14		1.790	232	664
EXCEDENTE			10.509							1.209
DEFICIENCIA	470	4.077		3.172	12.356	601		1.067	4.265	

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones Financieras

FONDO OPERATIVO

AL 31 de Diciembre de 1984

En Miles de Colones

Anexo Nº 12

Elementos del Activo	Banco Agrícola Comercial	Banco Capitalizador	Banco de Comercio	Banco Crédito Popular	Banco Cuscatlán	Banco Financiero	Banco Internacional	Banco Mercantil	Banco Salvadoreño	Banco de Desarrollo
3% Sobre préstamos Netos	347.719	241.926	273.575	199.092	544.133	54.498		89.995	285.581	146.155
Deudores Varios	9.309	9.848	4.757	25.738	9.274	1.916		2.220	9.425	3.626
Otros Deudores Varios				194	1.294	115				
Otros Títulos Valores										
TOTAL	357.028	251.774	278.332	225.024	554.701	56.529		92.215	295.006	149.781
Requerimiento (I)	28.562	20.142	22.267	18.002	44.376	4.522		7.377	23.600	11.983
0% Sobre Acciones y Participaciones	2.257	1.191	16.549		2.382			3	1.643	1.467
Acciones Inmuebles		257	730		1.702			426	223	3.649
Activos Extraordinarios	3.905	3.983	2.094	23.968	8.367				1.674	5.886
TOTAL	6.062	5.431	19.373	23.968	12.451			429	3.540	11.022
Requerimiento (II)	2.424	2.173	7.749	9.587	4.980			171	1.416	4.401
2.5% Sobre Bienes en Fideicomiso		14.621	46.457	22.792	28.412	325		6.482	31.631	3.103
Requerimiento (III)		366	1.161	570	710	8		162	791	78
1% Sobre Bienes en Administración		7.135								
Requerimiento (IV)		71								
TOTAL REQUERIMIENTO	30.987	22.751	31.177	28.159	50.066	4.530		7.711	25.807	16.461
FONDO OPERATIVO	25.470	15.096	36.189	15.196	30.951	3.027		7.775	20.283	17.724
Capital Pagado	24.000	14.000	35.000	15.000	27.500	3.000		5.000	20.000	17.000
Reservas de Capital	1.471	1.096	1.189	196	3.451	27		2.776	283	724
EXCEDENTE			5.012					65		1.263
DEFICIENCIA	5.516	7.655		12.963	19.115	1.504			5.525	

FUENTE: Balances de cada una de las Instituciones Financieras

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 CREDITO E INVERSIONES AL SECTOR PRIVADO  
 (Saldo a fin de año En Millones de Colones)

<u>AÑO</u>	<u>RECURSOS PROPIOS</u>	<u>RECURSOS B.C.R.</u>	<u>RECURSOS F.D.E.</u>	<u>RECURSOS DEL EXT.</u>	<u>TITULOS (Acciones y participaciones)</u>	<u>TOTAL</u>
1974	780.3	259.6	23.0	4.0	4.8	1.071.8
1975	880.2	207.2	30.0	6.1	4.7	1.128.3
1976	1.060.9	244.9	33.2	7.4	4.1	1.350.5
1977	1.307.0	291.8	30.9	13.4	4.0	1.647.1
1978	1.593.8	253.1	42.3	20.8	4.3	1.914.3
1979	1.590.1	456.6	48.7	28.1	4.3	2.127.8
1980	1.513.8	508.0	66.1	32.2	4.3	2.124.4
1981	1.645.0	495.5	60.3	29.7	13.0	2.243.5
1982	1.909.7	489.8	62.4	97.1	14.9	2.573.9
1983	2.044.3	553.1	54.9	179.9	17.3	2.849.6
1984	2.378.8	505.5	52.6	118.9	28.2	3.084.0
1985	3.061.3	628.0	73.6	184.3	32.2	3.979.4

FUENTE: Revista Mensual del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

## ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL CREDITO E INVERSIONES AL SECTOR PRIVADO

(En Porcentajes)

<u>AÑO</u>	<u>RECURSOS PROPIOS</u>	<u>RECURSOS B.C.R.</u>	<u>RECURSOS F.D.E.</u>	<u>RECURSOS DEL EXT.</u>	<u>TITULOS (Acciones y Participaciones)</u>	<u>TOTAL GENERAL</u>
1974	72.81	24.22	2.15	0.37	0.45	100
1975	78.02	18.36	2.66	0.54	0.42	100
1976	78.56	18.13	2.46	0.55	0.30	100
1977	79.35	17.71	1.88	0.81	0.25	100
1978	83.26	13.22	2.21	1.09	0.22	100
1979	74.73	21.46	2.29	1.32	0.20	100
1980	71.26	23.92	3.11	1.51	0.20	100
1981	73.32	22.09	2.69	1.32	0.58	100
1982	74.20	19.03	2.42	3.77	0.58	100
1983	71.74	19.41	1.93	6.31	0.61	100
1984	77.14	16.39	1.70	3.86	0.91	100
1985	76.93	15.78	1.85	4.63	0.81	100

1980

Anexo N° 15

## BANCOS COMERCIALES \*

TENENCIA DE TITULOS VALORES EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR EL ESTADO  
(Saldos a Fin de Año-En miles de Colones)

<u>BANCOS</u>	<u>BASE DE CALCULO 1/</u>	<u>REQUERIMIENTO DE INVERSION 6% s/LA BASE</u>	<u>INVERSION REAL SEGUN BALANCES</u>	<u>EXCEDENTE SOBRE RE- QUERIMIENTO</u>	<u>DEFICIENCIA SOBRE REQUE- RIMIENTO.</u>
Agrícola Comercial	215.106	12.906	13.311	404	
Capitalizador	122.170	7.330	6.629		702
de Comercio	171.957	10.317	9.336		982
de Crédito Popular	85.015	5.101	6.038	937	
Cuscatlán	126.436	7.586	6.901		685
de Desarrollo e Inversión	39.025	2.359	2.619	260	
Financiero	14.900	894	845		49
Internacional	30.670	1.840	1.627		213
Mecantil	41.874	2.512	2.100		412
Salvadoreño	211.731	12.704	10.905		1.799
Citibank, N.A.	24.148	1.449	3.316	1.867	
de Londres y Montreal	29.733	1.784	7.399	5.615	
of America	1.330	80	260	180	
Santander y Panamá	- . -	- . -	220	220	
TOTALES	<u>1.114.395</u>	<u>66.862</u>	<u>71.506</u>	<u>9.483</u>	<u>4.842</u>

\* Incluye Bancos Extranjeros

1/ Total de Cartera de Préstamos e Inversiones con recursos propios menos préstamos del exterior.

Fuente: Estados Financieros Publicados de cada Institución.

1981

Anexo N° 16

## BANCOS COMERCIALES \*

## TENENCIA DE TITULOS VALORES EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR EL ESTADO

(Saldos a Fin de Año - En Miles de Colones)

<u>BANCOS</u>	<u>BASE DE CALCULO 1/</u>	<u>REQUERIMIENTO DE INVERSION 10% s/LA BASE</u>	<u>INVERSION REAL SEGUN BALANCES</u>	<u>EXCEDENTE SOBRE REQUERIMIENTO</u>	<u>DEFICIENCIA SOBRE REQUERIMIENTO</u>
Agrícola Comercial	261.118	26.112	25.915		197
Capitalizador	130.220	13.022	11.886		1.136
de Comercio	190.636	19.064	16.164		2.899
de Crédito Popular	145.203	14.520	4.887		9.633
Cuscatlán	218.655	21.865	20.897		969
de Desarrollo e Inversión	48.644	4.864	4.737		127
Financiero	24.341	2.434	995		1.439
Internacional	35.086	3.510	2.117		1.392
Mercantil	51.197	5.120	5.356	236	
Salvadoreño	228.164	22.816	22.339		477
Citibank, N.A.	12.638	1.214	2.651	1.387	
de Londres y Montreal	24.421	2.442	7.380	4.938	
of America	1.405	141	260	120	
Santander y Panamá	2.143	214	210		4
	<u>1,373,871</u>	<u>137,388</u>	<u>125,794</u>	<u>6,681</u>	<u>18,273</u>

\* Incluye Bancos Extranjeros

1/ Total de Cartera de Préstamos e Inversiones con recursos propios menos préstamos del exterior

Fuente: Estados Financieros Publicados de cada Institución.

## BANCOS COMERCIALES \*

## TENENCIA DE TITULOS VALORES EMITIDOS Y GRANTIZADOS POR EL ESTADO

(Saldos a Fin de Año- En Miles de Colones)

BANCOS	BASE DE CALCULO 1/	REQUERIMIENTO DE INVERSION 10% S/LA BASE	INVERSION REAL SEGUN BALANCES	EXCEDENTE SOBRE RE- QUERIMIENTO	DEFICIENCIA SOBRE REQUE- RIMIENTO
Agrícola Comercial	314.365	31.437	31.625	188	
Capitalizador	152.093	15.289	15.600	391	
Cuscatlán	308.339	30.834	25.064		5.770
de Comercio	207.122	20.712	22.159	1.447	
de Crédito Popular	124.773	12.447	4.327		8.150
de Desarrollo e Inversión	62.826	6.283	7.474	1.132	
Financiero	29.273	2.927	1.375		1.552
Mercantil	63.417	6.342	5.473		929
Salvadoreño	253.319	25.338	23.366		1.966
Citibank, N.A.	10.619	1.062	1.323	261	
de Londres y Montreal	22.045	2.205	7.072	4.868	
de Santander y Panamá	1.306	137	207	76	
of America			260	260	
	<u>1.549.497</u>	<u>155.023</u>	<u>145.205</u>	<u>8.623</u>	<u>18.367</u>

\* Incluye Bancos Extranjeros

1/ Total de Cartera de Préstamos e Inversiones con recursos propios menos préstamos del exterior.

Fuente: Estados Financieros Publicados de cada Institución

1983

## BANCOS COMERCIALES \*

## -TENENCIA DE TITULOS VALORES EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR EL ESTADO

(Saldo a Fin de Año- En Miles de Colones)

<u>BANCOS</u>	<u>BASE DE CALCULO 1/</u>	<u>REQUERIMIENTO DE INVERSION 10% S/LA BASE</u>	<u>INVERSION REAL SEGUN BALANCES</u>	<u>EXCEDENTE SOBRE RE- QUERIMIENTO</u>	<u>DEFICIENCIA SOBRE REQUE- RIMIENTO</u>
Agrícola Comercial	318.301	31.830	33.384	1.554	
Capitalizador	171.504	17.150	17.562	412	
Cuscatlán	409.248	40.925	39.932		993
de Comercio	210.596	21.070	22.027	958	
de Crédito Popular	151.543	15.154	13.378		1.776
de Desarrollo e Inversión	90.313	9.031	8.664		367
Financiero	31.067	3.107	2.002		1.105
Mercantil	64.946	6.495	5.926		569
Salvadoreño	250.679	25.068	26.334	1.266	
Citibank, N.A.	13.609	1.361	1.323		38
de Londres y Montreal	21.290	2.129	4.742	2.613	
Santander y Panamá	1.538	154	179	25	
of America	633	63	286	223	
	<u>1.735.367</u>	<u>173.537</u>	<u>175.739</u>	<u>7.051</u>	<u>4.848</u>

\* Incluye Bancos Extranjeros

1/ Total de Cartera de Préstamos e Inversiones con recursos propios menos préstamos del exterior.

Fuente: Estados Financieros publicados de cada Institución.

1984

## BANCOS COMERCIALES \*

## TENENCIA DE TITULOS VALORES EMITIDOS Y GARANTIZADOS POR EL ESTADO

(Saldo a fin de Año - En Miles de Colones)

<u>BANCOS</u>	<u>BASE DE CALCULO 1/</u>	<u>REQUERIMIENTO DE INVERSION 10% S/LA BASE</u>	<u>INVERSION REAL SEGUN BALANCES</u>	<u>EXCEDENTE SOBRE RE- QUERIMIENTO</u>	<u>DEFICIENCIA SOBRE REQUE- RIMIENTO</u>
Agrícola Comercial	397.094	39.709	36.216		3.493
Capitalizador	227.910	22.791	15.608		7.183
Cuscatlán	526.707	52.671	50.004		2.667
de Comercio	294.145	29.414	25.278		4.136
de Crédito Popular	168.272	16.827	1.856		14.971
de Desarrollo e Inversión	134.348	13.435	12.617		818
Financiero	47.017	4.702	2.401		2.301
Mercantil	77.995	7.800	6.162		1.638
Salvadoreño	288.115	28.811	28.428		383
Citibank, N.A.	11.878	1.188	1.172		16
de Londres y Montreal	15.331	1.533	3.626	2.093	
Santander y Panamá	1.438	144	158	14	
of America	576	58	236	178	
	<u>2.190.826</u>	<u>219.083</u>	<u>183.762</u>	<u>2.285</u>	<u>37.606</u>

\* Incluye Bancos Extranjeros

1/ Total de Cartera de Préstamo e Inversiones con recursos propios menos préstamos del exterior.

Fuente: Estados Financieros Publicados de cada Institución.

ESQUEMAS DE TASAS DE INTERES ACTIVAS Y PASIVAS DE BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO Y ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO VIGENTES EN EL PERIODO 1974 - 1975.

HASTA ENERO 1974

A- OPERACIONES PASIVAS

1- BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Depósitos de ahorro 4.00%

Depósitos a plazo hasta 180 días 5.00%

2- ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO

Depósitos de ahorro 6.00%

B- OPERACIONES ACTIVAS

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Préstamos con recursos propios 10.00 - 12.00%

A PARTIR DE FEBRERO 1974

A- OPERACIONES PASIVAS

1- Depósitos

1-1 BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Depósitos de Ahorro 5.00% anual sobre saldos diarios.

Depósitos a plazo:

Hasta 180 días 5.50% anual

Mayores a 180 días 6.00% anual

1.2 ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO

Depósitos de ahorro 6.50% anual sobre saldos diarios

2- TITULOS VALORES

Mediano y largo plazo

2.1 INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS

Como mínimo dos puntos menos de la tasa de interés promedio que devengue la cartera que sirva de garantía para la emisión.

2.2 SECTOR PUBLICO

Títulos emitidos o garantizados por el Estado

De 5 a menos de 10 años: 7.00% anual, pagadero semestralmente.

De lo a menos de 15 años: 7.5% anual, pagadero semestralmente.

De 15 años o más: 8.00% anual, pagadero semestralmente.

B- OPERACIONES ACTIVAS1- BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIOTASAS MAXIMAS

## 1.1 Préstamos con recursos propios

## Clase "A"

Menos de 5 años

11.00% anual sobre saldos.

5 años o más

12.00% anual sobre saldos.

## Clase "B"

Menos de 5 años

12.00% anual sobre saldos.

5 años o más

13.00% anual sobre saldos.

## 1.2 Préstamos con Recursos Externos de Corto Plazo obtenidos rectamente:

Hasta dos puntos sobre la tasa de interés pagada en el exterior.

A PARTIR DE ABRIL 1976A- OPERACIONES PASIVAS1- Depósitos1.1 BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Depósitos de Ahorro

5.00%

Depósitos a Plazo:

De 30 a 89 días

5.50%

De 90 a 179 días

6.00%

De 180 días hasta 12 meses menos 1 día	6.25%
De 12 meses hasta 18 meses menos 1 día	6.50%
De 18 meses hasta 24 meses menos 1 día	6.75%
De 24 meses	7.00%

1.2 ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO

Depósitos de Ahorro	6.00%
---------------------	-------

2- TITULOS VALORES

Mediano y largo plazo

2.1 INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS

Como mínimo dos puntos menos de la tasa de interés promedio que devengue la cartera que sirva de garantía para la emisión.

2.2 SECTOR PUBLICO

Cédulas Hipotecarias y Bonos

De 3 hasta 5 años	hasta	7.50%
Más de 5 hasta 10 años	hasta	7.75%
Más de 10 años hasta 12 años	hasta	8.00%
Más de 12 hasta 15 años	hasta	8.50%

B- OPERACIONES ACTIVAS

1- Bancos Comerciales e Hipotecario

1.1 Préstamos con recursos propios

Clase "A"

Menos de 3 años	11.00%
De 3 años a menos de 8 años	12.00%

De 8 años o más	13.00%
Clase "B"	
Menos de 3 años	13.00%
De 3 años o menos de 8 años	13.50%
De 8 años o más	14.00%

1.2 Préstamos con Recursos Externos

Hasta dos puntos sobre la tasa de interés pagado en el exterior.

A PARTIR DE JULIO 1978

Depósitos

1- BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIOS

Depósitos de Ahorro	6.50% anual
Depósitos a Plazo Fijo	
De 30 a 89 días	6.75% anual
De 90 a 179 días	7.00% anual
De 180 días hasta 12 meses menos un día	7.25% anual
De 12 hasta 18 meses menos un día	7.50% anual
De 18 meses hasta 24 meses menos un día	7.75% anual
De 24 meses en adelante	8.00% anual

2- Asociaciones de Ahorro y Préstamo

Depósitos de Ahorro	7.50% anual
---------------------	-------------

A PARTIR DE SEPTIEMBRE 1978A- OPERACIONES PASIVAS

## TASAS MAXIMAS ANUALES

1- Depósitos1.1 BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Depósitos de Ahorro	8.50% (1)
Depósitos a Plazo Fijo	
De 30 hasta 89 días	8.75% (2)
De 90 hasta 179 días	9.25% (2)
De 180 días hasta 12 meses menos un día	10.00% (3)
De 12 meses en adelante	Libre juicio de la Institución. (3)

1.2 ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO

Depósitos de Ahorro	9.50% (1)
---------------------	-----------

2- TITULOS VALORES

## Sector Público

Títulos a emitirse o garantizarse por el Estado

De 3 hasta 5 años	11.00%
De más de 5 años	Libre juicio de la Institución.

OPERACIONES ACTIVAS

## 1- Préstamos de los Bancos Comerciales e Hipotecario

## 1.1 Con recursos propios

## Clase "A"

Menos de 3 años	13.00%
De 3 años o más	14.00%

Clase "B"

Menos de 3 años	15.00%
De 3 años o más	15.50%

1.2 Con recursos Externos

De corto plazo obtenidos directamente. Hasta dos puntos sobre la tasa de interés pagada en el exterior.

De largo plazo, obtenidos directamente.

Serán fijados por el Banco Central, tomando en cuenta las condiciones y modalidades de los contratos de crédito.

À PARTIR DE FEBRERO 1982

A- OPERACIONES PASIVAS

1- Depósitos

1.1 BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Depósitos de Ahorro sin aviso, previo	8.50%
Depósitos de Ahorro con aviso previo	9.00%
Depósitos a plazo:	
De 60 a 179 días	11.00%
A 180 días	12.50%
Más de 180 días	Libre
Depósitos en moneda extranjera	Hasta 2.00% por debajo de la tasa inter bancaria de Londres.

1.2 ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMO

Depósitos de Ahorro sin aviso previo	9.50%
Depósitos de Ahorro con aviso previo	10.00%
Depósitos de Ahorro Programado	11.00%
Certificados de Ahorro:	
De 60 a 179 días	11.00%
A 180 días	12.50%
Más de 180 días	Libre

OPERACIONES ACTIVAS1- Préstamos1.1 BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

## 1.1.1 Préstamos Clase "A" Corriente:

Menos de 3 años	15.00%
A 3 años o más	16.00%

## 1.1.2 Préstamos Clase "A" Preferencial (\*)

Menos de 3 años	13.00%
3 años o más	14.00%

## 1.1.3 Préstamos Clase "B"

Menos de 3 años	18.00%
3 años o más	18.50%

1.1.4 Préstamos con recursos Externos hasta 2.00%  
arriba de la  
tasa pagada a  
Bancos extran-  
jeros.

1.2 ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMOS

1.2.1 Préstamos Clase "A" Preferencial (\*)

De 3 años a mas

Créditos concedidos hasta el 31 de  
enero 1982 sobre viviendas hasta

¢40,000.00: Hasta 1.5%  
sobre tasa  
vigente.

Créditos concedidos hasta el 31 de  
enero de 1982, sobre viviendas más

de ¢40,000.00: hasta 2.00%  
sobre tasa  
vigente.

Nuevos créditos para viviendas has  
ta ¢40,000.00

16.00%

1.2.2 Préstamos Clase "B"

Menos de 3 años, sobre créditos a  
empresas constructoras

20.00%

3 años o más, sobre nuevos crédi-

tos para viviendas más de ¢40,000.00 18.50%

A PARTIR DE MARZO 1984

A- TASAS PASIVAS

I. Cuentas de ahorro

A. Sin Aviso Previo

1. Bancos 7.0%

2. Asociaciones de Ahorro y Préstamo 8.0%

B. Con Aviso Previo		
1. Bancos		7.5%
2. Asociaciones de Ahorro y Préstamo		8.5%
II. Cuentas de Ahorro Programado en Asociaciones		
de Ahorro y Préstamo		11.0%
III. Depósitos a Plazo en Bancos <u>1/</u>		
A. A 60 días		9.5%
B. A 120 días		11.0%
C. A 180 días (Tasa Básica)		12.5%
D. A 360 días o más		Libre
IV. Depósitos a Plazo en Moneda Extranjera		
en Bancos <u>2/</u>		(Hasta 2% por de bajo de LIBOR)
V. Certificados de Depósito de Ahorro		
en Asociaciones de Ahorro y Préstamo		
mo <u>1/</u>		
A. A 60 días		9.0%
B. A 120 días		11.0%
C. A 180 días		12.5%
D. A 360 días o más		13.0%
VI. Letras de Tesoro a 90 días		
		(A ser fijada por JM en cada caso)

1/ Las nuevas tasas de interés son aplicables a depósitos que se constituyan a partir del 1<sup>o</sup> de marzo de 1984.

2/ Podrán constituirse a cualquier plazo, a juicio de las Instituciones Bancarias.

VII. Bonos, Cédulas Hipotecarias, Certificados Hipotecarios de Asociaciones de Ahorro y Préstamos, etc. (Sectores Privados y Públicos)

A. Más de 3 a 5 años

(A ser fijada por JM posteriormente)

B. Más de 5 años

(A ser fijada por JM posteriormente)

VIII. Bonos Proyectados Sociales del Sector Público

(A ser fijada por JM posteriormente)

B- TASAS ACTIVAS

I. RECURSOS PROPIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

A. Crédito Clase "A" Corriente

1. Menos de 3 años

14.0%

2. 3 años o más

a) Bancos, Asociaciones de Ahorro y Préstamos y Otras Instituciones Financieras

15.0%

b) Asociaciones de Ahorro y Préstamo  
Créditos para vivienda y otros locales hasta ₡40,000.00

15.0%

B. Crédito Clase "A" Preferencial

1. Menos de 3 años

Bancos y Otras Instituciones Financieras 13.0%

a) Sector Agropecuario

- Café Productos hasta 500 qq oro

- Algodón

- Granos Básicos

- Hortalizas, Cucurbitáceas y Oleaginosas

b) Sector Industrial

- Exportaciones fuera de C.A.

- Pequeña Industria

2. 3 años o más

a) Bancos y Otras Instituciones Financieras 14.0%

b) Asociaciones de Ahorro y Préstamo

Créditos concedidos hasta enero de 1982:

- Viviendas y otros Locales hasta ¢40,000.00 14.5%

- Viviendas y otros Locales más de ¢ 40,000.00 15.0%

C. Crédito Clase "B"

1. Menos de 3 años

a) Bancos, Asociaciones de Ahorro

y Préstamos y Otras Institucion

nes Financieras

16.5%

b) Asociaciones de Ahorro y Préstamo

- Créditos a empresas constructoras 15.0% más comi  
sión de 2.5%

2. 3 Años o más

- |                                                                                                  |       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| a) Bancos, Asociaciones de Ahorro y Préstamo y Otras Instituciones Financieras                   | 17.0% |
| b) Asociaciones de Ahorro y Préstamo - Créditos para Viviendas y Otros Locales más de ¢40,000.00 | 17.0% |

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

## COSTO FINANCIERO PROMEDIO CARGADO A LOS USUARIOS DEL CREDITO

<u>AÑO</u>	<u>CARTERA DE PRESTAMOS</u> (Promedio de 12 meses)	<u>PRODUCTOS FINANCIEROS</u> <u>ANUALES</u>	<u>COSTO PROMEDIO</u> <u>DEL CREDITO</u>
	(Millones de Colones)		(Porcentajes)
1974	955.7	101.5	10.62
1975	1.002.6	124.8	12.44
1976	1.136.1	139.6	12.29
1977	1.383.6	117.6	12.83
1978	1.700.8	225.2	13.24
1979	1.881.3	279.4	14.85
1980	2.120.1	327.6	15.45
1981	2.230.5	343.5	15.40
1982	2.559.0	387.7	15.15
1983	2.832.3	458.3	16.18

Fuente: Revista mensual del BCR y Estados financieros publicados de cada Ins  
titución.

CALCULO DE LA TASA DE INFLACION UTILIZANDO INDICE DE PRECIOS IMPLICITO E INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

AÑO	INDICE DE PRECIOS IMPLICITO <u>1/</u>	TASA DE INFLACION (IPI) <u>2/</u>	INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR <u>3/</u>	TASA DE INFLACION (IPC)
1.974	133.3	11.2 %	144.63	16.9 %
1.975	143.4	7.6 %	172.24	19.1 %
1.976	175.7	22.5 %	184.38	7.1 %
1.977	208.1	18.4 %	206.15	11.8 %
1.978	209.9	0.9 %	233.50	13.2 %
1.979	239.0	13.9 %	108.69	8.7 %
1.980	271.1	13.4 %	127.55	17.4 %
1.981	288.9	6.6 %	146.44	14.8 %
1.982	316.5	9.5 %	163.59	11.7 %
1.983	344.9	9.0 %	185.07	13.1 %
1.984	387.3	12.3 %	206.74	11.7 %
1.985	---	---	252.86	22.4 %
1.986	---	---	333.64	31.9 %

1/ Base: 1962 = 100

2/ La Tasa de Inflación resulta de dividir el Índice de Precios Implícito de un año dado, respecto al mismo Índice de Precios Implícito del año anterior, y significa el cambio de precios promedio experimentado por los bienes y servicios producidos en el país en un período determinado, razón por la cual no debe confundirse con el cambio en precios que experimentan los bienes y servicios consumidos, lo cual se refleja en forma más confiable a través del I.P.C.

3/ Hasta Diciembre 1978: 1954 = 100  
A partir de 1979: 1978 = 100

Fuente: Revistas Mensuales del Banco Central de Reserva y Anuario Estadístico Dirección General de Estadística y Censos.

DETERMINACION DE LA "TASA DE INTERES REAL" SOBRE LOS DEPOSITOS A PLAZO EN BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO, APLICANDO LA TASA DE INFLACION OBTENIDA DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.

<u>AÑO</u>	<u>TASA DE INTERES NOMINAL</u>	<u>PLAZO DEL DEPOSITO</u>	<u>TASA DE INFLACION</u>	<u>TASA DE INTERES REAL</u>
1974	5.5	30-179 días	16.9	- 9.75 %
	6.0	180-00 días	16.9	- 9.32 %
1975	5.5	30-179 días	19.1	-11.42 %
	6.0	180-00 días	19.1	-11.00 %
1976	5.5	30-89 días	7.1	- 1.49 %
	6.0	90-179 días	7.1	- 0.93 %
	6.25	180-359 días	7.1	- 0.79 %
	6.50	360-539 días	7.1	- 0.56 %
	6.75	540-719 días	7.1	- 0.33 %
	7.00	720-00 días	7.1	- 0.09 %
1977	5.5	30-89 días	11.8	- 5.64 %
	6.0	90-179 días	11.8	- 5.19 %
	6.25	180-359 días	11.8	- 4.96 %
	6.50	360-539 días	11.8	- 4.73 %
	6.75	540-719 días	11.8	- 4.52 %
	7.00	720-00 días	11.8	- 4.29 %
1978	8.75	30-89 días	13.2	- 3.93 %
	9.25	90-179 días	13.2	- 3.49 %
	10.25	180-359 días	13.2	- 2.83 %
	Libre	360-00 días	13.2	
1979	8.75	30-89 días	8.7	- 0.46 %
	9.25	90-179 días	8.7	+ 0.50 %
	10.0	180-359 días	8.7	+ 1.20 %
	Libre	360-00 días	8.7	

DETERMINACION DE LA "TASA DE INTERES REAL" SOBRE LOS DEPOSITOS A PLAZO EN BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO, APLICANDO LA TASA DE INFLACION OBTENIDA DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

<u>AÑO</u>	<u>TASA DE INTERES NOMINAL</u>	<u>PLAZO DEL DEPOSITO</u>	<u>TASA DE INFLACION</u>	<u>TASA DE INTERES REAL</u>
1980	8,75	30-89 días	17,4	- 7.37 %
	9,25	90-179 días	17,4	- 6.94 %
	10,0	180-359 días	17,4	- 6.30 %
	11,0	360- ∞ días	17,4	- 5.45 %
1981	8,75	30-89 días	14,8	- 5.27 %
	9,25	90-179 días	14,8	- 4.83 %
	10,0	180-359 días	14,8	- 4.18 %
	11,0	360- ∞ días	14,8	- 3.31 %
1982	11,0	60-179 días	11,7	- 0.63 %
	12,5	180- ∞ días	11,7	0.72 %
	13,0	180- ∞ días	11,7	+ 1.16 %
1983	11,0	60-179 días	13,1	- 1.86 %
	12,5	180- ∞ días	13,1	- 0.53 %
	13,0	180- ∞ días	13,1	- 0.09 %
1984	9,5	60-179 días	11,7	- 1.97 %
	12,5	180- ∞ días	11,7	+ 0.72 %
	13,0	180- ∞ días	11,7	+ 1.16 %

$$r = \frac{1+i}{1+I} - 1$$

donde r = Tasa de Interés Real  
 i = Tasa de Interés Nominal  
 I = Tasa de Inflación

Fuente: Circulares enviadas por el BCR a los Bancos Comerciales e Índice de Precios al Consumidor.

DETERMINACION DE LA "TASA DE INTERES REAL" SOBRE LOS DEPOSITOS EN -  
 CUENTAS DE AHORRO CORRIENTES EN BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO, -  
 APLICANDO TASA DE INFLACION OBTENIDA DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

<u>AÑO</u>	<u>TASA DE INTERES NOMINAL</u>	<u>TASA DE INFLACION</u>	<u>TASA DE INTERES REAL</u>
1974	5 %	16.9 %	- 10.18 %
1975	5 %	19.1 %	- 11.84 %
1976	5 %	7.1 %	- 1.96 %
1977	5 %	11.8 %	- 6.08 %
1978	8.5 %	13.2 %	- 4.15 %
1979	8.5 %	8.7 %	- 0.18 %
1980	8.5 %	17.4 %	- 7.58 %
1981	8.5 %	14.8 %	- 5.49 %
1982	8.5 %	11.7 %	- 2.86 %
1983	8.5 %	13.1 %	- 4.07 %
1984	7.5 %	11.7 %	- 3.76 %

$$r = \frac{1+i}{1+I} - 1; \text{ donde, } r = \text{Tasa de Interés Real}$$

i = Tasa de Interés Nominal  
 I = Tasa de Inflación

Fuente: Circulares enviadas por el BCR a los Bancos Comerciales e Índice de precios al consumidor.

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

DETERMINACION DE LA TASA NETA DE INTERES APLICADA A LOS PRÉSTAMOS OTORGADOS CON RECURSOS PROPIOS

AÑO	TASA DE INTERES NOMINAL (TASA ACTIVA PARA PRÉSTAMOS CLASE "A" Y "B" Y A DIFERENTES PLAZOS (1))	TASA DE INFLACION (I.P.C.O.) (2)	TASA NETA DE INTERES (3 = 1 - 2)
1974	11%, 12%, 13%	16,9	-5,9, -4,9, -3,9
1975	11%, 12%, 13%	19,1	-8,1, -7,1, -6,1
1976	11%, 12%, 13%, 13,5%, 14%	17,1	3,9, 4,9, 5,9, 6,4, 6,9
1977	11%, 12%, 13%, 13,5%, 14%	11,8	-0,8, +0,2, 1,2, 1,7, 2,2
1978	13%, 14%, 15%, 15,5%	13,2	-0,2, 0,8, 1,1, 2,3,
1979	13%, 14%, 15%, 15,5%	8,7	4,3, 5,3, 6,3, 6,8,
1980	13%, 14%, 15%, 15,5%	17,4	-4,4, -3,4, -2,4, -1,9,
1981	13%, 14%, 15%, 15,5%	14,8	-1,8, -0,8, 0,2, 0,7,
1982	15%, 16%, 18%, 18,5%	11,7	3,3, 4,3, 6,3, 6,8,
1983	15%, 16%, 18%, 18,5%	13,1	1,9, 2,9, 4,9, 5,4,
1984	14%, 15%, 16,5%, 17%	11,7	2,3, 3,3, 4,8, 5,3,

NOTA: Los signos negativos en la columna "TASA NETA DE INTERES" indican tasas de subsidio para el prestatario.

FUENTE: Disposiciones de Junta Monetaria sobre Tasas de Interés.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO  
 (Cifras a fin de año en millones de colones)

<u>AÑOS</u>	<u>UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO RENTA</u>	<u>PATRIMONIO (CAPITAL PAGADO Y RESERVAS DE CAPITAL)</u>	<u>RELACION UTILIDAD/PATRIMONIO</u>
1974	15.1	77.2	19.4
1975	18.2	89.7	20.3
1976	19.5	106.6	18.3
1977	25.5	131.5	19.4
1978	32.1	149.3	21.5
1979	28.5	164.2	17.4
1980	10.2	180.8	5.6
1981	23.9	181.1	13.2
1982	29.9	211.0	14.2
1983	31.8	211.1	15.1

Fuente: Estados financieros publicados de cada Institución.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 RENTABILIDAD DEL CREDITO E INVERSIONES  
 (En Colones)

AÑOS	PRODUCTOS TOTALES* POR CADA $\text{¢}100.00$ DE CREDITO E INVERSIONES	COSTOS TOTALES* POR CADA $\text{¢}100.00$ DE CREDITO E INVERSIONES	DIFERENCIAL
	(1)	(2)	(3) = 1 - 2
1974	11.92	10.42	1.50
1975	13.93	10.85	3.08
1976	13.65	11.70	1.95
1977	13.91	11.65	2.26
1978	14.11	12.14	1.97
1979	15.70	14.04	1.66
1980	16.59	16.21	0.38
1981	18.74	17.66	1.08
1982	17.52	16.27	1.25
1983	17.60	16.35	1.25

\* Incluye Productos y Costos Financieros y Administrativos.

Fuente: Estados financieros publicados de cada Institución.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 RELACION ENTRE LA MORA DE CAPITAL E INTERESES Y  
 EL SALDO BRUTO DE LA CARTERA DE PRESTAMOS  
 (Saldos a Fin de Año En Millones de Colones y en Porcentajes)

<u>AÑO</u>	<u>CARTERA BRUTA</u> (1)	<u>CREDITOS VENCIDOS</u> (2)	<u>RELACION</u> (3 = 2/1) %	<u>PRODUCTOS POR COBRAR</u> (4)	<u>RELACION</u> (5 = 4/1) %	<u>MORA DE CAPITAL E INTERESES</u> (6)	<u>RELACION</u> (7 = 6/1) %
1974	1.067.0	22.5	2,1	86.9	8,2	109.4	10.3
1975	1.123.5	21,4	1.9	118.0	10.5	139.4	12.4
1976	1.346.4	24.6	1.8	124.4	9.2	149.0	11.1
1977	1.635.8	30,8	1,9	156.3	9.5	187.0	11.4
1978	1,910.0	49.2	2,6	202.6	10.6	252.0	13.2
1979	2.123.6	68,2	3,2	256.4	12,1	324.6	15.3
1980	2.120.1	238,6	11.3	306,7	14.5	545.3	25.7
1981	2,230.5	257,4	11,5	320,8	14.4	587.1	25.9
1982	2.559.0	267.8	10,5	380.8	14.9	648.6	25.4
1983	2,832.3	266,0	9,4	422.9	14.9	688.9	24.3
1984	3.055,9	234.4	7.7	333.9	10.9	568.3	18.6

Fuente: Revistas Mensuales del Banco Central de Reserva y Balances publicados de Instituciones Financieras.

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

## RELACION ENTRE EL "REFINANCIAMIENTO" Y LA CARTERA BRUTA DE PRESTAMOS

(En Millones de colones y Porcentajes)

AÑO	CARTERA BRUTA	REFINANCIAMIENTO	RELACION	
	Saldos a Fin de Año (1)	Saldos a Fin de Año (2)	3 = 2	1
1974	1.067.0	149.2	14.0	%
1975	1.123.5	163.0	14.5	%
1976	1.346.4	162.0	12.0	%
1977	1.635.8	213.7	13.1	%
1978	1.910.0	262.7	13.8	%
1979	2.123.6	321.8	15.1	%
1980	2.120.1	492.6	23.2	%
1981	2.230.5	619.2	27.8	%
1982	2.559.0	828.9	32.4	%
1983	2.832.3	1.009.6	35.6	%
1984	3.055.9	977.9	32.0	%

Fuente: Revistas Mensuales del Banco Central de Reserva de El Salvador.

RELACION ENTRE LA MORA DE CAPITAL E INTERESES DEL BANCO HI-  
POTECARIO Y LA CARTERA DE LOS BANCOS COMERCIALES E HIPOTECAR  
RIO

(SalDOS a Fin de Año en Millones de Colones)

AÑOS	CARTERA BRUTA DE PRESTAMOS BANCOS COMERCIALES E HI POTECARIO (2)	PRODUCTOS POR COBRAR Y CREDITOS VENCIDOS DEL BANCO HIPOTECARIO (2)	RELACION (3) = 2 ÷ 1
1974	1.067.0	N.D.	
1975	1.123.5	N.D.	
1976	1.346.4	22.0	1.6
1977	1.635.8	27.5	1.7
1978	1.910.0	36.4	1.9
1979	2.123.6	70.8	3.3
1980	2.120.1	110.4	5.2
1981	2.230.5	218.6	9.8
1982	2.589.0	268.2	10.4
1983	2.832.3	313.5	11.1
1984	3.055.9	329.3	10.8

Fuente: Memorias del Banco Central de Reserva de El Salva-  
dor y Balances publicados de Instituciones Finan-  
cieras.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 RELACION ENTRE LA RESERVA PARA SANEAMIENTO DE PRESTAMOS Y  
 LOS GASTOS FINANCIEROS  
 (SalDOS a Fin de Año en Millones de Colones y Porcentajes)

<u>AÑOS</u>	<u>GASTOS FINANCIEROS</u>	<u>RESERVA PARA SANEAMIENTO (*)</u>	<u>RELACION</u>
	(1)	(2)	(3) = 2 ÷ 1
1974	48.8	4.4	9.1
1975	52.2	5.1	9.8
1976	81.9	6.1	7.4
1977	100.8	7.7	7.7
1978	135.7	9.7	7.1
1979	182.4	11.4	6.2
1980	234.1	26.8	11.5
1981	228.7	60.7	26.5
1982	238.4	68.3	28.7
1983	297.9	65.4	22.0
1984	341.3	66.0	19.4

(\*) Reserva acumulada

Fuente: Estados financieros publicados de cada institución

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 DESTINO DEL CREDITO POR ACTIVIDAD ECONOMICA  
 (Montos anuales en Millones de Colones y Porcentajes)

	AGROPECUARIO			INDUSTRIA MANUFACTURERA		CONSTRUCCION		COMERCIO		SERVICIOS		OTROS		TOTAL	
	<u>Monto</u>	<u>Ref.</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
1974	409.9	(56.9)	28.4	199.9	13.8	83.3	5.8	680.4	47.1	11.9	0.8	60.1	4.1	1,445.5	100.0
1975	437.4	(85.9)	29.6	222.2	15.0	94.5	6.4	638.0	43.1	15.9	1.1	71.2	4.8	1,479.2	100.0
1976	539.7	(39.4)	30.1	256.0	14.3	120.2	6.7	774.7	43.2	24.4	1.4	76.7	4.3	1,791.7	100.0
1977	704.9	(49.3)	28.9	343.9	14.1	152.2	6.2	1,001.3	41.0	45.2	1.9	192.7	7.9	2,440.2	100.00
1978	696.3	(110.4)	28.9	357.3	14.8	191.4	7.9	986.6	41.0	37.3	1.6	138.9	5.8	2,407.8	100.00
1979	636.5	(73.0)	27.3	329.1	14.1	155.8	6.7	1,000.9	43.0	81.4	3.5	125.9	5.4	2,329.6	100.00
1980	599.2	(93.8)	30.4	263.2	13.4	95.0	4.8	787.1	39.9	22.3	1.1	203.9	10.4	1,970.7	100.00
1981	749.9	(195.2)	38.8	264.7	13.7	85.7	4.4	594.2	30.8	30.4	1.6	206.7	10.7	1,931.6	100.00
1982	1,067.7	(304.7)	46.8	332.6	14.6	126.5	5.5	557.2	24.4	35.1	1.6	160.8	7.1	2,279.9	100.00
1983	1,152.0	(422.6)	38.3	324.3	10.8	131.6	4.4	1,186.5	39.5	45.8	1.5	164.8	5.5	3,005.0	100.00
1984	1,317.3	(388.6)	27.7	541.8	11.4	180.02	3.8	2,444.5	51.5	68.7	1.5	196.1	4.1	4,748.6	100.00
1985	1,310.2	(334.7)	20.5	797.9	12.4	262.5	4.1	3,605.7	56.3	143.3	2.2	287.4	4.5	6,407.0	100.00

FUENTE: Revista del Banco Central de Reserva.

- Notas: 1) Las cifras que en la Revista del Banco Central aparecen en el rubro "Otras actividades - Refinanciamiento", están incluidas en el sector correspondiente.  
 2) Las cifras que aparecen en parentesis en la tercera columna, son los refinanciamientos otorgados al sector agropecuario.

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

Anexo No. 33

## DESTINO DEL CREDITO POR ACTIVIDAD ECONOMICA

(Saldos a fin de año - En Millones de Colones y Porcentajes)

	AGROPECUARIO			INDUSTRIA		CONSTRUCCION		COMERCIO		SERVICIOS		OTROS		TOTAL	
	Saldo	Ref.	%	Saldo	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
1974	345.5	(44.7)	32.4	123.0	11.5	132.1	12.4	390.8	36.6	9.8	0.9	65.8	6.2	1,067.0	100.0
1975	336.1	(44.0)	29.9	142.5	12.7	145.2	12.9	408.1	36.3	14.5	1.3	77.1	6.9	1,123.5	100.0
1976	423.8	(39.3)	31.5	177.7	13.2	161.9	12.0	478.8	35.5	19.8	1.5	84.4	6.3	1,346.4	100.0
1977	475.6	(44.4)	29.1	248.6	15.2	193.2	11.8	572.8	35.0	26.8	1.6	118.8	7.3	1,635.8	100.0
1978	421.4	(79.3)	27.3	305.1	16.0	248.6	13.0	674.8	35.3	40.3	2.1	119.8	6.3	1,910.0	100.0
1979	602.5	(90.8)	28.4	347.7	16.4	187.2	13.5	689.4	32.4	44.2	2.1	152.5	7.1	2,123.6	100.0
1980	613.7	(145.9)	28.9	359.1	16.9	301.2	14.2	574.1	27.1	39.9	1.9	232.1	11.0	2,120.1	100.0
1981	717.8	(196.6)	32.2	366.6	16.5	283.9	12.7	539.5	24.2	43.0	1.9	279.7	12.5	2,230.5	100.0
1982	973.7	(334.4)	38.1	409.0	16.0	296.4	11.6	512.4	20.0	51.8	2.0	315.7	12.3	2,559.0	100.0
1983	1,059.9	(467.4)	37.4	471.0	16.6	275.2	9.7	629.0	22.2	63.8	2.3	333.4	11.8	2,832.3	100.0
1984	966.1	(389.0)	31.6	616.7	20.2	314.2	10.3	710.3	23.2	88.2	2.9	360.3	11.8	3,055.9	100.0
1985	1,108.6	(427.6)	28.1	863.1	21.9	377.2	9.5	1,005.8	25.5	146.6	3.7	445.9	11.3	3,947.2	100.0

FUENTE: Revista del Banco Central de Reserva

- Notas: 1) Las cifras que en la Revista del Banco Central aparecen en el rubro "otras actividades Refinanciamiento", están incluidas en el sector correspondiente.
- 2) Las cifras que aparecen en paréntesis en la tercera columna, con los saldos de refinanciamientos otorgados al sector agropecuario.
- 3) Los totales del presente anexo no cuadran con los totales del anexo No. , porque no incluyen el rubro "acciones y participaciones".

## BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

## DESTINO DEL CREDITO POR CLASE DE GASTO

(Montos anuales en millones de colones y porcentajes)

AÑO	GASTOS CORRIENTES		FORMACION DE CAPITAL		Total Montos de Créditos	
	Monto	Porcentaje	Monto	Porcentaje		
1974	1.425.7	98.6	19.8	1.4	1.445.5	100.0
1975	1,456.8	98.5	22.4	1.5	1,479.2	100.00
1976	1,769.4	98.8	22.3	1.2	1,791.7	100.00
1977	2,416.6	99.0	23.6	1.0	1,440.2	100.00
1978	2,370.4	98.5	37.4	1.5	2,407.8	100.00
1979	2,328.9	98.3	40.7	1.7	2,329.6	100.00
1980	1,963.3	99.6	7.4	0.4	1,970.7	100.00
1981	1,925.2	99.7	6.4	0.3	1,931.6	100.00
1982	2,267.1	99.4	12.8	0.6	2,279.9	100.00
1983	2,966.2	98.7	38.8	1.3	3,005.0	100.00
1984	4,700.8	99.0	47.8	1.0	4,748.6	100.00
1985	6,348.3	99.1	58.7	0.9	6,407.0	100.00

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador.

CONTRIBUCION DEL CREDITO CLASE "A" OTORGADO POR LOS  
BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO EN LA GENERACION DEL P.I.B.  
(En Millones de Colones y Porcentajes)

Año	PIB Precios Corrientes (1)	Crédito Clase "A" (Montos anuales ) (2)	Relación (3 = 2 / 1)
1974	3.943.6	1.249.1	31.7 %
1975	4.477.7	1.264.4	28.2 %
1976	5.705.9	1.555.0	27.3 %
1977	7.167.1	2.162.3	30.2 %
1978	7.692.2	2.059.5	26.8 %
1979	8.607.2	2.052.5	23.8 %
1980	8.916.6	1.684.8	18.9 %
1981	8.646.5	1.675.4	19.4 %
1982	8.966.2	2.083.6	23.2 %
1983	9.754.1	2.653.7	27.2 %

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
NUMERO Y MONTOS DE CREDITOS OTORGADOS  
(Montos en millones de Colones)

<u>AÑO</u>	<u>No. de Créditos</u>	<u>Montos de Crédito Otorgados</u>	<u>Promedio por Crédito (En Colones)</u>	<u>Promedio por Crédito* (En Colones)</u>
1974	33.598	∅1.445.6	43.000	74.000
1975	33.573	1.479.2	44.100	63.700
1976	37.063	1.797.5	49.000	65.500
1977	36.585	2.451.7	67.000	80.900
1978	38.194	2.407.8	63.000	67.200
1979	30.233	2.329.6	77.100	70.900
1980	19.162	1.970.7	102.800	80.600
1981	24.316	1.931.6	79.400	54.200
1982	26.308	2.279.9	86.700	53.000
1983	27.817	3.005.0	108.000	58.400

\* Deflactado por el Índice de Precios al Consumidor, base 1978 = ∅100.00

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador.

PODER ADQUISITIVO DEL COLÓN  
BASE: DICIEMBRE 1978 = 1.000

<u>AÑO</u>	<u>ENE.</u>	<u>FEB.</u>	<u>MAR.</u>	<u>ABR.</u>	<u>MAY.</u>	<u>JUN.</u>	<u>JUL.</u>	<u>AGO.</u>	<u>SEP.</u>	<u>OCT.</u>	<u>NOV.</u>	<u>DIC.</u>
1978												1.000
1979	0.984	0.966	0.952	0.946	0.935	0.934	0.924	0.913	0.879	0.877	0.872	0.871
1980	0.868	0.854	0.825	0.807	0.790	0.781	0.764	0.762	0.755	0.749	0.745	0.734
1981	0.724	0.713	0.707	0.696	0.690	0.680	0.674	0.671	0.667	0.663	0.661	0.658
1982	0.651	0.647	0.634	0.626	0.618	0.609	0.607	0.606	0.592	0.589	0.585	0.580
1983	0.576	0.573	0.566	0.565	0.558	0.547	0.539	0.525	0.516	0.515	0.512	0.505
1984	0.502	0.501	0.493	0.488	0.487	0.486	0.484	0.481	0.479	0.478	0.468	0.460
1985	0.451	0.441	0.429	0.420	0.412	0.399	0.391	0.385	0.376	0.366	0.356	0.349
1986	0.343	0.331	0.325	0.317	0.310	0.302	0.298	0.289	0.283	0.278	0.274	0.268
1987	0.262	0.260	0.253									

NOTA: El Poder Adquisitivo del Colón se ha calculado usando como deflactor el Índice de Precios al Consumidor

FUENTE: Índice de Precios al Consumidor. Dirección General de Estadísticas y Censos.

EL SALVADOR  
TASAS DE CRECIMIENTO DE LA OFERTA MONETARIA, DEL P.I.B. Y DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBAL  
 (En Miles de Colones y en Porcentajes)

AÑOS	OFERTA MONETARIA	P.I.B.	DEMANDA Y OFERTA GLOBAL	OFERTA MONETARIA	P.I.B.	DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
	(M2)* (Miles de Colones)	(Precios Corrientes)		(Porcentajes)		
1973	984.965	3.331.611	4.419.679			
1974	1.152.752	3.943.574	5.545.551	17,0	18.4	25.5
1975	1.397.739	4.477.687	6.254.500	21.3	13.5	12.8
1976	1.852.388	5.705.879	7.848.812	32.5	27,4	25.5
1977	2.112.642	7.167.055	9.826.107	14,0	25.6	25.2
1978	2.344.620	7.692.157	10.672.538	11.0	7.3	8.6
1979	2.552.479	8.607.172	11.804.031	8.9	11.9	10.6
1980	2.693.480	8.916.600	11.880.985	5.5	3.6	0.7
1981	2.965.467	8.646.500	11.550.621	10.1	- 3.0	- 2.8
1982	3.261.412	8.966.191	11.518.878	10.0	3.7	- 0.3
1983	3.589.503	9.754.100	12.416.900	10.1	8.8	7.8
1984	4.308.203	11.116.400	13.984.400	20.1	14.5	12.6

\* Medio Creculante más Cuasidinero

Fuente: Revistas mensuales del Banco Central de Reserva.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 RENTABILIDAD DEL CREDITO E INVERSIONES  
 (En Colones)

<u>AÑOS</u>	<u>COSTO FINANCIERO POR CADA ¢100.00 DEL CRE DITO E INVERSIONES.</u>	<u>PRODUCTOS FINANCIEROS POR CADA ¢100.00 DE - CREDITO E INVERSIONES</u>	<u>DIFERENCIAL</u>
1974	4,97	10,33	5,36
1975	5,06	12,11	7,05
1976	7,01	11,96	4,95
1977	7,04	12,40	5,36
1978	7,72	12,82	5,10
1979	9,34	14,27	4,93
1980	10,85	15,18	4,33
1981	11,24	16,88	5,64
1982	9,82	15,96	6,14
1983	10,59	16,29	5,70
1984	10,64	16,93	6,29
1985	10,77	17,41	6,64

Fuente: Estados financieros publicados de cada Institución.

ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO EN BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
(Saldos de Fin de Año - En Millones de Colones Corrientes)

	<u>1974</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
1- <u>DEPOSITOS</u>	<u>891</u>	<u>1,118</u>	<u>1,390</u>	<u>1,609</u>	<u>1,784</u>	<u>1,740</u>	<u>1,894</u>	<u>2,151</u>	<u>2,409</u>	<u>2,782</u>	<u>3,407</u>
A la vista	331	413	536	594	630	615	759	754	776	777	911
De Ahorro	251	319	416	505	576	593	643	787	893	905	1,017
A Plazo Fijo	307	385	436	507	575	530	491	605	722	1,089	1,453
En Divisas	2	1	2	3	3	2	1	5	18	11	26
2- <u>CEDULAS HIPOTECA RIAS</u>	<u>132</u>	<u>125</u>	<u>127</u>	<u>145</u>	<u>156</u>	<u>169</u>	<u>182</u>	<u>199</u>	<u>266</u>	<u>278</u>	<u>305</u>
3- <u>TITULOS DE CAPI- TALIZACION</u>	<u>14</u>	<u>17</u>	<u>20</u>	<u>24</u>	<u>28</u>	<u>31</u>	<u>29</u>	<u>28</u>	<u>27</u>	<u>28</u>	<u>29</u>
TOTAL	<u>1.037</u>	<u>1.037</u>	<u>1.537</u>	<u>1,778</u>	<u>1.968</u>	<u>1.940</u>	<u>2.105</u>	<u>2,378</u>	<u>2.702</u>	<u>3.088</u>	<u>3.741</u>

Fuente: Revista Mensual del Banco Central de Reserva y Estados Financieros del Banco Hipotecario.

ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO EN BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
(En Porcentajes)

	<u>1974</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
1- <u>DEPOSITOS</u>	<u>86</u>	<u>89</u>	<u>90</u>	<u>90</u>	<u>91</u>	<u>90</u>	<u>90</u>	<u>90</u>	<u>89</u>	<u>90</u>	<u>91</u>
A la Vista	32	33	35	33	32	32	36	32	29	25	25
De Ahorro	24	25	27	28	29	31	31	33	33	29	27
A Plazo Fijo	30	31	28	29	30	27	23	25	27	36	39
En Divisas	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
2- <u>CEDULAS HIPOTE- CARIAS</u>	<u>13</u>	<u>10</u>	<u>9</u>	<u>9</u>	<u>8</u>	<u>9</u>	<u>9</u>	<u>9</u>	<u>10</u>	<u>9</u>	<u>8</u>
3- <u>TITULOS DE CAPI TALIZACION</u>	<u>1</u>										
TOTAL	<u>100</u>										

Fuente: Revista Mensual del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO EN BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO

EN MONEDA DE VALOR CONSTANTE\*

(Saldos a fin de año - En Millones de Colones)

	<u>1974</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
<u>DEPOSITOS</u>	<u>1,534</u>	<u>1,616</u>	<u>1,877</u>	<u>1,943</u>	<u>1,902</u>	<u>1,601</u>	<u>1,485</u>	<u>1,469</u>	<u>1,397</u>	<u>1,406</u>	<u>1,568</u>
A la Vista	570	597	724	717	672	566	595	515	450	393	419
Ade Ahorro	432	461	562	610	614	546	504	537	518	467	468
A Plazo	528	556	589	612	613	487	385	413	419	550	669
Divisas	4	1	2	4	3	2	1	4	10	6	12
<u>CEDULAS HIPOTECARIAS</u>	<u>227</u>	<u>181</u>	<u>171</u>	<u>175</u>	<u>166</u>	<u>155</u>	<u>143</u>	<u>136</u>	<u>154</u>	<u>140</u>	<u>140</u>
<u>TITULOS DE CAPITALIZACION</u>	<u>24</u>	<u>25</u>	<u>27</u>	<u>29</u>	<u>30</u>	<u>29</u>	<u>22</u>	<u>19</u>	<u>16</u>	<u>14</u>	<u>13</u>
<u>TOTAL</u>	<u>1.785</u>	<u>1822</u>	<u>2.075</u>	<u>2.417</u>	<u>2.098</u>	<u>1.785</u>	<u>1.650</u>	<u>1.624</u>	<u>1.567</u>	<u>1.560</u>	<u>1.721</u>

\*Deflactado mediante el Índice de Precios al Consumidor (Base: 1978 = 100) tomado de "Indicadores Económicos y Sociales", Julio 1982 a Diciembre 1983, Ministerio de Planificación.

Fuente: Revista mensual del Banco Central de Reserva de El Salvador.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
 RELACION ENTRE EL CREDITO PARA FORMACION DE  
 CAPITAL Y LA FORMACION PRIVADA DE CAPITAL FIJO  
 (En Millones de Colones y en Porcentajes)

<u>AÑO</u>	<u>MONTOS DE CREDITO PARA FORMACION DE CAPITAL</u>	<u>FORMACION PRIVADA DE CAPITAL FIJO</u>	<u>RELACION PORCENTUAL</u>
	(A Precios Corrientes)		
	(1)	(2)	(3 = 1/2)
1974	19.7	508.4	3.9
1975	22.4	673.6	3.3
1976	22.3	791.4	2.8
1977	23.6	995.5	2.4
1978	37.4	1,202.5	3.1
1979	40.7	989.6	4.1
1980	7.4	574.6	1.3
1981	6.4	539.2	1.2
1982	12.8	585.0	2.2
1983	38.8	715.7	5.4

Fuente: Banco Central de Reserva.

BANCOS COMERCIALES E HIPOTECARIO  
RELACION ENTRE EL TOTAL DE RECURSOS MOVILIZADOS Y EL PIB  
(En Millones de Colones y en Porcentajes)

<u>AÑOS</u>	<u>PIB (Precios Corrientes) (1)</u>	<u>TOTAL DE RECURSOS MOVILIZADOS (2)</u>	<u>RELACION (3 = 2/1) (%)</u>
1974	3.946.6	1.509.7	38.3
1975	4.417.7	1.706.5	38.6
1976	5.705.9	2.090.8	36.6
1977	7.157.1	2.493.2	34.8
1978	7.692.2	2.700.4	35.1
1979	8.607.2	2.969.5	34.5
1980	8.916.6	3.266.5	36.6
1981	8.646.5	3.742.8	43.3
1982	8.966.2	4.243.8	47.3
1983	9.754.1	4.796.8	49.2
1984	11.116.4	5.306.3	47.7

FUENTE: Revista del Banco Central de Reserva.

## EL SALVADOR

## RELACION ENTRE LA REMUNERACION AL AHORRO Y LAS FUGAS DE CAPITAL

AÑOS	INTERES DEPOSITOS A PLAZO 180 DIAS		ESTIMACION DE LAS FUGAS DE CAPITAL	
	Bancos de EE.UU.	Bancos Comerciales e Hipotecario	Ingresos de Inversiones Internacionales (Débito)	Errores y Omisio- nes (Débito)
	( P O R C E N T A J E S )		(Millones en Colones)	
1974	----	6.00	62.3	--
1975	----	6.00	85.6	--
1976	----	6.25	116.1	56.8
1977	----	6.25	132.6	81.7
1978	9.2	10.25	187.6	74.3
1979	12.2	10.00	255.6	264.4
1980	14.0	10.00	255.4	794.1
1981	16.6	10.00	262.2	232.3
1982	13.5	12.50	339.0	150.7
1983	9.8	12.50	362.0	51.6
1984	----	12.50	379.0	106.2

Fuente: Revista mensual del BCR y Estadísticas financieras internacionales (FMI).

DETERMINACION DE LA TASA BASICA PASIVA DE INTERES PARA  
LA ECONOMIA SALVADOREÑA

Año	Tasa de Inflación Interna Promedio:		Importaciones de Bienes y Servicios.		PIB	Coeficiente PRIME de Apertura RATE Externa. (USA)	Tasa Básica Calculada.	Tasa Local Depósitos a Plazo 180 días.
	Anual	Ultimos 5 años.						
	(PORCENTAJES)		(MILLONES DE COLONES)		( P O R C E N T A J E S )			
1979	8.7	11.9	2,597.7	8,607.2	30.2	12.2	11.8	10.0
1980	17.4	12.2	2,404.3	8,916.6	27.0	14.4	10.3	10.0
1981	14.8	13.2	2,461.5	8,646.5	28.5	16.6	15.5	10.0
1982	11.7	13.1	2,141.9	8,966.2	23.9	13.0	15.0	12.5
1983	13.1	13.1	2,231.9	10,151.8	22.0	9.8	12.3	12.5
1984	11.7	13.7	2,443.6	11,657.2	21.0	9.5	12.4	12.5
1985							11.6	12.5

Fuente: Revista del Banco Central de Reserva y Estadísticas del FMI.

## B I B L I O G R A F I A

- AYALA MORENO, EDUARDO HECTOR "Análisis de los Resultados de la Banca Comercial Nacionalizada". Conferencia con motivo de celebrarse la Semana del Contador Público. Publicación de la Asociación de Banqueros de El Salvador, Mayo 1984.
- ACKLEY, GARENER "Teoría Macroeconómica". Primera Edición en Español, UTEHA, México D.F. 1972
- ARGANDOÑA, ANTONIO "La Teoría Monetaria Moderna" Edit. Ariel, Barcelona, España Edición 1972
- BANCO CENTRAL DE RESERVA "Junta Monetaria de El Salvador, 1973-1977. Creación y Esquema Conceptual de las Políticas Adoptadas". Publicaciones del Banco Central de Reserva de El Salvador, año 1978.
- BENITES BONILLA, ALBERTO "A tres años de Banca Nacionalizada" Publicaciones del Banco Central de Reserva de El Salvador - Marzo 1984.
- BRAND, SALVADOR OSVALDO "Diccionario de las Ciencias Económicas y Administrativas". Impresora Salvadoreña San Salvador, Centro América. Enero 1978 Primera Edición.
- BRANSON, WILLIAN H. y LITVACK, JAMES M. "Macroeconomía". Harla, S.A. de C.V.

CEMLA

"Monetaria" Volúmen V Número 1, Enero-Marzo/1982- Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 1982

CANJURA, LUIS ADALBERTO

"La Nacionalización de la Banca. Su Justificación". Proyecto de Ponencia para la XVII reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, a celebrarse en Bogotá, Colombia del 24 al 29 de noviembre de 1980.

CASO R., AGUSTIN Y OTRO

"Política Monetaria, Inflación y Crecimiento Económico: El Caso de México" 1a. Edición Editorial Limusa, México 1979.

DILLARD DUDLEY

"La Teoría Económica de John Maynard Keynes" Novena Edición. Tercera Reimpresión 1975. Aguila, S.A. Ediciones 1952-1968

FRIEDMAN, MILTON Y/OTROS

"El Marco Monetario de Milton Friedman" Premio Editora 1981. México, D.F. 3a. Edición.

FURTADO, CELSO

"La Economía Latinoamericana- Formación Histórica y Problemas Contemporáneos" Siglo XXI Editores, S.A. México, D.F. 17a. Edición.

FERNANDEZ, JORGE O.

"La Intermediación Financiera y la Inversión Institucional" 1a. Edición. CEMLA, México. 1981.

GALBIS, VICENTE

(Ensayos) "Aspectos Teóricos de las Políticas de Tasas de Interés en Países en Desarrollo Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos 1981, Primera Edición, 1981.

- GALBIS, VICENTE "Inflación y Política de Tasa de Interés en América Latina 1967-1976  
Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, D.F. 1978
- GIRON, SARBELIO ARMANDO "Las Tasas de Interés Real en El Salvador" Ponencia para la XVI Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, celebrada en San José Costa Rica, del 25 al 30 de noviembre de 1979.
- GARCIA SOTO, RONALD "El Dinero en las Finanzas Internacionales" 1a. Edición. EUNED. San José, Costa Rica, 1983.
- GOLDENWEISER, E.A. "Política Monetaria Latinoamericana" 1a. Edición, F.C.E., 1956, México.
- HERNANDEZ, CARLOS "Banca Central". Editorial Universidad Estatal a Distancia (EUNED), San José, Costa Rica, 1984. Segunda reimpresión
- HANSEN, ALVIN H. "Teoría Monetaria y Política Fiscal" Fondo de Cultura Económica, México, D.F., 1969  
Tercera reimpresión, año 1980
- HURTARTE, VICTOR HUGO "Control del Exceso de Liquidez en El Salvador" Publicaciones del Banco Central de Reserva de El Salvador, año 1977.
- HURTARTE, VICTOR HUGO "Aspectos Relevantes de la Vinculación del Colón Salvadoreño con el Dólar Norteamericano" Publicaciones del Banco Central de Reserva de El Salvador, año 1978.

- HERSCHEL, FEDERICO J. "Política Económica". 3a. Edición Siglo XXI Editores, 1978 México
- HAVRILESKY, THOMAS M. "Función del Dinero en la Economía" Editorial Limusa. 1a. Edición, 1973. México
- JACQUES, HENRY DAVID "La Política Monetaria". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. Primera Edición en Español, 1978.
- KEYNES, JOHN MAYNARD "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero". Fondo de Cultura Económica. México. 9a. Edición en Español, 1977.
- KURIHARA, KENNETH K. "Teoría Monetaria y Política Pública" Fondo de Cultura Económica, México, 1971
- KURIHARA, KENNETH K. "Introducción a la Dinámica Keynesiana" Fondo de Cultura Económica. 1a. Edición 1967, México.
- LEYES DE EL SALVADOR "Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares"  
"Ley del Régimen Monetario"  
"Ley de Nacionalización de las Instituciones de Crédito y Asociaciones de Ahorro y Préstamos"  
"Ley Orgánica del Banco Central de Reserva"  
"Ley de Creación de la Junta Monetaria"

- MCKINNON, RONALD I. "Dinero y Capital en el Desarrollo Económico" CEMLA. Publicación Conjunta del Programa de Desarrollo de Mercados de Capital de la OEA y el CEMLA. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos México, D.F. 1974 Segunda Edición 1983
- MENJIVAR, RAFAEL "Ensayos en Torno a El Capital EDUCA, 1983, 1a. Edición
- MONCARZ, RAUL "Moneda y Banca. Teoría Monetaria, Finanzas e Inflación" South-Western Publishing, Co. Cincinnati- Ohio, E.A.U.
- MIPLAN Plan Nacional de Bienestar para Todos 1978-1982
- PALMA BLANCO, DANIEL "Reflexiones Acerca de la Naturaleza y Alcance de la Política Económica" Conferencia con Motivo de Celebrarse el Trigésimo Primer Aniversario de la Asociación de Oficiales Bancarios, (ASOB), el 27 de mayo de 1983.
- PIGOU, A.C. "Socialismo y Capitalismo Comparados. La Teoría General de Keynes". 5a. Edición. Editorial Ariel, 1973, España.
- RODRIGUEZ LOUCEL h., RAFAEL "50 Años de Política Monetaria en El Salvador" Conferencia con Motivo de Celebrarse el 50 Aniversario del Banco Central de Reserva de El Salvador, ofrecida en la Terraza del B.C.R,

ROLL, ERIC

"Historia de las Doctrinas Económicas" Fondo de Cultura Económica, 5a. Edición en Español. México, D.F., 1964

SAYERS, R.S.

"La Banca Moderna". 5a. Edición, México 1968

SUNKEL, OSVALDO Y PEDRO PAZ

"El Subdesarrollo Latinoamericano y la Teoría del Desarrollo", 9a. Edición Siglo XXI Editores, 1976, México.

U TUN WAI

"Tasas de Interés en los Países Subdesarrollados" 1a. Edición CEMLA. México 1964.