EL CONTROL ADMINISTRATIVO DE LAS TASAS DE INTERES

Introducción

Al comenzar el año, el Gobierno tomó la decisión de reducir las tasas de interés del ahorro y el crédito institucional por la vía administrativa. En efecto, el Decreto 274 de 1986 y la Resolución 8 del presente año de la Junta Monetaria señalaron tasas máximas de colocación y captación a los bancos y corporaciones financieras; el Decreto 273 de 1986 y el artículo 3o. del Decreto 274 de 1986 establecieron límites semejantes para las compañías de financiamiento comercial; finalmente, el Decreto 272 de 1986 redujo en un punto porcentual las tasas de captación y colocación de las corporaciones de ahorro y vivienda. La decisión de intervenir en el mercado financiero se basó en dos consideraciones: de una parte, la importante necesidad de reducir las tasas reales de interés para permitir el desarrollo normal de la economía; de otra, que sólo al iniciarse el año se presentaron las condiciones económicas que hacían viable dicha intervención.

El país ha experimentado durante los últimos años altos niveles en sus tasas reales de interés. No obstante, aun cuando las autoridades han sido conscientes de este hecho, diversos elementos económicos del programa de ajuste y de la situación interna y externa impedían su reducción. Tal situación cambió sustancialmente en este mes, cuando la evolución de los indicadores cambiarios, fiscales y crediticios señalaron con claridad que las condiciones de la economía eran propicias para una reducción de las tasas de interés. La decisión de intervenir se tomó con el propósito de agilizar un proceso que los mismos mercados estaban gestando. El comportamiento actual de las tasas, al situarse por debajo de los límites permitidos, indica que los niveles señalados fueron realistas ante las condiciones prevalecientes en el mercado.

En estas Notas se analizan los determinantes de las altas tasas de interés en Colombia, las razones que justifican su disminución y sus efectos sobre el sistema económico. Además, se explica por qué las condiciones del mercado en la actualidad son favorables para su descenso. Finalmente, se describe la naturaleza y el alcance de las medidas tomadas por las autoridades.

I. Determinantes de la tasa de interés en Colombia

La tasa de interés es el premio porcentual que se paga al cabo de un período determinado por los préstamos pactados en términos de dinero. Los préstamos de los ahorradores a los establecimientos de crédito constituyen los depósitos financieros; su precio es la tasa de interés pasiva. De otro lado, los préstamos de los intermediarios financieros al sector productivo forman la cartera de esas instituciones y su precio es la tasa de interés activa.

En una economía abierta y pequeña, con perfecta movilidad de capitales, la tasa de interés interna es igual a la externa ajustada por las expectativas de devaluación y por una prima de riesgo. La paridad de tasas de interés en esas condiciones es el resultado del arbitraje

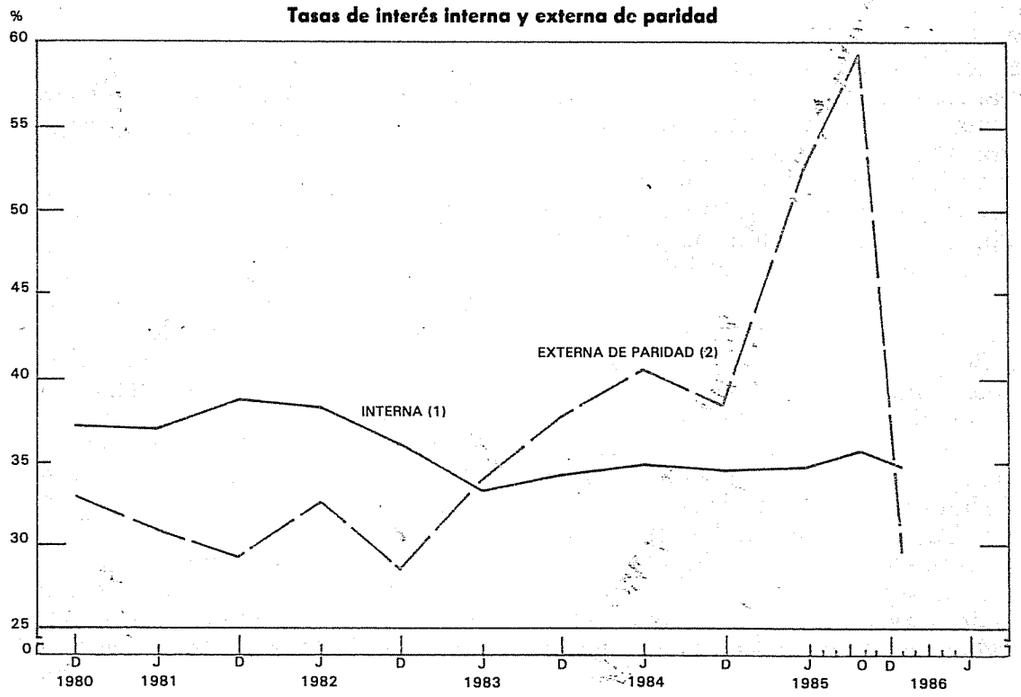
de recursos en los mercados internacionales. Por el contrario, en una economía completamente cerrada, la tasa de interés se determina exclusivamente por factores domésticos: la oferta y la demanda de ahorro, la tasa de inflación y el nivel del ingreso.

Como es de esperarse, en una economía semiabierta como la colombiana, los estudios sobre los determinantes de sus tasas de interés muestran que, al lado de la devaluación y las tasas externas, numerosos factores internos influyen sobre su nivel. Los más importantes son el déficit fiscal, las expectativas de inflación, el volumen de liquidez y, en general, el nivel de ahorro en la economía. Todos estos elementos afectan las tasas de interés, principalmente, por causa de los controles cuantitativos y los diferentes costos operacionales que existen para convertir activos financieros internos en externos y viceversa.

Durante el período pasado reciente, la mayoría de las variables determinantes de las tasas de interés se habían conjugado para producir su elevación y forzar su permanencia en niveles excesivamente altos. En primer término, hay que mencionar que la devaluación acelerada del peso influyó en el incremento de las tasas de interés reales. En efecto, tal como se ha comentado en entregas anteriores de estas Notas, la eliminación de la sobrevaluación del peso y la consiguiente aceleración del ritmo de devaluación entre 1983 y 1985 fue elemento fundamental del proceso de ajuste macroeconómico, especialmente en lo que se refiere a controlar el exceso de gasto que se desviaba hacia el sector externo de la economía. A pesar de que el ajuste cambiario era indispensable, este hecho, sin duda, afectó en alguna medida los costos domésticos del crédito. Sin embargo, la tasa de interés doméstica no ascendió en una mayor

GRAFICO 1

Tasas de interés interna y externa de paridad



(1) CDT a 90 días
(2) (1 + Bonos del tesoro a 3 meses) x (1 + devaluación)

FUENTE: Revista del Banco de la República

proporción, gracias a la utilización estricta de los mecanismos de control cambiario, y a la imposibilidad de muchas empresas productivas para absorber mayores costos financieros. Por estos motivos de origen interno, las tasas de interés en Colombia no han seguido directamente las reglas de paridad mencionadas con respecto a las tasas externas. En la gráfica 1 se observa que la tasa interna fue superior a la externa en algunos puntos, entre diciembre de 1980 y mediados de 1983. Con la aceleración de la devaluación en 1983, el nivel del interés externo superó al interno; empero, aunque el incremento de la tasa interna fue leve su nivel se rezagó con respecto a la tasa externa global.

En segundo lugar, los cuantiosos déficit fiscales que se han presentado durante los últimos años han creado una presión sobre los recursos domésticos, tanto reales como financieros, causando el alza de los precios y la elevación de las tasas de interés. La financiación primaria del déficit así como la captación de recursos de ahorro le permitieron al Estado adquirir apreciables recursos para equilibrar sus finanzas. Sin embargo, al hacerlo competía con el sector privado por el ahorro escaso, presionando hacia arriba las tasas de interés.

Otro fenómeno doméstico que incidió sobre el alto nivel de los costos financieros fue el deterioro en la calidad de la cartera de los intermediarios por causa, entre otras, del lento ritmo de actividad económica. Las entidades financieras, al tratar de proteger sus decrecientes márgenes debido al mayor volumen de préstamos improductivos, tendieron a aumentar las tasas cobradas sobre la cartera productiva. Independientemente de lo cuestionable que económicamente pueda ser esta actitud, lo cierto es que contribuyó a presionar unas tasas que eran ya altas por otros factores.

En general, la economía en su conjunto ha exhibido en los años pasados un excesivo gasto agregado; es decir, escasa generación de ahorro interno. Igualmente, la obtención de préstamos externos, o sea el ahorro del resto del mundo, ha disminuido notablemente por causas suficientemente conocidas relacionadas con el tratamiento restrictivo en el mercado internacional de capitales y que fueron materia de análisis en estas Notas en el mes pasado. Por lo tanto, existió una prolongada presión ejercida sobre un volumen reducido de recursos de ahorro, que el mercado reflejó por medio de sus mecanismos de oferta y demanda en mayores intereses domésticos.

Por último, es necesario hacer énfasis en el efecto que ha tenido sobre las tasas de interés el mal funcionamiento del sistema financiero y la confusión que ocasiona la coexistencia de variadas operaciones de crédito que se realizan unas a tasas fijas administradas (inclusive en préstamos de largo plazo), otras en forma absolutamente libre (crédito ordinario de corto plazo y crédito en moneda extranjera financiado con recursos del exterior); y en el medio el sistema de indexación a través del UPAC, que, si bien se acerca más a una tasa fija administrada debido a que la corrección monetaria tiene límites, ofrece algún grado de flexibilidad. A esto se agrega el importante peso que tiene en el sistema financiero la banca oficial (45% de las colocaciones del sistema bancario) la cual presta a tasas de interés determinadas muchas veces por razón de consideraciones especiales propias del prestamista y el prestatario, que no obedecen a un razonamiento propiamente económico. Además, el peso de la acción gubernamental para financiar el déficit fiscal a través de la colocación de papeles (TAN) en el mercado hace prácticamente imposible que las tasas de interés varíen si estos papeles ofrecen sólo rendimientos fijos establecidos por

decreto. A esta situación hay que adicionar el efecto que con seguridad tiene la multitud de regulaciones de todo tipo (encajes, inversiones forzosas, inversiones sustitutivas, relaciones de endeudamiento, etc.) que hacen muy complejo el manejo de los establecimientos de crédito, los cuales operan de manera rígida en mercados artificialmente fraccionados. El entrabamiento en el que operan las instituciones financieras tanto públicas como privadas, implica sobrecostos e ineficiencias que se manifiestan en niveles de tasas de interés superiores a los que sugeriría el mercado.

II. Consecuencias de las altas tasas de interés

La tasa real de interés, definida como la diferencia entre la tasa nominal, pasiva o activa, y el ritmo de inflación esperado, es la variable que mide en términos reales el rendimiento para el ahorrador y el costo efectivo del crédito para el inversionista. En economía, ésta es la variable que influye en forma inversa sobre las decisiones de inversión y consumo. Así, el empresario que desarrolla proyectos productivos con recursos de crédito confronta el nivel de la tasa real con la rentabilidad esperada de sus inversiones. Si la tasa real es mayor que el retorno de la inversión empresarial, se desestimula la creación de nuevas industrias y el ensanche de las ya existentes; por su parte, las empresas muy endeudadas tienen dificultades aún mayores para cubrir sus costos financieros. En forma semejante, si la tasa de interés real es demasiado elevada, se reducen los gastos de consumo financiados a crédito, por cuanto el servicio de las deudas afecta la capacidad de pago futura de los compradores; además, se dificulta la recuperación de la cartera de los vendedores.

La tasa real en Colombia, para un préstamo de cartera ordinaria, se situaba en enero de 1986 aproximadamente entre 20 y 24% (calculada como la tasa efectiva, 42-46%, menos la inflación esperada, 22%). Por otra parte, existen estimativos que muestran cómo la rentabilidad real de las empresas, en épocas de relativa normalidad oscila entre 12% y 16%, la cual, a su vez, está muy por debajo de los niveles observados de las tasas reales de interés. Ello dificulta la inversión productiva y la generación de empleo. En la actualidad, este panorama es aún más complejo, ya que la rentabilidad de las distintas empresas, incluyendo las financieras se han menguado debido, entre otras cosas, a los mismos niveles de la tasa de interés, a la difícil situación externa y a la recesión económica ocasionada por los desajustes macroeconómicos que prevalecieron durante varios años.

El impacto de los altos niveles de las tasas activas se refleja también en el preocupante volumen de deudas de dudoso recaudo de las entidades de crédito. En efecto, en la medida en que la tasa activa real supera la rentabilidad patrimonial de las empresas, éstas tendrán dificultades para servir cumplidamente sus deudas. La relación entre las deudas de dudoso recaudo y la cartera total del sistema bancario pasó de un promedio de 3.4% en el período 1976-1982, a 6.61% en 1983, 13.82% en 1984 y 15.2% en noviembre de 1985.

En cuanto a la tasa pasiva real, en condiciones normales, debería ser positiva, pero inferior a la tasa de retorno empresarial. En términos conceptuales, el rendimiento del ahorrador es la recompensa por desprenderse de la liquidez y por posponer su consumo presente. Por el contrario, las inversiones empresariales no sólo implican la asunción de mayores riesgos, por cuanto en esa actividad no se tiene certeza absoluta de la tasa de retorno, sino que involucra la ejecución de una actividad productiva que debe ser remunerada. Así, en la medida en que la tasa pasiva real se acerque o se iguale a la eficiencia marginal del capital de las empresas menos rentables, los posibles inversionistas tienen incentivos para desistir de sus proyectos empresariales y prefieren dirigir sus recursos hacia depósitos financieros. Existe evidencia de que el anterior fenómeno ha sucedido en Colombia durante los últimos años, ya que las tasas pasivas reales han mostrado niveles altos, según se ilustra en el cuadro 1. Por todos estos motivos, las elevadas tasas reales de interés, activas y pasivas, han sido un obstáculo para la inversión productiva, para la generación de empleo y por lo tanto, para el desarrollo normal de la actividad económica.

CUADRO 1

Tasas de interés pasivas nominales y reales
(%)

Fin de:	CDT 90 días efectiva	Indice de precios al consumidor ponderado	Tasa de interés real ex-post
1980	36.9	25.9	11.0
1981	38.6	26.3	12.3
1982	35.9	24.1	11.8
1983	34.2	16.6	17.6
1984	34.4	18.3	16.1
1985	35.5	23.2	12.3

Fuente: Banco de la República.

III. Existen las condiciones económicas para reducir las tasas de interés

El esfuerzo de ajuste en los frentes externo e interno que realizó el país durante el período 1983-1985 ha permitido sentar las bases para un crecimiento económico estable, prolongado y autosostenido. Una de las consecuencias del ajuste que contribuirá a la reactivación de la inversión privada, será la disminución de las tasas reales de interés.

En efecto, la disminución del exceso de gasto agregado, que era la causa fundamental del desequilibrio macroeconómico de la economía colombiana, —tal como se discutió en las Notas de diciembre— y la consecuente elevación relativa del ahorro, crea las condiciones macroeconómicas para que las tasas de interés se reduzcan. Este mayor ahorro facilita que el país mantenga una menor tasa de devaluación y que existan suficientes recursos para el sector privado, debido a la reducción del déficit fiscal y a la mayor disponibilidad de crédito interno.

Dentro de este orden de ideas, la recuperación de la tasa de cambio real hasta los niveles observados a mediados de los años setenta, permitirá reducir el ritmo de depreciación del peso. Así, la devaluación esperada para este año, proyectada con base en los datos de enero, estaría alrededor del 21%, frente a una devaluación del 51.2% en 1985. Además, se registra el hecho favorable de que las tasas de interés externas han caído en los últimos meses. Consecuentemente, al bajar la tasa externa de paridad, se generan fuerzas domésticas, a través del proceso de arbitraje entre los recursos internos y foráneos. La nueva tasa de paridad, que resulta de las condiciones cambiarias en 1986, se puede apreciar en el gráfico 1. El peligro de fugas de capital, originadas en diferencias marcadas entre los costos internos y externos del crédito, se ha reducido sustancialmente; por consiguiente, procurar niveles más bajos de la tasa de interés doméstica, no entraña los riesgos que existieron en los últimos años.

Por su parte, la reducción del déficit fiscal también repercute sobre la disminución de la tasa interna, vía la reducción del gasto agregado y la menor demanda de crédito para su financiación. El Gobierno absorbe menos recursos crediticios, dejando un mayor volumen disponible para el sector privado, por cuanto la con-

tracción del déficit consolidado del sector público ha pasado del 6.4% del PIB en 1984 a 4.5% en 1985. Este fenómeno se verá reforzado en el presente año, con los ingresos fiscales adicionales provenientes de la bonanza cafetera. Tal situación permitirá reducir el nivel de las captaciones de ahorro para financiar gasto público, aliviando así la presión sobre la demanda de crédito. Ello hace factible tasas de interés más bajas.

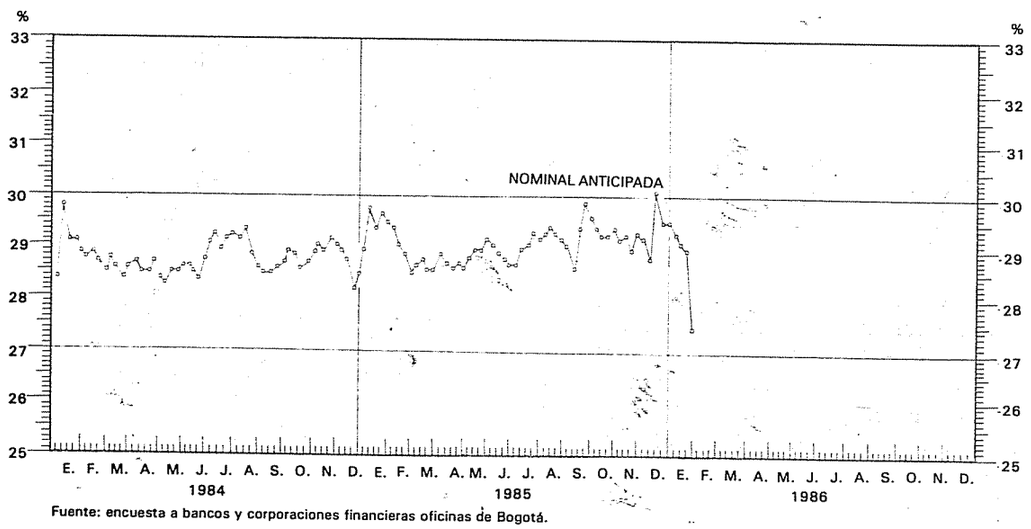
Por el lado de la oferta de crédito, la liquidez existente en la economía también induce la disminución de la tasa de interés. En efecto, el nivel de los activos financieros, la mayoría de los cuales generan crédito, creció entre diciembre de 1984 y diciembre de 1985, a un ritmo superior al 30%. La disponibilidad de recursos crediticios deberá ser duradera de acuerdo con las proyecciones disponibles sobre la evolución de los recursos financieros.

Otro factor que influirá en el mediano plazo en la reducción del nivel de la tasa interna, es la capitalización de las empresas y del sector financiero, que con insistencia se ha venido promoviendo. En la medida en que las empresas crezcan con base en una mayor capitalización, y no con endeudamiento, bajará la demanda global de recursos de crédito y por ende la presión sobre las tasas de interés. También se mejorará la calidad de los activos de los intermediarios, al elevarse la capacidad de pago de las firmas, Para que este cambio estructural pueda llevarse a cabo, se necesita, por un lado, que las empresas vuelvan a ser viables económicamente, es decir que el valor presente de sus ingresos netos esperados sea positivo. Estos resultados dependen, a su vez, de que las tasas de interés disminuyan hasta el punto de que sean inferiores al rendimiento del capital empresarial.

En síntesis, si bien existían al comenzar el año las condiciones económicas y de mercado para la reducción de las tasas de interés, no había certeza sobre el lapso que tomaría tal descenso, debido a diversos factores estructurales que inciden

GRAFICO 2

Tasas de interés de los certificados de depósito a término - 90 días



Fuente: encuesta a bancos y corporaciones financieras oficinas de Bogotá.

sobre él. Ante este hecho, las autoridades tomaron la decisión de acelerar el proceso, interviniendo en el mercado y fijando las tasas en forma administrativa, en niveles claramente compatibles con la situación económica del momento; no se ha buscado con ello forzar resultados opuestos a los que determinarían las condiciones económicas, como sería buscar la permanencia de tasas de interés reales negativas, sino coadyuvar a las tendencias evidentes de los agregados económicos, los cuales por distorsiones en el funcionamiento de los agentes financieros en este caso no estaban actuando en la dirección correcta. El gráfico 2 ilustra en forma adecuada el descenso ocurrido en las tasas de interés, las cuales se han situado en niveles inferiores a los establecidos por las autoridades económicas.

IV. Naturaleza de las medidas y conclusiones

Se ha hecho énfasis a lo largo de estas Notas, en que la intervención del Gobierno está dirigida en forma exclusiva a acelerar un proceso que el mercado habría adelantado por sí solo, pero en un plazo más largo. Este planteamiento explica la naturaleza, alcance y duración de las medidas adoptadas.

En primer lugar, dichas medidas deben ser temporales, por cuanto, una vez se llegue a una situación de equilibrio estable, consistente con los determinantes económicos de las tasas de interés, los controles administrativos pierden mucho de su vigencia. En segundo lugar, las tasas de interés fijadas por las autoridades tienen que ser viables económicamente; no deben estar, por ejemplo, por debajo de las tasas externas (ajustadas por devaluación), o ser negativas en términos reales, ya que se podrían manifestar nuevamente, tendencias hacia la fuga de capitales y hacia el desestímulo de la formación de ahorro interno.

Para asegurar la viabilidad económica resulta importante que la intervención sea flexible, evitando las distorsiones que se pudieran presentar en el mercado, con tasas fijas, si llegasen a cambiar las condiciones económicas. Es decir, se deben tener en cuenta cambios en los parámetros fundamentales que observaron las autoridades para determinar los niveles iniciales. La flexibilidad de la intervención se introducirá por medio de un comité técnico ad-hoc que estará examinando constantemente las condiciones de la oferta y demanda de crédito, y cuyas recomendaciones servirán para evitar que las tasas fijadas se tornen irrelevantes y generen problemas en la asignación de recursos, cuando ocurran novedades en los mercados.

Además de flexible, la naturaleza de la intervención debe ser global, en el sentido que cobije a todos los intermediarios financieros —bancos, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial—. De esta forma se evitan desviaciones de recursos hacia los sectores que no queden bajo la vigilancia y que, por este motivo, las entidades restantes enfrenten dificultades para continuar la marcha normal de sus actividades. Los niveles de las distintas tasas fijadas por las autoridades, junto con las medidas que las originaron, se hallan descritos en el cuadro 2.

Con el fin de lograr efectos positivos para las empresas del sector productivo, la intervención está dirigida a reducir los costos efectivos del crédito. Estos incluyen, además de los costos directos, o sea las tasas activas de los préstamos, otros costos indirectos, asociados a los procedimientos administrativos del manejo de la cartera, sobre los cuales las autoridades mantendrán una vigilancia adecuada.

CUADRO 2

Modificación de las tasas de interés pasivas y activas de las instituciones financieras

	ANTERIORES		ACTUALES (1)		Norma
	Efectivo	Nominal T.A. (5)	Efectivo	Nominal T.A. (5)	
I. BANCOS COMERCIALES					
A. Tasas de interés pasivas					
1. Certificados depósito a término					
—Con plazo de 3 y 6 meses	35.56	29.30	30.84	26.00	Dec. 274 de 1986
—Con plazo de 12 meses	Libre		33.68	28.00	Gob. Nal. Art. 1o.
—Con plazo de 18 meses (2)	Libre		36.59	30.00	
2. Depósitos de ahorro	22.70	19.94	22.70	19.94	Dec. 2473 de 1980 Gobierno Nacional
B. Tasas de interés activas					
1. Colocación de crédito ordinario (3)	45.83	36.00	41.12	33.00	Res. 8 de 1986 J.M., Art. 1o.
II. CORPORACIONES FINANCIERAS					
A. Tasas de interés pasivas					
1. Certificados depósito a término					
—Con plazo de 3 y 6 meses	35.99	29.89	30.84	26.00	Dec. 274 de 1986
—Con plazo de 12 meses	Libre		33.68	28.00	Gob. Nal. Art. 1o.
—Con plazo de 18 meses (2)	Libre		36.59	30.00	
B. Tasas de interés activas					
1. Colocación de crédito ordinario	45.83	36.00	41.12	33.00	Res. 8 de 1986 J.M., Art. 1o.
III. COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL					
A. Tasas de interés pasivas					
1. Documentos por pagar					
—Con plazo de 3 y 6 meses	36.59	30.00	30.84	26.00	Dec. 274 de 1986
—Con plazo de 12 meses	Libre		33.68	28.00	Gob. Nal. Arts. 1o. y 3
—Con plazo de 18 meses (2)	Libre		36.59	30.00	
B. Tasas de interés activas					
1. Colocación de crédito ordinario	49.08	38.00	43.33	34.43	Dec. 273 de 1986 Gob. Nal. Art. 1o.
IV. CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA	**Efectivo**	**Total Efectivo (4)**	**Efectivo**	**Total Efectivo (4)**	**Decreto 272 de 1986**
A. Tope de corrección monetaria	23.00		21.00		Artículo 3o.
B. Tasas de interés pasivas					
1. Depósitos de ahorro UPAC	5.00	29.15	4.00	25.84	Artículos 2o. y 3o.
2. Certificados de ahorro UPAC					Artículos 2o. y 4o.
—Con plazo de 6 meses	Libre		5.00	27.05	
—Con plazo de 12 meses	Libre		6.00	28.26	
3. Certificados de ahorro a plazo fijo	Libre		6.00	28.26	Artículos 2o. y 4o.
4. Depósitos ordinarios	19.00	19.00	16.00	16.00	Artículo 6o.
C. Tasas de interés activas					
1. Adquisición de vivienda					
—Hasta 1.300 UPAC	6.00	30.38	5.00	27.05	Artículo 1o.
—1.300 a 2.800 UPAC	7.50	32.23	6.50	28.87	
—2.800 a 5.000 UPAC	7.50	32.23	6.50	28.87	
—5.000 a 10.000 UPAC	8.00	32.84	7.00	29.47	
—10.000 a 15.000 UPAC	11.00	36.53	10.00	33.10	
2. Adquisición locales	11.00	36.53	10.00	33.10	
3. Constructores					
—Vivienda	9.50	34.69	8.50	31.29	
—Otros	11.00	36.53	10.00	33.10	

(1) Vigentes a partir de la expedición de las siguientes medidas: Junta Monetaria, Resoluciones 8 y 9 de enero 22 de 1986. Gobierno Nacional, Decretos Nos. 272, 273 y 274 de enero 24 de 1986. (2) Para CDT con plazo superior a 18 meses, la tasa de interés que reconocen dichos documentos es libre. (3) Esta tasa de interés se aplica incluso a la sección de ahorro de los bancos comerciales. (4) Incluye corrección monetaria + interés efectivo. (5) T.A.: Trimestre anticipado.

También es conveniente señalar que las medidas adoptadas han procurado no reducir la rentabilidad de los intermediarios financieros, pues se disminuyeron tanto las tasas activas como las pasivas buscando mantener los márgenes de intermediación. Las tasas se administrarán de tal forma que estimulen las captaciones de largo plazo, lo que permitirá al sector financiero aumentar los créditos de mediano y largo plazo, favoreciendo así a los inversionistas y a los mismos establecimientos de crédito.

En resumen, se tiene entonces que la reducción administrativa de las tasas de interés efectuada por el Gobierno busca acelerar el proceso generado por las nuevas condiciones económicas, con el fin de impulsar la reactivación del aparato productivo.

Las autoridades que tienen a su cargo la política económica han reconocido que uno de los principales obstáculos para el desempeño normal de la actividad empresarial, ha sido el alto nivel de las tasas de interés reales. Sin embargo, sólo hasta este año se han dado las condiciones económicas que posibilitan dicha disminución.

En efecto, durante los últimos años y especialmente en 1985, se efectuaron importantes correcciones macroeconómicas, con el objeto de eliminar los desajustes que amenazaban la estabilidad de la economía y ponían en peligro su capacidad de crecimiento futuro. El ajuste, dirigido a reducir el exceso de gasto tanto privado como público, tuvo notable éxito pues logró disminuir en forma considerable el déficit fiscal y el desequilibrio en el sector externo.

Consecuentemente, el incremento en el ahorro interno generado por este programa, favorece en la actualidad el descenso de las tasas de interés. En particular, las variables que determinan el interés real, tales como la disminución del ritmo de devaluación y la reducción del déficit fiscal, podían seguramente producir por sí solas el descenso de dichas tasas en los próximos meses. No obstante, se decidió intervenir, pero fijando las tasas en niveles compatibles con las condiciones económicas prevalecientes.

De acuerdo con el criterio general que ha enmarcado esta intervención, las tasas volverán a ser determinadas sin otras restricciones que las normales del mercado, cuando se considere que las condiciones económicas sean adecuadas para este propósito. De esta forma, la acción de las autoridades y el pensamiento del Banco de la República se enmarca dentro de una larga tradición de la política económica en Colombia, que ha combinado en forma acertada las orientaciones de los mercados y los controles administrativos, de acuerdo con las necesidades de la coyuntura económica.

VIDA DEL BANCO

Director del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

Con motivo de la creación del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, Ley 117 de 1985, la Junta Directiva del Banco designó el pasado mes de diciembre como director al economista, doctor Luis Alberto Zuleta Jaramillo, quien desde 1983 ocupaba el cargo de Subgerente de Desarrollo del Instituto Emisor. El doctor Zuleta es egresado de la Universidad de Antioquia, con M. S. en desarrollo económico de la Universidad de Glasgow, Gran Bretaña.

Nuevo Subgerente de Desarrollo

La Junta Directiva del Banco de la República, en sesión del 30 de este mes (Acta 3.779), nombró al doctor Jorge Sánchez Oviedo como Subgerente de Desarrolo, en reemplazo del doctor Luis Alberto Zuleta J. El doctor Sánchez es ingeniero de sistemas de la Universidad de los Andes; se vinculó al Banco en 1973, en el Departamento de Sistemas; en 1982 fue nombrado subdirector de dicho departamento; en varias oportunidades se desempeñó, con gran éxito, como gerente encargado de la Sucursal del Banco en Barranquilla, y desde 1983 venía ocupando el cargo de subauditor de esta entidad. El mencionado funcionario ha elaborado importantes trabajos en el campo de la informática, presupuesto, control interno y auditoría de sistemas.

"Orden de la Democracia" para el doctor Luis Duque Gómez y presentación de su última obra

El 31 de enero del presente año, el doctor Luis Duque Gómez fue distinguido con la "Orden de la Democracia" en el grado de "Gran Oficial", como reconocimiento a su meritoria labor desarrollada a lo largo de cuarenta años, en el área educativa, de la investigación arqueológica e histórica. Esta orden, instituida por la Cámara de Representantes en mayo de 1980, se concede a las personas que contribuyen al fortalecimiento de la democracia y al respeto por los derechos humanos.

En esta oportunidad, el doctor Duque Gómez presentó su última obra, titulada "Román Gómez, Municipalismo y Concordia Nacional, 1910-1932", la cual entró a formar parte de la Colección de Pensadores Políticos Colombianos, publicada por la Cámara de Representantes. Dentro de su extensa obra, los trabajos de investigación arqueológica sobre San Agustín son también de enorme importancia, entre ellos, "Alto de los Idolos, Montículos y Tumbas", "Arqueología de San Agustín: La Estación", estos dos, realizados con Julio César Cubillos; "Exploración y Trabajos de Reconstrucción de las Mesitas A y B", "Colombia: Monumentos Históricos y Arqueológicos"; además de algunos informes sobre orfebrería colombiana traducidos a distintos idiomas, y dos tomos de la Historia Extensa de Colombia que publica la Academia Colombiana de Historia.

El doctor Luis Duque Gómez se ha desempeñado como director del antiguo Instituto Tecnológico, hoy Instituto Colombiano de Antropología; Presidente de la Academia Colombiana de Historia; Secretario General, Decano de la Facultad de Ciencias de la Educación y Rector de la Universidad Nacional. Desde hace algunos años, se encuentra vinculado al Banco de la República; fue Director del Museo del Oro, y en la actualidad dirige la Fundación de Investigaciones Arqueológicas.

Oleo del Expresidente Guillermo León Valencia

El 17 de enero del año en curso, se descubrió en el Salón del Banco de la República donde sesiona la Junta Monetaria, un óleo en memoria del Expresidente Valencia, en cumplimiento del artículo 4o. de la Ley 70 de 1973, expedida en su honor, en razón de que durante su período de gobierno fue creada la Junta Monetaria, Ley 21 de 1963, siendo Ministro de Hacienda y Crédito Público el doctor Carlos Sanz de Santamaría.

La pintura, un óleo sobre lienzo de 60 x 90 cms., fue elaborada por el maestro chileno Manuel J. Paredes Alvarado. Muestra en primer plano, una imagen del perfil del Expresidente, y al fondo, la reproducción del texto original de la Ley 21 de 1963.

Esta ceremonia contó con la asistencia del señor Presidente de la República, doctor Belisario Betancur; el Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Hugo Palacios Mejía, quien llevó la palabra; el Gerente General del Banco de la República, doctor Francisco J. Ortega Acosta; algunos exministros de Hacienda, los miembros y asesores de la Junta Monetaria y familiares del Expresidente Valencia, entre otras personalidades.