

1. Aproximaciones a la definición del dinero en Colombia, 1923 - 1950

A. Las metodologías diseñadas por la Superintendencia Bancaria

EN SU PRIMER INFORME AL MINISTRO DE HACIENDA (JULIO DE 1924), el superintendente bancario presenta un esquema llamado circulación monetaria en el país. Con este cuadro se informa al ministro acerca de las disponibilidades monetarias totales o, en otros términos, de cuánto dinero dispone el país. El esquema es:

Circulación monetaria en el país²

Oro acuñado

Plata

Níquel

Billetes representativos de oro (papel moneda)

Billetes de antiguas ediciones

Billetes del Banco de la República

Cédulas de Tesorería

Bonos del Tesoro

Bonos bancarios

Cédulas bancarias

Total

Se concibe el *dinero* como la *circulación monetaria* total en el país integrada por el cúmulo de formas monetarias existentes.

En los informes de 1925, 1926 y 1927 se emplean indistintamente las expresiones circulación monetaria y medio circulante, pero con una connotación distinta a la de 1924; el oro acuñado en poder del Banco de la República ya no se considera como

² Un formato similar se emplea para la circulación monetaria en la *Memoria de Hacienda de 1925. Memorias del ministro de hacienda y crédito público, 1925.*

participante de la circulación monetaria sino como parte del respaldo de los billetes emitidos y en circulación³.

A partir de 1935, la Superintendencia adoptó el método propuesto por la Sociedad de las Naciones para la medición del medio circulante, aplicándolo a la información existente a partir de 1928.

El formato utilizado en los informes anuales de la Superintendencia y en el boletín de la misma aparece enseguida:

Composición del medio circulante⁴

Billetes del Banco de la República
Billetes nacionales
Plata, certificados de plata y níquel
Suma
Menos:
Numerario en poder de los bancos
Saldo en numerario

³ El diseño empleado por la Superintendencia en 1926 fue el siguiente: *circulación monetaria y reserva metálica en Colombia o, alternativamente, medio circulante y reservas en oro en el país:*

Billetes del Banco de la República
Billetes nacionales
Bonos del Tesoro
Cédulas de Tesorería
Níquel
Plata
Cédulas bancarias
Bonos bancarios
Oro acuñado en los bancos, excepto el de la República
Total

Respaldo del Banco de la República

Oro acuñado en caja
Oro en barras en caja
Oro en el exterior
Suma

En la presentación de los guarismos correspondientes, la Superintendencia obtiene un subtotal para los rubros de billetes nacionales, bonos del Tesoro, cédulas de Tesorería y níquel. Aunque no aparece ninguna explicación en el texto, es probable que la intención haya sido la de agrupar en un subtotal la deuda de la Tesorería.

En la *Memoria de Hacienda* de 1926, se identifican los conceptos de circulación monetaria y numerario, empleando un formato similar al presentado por la Superintendencia en 1924. Además, introduce el concepto de circulación equivalente al saldo entre la circulación monetaria y el oro amonedado en caja del Banco de la República.

⁴ En realidad, este formato comenzó a publicarse en 1935 homogeneizando los cálculos a partir de 1928. *Boletín de La Superintendencia Bancaria*, No. 6, Bogotá, agosto 1935. Su vigencia se extendió hasta 1940. *Boletín de la Superintendencia Bancaria*, No. 31, Bogotá, septiembre 1940.

Más:

- Depósitos a la vista en bancos particulares
- Depósitos oficiales en el Banco de la República
- Depósitos de particulares en el Banco de la República
- Total del medio circulante.

Con la adopción de la metodología preconizada por la Sociedad de las Naciones, la Superintendencia reevalúa su concepción inicial de dinero identificada con la suma de las especies monetarias en circulación, sustituyéndola por la noción del dinero como medio de pago. En efecto, el rubro denominado saldo de numerario, pretende medir el circulante en poder del público⁵, mientras que los rubros de depósitos podrían considerarse dentro de uno general llamado simplemente depósitos a la vista. En su informe de 1935, el superintendente transcribe la definición de dinero acogida: “Por dinero, según el servicio de estudios económicos de la Sociedad de las Naciones, debe entenderse todo aquello que en virtud de la costumbre o de la ley puede utilizarse directamente para arreglar los negocios y pagar deudas”. De este modo —prosigue el superintendente—, el dinero “comprende no solamente los billetes y piezas de moneda sino también los depósitos a la vista en los bancos comerciales; no comprende los depósitos de los bancos en el Banco de la República ni los depósitos a término”.

Como se verá más tarde, la adhesión de la Superintendencia al modelo de la Sociedad de las Naciones le garantizó el ser la primera institución en acercarse a la moderna y más elemental definición de dinero. Pero, como puede observarse, la explícita exclusión de los depósitos a término le impidió abarcar concepciones más amplias. Sin embargo, había razones para lo uno y para lo otro: en primer lugar, después de doce años de organización del sistema monetario, a algunos sectores de la opinión pública económica cercanos a la banca privada, no les resultaba demasiado difícil aceptar la idea según la cual los depósitos bancarios eran dinero. En segundo lugar, con el entendimiento de la significación monetaria de los depósitos a la vista resultaba suficiente, cuando otros sectores de la opinión económica aún consideraban que el dinero se componía únicamente de la moneda metálica y de los billetes del banco de emisión, o como en el caso específico del Banco de la República, para el cual el dinero estaba constituido por el numerario en poder del público y los depósitos bancarios en el banco central. Además, el incipiente desarrollo del sector financiero no ofrecía las condiciones materiales como para que los depósitos a plazo fueran considerados como dinero.

⁵ Los rubros de billetes del Banco de la República, billetes nacionales y plata, certificados de plata y níquel, no corresponden a la cantidad en circulación como podría esperarse, sino al total emitido.

Aparte de modificaciones secundarias en la presentación⁶, la Superintendencia mantuvo imperturbable durante el período considerado en esta investigación, la definición de dinero propuesta en 1935. Más aún, se ocupó en diversas ocasiones de la defensa de su metodología. En un breve, pero denso ensayo intitulado “Sobre circulación monetaria”, el superintendente Alberto Torres se refirió en los siguientes términos a la definición de dinero: “El concepto técnico de dinero admitido hoy, no sólo comprende los propios signos monetarios, la moneda física o el billete, sino todo lo que potencial o realmente sirve o puede utilizarse, en virtud de la costumbre o de la ley, para arreglar los negocios, pagar las deudas, adquirir las cosas y efectuar, en fin, las transacciones todas del comercio humano. La generalización del cheque como instrumento económico ideal para ajustar los pagos y la estructura jurídica de que está dotado, brindándole amplio margen de seguridad, lo han elevado a la categoría de dinero y lo es realmente, trayendo esto como consecuencia la computación de los depósitos bancarios a la vista o a la orden como tal. No sólo técnicamente sino hasta en la simple confrontación de la realidad, la exactitud de esa apreciación estadística es inobjetable”.

Posteriormente, al discutir los sistemas de cálculo empleados por el Banco de la República, se completará el análisis de la metodología de la Superintendencia, cotejando los alcances y las limitaciones de cada uno de los enfoques.

⁶ A partir de octubre de 1940 (Boletín No. 32) la Superintendencia empleó el siguiente cuadro de circulación monetaria:

Circulación monetaria

Factores estáticos de los medios de pago

Numerario emitido:

Billetes del Banco de la República

Billetes nacionales

Plata, certificados de plata, níquel y cobre

Suma:

Numerario en poder de los bancos:

En el Banco de la República

En los bancos particulares

Suma:

Depósitos bancarios:

Total de exigibilidades a la vista en los bancos particulares

Depósitos oficiales en el Banco de la República

Depósitos de particulares en el Banco de la República

Suma:

Las variaciones con respecto al esquema de 1935 son las siguientes: en primer término, se incluye el subtítulo factores estáticos de los medios de pago, con el propósito de indicar que el objetivo del esquema no es el de obtener el total de los medios de pago sino únicamente el valor de sus componentes en términos acumulados en la fecha de su presentación. El calificativo “estáticos”, enfatiza la idea de valores determinados de los rubros en un momento dado, sin referencia alguna a la velocidad de rotación de las especies monetarias y de los depósitos. En segundo lugar, discrimina el numerario, en emitido y en poder de los bancos; este último lo distingue a su vez, de acuerdo con su ubicación en el Banco de la República o en los bancos particulares. La primera aclaración resulta importante ya que con el formato anterior se tendía a pensar que los rubros del numerario corresponderían a las unidades en circulación.

B. Las alternativas propuestas por el Banco de la República

Las metodologías de medición empleadas por el Banco de la República aparecen expuestas en el *Informe anual del gerente a la junta directiva* a partir de julio de 1924 y en la *Revista del Banco de la República*, editada mensualmente desde noviembre de 1927. Sin embargo, estas metodologías son explicadas y discutidas en publicaciones tales como el *Informe anual del superintendente bancario al ministro de hacienda*, la revista *Anales de Economía y Estadística* de la Contraloría General de la República, la *Revista de Hacienda*, dependiente del mismo despacho y *El Mes Económico y Financiero*, entre otras.

Los métodos de cálculo utilizados por el Banco de la República en el período 1923-1950 fueron los siguientes:

1924

En el primer Informe anual (1924) al referirse a las primeras actividades cumplidas por el Banco de la República en atención a la Ley 25 de 1923, el gerente destaca los cambios introducidos en la *circulación monetaria*. Sin embargo, emplea indistintamente este concepto y el de *numerario*, compuesto por los signos monetarios existentes. A la luz de este primer Informe anual, al interrogante “qué es el dinero y cuáles son sus componentes”, se responde en términos del total de las formas de moneda en circulación, o lo que es lo mismo de la *circulación monetaria* o del *numerario*. Tales formas de moneda son las que siguen:

Monedas de oro

Billetes del Banco de la República, cambiables por oro

Monedas de plata

Monedas de níquel

Otros signos representativos, no cambiables por oro

Numerario total

No hay ninguna referencia a los depósitos bancarios y a su relación con la circulación monetaria.

1925

En el Informe de gerencia de 1925 se introduce una diferenciación conceptual entre el *numerario existente* o *numerario nacional* y el *numerario circulante*, si bien en algún párrafo los conceptos se confunden. El último concepto representa una suma

igual a la del numerario existente o nacional reducida en el valor total de las especies metálicas en caja del Banco de la República —oro acuñado, plata y níquel—.

El Informe privilegia la noción de numerario existente o nacional, y se alude a los orígenes de su crecimiento en los últimos dos años. Entre ellos se citan las actividades de emisión del Banco de la República y las nuevas inversiones del Estado alentadas por el auge de los ingresos fiscales iniciado en 1922. Este es el primer intento explícito del Banco de la República para explicar las fuentes de la expansión monetaria en Colombia.

La connotación del numerario existente o nacional se extiende por lo general a la de circulación monetaria. Así, el concepto de dinero se asimila al de numerario existente o circulación monetaria.

1926

En 1926, el Informe del gerente diferencia entre *numerario* y *medio circulante*. El *numerario* está compuesto por las siguientes formas monetarias:

Monedas de oro

Monedas de plata

Monedas de níquel

Billetes del Banco de la República, cambiables por oro a su presentación

Billetes nacionales

Bonos del Tesoro

Cédulas de Tesorería

Bonos bancarios

Cédulas bancarias

Total del numerario.

El *medio circulante*, o simplemente la *circulación*, es la diferencia que resulta de disminuir el *numerario total* en el valor correspondiente a las monedas de oro en caja del Banco de la República:

Numerario total

Menos: oro amonedado en caja en el Banco de la República

Igual: circulación o medio circulante

Si bien desde el siglo XIX, la expresión medio circulante se utilizó indistintamente con la de circulación, únicamente a partir de 1927 se le concedió una connotación más precisa y diferente a la de numerario.

1927

El Informe de 1927 presenta una nueva definición de *numerario* y de *medio circulante*. En lo que se refiere al *numerario*, discrimina sus componentes bajo tres encabezamientos principales: el oro, la moneda fraccionaria y la moneda fiduciaria, del modo siguiente:

Oro

- Oro acuñado en el Banco de la República
- Oro acuñado en los bancos particulares
- Oro en barras, en el Banco de la República

Moneda fraccionaria

- Plata
- Níquel

Moneda fiduciaria

- Billetes del Banco de la República
- Billetes nacionales
- Cédulas de Tesorería
- Bonos del Tesoro
- Cédulas bancarias
- Billetes extranjeros
- Bonos bancarios.

Aparte de la novedad de la presentación puede apreciarse el cambio en la composición del *numerario*. En los informes de años anteriores no se incluyó en el numerario el *oro en barras en poder del Banco de la República*; se consideraba que únicamente el oro amonedado era una especie monetaria y que el oro en barras lo era sólo potencialmente en la medida en que podía convertirse en moneda acuñada cuando las circunstancias así lo exigieran. Sin embargo, en atención a que tanto el oro amonedado como el oro en barras representaban el respaldo de los billetes emitidos por el Banco, se hizo conveniente su presentación conjunta en el cuadro del numerario cuando con motivo del creciente influjo de créditos externos, dicha entidad amplió sus reservas de oro con la correspondiente expansión de sus billetes⁷.

⁷ Entre 1926 y 1927 el 93% del incremento de los billetes en circulación se destinó a acrecer las reservas de oro del Banco de la República. Ver: *Informe anual, 1927*, pág. 21.

Además, se contabilizan dentro del numerario, especies extranjeras probablemente resultantes de las entradas en efectivo originadas en los créditos externos⁸.

Con los cambios introducidos en el numerario, para el cálculo del medio circulante se adopta una nueva metodología:

Numerario total

Menos: oro acuñado en el Banco de la República

Menos: *oro en barras en el Banco de la República*

Igual: medio circulante.

Sin embargo, esta última anotación es secundaria ante la discusión que el gerente plantea con motivo de la expansión monetaria en el período 1923-1927. Al comparar varios cuadros estadísticos correspondientes a dicho período, señala:

“Del examen de las cifras de tales cuadros se desprende que el aumento que ha tenido el medio circulante, 76.24 por 100, guarda relación muy aproximada con el del comercio exterior del país, 76 por 100, y el de las rentas públicas, 70 por 100, y queda bastante por debajo del anotado en el tráfico de los ferrocarriles, que indica el desarrollo del comercio total, 97 por 100. De este hecho puede deducirse que no existe la inflación monetaria de que se ha hablado, desde que el aumento en el medio circulante apenas va siguiendo el que han tenido aquellas actividades de la vida económica del país.

“Más bien quizás podría pensarse que hay inflación de crédito, al observar que los préstamos comerciales de los bancos han aumentado, en el período a que los cuadros se refieren, en 170.99 por 100, lo que guarda proporción con el aumento de los depósitos en tales establecimientos, 180.99 por 100, y el que han tenido los saldos de los empréstitos externos, tanto de las entidades públicas como de las instituciones privadas, 163.2 por 100”.

Si bien el propósito de esta investigación no es el estudio de los fenómenos inflacionarios, la nítida distinción que el gerente establece entre inflación monetaria e inflación crediticia remite a una clara distinción anterior en términos lógicos entre medio circulante y crédito; o lo que es lo mismo, entre dinero y crédito; los depósitos bancarios no forman parte del medio circulante. Se revive así, en el Informe de 1927, la antigua discusión decimonónica entre los seguidores de la EC de inspiración ricardiana según la cual las especies metálicas y todos los signos monetarios eran *dinero*,

⁸ No existe una explicación de este rubro del numerario en el Informe del gerente; tampoco la hay en el Informe del superintendente bancario, ni en la *Memoria de Hacienda*. Sin embargo, en el Informe del gerente del Banco de la República se revela que las entidades prestatarias traían algunos empréstitos en moneda efectiva. Ver: *Informe anual, 1927*, pág. 20.

y la EB apoyada fundamentalmente en los trabajos teóricos de Tooke y Fullarton, de acuerdo con la cual únicamente las especies metálicas eran dinero mientras que los depósitos bancarios eran una forma de crédito. El Banco sigue el rumbo señalado por la Banking School, limitando de paso su definición de dinero; no entran en ella los depósitos bancarios.

Con posterioridad al Informe del gerente publicado en 1927 (julio), en noviembre del mismo año se inició la publicación mensual de la *Revista del Banco de la República*; en su primer número no hay una diferenciación explícita entre *numerario* y *medio circulante*; al contrario, parecen confundirse. La presentación es la siguiente:

Medio circulante en Colombia
Cuadro del numerario

	Banco de la República	Bancos particulares	Público	Total
Oro amonedado				
Oro en barras				
Billetes del Banco de la República				
Billetes nacionales				
Plata y níquel				
Bonos del tesoro				
Otras especies colombianas*				
Otras especies extranjeras				
Total				

* En este grupo están incluidas las cédulas de Tesorería, las cédulas bancarias y los bonos bancarios.

La novedad consiste en la discriminación del valor total de cada rubro de acuerdo con su ubicación en el Banco de la República, en los bancos particulares o en poder del público. En otras palabras, se trata del desglosamiento de la *demanda de numerario* ejercida por los agentes económicos bancarios y no bancarios.

A partir de la *Revista* No. 2 deja de emplearse la denominación *medio circulante en Colombia*, y el Cuadro anterior aparece con el título de *numerario en Colombia*. Es con la *Revista* No. 3 (enero de 1928) que el cuadro de *numerario en Colombia* incluye una nota aclaratoria de la diferencia conceptual entre numerario y medio circulante; en ella se esclarece que el medio circulante corresponde a la diferencia existente entre el numerario y el valor de las existencias en oro acuñado y en barras en el Banco de la República, las cuales forman parte del respaldo de sus billetes en circulación⁹.

⁹ En el *Informe anual* de 1928 se dedica un apartado exclusivo al medio circulante dentro del cual se detalla el cuadro del numerario en una forma similar a la de 1927. Lo mismo ocurre en el *Informe anual* de 1929 con la diferencia de que el apartado se denomina *circulación monetaria*. No aparece entonces distinción alguna entre *medio circulante* y *circulación monetaria*. Igual observación puede hacerse al *Informe anual* de 1930.

1. La variante de 1929

En la *Revista* No. 24 (octubre de 1929) además del cuadro de *numerario en Colombia* aparece otro denominado *medio circulante*, cuya metodología se expone enseguida:

Medio circulante¹⁰

Numerario en los bancos particulares

Numerario en poder del público

Depósitos en el Banco de la República

Total.

Esta variante metodológica sólo se explica en el Informe anual de 1932. En el Informe de 1931, en una nota de pie de página, el gerente establece una nueva distinción conceptual entre medio circulante y circulación monetaria (en los informes anuales de 1929 y 1930 se les había conferido igual connotación. Ver nota 9). La distinción consiste en considerar el medio circulante como la sumatoria de la *circulación monetaria* (numerario *menos* oro acuñado y en barras en poder del Banco de la República) y los *depósitos en poder del Banco de la República*, siguiendo el ejemplo del Banco Central de Chile. La distinción entre *circulación monetaria* y *medio circulante* resultó de mantener el mismo significado de los años anteriores a la *circulación monetaria*, y de ampliar la connotación de la expresión *medio circulante*. Sin embargo, es sólo en el Informe anual de 1932 que el gerente explica el cambio metodológico introducido en la revista desde octubre de 1929 para el cálculo del medio circulante. En efecto, al referirse a las distintas interpretaciones de la opinión pública en torno a las oscilaciones del medio circulante, el gerente revela que tales discrepancias se originan en el entendimiento diverso de la acepción:

“Y es lo curioso que la divergencia de conceptos al respecto arranca desde la misma definición de lo que es medio circulante, ya que la mayor parte del público lo confunde con la moneda, que en realidad es apenas uno de sus elementos componentes.

“Si se considera el punto con alguna atención se ve muy claro que medio circulante es todo aquello destinado a utilizarse en las transacciones como un medio de pago”¹¹. Y cita a Fisher: “El medio circulante es de dos clases principales: 1º dinero; 2º depósitos en bancos. En forma de cheques, los depósitos bancarios sirven como medio de pago en cambio de otras cosas. Un cheque es la comprobación de la transferencia de un

¹⁰ Los cálculos de la nueva presentación del *medio circulante* se realizan a partir de diciembre de 1923. Las cifras obtenidas difieren de las encontradas con la metodología anterior (*medio circulante* = numerario total *menos* oro amonedado y en barras en las bóvedas del Banco de la República).

¹¹ Informe anual del gerente del Banco de la República a la Junta Directiva, 1932, pág. 17.

depósito bancario. Sólo es aceptable por el libre consentimiento de quien con él va a ser pagado. Generalmente no es aceptado por terceros. Y con todo, por medio de cheques los depósitos bancarios, más que el mismo dinero, sirven como un medio de cambio. En este país (los Estados Unidos) los depósitos bancarios girables por cheques o, como a veces se les llama, 'circulante de depósito' (deposit currency), constituyen con mucho la parte más importante de la circulación o medio circulante"¹².

Retomando el caso colombiano, prosigue el gerente: "Cuando en 1928 se organizó la sección de estadística del Banco de la República, y se estudió cuidadosamente, con la cooperación del técnico alemán doctor Claus, qué elementos deberían computarse como componentes del medio circulante del país, si bien se tuvo en cuenta cuanto acabo de apuntar, se consideró que quizá fuera exagerado incluir en él la totalidad de los depósitos bancarios, por el empleo restringido que aún tiene entre nosotros el uso del cheque, a causa de la limitada difusión de las instituciones bancarias, y se acordó, buscando un término medio, computar solamente aquella parte de tales depósitos que, por decirlo así, se halla en movimiento activo, y que se consideró ser la representada por el encaje de los bancos, el que entonces lo constituían el dinero en las cajas de éstos y sus depósitos en el de la República. Se incluyó también la parte de los depósitos en el banco central proveniente de entidades oficiales, por considerar que ella "se halla en activo movimiento". Y agrega: "Puede que en la fórmula que se adoptó respecto a los depósitos bancarios haya influido inconscientemente el concepto muy generalizado que asocia la idea de medio circulante a la de moneda"¹³.

Esta última afirmación acerca de la actitud del público se corrobora un poco más adelante en el mismo Informe: "Entre nosotros se considera como factor muy desfavorable el descenso de los billetes en circulación, y cada vez que él aparece en los balances del Banco Emisor, aunque ellos muestran un aumento correspondiente en los depósitos, hay siempre algún escritor que llame alarmado la atención a la nueva contracción del medio circulante, y reclame medidas inmediatas para remediar la creciente asfixia del país"¹⁴.

En un Informe anterior —el de 1927— el gerente don Julio Caro se había orientado por la extendida noción según la cual el medio circulante no incluiría los depósitos bancarios; en el fondo, se trataba de una distinción cristalina entre dinero y crédito. Sin embargo, la consideración de los aportes teóricos de tratadistas de la época como Irving Fisher y la asesoría de un técnico alemán en la organización estadística del Banco de la República provocaron un cambio de concepción que no alcanzó a verificarse

¹² Irving Fisher. *Elementary Principles of Economics*. Citado en el *Informe anual* de 1932, pág. 17.

¹³ Informe anual, 1932, pág. 19.

¹⁴ Informe anual, 1932, pág. 21.

plenamente. Se pretendió abrazar la idea del medio circulante como el conjunto de los medios de pago entre los cuales la moneda metálica o los billetes cambiables por oro sólo constituirían una parte. Se llegó casi de improviso a enfrentar el dilema de si el dinero era la moneda, o desechando las ideas convencionales, de si podría abarcar otros medios de pago. La decisión giraba en torno a la aceptación de un nuevo contenido semántico para el dinero: se hablaría en adelante de medios de pago, simplemente. Pero en aquellas circunstancias el paso no era expedito. De una parte, obraba el peso de la tradición y de la interpretación común de los hombres de negocios y en general de la opinión pública. De la otra, las condiciones materiales de desarrollo del sector bancario comercial no eran suficientes para persuadir a quienes ejercían la autoridad monetaria a sustituir tajantemente su concepción de dinero. Así, en lugar de dirimir el dilema se avanzó por una vía intermedia. Se inició el desmonte de la antigua semántica del dinero y se acogió definitivamente, si bien en forma parcial, la noción de dinero como medios de pago. Sin embargo, en la decisión final no actuaron solamente los protagonistas del dilema. A última hora y con un papel privilegiado intervino la teoría cuantitativa a través del concepto de velocidad de los signos del cambio.

Sólo se contabilizarían los depósitos considerados activos, según el índice de su rotación, y la forma más adecuada para calcularlos sería a través del encaje absoluto de los bancos, complementado con los depósitos de las entidades oficiales en el Banco de la República.

La variante de 1929, explicada por el gerente en julio de 1932, puede desglosarse en la siguiente forma:

$$\text{Medio circulante} = \text{numerario en poder del público} + \text{numerario en los bancos particulares} + \text{depósitos bancarios en el Banco de la República} + \text{depósitos de las entidades oficiales en el Banco de la República.}$$

De la formulación anterior surge una idea interesante, ya no tanto en términos de la metodología de medición sino en términos de su utilidad para el control monetario. En general, y guardadas las convenciones de la teoría económica (más claramente, exceptuando los depósitos de las entidades oficiales), la expresión anterior es una forma modificada de lo que hoy se conoce como *dinero de alto poder* o *base monetaria* vista por el lado de la demanda. En efecto, la ecuación presentada muestra en su lado derecho la demanda de los agentes bancarios y no bancarios por lo que actualmente se denomina la base monetaria. En otras palabras, esto quiere decir que en términos metodológicos la variante de 1929 se acerca más a la noción actual de base monetaria que a la de medios de pago.

Así, en términos de la discusión anterior, se llegó más cerca del concepto de *dinero de alto poder* que del concepto de dinero como *medios de pago*. En términos de su utilidad para el control monetario la conclusión es evidente: el control no se ejercería directamente sobre los medios de pago, sino que la autoridad monetaria se orientaría al control de los componentes del dinero de alto poder o base monetaria¹⁵.

2. Vigencia y discusión de la variante de 1929

La metodología de Claus y Caro diseñada en 1929, cuya explicación aparece en el Informe de 1932, se aplicó a los años anteriores (a partir del 31 de diciembre de 1923), con el fin de homogeneizar la serie del medio circulante. Además, se la empleó ininterrumpidamente hasta el *Informe anual* de 1949, si bien en la *Revista del Banco de la República* y en los propios anexos del informe del gerente se modificaron los métodos de cálculo, tal como se verá más adelante¹⁶.

¹⁵ El informe anual de 1932 introduce además el concepto de *especies monetarias* como diferente al de *numerario*. Con anterioridad se consideraba al *numerario* como al conjunto de las especies monetarias. Esto era así en el Informe del gerente del Banco de la República como en las escasas publicaciones académicas de la época; por ejemplo, en la obra de divulgación teórica *Nociones de economía política* (1929, Bogotá, Editorial de Cromos) de Guillermo Torres García, se define como *numerario*, “a la masa de moneda propiamente dicha que circula en un país” (pág. 159). En el Informe de 1932, se considera como *numerario* a la diferencia entre el valor del conjunto de las especies monetarias y el oro acuñado y en barras en poder del Banco de la República.

Numerario = especies monetarias - respaldo en oro en bóveda de los billetes del Banco de la República.

¹⁶ El Informe anual del gerente del Banco de la República en el período que va de 1933 a 1949, aunque conserva la metodología Claus-Caro para el cálculo del medio circulante, trae en algunos casos variaciones en la presentación de la información monetaria:

1933

A diferencia del Informe de 1932 en el cual se intitulaba *medio circulante* al apartado destinado a la información monetaria, en el de 1933 se emplea el vocablo *circulación*. En el texto, el gerente se refiere al desenvolvimiento que en el último año ha tenido el medio circulante calculado con la metodología explicada en el Informe anterior. Sin embargo, al presentar el *numerario* habla del *numerario circulante propiamente*, o sea, de las especies monetarias en manos del público. Probablemente con el término *circulación* se haya querido globalizar el tema del medio circulante y el de las especies monetarias en poder del público. El formato de las especies monetarias incluye la siguiente información:

- Billetes del Banco de la República
- Billetes nacionales
- Monedas de plata (valor neto)
- Certificados de plata
- Monedas de níquel
- Bonos del Tesoro
- Cédulas de Tesorería
- Bonos bancarios y cédulas bancarias
- Billetes extranjeros

1934

El apartado *circulación* comprende nuevamente los temas del medio circulante y de las *especies monetarias en circulación*. El formato de estas últimas es similar al de 1933, pero excluyendo los billetes extranjeros.

1935

Bajo la denominación de *circulación* se refiere al medio circulante y a “las diversas especies que constituyen la circulación monetaria del país”. Para estas últimas se emplea el formato de 1934, pero los bonos del Tesoro, los bonos bancarios, las cédulas bancarias y las cédulas de Tesorería se agrupan en el rubro, *otras especies*.

1936, 1937 y 1938

En la sección intitulada *circulación*, el gerente se refiere al medio circulante “computado en la forma establecida por el Banco” y a “las especies monetarias con circulación legal”. El formato de estas últimas no ofrece variaciones.

1939

En el apartado de *circulación monetaria*, el gerente explica la composición y la evolución de las “especies monetarias con circulación legal en el país”. Excluye de su composición a las cédulas de tesorería, a los bonos del tesoro, a las cédulas bancarias y a los bonos bancarios, variedades a las cuales denomina, “otras especies fiduciarias”. La razón de su exclusión es la de que se trata de sumas muy reducidas “nominalmente en manos del público”, pero “que fueron retiradas de la circulación hace largo tiempo y que no han sido presentadas al cambio, lo que permite suponer que la mayor parte de los saldos pendientes haya desaparecido por destrucción”. De otra parte, no hay ninguna referencia sobre el medio circulante; el dato para junio de 1939 sólo se conocerá en el Informe de 1940.

1940

En el capítulo de la *circulación monetaria*, el gerente analiza el desenvolvimiento del medio circulante “calculado” en la forma que tiene establecida el Banco de la República” y con el conjunto de las variedades monetarias en circulación presentado en forma similar al del año anterior.

1941

Con el título de *circulación monetaria* presenta el gerente el cuadro de las variedades monetarias en circulación en el país en forma semejante a la de los años anteriores. Además, menciona los depósitos del público: “Los depósitos del público en los bancos, en moneda nacional y disponibles por medio de cheque, que con las especies monetarias forman el medio circulante...”. Por primera vez, desde 1932 se plantea el tema de la composición del circulante y se le discrimina en especies monetarias y depósitos del público en los bancos en moneda nacional realizables por cheque. Desde luego, se trata de un cambio metodológico, el cual se estudia más adelante en este mismo capítulo. Por ahora es suficiente reseñar la parte pertinente del Informe en la cual se consigna dicha variación metodológica. Sin embargo, el gerente no globaliza el circulante tal como lo define, sino que, siguiendo la tradición, continúa el Informe con la explicación pormenorizada de las especies monetarias.

1942

En el apartado de *circulación monetaria* únicamente se detallan las especies monetarias en circulación. No se mencionan como en el año anterior los depósitos del público, ni existe referencia alguna al medio circulante.

El proceso de evaluación y discusión de la metodología Claus-Caro ocupó la atención de distintos ensayistas económicos durante los años treinta y cuarenta. Probablemente buena parte de su fecundidad no se debió a la metodología misma, sino a la contraposición a la que se vio sometido con el enfoque y los procedimientos de cálculo utilizados desde 1935 por la Superintendencia Bancaria. Independientemente de la bondad y de la consistencia de cada aproximación en particular, lo cierto es que la estadística económica se vio precisada, durante gran parte del período sobre el que versa este estudio, a publicar los cómputos de los factores integrantes de cada formulación —sin explicitar los totales del dinero en cada caso— ante la imposibilidad de una presentación unificada¹⁷.

Afortunadamente han perdurado interpretaciones de los sistemas mencionados. Ellas se concentran en la definición de dinero, sin ocultar en ocasiones el enjuiciamiento de la superioridad técnica de las alternativas.

Probablemente, uno de los documentos más notables sea el consignado por el superintendente bancario en su *Informe* de 1937. En él, se afirma que el sistema empleado por el Banco de la República se acerca a la definición de *moneda*, mientras que el adoptado por la Superintendencia sigue el concepto moderno y técnico de *dinero*:

1943

En el *Informe anual* de 1943 en el acápite dedicado a la *circulación monetaria* se desglosan las especies monetarias y se indica el total del medio circulante pero, “calculado en la forma que tiene establecido de tiempo atrás el Banco”. O sea, se sigue con la metodología Claus-Caro de 1929.

1944, 1945, 1946, 1947

No hay ninguna variación importante con respecto a 1943.

1948

En el capítulo de *circulación monetaria* el gerente explica el método que aquí se ha llamado de Claus-Caro y sus diferencias con otros enfoques que se detallan más adelante en este mismo capítulo.

1949

En el apartado de *circulación monetaria*, además de emplear el método tradicional de cálculo de medio circulante, el gerente introduce el cuadro *medios de pago en circulación según su origen* que ya se empleaba en la *Revista del Banco de la República* desde 1945.

1950

En el Informe de 1950 deja de utilizarse la metodología de Claus-Caro, vigente desde 1929. *Los medios de pago en circulación* se calculan de acuerdo con los “últimos métodos de investigación en esta materia”. En realidad, se trata de la acogida que en los *informes* del gerente se da a las metodologías propuestas por Hermsberg (1939), Triffin (1944) y De Abrisqueta (1945) y que habían sido empleadas en la *Revista del Banco de la República*, tal como se expone posteriormente en este capítulo.

¹⁷ Específicamente el período 1940-1950. La falta de acuerdo entre el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria se superó con el convenio mutuo de publicar las cifras de los componentes de cada metodología sin determinar el total del medio circulante.

“La forma de cómputo empleada por el Banco de la República es más comprensible para quienes no estén ampliamente familiarizados con estas estadísticas, si bien es más técnica la que emplea la Superintendencia. Aquella cuadra más con el concepto común y corriente que se tiene de la *moneda*, mientras que éste responde con más exactitud al concepto económico de *dinero*. El sistema de cómputo del Banco Emisor se aproxima en forma elemental y sencilla a la idea extendida sobre la moneda, o sea, la mercancía que en virtud de un acuerdo tácito o expreso entre los hombres se acepta como intermediaria y medida de sus cambios, y como base para su cálculo o estimación, esa entidad toma el numerario en poder del público y de los bancos particulares adicionándolo solamente con los depósitos a la vista en el mismo banco que son, pudiera decirse, moneda en potencia, puesto que pueden dar origen a emisiones de billetes. El sistema de cómputo empleado en esta Superintendencia deduce del numerario total el que se encuentra en poder de todos los bancos, los bonos del Tesoro, otras especies colombianas, y las monedas extranjeras, y lo adiciona con los depósitos a la vista también en todos los bancos, ya que el concepto técnico de dinero admite como tal no sólo los signos monetarios mismos sino también todo aquello que en virtud de la costumbre o de la ley puede utilizarse directamente para arreglar los negocios y para deudas, o sea, las exigibilidades a la vista a cargo de esas instituciones. No se puede someter a duda que un cheque librado contra un depósito a la vista es dinero igual que la moneda misma”¹⁸.

Según el superintendente, la metodología propuesta por el Banco de la República en 1929 (Claus-Caro), resulta asequible a la opinión pública no especializada, ya que responde al concepto generalizado de la moneda, entendiendo como tal el conjunto de las especies monetarias metálicas y fiduciarias que fungen como medio de cambio. Sin embargo, a su simplicidad agrega la desventaja de ser una definición del dinero técnicamente inapropiada; el concepto moderno del dinero incluye la demanda del público por depósitos a la vista, la cual no es considerada por el Banco de la República. En su lugar éste incluye dentro de su metodología, además de la moneda en circulación, el “dinero potencial” representado por los depósitos de los bancos privados en el Banco de la República. El método de la Superintendencia, en cambio, reconoce el carácter monetario de los depósitos a la vista, configurando así una definición completa de los medios de pago. Este último es el enfoque de la Superintendencia: el dinero como el conjunto de los medios de pago de la economía. Se le adoptó en 1935, acatando el modelo propuesto por la Sociedad de las Naciones en atención a ser “el concepto que preconizan los tratadistas y que sigue la práctica universal más generalizada”¹⁹.

¹⁸ Informe del superintendente bancario al ministro de hacienda, 1937

¹⁹ Informe del superintendente bancario al ministro de hacienda, 1935.

Pero no se trató únicamente de una elección acorde con las nuevas normas de medición del circulante; detrás del ejercicio de la capacidad discrecional, obraron sutilmente concomitancias ideológicas con el mundo de los negocios. Era urgente presentar una conceptualización del dinero que sirviera al empresario como un indicador del curso del crédito y del movimiento general de las transacciones. En términos de la elección, fue ésta una razón definitiva, y eventualmente, un argumento para cobrar la superioridad sobre la fórmula diseñada por el Banco de la República.

En su informe de 1935, el superintendente Eduardo Vallejo calificó de “tal vez defectuoso” el cálculo del Banco, “por incluir los depósitos de los bancos en el de la República y el numerario en poder de los bancos, que precisamente deben excluirse, y porque impide al banquero y al hombre de negocios apreciar en cada momento el proceso de formación del circulante”²⁰.

Al reiterar una cita anterior, los términos de afirmación del método empleado por la Superintendencia no se prestan a equívocos: “No se puede someter a duda que un cheque librado contra un depósito a la vista es dinero igual que la moneda misma”. Con esta declaración, la noción de dinero empleada por la Superintendencia recibe una fuerza que no proviene ya de la técnica o de la ideología, sino de la lógica misma.

En este contexto, el contralor y luego ministro de hacienda, Carlos Lleras Restrepo, al reseñar la situación de la estadística financiera en 1938, corroboró la esencia monetaria de los depósitos bancarios: “... los depósitos bancarios transmisibles por cheques constituyen un poder de compra de orden monetario de idéntica naturaleza al de las especies monetarias mismas...”²¹. Pero es en la *Memoria de Hacienda* de 1939 en donde revela la clave de la discusión metodológica entre el Banco y la Superintendencia: “El cálculo de los medios de pago en circulación resulta mucho menos sencillo de lo que pudiera creerse. Basta para demostrarlo, recordar cómo, durante todos los últimos años, el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria han recurrido a procedimientos distintos entre sí, arrojando resultados que no solamente se diferencian en las cifras globales, sino que ni siquiera evolucionan paralelamente... Conocidos son, en efecto, los complejos problemas que trae consigo el examen de los movimientos de la llamada ‘moneda escrituraria’, y la importancia tan variable que ella tiene, de acuerdo con las costumbres de cada país, la naturaleza de los negocios y las prácticas bancarias”²². Siguiendo el texto de Lleras, el lector tiene que concluir que

²⁰ Informe del superintendente bancario al ministro de hacienda, 1935.

²¹ Carlos Lleras Restrepo. *La estadística nacional. Su organización, sus problemas*. Bogotá, Contraloría General de la República, Imprenta Nacional, 1938.

²² Carlos Lleras Restrepo. *Memoria de Hacienda*, 1939.

los dos sistemas pueden haber resultado de la *ponderación* que se le haya conferido en cada caso a la moneda escrituraria²³.

El llamado de atención de Lleras acerca de la consideración de la *moneda escrituraria* supera los límites de un comentario más acerca de las discrepancias metodológicas de medición del dinero para referir la discusión, implícitamente, a la antigua confrontación de la Escuela Bancaria (EB) y la Escuela del Circulante (EC). No era la *Memoria de Hacienda* el lugar preciso para remontarse a dicha controversia. Pero bastaba insinuar el tema de la antigua querrela académica. Para la EC, las formas metálicas, el papel moneda y la moneda de papel constituían el dinero. Para la EB la diferencia entre dinero y crédito era nítida: aquel estaría conformado por las especies metálicas y el papel moneda, mientras que éste abarcaría los billetes de banco y otros instrumentos de crédito. La *moneda escrituraria* (los billetes de bancos y sus sucedáneos, los depósitos bancarios realizables por cheque) caería, para la EB dentro del ámbito del crédito, mientras que para la EC lo haría dentro del concepto del dinero.

Cuando Lleras se refiere a las costumbres de cada país y a la naturaleza de los negocios y las prácticas bancarias, significa el conjunto de circunstancias materiales que posibilitan la amplitud del concepto de dinero. Cuando el Banco de la República adoptó la metodología aquí llamada de Claus-Caro, en 1929, lo hizo bajo la consideración de la exigua importancia de la *moneda escrituraria* frente a las especies metálicas y a la moneda fiduciaria —especialmente los billetes del Banco de la República—. Para 1935 las condiciones de desarrollo de las operaciones de la banca eran bien distintas; la *moneda escrituraria* se había afirmado definitivamente²⁴.

No es de extrañar, entonces, que para fines de los años treinta pareciera obvia la entidad monetaria de los depósitos bancarios. En menos de dos décadas, el país aceptó primero la moneda fiduciaria del Banco de la República, la cual careció desde el principio de curso forzoso, a diferencia de antiguas especies monetarias, y admitió posteriormente la *moneda escrituraria* respaldada por los billetes del Banco de Emisión. La dura contraposición entre dinero y crédito a fines de los veinte se había hecho frágil, y la diferencia entre dinero y cuasi-dinero se tornaba cada vez más imperceptible.

²³ En efecto, el gerente del Banco de la República se refirió en 1932 a “la escasa importancia del cheque entre nosotros”, mientras que, como se ha visto en el texto, los superintendentes no vacilaron en reconocer la naturaleza monetaria de los depósitos bancarios.

²⁴ Los depósitos en cuenta corriente se incrementaron en un 150% en el período 1924-1928. Con motivo de la crisis, descendieron prácticamente al nivel de 1924, en 1931. Sin embargo, para 1934 ya habían superado el nivel de 1928.

3. El viraje del Banco de la República

En la explicación del método de Claus-Caro, páginas anteriores, se concluyó que la formulación ideada por el Banco se acercaba más al concepto de “dinero de alto poder” que al de “medios de pago”. Se hizo alusión también a las consecuencias de esta circunstancia en la política monetaria.

En 1939 el Banco modificó su definición de dinero orientándose hacia el concepto de medio de pago. En efecto, a instancias del ministro Lleras Restrepo, el Banco de la República contrató a Paul Hermborg²⁵, especialista en estadísticas económicas, para realizar una investigación acerca de la medición de los “medios de pago en circulación”. La iniciativa resultaba loable, ya que la presentación de totales muy disímiles del dinero en los informes y boletines de la Superintendencia, así como en las publicaciones del Banco de la República producían confusión en el gobierno y en el público.

Sin embargo, la tentativa de unificación metodológica estaba guiada por el enfoque del dinero como medio de pago. Para el Banco de la República significaba un giro conceptual: sustituir su orientación de los elementos constitutivos del “dinero de alto poder”, hacia los componentes del dinero, medio de pago. Y desde luego, un cambio de mira en el control monetario: éste se ejercía no ya sobre la base sino sobre los determinantes directos de los medios de pago en circulación.

a. El Informe Hermborg

En abril de 1939 se publicó el “Informe sobre la estadística de los medios de pago en circulación” de Paul Hermborg²⁶, quien fundamenta teóricamente su artículo en la ecuación de cambio de Irving Fisher:

$$MV + M'V' = PT$$

Según el autor, esta ecuación permite calcular la cantidad de los medios de pago en circulación. M , es el “promedio de la moneda circulante durante un año en un país” y M' , “todos los depósitos realizables con cheque”. V , es “la velocidad de circulación de la moneda” y V' , “la velocidad de circulación de los depósitos”. P , es “el promedio ponderado de todos los precios” y T , “la suma de todas las cantidades vendidas”²⁷.

²⁵ Paul Hermborg, doctor en ciencias económicas en la Universidad de Kiel, profesor de estadística de la Universidad de Jena, asesor técnico del contralor general en asuntos de estadística; realizó en Colombia estudios acerca de la balanza de pagos, del medio circulante y de la construcción de índices económicos.

²⁶ *Revista de Hacienda* (Bogotá, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 1939).

²⁷ Inicialmente llama a M , moneda, y a M' , depósitos bancarios, pero en otra parte, al referirse a la utilidad estadística de la ecuación de cambio, incurre en ambigüedad, al considerar a M y a M' como moneda.

Hermberg señala que no es factible el cómputo de MV y que sólo es posible “precisar la cantidad M' de moneda efectiva en circulación, objeto principal de la teoría cuantitativa de la moneda”²⁸.

La aproximación a M , moneda efectiva en circulación, puede hacerse —según Hermberg—, a través del concepto de moneda en poder del público, entendido como la diferencia entre el numerario total y el numerario depositado en los bancos. Sin embargo, el saldo de la moneda en poder del público, no es exacto, ya que incluye especies monetarias perdidas.

Además, para Hermberg hay una dificultad lógica: no existe equivalencia entre los conceptos de “la moneda en poder del público de la ecuación cuantitativa, y el de la moneda que sirve como medio de pago”. En efecto, la moneda considerada por la ecuación cuantitativa, es *moneda efectiva en circulación* lo cual no es una exigencia de la moneda considerada como medio de pago.

De todos modos, el autor acepta el cálculo de la “moneda en poder del público” como una aproximación al concepto de la moneda efectiva en circulación: “... si no en sí, en su comparación a través del tiempo permite adquirir una idea bastante precisa de las variaciones de la cantidad de moneda efectiva en poder del público”²⁹.

Tratándose de $M'V'$, el autor escribe que su valor es “más o menos, igual a la suma de los cheques girados en el período elegido... más o menos porque en realidad, el producto de los depósitos realizables con cheques (M'), por la velocidad de su circulación (V'), no es absolutamente igual al monto de los cheques girados”. El indicador de $M'V'$ sería entonces, también, aproximado. Sin embargo, advierte que fuera de la moneda efectiva en circulación no existe una cantidad exactamente determinada de los medios de pago en poder del público. Lo que existe, según Hermberg, es “la potencia de creación de esos medios de pago”; por ello la pregunta del economista tendría que ver con el valor de los medios de pago diferentes de la moneda efectiva que el público *desea y puede* crear en un momento dado; en otras palabras, de la demanda de medios de pago ejercida por el público.

Hermberg recuerda que existe una multiplicidad de formas que pueden obrar como medios de pago. Sin embargo, si aparte de la moneda efectiva únicamente se consideran los depósitos transferibles por cheque, “la suma de los depósitos reali-

²⁸ Esta apreciación hace pensar que, en últimas, Hermberg estaba influido por la noción de dinero de la Escuela Bancaria.

²⁹ Hermberg anota que el cálculo de la *moneda efectiva en poder del público* es similar para el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria. Existe una pequeña diferencia resultante de que la Superintendencia elimina de sus cómputos las antiguas especies fiduciarias compuestas por las cédulas de Tesorería, las cédulas bancarias, los bonos del Tesoro y los bonos bancarios. Además, critica al Banco de la República por incluir la moneda extranjera dentro de sus cómputos del numerario.

zables con cheque representa una medida bastante precisa, para calcular en cuánto varía la posibilidad y el deseo del público en orden a la creación de medios de pago sin moneda efectiva”³⁰.

No se llega a una definición exacta, pero sí aproximada de los medios de pago: “la estadística no puede medir directamente, con exactitud, el monto total de medios de pago en circulación, pero tiene dos manifestaciones auxiliares: la moneda efectiva en poder del público y los depósitos realizables con cheques”. O en términos de ecuación:

Medios de pago en circulación = numerario en poder del público + depósitos de particulares realizables con cheque en el Banco de la República y en los bancos particulares.

Fue ésta la primera exposición depurada que se hizo en Colombia del cálculo de los medios de pago en circulación. Si a la Superintendencia Bancaria le cabe la distinción de ser la primera entidad en acercarse a la moderna noción de medios de pago, a Hermberg le corresponde el mérito de haber presentado la definición de medios de pago en una forma más decantada y con una argumentación más completa.

Sin embargo, antes de terminar su informe, se refiere muy rápidamente al método de Claus-Caro. Hermberg revela que la composición del cuadro de medio circulante, publicado por el Banco, “en el fondo, tiene la idea de reunir toda la moneda efectiva que puede tomar el público en su poder”.

Posteriormente, el autor aclara con respecto al cuadro mencionado que: “en realidad el Banco de la República no sólo toma como medio circulante los depósitos de los bancos, sino todos los depósitos a la vista en moneda corriente, lo cual juzgamos excesivo. Sería más conveniente anotar sólo:

- a) Los depósitos a la vista en moneda corriente de los bancos particulares;
- b) Los depósitos a la vista en moneda corriente de los particulares”.

Pero esta propuesta la realiza el autor no en vista del concepto del “medio circulante” sino de lo que él denomina *el numerario exigible por el público*. La definición del nuevo cuadro es la que sigue:

³⁰ En el Informe se discuten las metodologías empleadas por el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria; en relación con la última, se critica la consideración de depósitos en moneda extranjera dentro de los depósitos totales de los particulares en el Banco de la República. Asimismo, se controvierte la presentación de todos los depósitos a la vista con el raciocinio de que “las cifras de los medios de pago en circulación deben servir para comprobar, en un momento fijado, cuántos medios de pago en moneda efectiva tiene el público en realidad en su poder... De ahí que sólo debamos tener en cuenta los depósitos realizables con cheque”. Igualmente, se discute la consideración de los depósitos oficiales, con el argumento según el cual los cheques gubernamentales “se presentan, la mayoría de las veces, directamente en el Banco de la República y no se usan como medio de pago entre el público”.

Numerario exigible por el público = numerario en poder del público + numerario en los bancos privados + depósitos a la vista en moneda corriente en el Banco de la República provenientes de los particulares y de los bancos privados.

El cuadro de *el numerario exigible por el público*, es una versión depurada de la metodología de Claus-Caro y su definición se acerca más que ésta a la moderna definición de demanda de la base monetaria³¹.

Empero, la preocupación fundamental de Hermsberg no es la medición del “dinero de alto poder”, sino la de cálculo del dinero como “medio de pago”.

Durante los años treinta, el enfoque del dinero como medio de pago recibió una aceptación cada vez mayor hasta plasmarse en el informe reseñado, cuyos planteamientos fueron incorporados en los cuadros estadísticos de la *Revista del Banco de la República*, a partir de enero de 1941³². La nueva presentación que duraría hasta febrero de 1945, fue la siguiente:

Moneda y otros medios de pago³³

Especies monetarias

Monedas de oro

Monedas de plata

Monedas de níquel

Billetes del Banco de la República

Billetes nacionales

Certificados de plata

Otras especies

Total de especies monetarias en circulación

Distribuidas así:

En los bancos

Fuera de los bancos

Depósitos del público en moneda corriente realizables por medio de cheques

En el Banco de la República

En otros bancos

Total de depósitos a la vista

³¹ La demanda de la base está constituida, de una parte, por la demanda de los bancos por reservas (caja + depósitos en el Banco de la República), y de la otra, por la demanda del público no bancario por efectivo (moneda fuera de los bancos + depósitos del público en el Banco de la República).

³² Sin embargo, en el Informe anual del gerente se siguió empleando la metodología de Claus-Caro hasta 1949.

³³ La *Revista* ordena los rubros del cuadro horizontalmente, abriendo columnas para cada cuenta. *Revista del Banco de la República*, Bogotá, enero de 1941.

La ambigüedad del pensamiento de Hermberg en el tratamiento de la naturaleza de M y M' (ver nota No. 27) reaparece en el nuevo modelo de presentación de los componentes del dinero; no se titula el cuadro, “medios de pago”, sino, “moneda y otros medios de pago”.

Se excluye del esquema cualquier rubro indicativo del total de la “moneda y otros medios de pago”. Esta omisión corresponde al convenio establecido entre el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria para ofrecer al público únicamente los factores determinantes de los medios de pago, absteniéndose de señalar las cifras totales, para no provocar confusiones en los lectores³⁴.

b. Una digresión. El dinero: ¿acervo o flujo?

En su informe de junio de 1940, el superintendente Héctor José Vargas se refirió a los sistemas de cálculo del circulante en los términos que siguen: “Considero que los dos sistemas son deficientes porque no comprenden todos los factores visibles que pueden servir para apreciar la circulación monetaria”. Para Vargas al igual que para otros comentaristas de la época, la realidad monetaria no podía observarse a través del lente de la cantidad de dinero. La dimensión *stock* o de *inventario* del dinero era insuficiente. Más que una cantidad determinada en un momento dado, los métodos de medición deberían informar acerca del “movimiento del dinero”, o si se quiere, de “la cantidad de dinero por unidad de tiempo disponible en algún momento”. La expresión “circulación monetaria” entrañaba una significación más rica que la que hoy se le confiere superando las dimensiones establecidas por la noción de la “cantidad de dinero”. Continuando con Vargas: “Es cierto que la velocidad de la circulación no puede medirse precisamente y que sólo por métodos indirectos puede apreciarse, pero en todo caso deben presentarse en conjunto, en un sólo cuadro todos los factores

³⁴ Anteriormente se citó un párrafo de la *Memoria de Hacienda* de 1939, en el cual se aludía a los diferentes procedimientos empleados por el Banco y la Superintendencia para el cálculo de los medios de pago, los cuales arrojaban cifras globales no sólo distintas sino cuya evolución no discurría paralelamente.

Con motivo del estudio de Hermberg, se abrió la expectativa de una unificación en los cálculos. Así lo manifestó el superintendente Héctor José Vargas en su Informe de 1940: “La Superintendencia considera muy oportuno que, de acuerdo con el Banco de la República, se adopte la fórmula acogida por el profesor Hermberg y se presente un sólo cuadro en que se comprendan los principales factores que obran en este complejo proceso de la circulación monetaria, de modo tal que no se dé lugar a erradas apreciaciones de este fenómeno”. Informe del superintendente bancario al ministro de hacienda, 1940.

Sin embargo, ante la imposibilidad de acuerdo, se optó por la presentación de los componentes de cada metodología sin totalizar el cálculo de los medios de pago: “Por fortuna y en vista de que el acuerdo sobre los elementos que intervenían en el resultado no se lograba, determinaron ofrecer en adelante al público una serie de factores a fin de que cada quien, aplicando el criterio que le pareciera más técnico, determinara la cuantía correspondiente”, Marco Botero de la Calle. “Factores para determinar el medio circulante”, *El Mes Económico y Financiero* (Bogotá, enero de 1945).

que puedan servir para formar un concepto más o menos preciso sobre este complejo fenómeno de la circulación monetaria”³⁵.

No se trataba de una opinión aislada: “La circulación monetaria, como su nombre mismo lo indica, da la idea de movimiento, de ir y venir, de correr o pasar de unas personas a otras” ... manifestaba un superintendente anterior³⁶.

Dentro de este contexto de ideas, Lleras y Hermberg se refirieron a la circulación monetaria lamentando no poder medir exactamente la velocidad³⁷.

Con esta visión de la realidad monetaria, resultaba improcedente la simple consideración de los cambios en la “cantidad” de medios de pago. Refiriéndose a las estadísticas del período 1939-1940 el superintendente escribió: “Ahora, por ejemplo, tenemos que de esos datos estadísticos se deduce un ascenso en el circulante comparativamente al año pasado, y la realidad es otra, porque ha habido un debilitamiento, como puede deducirse por el aumento de los depósitos”³⁸. Un comentario similar se plasmó en la *Memoria de hacienda* de 1940:

“Hay, pues (en el período de 1939-1940), una marcada disminución en la velocidad de circulación de los depósitos, lo que lleva forzosamente a concluir que, a pesar de que *aparentemente* ha aumentado el volumen de medios de pago, la actividad económica no ha seguido el mismo paso”³⁹.

Se trataba, en el fondo, de la diferenciación sugerida por Fisher entre “dinero en circulación que evoca la noción de cantidad de dinero disponible para el intercambio por bienes y/o servicios, y la ‘circulación del dinero’ que alude al monto agregado de dinero transferido a cambio de bienes”⁴⁰. Por ello, resultaba de la mayor importancia la medición de los componentes de la ecuación de cambio de Fisher si bien existían discrepancias acerca de los efectos causales sobre los precios ejercidos por el dinero en circulación⁴¹.

³⁵ Héctor José Vargas. Informe del superintendente bancario al ministro de hacienda, 1940.

³⁶ Alberto Torres. “Sobre circulación monetaria”, en *Boletín de la Superintendencia Bancaria* (Bogotá, septiembre, 1938).

³⁷ Carlos Lleras Restrepo. *Memoria de Hacienda*, 1939.

³⁸ Héctor José Vargas. Informe del superintendente bancario al ministro de hacienda, 1940.

³⁹ Carlos Lleras Restrepo. *Memoria de Hacienda*, 1940. El subrayado de la palabra “aparentemente” es nuestro, ya que nos interesa resaltar el sentido que otorga al crecimiento de los medios de pago.

⁴⁰ Irving Fisher. *The Purchasing Power of Money* (New York, MacMillan), 1911, pág. 13.

⁴¹ En *La estadística nacional. Su organización, sus problemas*, el contralor Lleras Restrepo expone: “Las variaciones en la circulación monetaria tienen sobre todo importancia por la relación que regularmente guardan con el nivel general de precios”. No hay en esta cita una manifestación clara de la causalidad. A renglón seguido advierte: “Desde este punto de vista, el ideal sería poder medir cuantitativamente no sólo la cantidad de moneda, sino también la velocidad de circulación. Además, como los depósitos bancarios transmisibles por cheques constituyen un poder de compra de orden monetario de idéntica naturaleza al de las especies monetarias mismas, su relación con los precios debe ser igual a la de estas últimas, por lo que resulta necesario medir también las variaciones en el volumen de los depósitos y la velocidad de esta forma especial de circulación”.

c. El aporte de Triffin

En 1944, Robert Triffin, quien actuaba como asesor de estadística del Banco de la República, publicó su escrito "*La moneda y las instituciones bancarias en Colombia*"⁴², un estudio comprensivo de las especies y de las instituciones monetarias colombianas. En el apéndice, Triffin detalla las principales estadísticas entre 1923 y 1943. En el cuadro relativo a la composición de los medios de pago, Triffin emplea la siguiente metodología:

Total de moneda = billetes y monedas fuera de los bancos + depósitos monetarios
Los *billetes y monedas* fuera de los bancos se discriminaron de la siguiente forma⁴³:

— Tesorería

Incluye billetes nacionales, certificados de plata, monedas de plata, monedas de cobre y níquel, monedas de oro en poder de los bancos privados (1923-1930), así como los antiguos bonos y cédulas de la tesorería y los bonos y cédulas bancarios.

Tampoco hay aquí una referencia explícita al sentido de la causalidad; pero lo que sí se advierte es que el autor se aleja de las prescripciones doctrinarias de Tooke, Fullarton y Wicksell, quienes consideraban que el papel fundamental de los depósitos era el de aumentar la velocidad de circulación del dinero. Además, para Tooke y Fullarton, en particular, los depósitos bancarios no tenían influencia alguna en los precios: "Tooke basa sus argumentos en estadísticas fáciles de comprender, las cuales parecían demostrar que una excesiva emisión de billetes (de banco) jamás había precedido, sino más bien seguido, el alza de precios. Esto demostraría según Tooke, que el volumen de instrumentos de cambio jamás es la causa, por el contrario, siempre el efecto de las fluctuaciones de los precios y de las necesidades de giro de aquellas". Knut Wicksell. *Lecciones de economía política* (Madrid, Aguilar, 1947, pág. 339).

Sin embargo, en la *Memoria de Hacienda* de 1939 escribe: "Suelen algunos atribuir entre nosotros todas las variaciones que se registran en los precios, a causas de orden monetario. Es un concepto demasiado superficial y que pierde de vista los efectos que otros fenómenos pueden tener no sólo sobre determinados artículos y servicios, o grupos de artículos y servicios, sino aun en ocasiones sobre el nivel general de los precios (*Memoria de Hacienda*, 1939, pág. 111). Una manifestación más radical probablemente inspirada en los escritos monetarios clásicos —fundamentalmente ricardianos— es la siguiente: "El régimen monetario, el valor de la moneda..., el sistema de emisión y la producción aurífera, son factores, entre otros, que influyen notablemente sobre las cifras del medio circulante.

Es necesario sí, partir de este hecho en la apreciación del fenómeno, que cada país necesita una cantidad determinada de moneda para servir su economía, para alimentar el tráfico de su comercio, que si esa moneda es de oro, la cantidad requerida en la circulación será menor, pero que será mayor si su moneda es de plata o es de papel inconvertible o sin respaldo. Pudiera decirse, pues, que no es de completa exactitud que la cantidad de moneda defina o determine siempre su valor, mientras que sí ofrece mayor certidumbre la afirmación de la proposición contraria: que el valor de la moneda influye en la cantidad de circulante". Alberto H. Torres, "Sobre circulación monetaria", en *Boletín de la Superintendencia Bancaria* (Bogotá, septiembre, 1938).

Finalmente, y dentro de la concepción que oponía "dinero en circulación" y "circulación monetaria", se discutían las terapias anti-inflacionarias: "Si se ha creído que todo se reduce a un problema de 'exceso de medios de pago', en una 'cantidad' independiente de su velocidad de circulación y de su empleo económico, el remedio es bien simple: limitación cuantitativa de los medios de pago, en el sentido de poner topes en la dirección deflacionista de hacer sustracciones". (El subrayado es nuestro), Antonio García. "La reforma bancaria y el control selectivo del crédito", en *Problemas de la Nación Colombiana* (Bogotá, 1950).

⁴² Robert Triffin. "La moneda y las instituciones bancarias en Colombia", suplemento de la *Revista del Banco de la República*, octubre de 1944.

⁴³ El total de billetes y monedas fuera de los bancos no es más que el valor de los billetes y monedas netos de las existencias en caja en el sistema bancario.

— Billetes del Banco de la República

Los billetes del Banco de la República en circulación.

Los *depósitos monetarios* son equivalentes a los depósitos bancarios en moneda nacional realizables por medio de cheques y se clasifican así:

— En el Banco de la República

Depósitos oficiales

Depósitos privados.

— En otros bancos

Triffin presenta el “total de moneda”, incluyendo y excluyendo los depósitos oficiales, probablemente aceptando “a medias” la inquietud de Hermsberg para quien los depósitos oficiales no debían conformar los medios de pago en atención a su particular comportamiento diferente al de los depósitos del público.

No aparece en Triffin una preocupación por la medición de la velocidad del dinero aunque en una de sus tablas (Tabla 1) de estadísticas monetarias incluye una columna del movimiento mensual de los depósitos. Con mayor claridad que otros expositores —Hermsberg, por ejemplo—, se refiere a los medios de pago o a la moneda indistintamente (la Tabla 1, denominada *composición de los medios de pago*, incluye una columna llamada *total de moneda*).

Siguiendo la ruta trazada por Hermsberg al proponer el cuadro de *el numerario exigible por el público*, Triffin presenta un esquema al que denomina *exigibilidades monetarias* (Tabla 2). En el pie de página de la Tabla, Triffin explica su contenido: “Las exigibilidades monetarias conjuntas de la tesorería y del Banco Central se obtienen sumando las siguientes partidas:

“a) Total de billetes y monedas en manos del público;

“b) Depósitos no bancarios en cuenta corriente en el Banco Central en moneda nacional;

“c) Exigibilidad monetaria con los bancos, o sea, los efectivos bancarios y saldos en el Banco de la República”⁴⁴.

La idea contenida en el cuadro de *exigibilidades monetarias* es similar a la que actualmente se conoce como base, o sea, la deuda monetaria neta del Banco Central

⁴⁴Triffin, *Ibid.*, pág. 36.

y de la Tesorería. Según sus usos, la base es igual al efectivo en poder del público —rubro que englobaría los literales a) y b) — y a la caja de los bancos comerciales, así como a sus depósitos en el Banco de la República, cuentas equivalentes a los efectivos bancarios y a los saldos en el Banco de la República de los cuales se habla en el literal c).

Además, Triffin se refiere en el mismo cuadro a la exigibilidad monetaria de los otros bancos, la cual según él⁴⁵, “está formada por sus obligaciones propias en depósitos en cuenta corriente llevadas en moneda nacional”. Se trata, entonces, del equivalente actual de depósitos bancarios en cuenta corriente. Por lo tanto, como también lo anota Triffin en un pie de página: “El total de los medios de pago es igual a la suma del total de billetes y monedas en manos del público, más los depósitos no bancarios en cuenta corriente en el Banco Central en moneda nacional, más la exigibilidad monetaria de los otros bancos”⁴⁶. Como puede advertirse, la fórmula empleada por Triffin coincide con la metodología utilizada actualmente para el cálculo de los medios de pago, — M_1 —⁴⁷.

d. Estudio crítico y propuesta definitiva de Francisco De Abrisqueta

Como se ha destacado, el Banco de la República acogió los métodos de cuantificación del dinero propuestos por Paul Hermsberg, mientras que la Superintendencia Bancaria continuó empleando el esquema sugerido por la Sociedad de las Naciones.

A pesar del convenio de las dos entidades que garantizaba el que cada una de acuerdo con sus metodologías presentaría los “factores” integrantes del dinero sin mencionar las cifras totales que corresponderían a cada cómputo, continuó la

⁴⁵ Triffin, *Ibid.*, pág. 36.

⁴⁶ Triffin, *Ibid.*, pág. 36.

⁴⁷ En realidad Triffin presenta dos fórmulas para el cálculo de los medios de pago. La primera:

Billetes y monedas fuera de los bancos + depósitos monetarios = total de moneda o medios de pago.

La segunda:

Billetes y monedas en manos del público + depósitos no bancarios en cuenta corriente en el banco central en moneda nacional + exigibilidad monetaria de los bancos, excluyendo el Banco de la República = total de los medios de pago.

Si bien los cómputos correspondientes deben ser iguales, existe una clara diferencia conceptual. En efecto, la segunda formulación separa los depósitos del público en el banco central de las exigibilidades monetarias de los bancos. Esta distinción permite establecer la afinidad entre los billetes y monedas en manos del público y los depósitos no bancarios en cuenta corriente en el banco central en moneda nacional, ya que “desde el punto de vista de la expansión secundaria es indiferente que el público mantenga dinero en efectivo o depósitos en cuenta corriente en el Banco de la República” (Antonio Hernández. *Determinantes de la tasa de cambio de la cantidad de dinero*, Bogotá, Corp., 1972).

preocupación pública por la adopción de una versión definitiva⁴⁸. En pleno debate, persistieron las referencias a la superioridad técnica de las metodologías⁴⁹. En enero de 1945, Francisco De Abrisqueta publicó su Informe sobre el cálculo de los medios de pago en circulación y de las exigibilidades monetarias de Colombia⁵⁰, una amplia y profunda revisión crítica de los métodos empleados por el Banco de la República y la Superintendencia Bancaria, así como la propuesta de un modelo definitivo que permitiera “sentar unas bases fijas en tan delicada cuestión de la estadística financiera”. El trabajo de De Abrisqueta es tan exhaustivo que no podría lograrse aquí una adecuada presentación del mismo sino una breve referencia a algunos temas centrales.

Ante todo, De Abrisqueta define el concepto de medios de pago en circulación: “Por tales se entienden *todos los recursos que en un momento o lapso dado dispone un país para hacer pagos en moneda de admisión legal forzosa o en documentos que la representen*. Moneda disponible y cheques contra depósitos a la vista. Todo esto hasta donde la estadística alcance. En ningún caso puede tomarse el monto de los medios de pago como una cifra total incuestionable. Existen medios de pago distintos de la moneda efectiva o representada: documentos, títulos de propiedad, bienes en general. Además, al cabo de su existencia no todos los cheques y unidades monetarias han tenido el mismo valor de pago porque los primeros con posibilidad y los segundos con seguridad han servido para efectuar equis número de pagos”⁵¹.

⁴⁸ Sin embargo, para algunos escritores económicos, la discrepancia no era en materia grave. Por ejemplo, para Alejandro López, I.C. no era procedente la discusión acerca de la metodología, y para fines prácticos estadísticos resultaba “mejor, más objetivo y más sencillo”, emplear las cifras del *numerario emitido*. Alejandro López, “Índice de la actividad económica”, *Boletín Mensual de Información Económica de Colombia* (Bogotá, febrero de 1936).

⁴⁹ Es justo recordar el trabajo de Marco A. Botero de la Calle, *Factores para determinar el medio circulante*. El autor discute la incorporación de los depósitos en cuenta corriente en el cálculo de los medios de pago, señalando que no hay un motivo técnico para no incluir la totalidad de los depósitos a la vista: “Hay quienes opinan que no resulta exacto computar la totalidad de los depósitos bancarios a la vista, supuesto que una parte muy crecida de ellos permanece inmovilizada en las cuentas, sin afectar, por tanto, el ritmo de la circulación general. Que el hecho ocurre es cierto, pero que de allí se pueda concluir técnicamente que debe hacerse la correspondiente exclusión, resulta absurdo, porque con el mismo criterio podría decirse que una cuota muy apreciable del numerario en poder del público permanece también inmovilizada en las cajas de los particulares, mientras se deciden a gastarlo. Esos ‘períodos de descanso’ entre la recepción del dinero y su consumo habrán de considerarse para medir la velocidad del circulante, pero no para apreciar la cantidad que jurídica o técnicamente esté a disposición de un país, para llevar a cabo el proceso de los cambios en términos de dinero y que pueda controlarse por la estadística”. Esta discusión la plantea Botero en atención a la recomendación de Hermberg de considerar exclusivamente los depósitos utilizables mediante cheques, diferente al método tradicional de la Superintendencia, el cual incorporaba la totalidad de los depósitos a la vista. Y concluye Botero: “El sistema, pues, de sumar el numerario en poder del público a los depósitos a la vista para obtener el monto del medio circulante, es el más aconsejable y el más ceñido a la técnica”. *El Mes Financiero y Económico*, Bogotá, enero de 1945.

⁵⁰ Francisco De Abrisqueta. “Informe sobre el cálculo de los medios de pago en circulación y de las exigibilidades monetarias en Colombia”, *Anales de Economía y Estadística*, No. 1, enero de 1945, Revista de la Contraloría General de la República.

⁵¹ De Abrisqueta, *Ibid.*, pág. 1.

Y más adelante señala: “Se da la particularidad de que las cuentas corrientes y demás depósitos a la vista realizables por cheque señalan normalmente, como apunta Hermberg, un *deseo* del público, una necesidad de dinero que debe estar en todo momento listo para las operaciones mercantiles... Esa normal necesidad de medios de pago para el funcionamiento de los negocios es lo que trata de revelar la estadística”⁵². *Se trata, entonces, de una teoría de demanda de depósitos o de medios de pago*. Dentro de este contexto de ideas, añade, luego, que los incrementos en la capacidad de compra disponible (M) ocurren “en virtud del aumento de las transacciones”.

A continuación, De Abrisqueta explica y discute minuciosamente los cálculos empleados por la Superintendencia Bancaria⁵³ y por el Banco de la República⁵⁴.

⁵² De Abrisqueta, *Ibid.*, pág. 2.

⁵³ Crítica del sistema de la Superintendencia.

La Superintendencia presenta tres factores de los medios de pago:

1. Numerario emitido
2. Numerario en poder de los bancos
3. Depósitos bancarios

1. Numerario emitido

De Abrisqueta discute la contabilización de la emisión de billetes del Banco de la República. En realidad, sólo interesa para el cálculo de los medios de pago en circulación, la cifra de billetes del Banco de la República en circulación:

Billetes emitidos

menos *Billetes en caja*

Billetes en circulación.

Considera que otras especies monetarias como los billetes nacionales, la plata, los certificados de plata, el níquel y el cobre circulan en la cantidad de su emisión (en esto coinciden De Abrisqueta y la Superintendencia).

2. Numerario en poder de los bancos

Elemento negativo de los medios de pago. La moneda en poder de los bancos, la Superintendencia la discrimina así:

En el Banco de la República

En los bancos particulares.

Este desglose no lo realiza el Banco de la República. De Abrisqueta critica nuevamente el que se considere el numerario *emitido* y no el *circulante* en poder de los bancos. En efecto, la Superintendencia incluía dentro de la caja del Banco de la República sus propios *billetes emitidos*, sin dar a la circulación. Únicamente deberían considerarse los billetes nacionales en la caja del Banco de la República y la moneda fraccionaria en dicha caja.

No objeta el numerario en poder de los bancos particulares compuesto por billetes del Banco de la República, billetes nacionales, certificados de plata, plata colombiana, y níquel y cobre colombianos.

Depósitos bancarios

“La Superintendencia clasifica los depósitos bancarios con propiedad de medios de pago en tres subgrupos:

- a. Total de exigibilidades a la vista en los bancos particulares;
- b. Depósitos oficiales en el Banco de la República;
- c. Depósitos particulares en el Banco de la República”.

En general, De Abrisqueta continúa los lineamientos trazados por Hermberg (1939) y Triffin (1944) descartando los procedimientos que consideraba imperfectos y proponiendo otros nuevos en el caso del Banco de la República, y dejando caer el mayor peso de su crítica sobre la metodología empleada por la Superintendencia Bancaria. La

3a. En el literal a) se incluyen:

— *Saldos exigibles a la vista y antes de 30 días en moneda legal.* De todas las subcuentas únicamente deben incluirse los depósitos en cuenta corriente y los créditos flotantes por girar.

— *Saldos exigibles a la vista y antes de 30 días en otras especies reducidas a moneda legal.* De sus subcuentas no todas son realizables por cheque y además no son en moneda nacional.

— *Sección de ahorros (depósitos e intereses).* No se giran cheques contra estas cuentas.

— *Corresponsables extranjeros exigibles antes de 30 días reducidos a moneda legal.* Ni son realizables por cheque, ni son en moneda colombiana.

— *Préstamos en el Banco de la República que vencen antes de 30 días.* No cumplen las tres condiciones imprescindibles:

— Ser sólo a la vista

— Ser convertibles por cheque

— Estar expresados en moneda nacional;

b. Depósitos oficiales en el Banco de la República:

La Superintendencia incluye todos los depósitos oficiales, del gobierno nacional, de los juzgados o de otras entidades oficiales. Incluye, además, los fondos para amortización de bonos del Tesoro y bonos bancarios.

“El Banco de la República hoy en día no tiene en cuenta ninguno de estos depósitos, porque según el profesor Hermberg, no son movilizables por cheque. Por nuestra parte, consideramos necesario incluir los depósitos del gobierno nacional y los de las otras entidades oficiales, ya que todos ellos se giran por cheque”.

Sin embargo, en atención a lo ya señalado por Hermberg, “puesto que las series numéricas de los medios de pago más sirven para revelar los cambios a través del tiempo que para medir la cuantía absoluta en un momento dado de los recursos de pago de un país, existen motivos para dar, como lo hace Mr. Triffin, las dos series: con y sin los depósitos oficiales. Las fluctuaciones de éstos son muy distintas a las de los depósitos privados y bancarios”.

Ahora bien, ni Hermberg, ni Triffin, ni De Abrisqueta, incluyen como depósito los fondos de amortización de bonos del Tesoro y bonos bancarios.

Además, señala De Abrisqueta, la Superintendencia no separa los saldos en moneda nacional y extranjera en los depósitos oficiales;

c. Depósitos de particulares en el Banco de la República.

La Superintendencia incluye el total del saldo, o sea el del balance externo. Pero confunde el saldo en moneda nacional con el saldo en moneda extranjera. *El Banco no cae en este error.*

54 El sistema del Banco de la República:

De Abrisqueta diferencia “medios de pago” de “medios de pago en circulación”, no en el sentido que parecen atribuirles otros comentaristas sino en el sentido de que los medios de pago pueden acoger los denominados “circulantes de baja velocidad”. Por ello, De Abrisqueta sugiere emplear la expresión “medios de pago en circulación”.

De Abrisqueta propone dos cuadros: el uno para las especies monetarias y el otro para los depósitos bancarios a la vista y los totales.

En cuanto a los depósitos del público en moneda corriente realizables por medio de cheques, De Abrisqueta señala que los datos se recogen del libro de consolidación del balance. Además, anota, y esto es importante en atención a los antiguos cálculos, que: “Por nada participan los depósitos de los bancos accionistas y no accionistas, que sería repetirlos dos veces”.

claridad del modelo presentado por De Abrisqueta, miembro del Consejo y luego del Instituto Nacional de Estadística le ganó los mejores reconocimientos profesionales y gubernamentales. En efecto, Triffin avaló el trabajo de De Abrisqueta⁵⁵ y la Contraloría General de la República adoptó su metodología con el carácter de oficial⁵⁶.

La propuesta de De Abrisqueta fue acogida por el Banco de la República a partir de la revista de marzo de 1945 y su vigencia se extendió hasta la revista de septiembre de 1978 cuando las series monetarias comenzaron a expresarse en términos de la base monetaria, del multiplicador y de sus componentes. Sin embargo, el *Informe anual* del gerente del Banco de la República continuó presentando el antiguo modelo de Claus-Caro hasta 1950.

Todavía en 1948, el gerente planteaba las diferencias entre la antigua presentación del Banco de la República y de la Superintendencia Bancaria, recalcando en el acuerdo mutuo de las dos entidades de “presentar únicamente los datos de los factores que integran la circulación, en forma tal que los particulares, de acuerdo con su criterio, hicieran el cómputo correspondiente”. Pero, luego anota, defendiendo la metodología del Banco de la República en contra de la reclamada superioridad técnica de los métodos de la Superintendencia: “Es oportuno aclarar que ambos métodos se acomodaban a normas técnicas. El procedimiento del Banco de la República se encaminaba a investigar la cantidad de moneda que el público tenía efectivamente en un momento dado para hacer sus pagos, pero no entraba a averiguar de cuánta moneda podría disponer teóricamente en ese momento”⁵⁷. Luego explica, aritméticamente, el procedimiento de las dos entidades. Solamente desde 1950 el *Informe anual* comenzó a emplear la metodología de De Abrisqueta. Por su parte, la Superintendencia continuaba empleando su propia metodología —la adoptada en 1935— presentando sus resultados en una columna, y en la otra, los datos oficiales.

De Abrisqueta, separándose del concepto de Hermberg, incluye los “depósitos del gobierno nacional” y los de “otras entidades oficiales” dentro de los depósitos bancarios a la vista integrantes de los medios de pago. Además, controvierte a Triffin por considerar la parte en moneda extranjera de los depósitos gubernamentales.

Pero, al igual que Triffin, propone presentar los medios de pago, incluyendo y excluyendo los depósitos oficiales en el Banco de la República.

⁵⁵ En relación con el estudio de De Abrisqueta, Triffin conceptuó: “Su artículo me parece el estudio más completo y práctico que he leído sobre los procedimientos estadísticos para calcular los datos esenciales referentes a los medios de pago”. *Anales de Economía y Estadística*, Contraloría General de la República, suplementos Nos. 7 y 8, Bogotá, noviembre de 1945.

⁵⁶ En atención a la Ley 82 de 1935 que centralizó en la Contraloría General de la República “la dirección de todos los servicios de la estadística en la nación”, el Contralor General de la República determinó el método oficial para calcular los medios de pago en circulación. Dicho método fue el sugerido por De Abrisqueta.

⁵⁷ Informe del gerente del Banco de la República a la Junta Directiva (Bogotá, 1948, pág. 36).