



TRANSCRIPCIONES

## Los préstamos bancarios a largo plazo y el desarrollo económico

Michael Zuntz

Revista de Economía y Estadística, Vol. 2, No 3 (1958): 3° Trimestre, pp. 95-119.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4904>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Zuntz, M. (1958) Los préstamos bancarios a largo plazo y el desarrollo económico. *Revista de Economía y Estadística*. Tercera Época, Vol. 2, No 3: 3° Trimestre, pp. 95-119.

Disponible en: [<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4904>](http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/4904)

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

## LOS PRESTAMOS BANCARIOS A LARGO PLAZO Y EL DESARROLLO ECONOMICO (\*)

### INTRODUCCION

La falta de capital constituye uno de los más serios obstáculos al desarrollo en casi todos los países económicamente atrasados. Ello hace imperativo aprovechar en la forma más efectiva posible todo el capital disponible. En vista de la importancia de este principio, toda oportunidad es buena para examinar la actuación de los Bancos Centrales a la luz de este criterio y preguntarse si los bancos están utilizando sus recursos en la forma más conducente al fomento del desarrollo económico. De los múltiples aspectos que presenta este último problema, el presente documento se ocupará del siguiente: ¿sería posible aumentar el aporte de la banca al desarrollo económico si parte de sus recursos, en vez de dedicarse a préstamos a corto plazo, se utilizaran para hacer préstamos a largo plazo con fines de desarrollo?

La moderna legislación bancaria en la América Latina, al igual que en muchas otras partes, parece haberse pronunciado definitivamente sobre el problema. De acuerdo con ésta, aquellos bancos la mayoría de cuyos recursos estén formados por depósitos monetarios, o no podrán en lo absoluto hacer préstamos

---

(\*) Banco de la República de Bogotá, V Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano. Transcripción del folleto.

tamos por términos de más de tres o cinco años (1), o las autoridades monetarias podrán imponer rígidas limitaciones cuantitativas al volumen de tales préstamos. Únicamente las instituciones cuyos recursos no han sido creados en gran medida por depósitos monetarios podrán hacer préstamos a plazos más largos. Más aún, en tales casos el Banco Central no deberá redescantar tales documentos a largo plazo. Estos principios fueron establecidos por técnicos luego de estudiar cuidadosamente los problemas de las economías e instituciones sociales de la América Latina. Estos principios se basan, además, en lo que se considera generalmente como sanos métodos y políticas bancarias.

Ultimamente, sin embargo, la idea de los préstamos a largo plazo —en escala relativamente elevada— por parte de los Bancos Comerciales, se ha visto respaldada por economistas serios y por algunas instituciones bancarias sólidamente establecidas. Mas ni los escritos de dichos economistas (2) ni la práctica de las aludidas instituciones tratan de manera específica, ni guardan una relación directa, con la experiencia de los países insuficientemente desarrollados. Es posible, por tanto, que se logre algún fin útil si exploramos más a fondo la conveniencia de que la banca en los países subdesarrollados transfiera algunos de sus recursos del campo de los préstamos a corto plazo al de los préstamos a largo plazo.

---

(1) Ver entre otros Costa Rica, Ley General de Bancos, del 23 de octubre de 1936, Art. 58, (1)-(6); Ecuador, Ley General de Bancos del 17 de marzo de 1948, Art. 155, (7)-(12); Guatemala, Ley de Bancos, de marzo de 1946, Art. 41 (b); México, Ley General de Instituciones de Crédito, 2 de junio de 1941, Art. 17-1; República Dominicana, Ley General de Bancos, del 7 de octubre de 1947, Art. 26, (d)-(e).

(2) Ver, por ejemplo, R. S. Sayers, *Central Banking after Bagehot*, Oxford, 1957, pp. 121-122.

## I. LOS PRESTAMOS A LARGO PLAZO DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LOS BANCOS COMERCIALES

El asunto que nos interesa investigar concierne tanto al banquero particular como a las autoridades monetarias. Consideremos en primer lugar el problema del banquero.

### 1. — *El Problema de la Liquidez.*

El banquero se enfrenta a dos responsabilidades que casi invariablemente están contrapuestas. En primer lugar, el banquero tiene la obligación con las personas que le facilitaron el capital con que opera de aumentar al máximo las ganancias. Por otro lado, no debe correr riesgos indebidos. La primera de estas obligaciones hace los préstamos a largo plazo más atractivos que los créditos a corto plazo, ya que los primeros devengan generalmente un tipo de interés más elevado. Mas tales préstamos presentan mayor riesgo, aún cuando no quepa la menor duda que el prestatario va a cumplir con todas sus obligaciones hacia el banquero. En caso de que un número inesperadamente crecido de depositantes decidiera de pronto retirar sus depósitos a la vista, sería imposible para el banquero en cuestión obtener los fondos necesarios, no obstante la solidez de los valores en cartera. El no podría exigir el pago inmediato de aquellas personas a quienes ha hecho préstamos a largo plazo, y aún si tales valores fueran en modo alguno transferibles (shiftable) a otros bancos o inversionistas privados, las pérdidas que ello entrañaría serían probablemente considerables (3).

Este peligro, sin embargo, no es tan grave como parece a primera vista. En primer lugar, ningún banquero mantendrá

---

(3) Estos argumentos se basan en ciertas partes del artículo de R. S. Sayers, "The Concept of Liquidity in English Banking", publicado en el volumen 3 del *Quarterly Review of the Banca Nazionale del Lavoro*, Roma, Italia, 1951.

toda su cartera en la forma de préstamos a largo plazo. Por otro lado, no todas sus obligaciones representan depósitos a la vista. Y aún de ser ello así, es poco probable que todos los depositantes traten de retirar hasta el último centavo con tal precipitación. Por tanto, el banquero tiene varias líneas de defensa. Él puede detener el pánico simplemente pagando todo el efectivo que tiene en caja. De no ser ello suficiente, probablemente él dispondrá de préstamos a corto plazo que podrá redescantar, ya que es poco probable que lo haya hecho anteriormente con todos los documentos aceptables a tal fin por el Banco Central. Y es asimismo poco probable que un prestamista de última instancia no haga todos los esfuerzos posibles para venir a la ayuda de un banco que se encuentre en las circunstancias arriba descritas.

Podríamos ir aún más allá, y afirmar que no existe razón alguna para que el Banco Central, si todos los recursos antes enumerados fracasaran, no redescante documentos a largo plazo cuando un banco se encuentra en tales aprietos (4). Ello es cierto aún si aceptamos —por lo pronto— el principio de que tales operaciones de redescuento son en principio perjudiciales por razón de sus efectos inflacionistas y porque limitan además la futura libertad de acción del Banco Central. Ya que la ayuda de emergencia del tipo indicado, si se presta en forma ocasional a unas cuantas instituciones, no tiene las mismas repercusiones que las que probablemente resultarían de redescantar —en gran escala— documentos a largo plazo en tiempos normales.

En primer lugar, es del todo probable que los depositantes, tan pronto como descubran que sus temores eran infundados, colocarán una vez más sus depósitos en la institución de la cual los habían retirado. Esto permitirá al Banco en

---

(4) Sin tener en cuenta los aspectos jurídicos, los cuales se encuentran fuera del alcance de este documento.

cuestión cancelar su deuda con el Banco Central. Además, aún si alguno de los depositantes no vuelven a colocar sus fondos en la institución que sufrió el pánico, el efecto inflacionario del dinero puesto en circulación por el Banco Central para atender a las necesidades de liquidez de una sola institución será limitado. Tal efecto será asimismo de corta duración, ya que el circulante disminuirá nuevamente al vencerse los préstamos y al ser pagados al Banco Central, ya sea directa o indirectamente por los prestatarios originales.

2. — *La incapacidad de redescantar préstamos a largo plazo en tiempos normales.*

Por otro lado, la negativa de los bancos centrales a redescantar o hacer adelantos contra garantía de documentos a largo plazo en tiempos normales, no debe necesariamente constituir un elemento de peso para disuadir a aquellos banqueros que, de no existir esta negativa de la banca central, estarían dispuestos a hacer tales préstamos siempre y cuando los bancos no faciliten más que una fracción de sus recursos para tales propósitos. Esta última precaución le permite expandir sus activos, si las demás condiciones se muestran propicias, redescantando la parte de su cartera que consiste en documentos a corto plazo y otorgando nuevos préstamos (a corto plazo) con los réditos de tales redescuentos; y así repetir este ciclo hasta cuando la escasez de capital, la acción del Banco Central y otros factores limitativos pongan un alto a la expansión. En épocas de rápida expansión de préstamos bancarios y en condiciones de inflación, este ciclo no puede, sin embargo, repetirse en forma indefinida. Los recursos disponibles para préstamos a largo plazo disminuirán rápidamente, ya sea en términos reales o relativos, a medida que otras líneas de crédito aumenten y que el poder adquisitivo del dinero disminuya.

En conclusión, nosotros nos sentiríamos por tanto inclinados a propugnar que los bancos centrales descuentaran documentos a largo plazo a fin de inducir a los banqueros a expandir tales préstamos. La expansión de los préstamos como tal, sin embargo, no constituye nuestro único criterio. Consideraciones de política monetaria nos parecen igualmente importantes, mas su examen corresponde más bien a la Parte II de este documento. Consideraciones de tipo legal también entran en la discusión de este problema ya que casi invariablemente está prohibido al Banco Central redescantar documentos a largo plazo, mas ellas escapan al objetivo de este documento.

3. — *Incertidumbre respecto a la futura evolución de los tipos de interés.*

Esta preocupación no debería predisponer demasiado a los banqueros contra la idea de comprometer gran parte de sus recursos en forma de préstamos a largo plazo. Por supuesto, que muchos cambios se pueden producir en el nivel absoluto de los tipos de interés o en su posición relativa, cambios que pueden resultar en pérdidas para el banquero en vista de la incapacidad en que se encuentra de invertir sus recursos en esas colocaciones que dentro de las nuevas condiciones resultan más productivas, excepto mediante la venta, a un precio inferior al de compra, de los documentos a largo plazo que posee. Mas es también posible imaginar que ocurran cambios en sentido contrario, es decir, que resulten en mayores beneficios para el mismo banquero porque los intereses de créditos a largo plazo concedidos anteriormente resultan superiores a los que se obtendrán prestando ahora una suma equivalente bajo condiciones distintas. Por lo tanto, aún si suponemos que la evolución futura de los tipos de interés, y sus efectos, determinarán en forma considerable la política de préstamos de

los banqueros —lo cual podría no ser siempre el caso— no existe razón alguna *a priori* para que tales consideraciones lo lleven generalmente a preferir préstamos de corto vencimiento. La preferencia del banquero dependerá del giro que en su opinión tomará el tipo de interés en el futuro. Por tanto, este criterio podrá llevarlo a preferir tanto los créditos a largo plazo como los créditos a corto plazo.

4. — *Se presentan mayores dificultades para evaluar las solicitudes de préstamos a largo plazo.*

Un argumento de mayor peso, desde el punto de vista del banquero, para mantener la gran mayoría de su activo en forma relativamente líquida está relacionado con su capacidad para determinar en cada caso los méritos de la empresa en que se invertirán los fondos prestados. Para juzgar el valor intrínseco y las perspectivas de un préstamo a largo plazo, un banquero deberá estar en condiciones de analizar los méritos del proyecto del presunto cliente desde el punto de vista técnico y administrativo, de evaluar las posibilidades de mercado a largo plazo del producto en cuestión y de ponderar los efectos de la inflación o deflación en ese sector de la economía. Este análisis sólo podrá realizarlo un especialista en la materia. Por otro lado, para evaluar una solicitud de crédito a corto plazo—que se necesita con el fin de financiar capital circulante— se requiere en general sólo un buen sentido de los negocios y la capacidad de leer un estado de cuenta. Muchos banqueros cuentan con el tiempo y la habilidad que exige esta última tarea. En cambio, ellos probablemente no se encuentran en condiciones de realizar la primera de las funciones arriba aludidas, y mal podrían hacerlo, aún de estar en capacidad para ello, ya que se verían obligados a descuidar otras importantes tareas. Por lo tanto, el banquero escripú:-

loso y práctico se siente a menudo inclinado a favorecer los préstamos a corto plazo. Sin embargo, la experiencia de los bancos alemanes y franceses, que se examina en el inciso (1) del párrafo 3 de la Parte III del presente documento indica que esta dificultad puede ser superada.

## II. PROBLEMAS DE POLITICA MONETARIA

Existe, sin embargo, un obstáculo más serio que las razones arriba apuntadas a la concesión de préstamos a largo plazo por parte de los bancos comerciales. Se trata del hecho que la política monetaria tradicional en que se inspiran la mayoría de los bancos centrales mira con malos ojos el que bancos cuyas obligaciones están compuestas en su mayoría por depósitos, como en el caso de los países insuficientemente desarrollados, conceden este tipo de crédito. Los banqueros, si bien no se encuentran en la obligación de acatar la voluntad de los bancos centrales, lo hacen de igual manera en vista de la influencia moral que ejercen estos últimos. Esto plantea un segundo problema: ¿es que una política monetaria sana impone a los bancos centrales el deber de impedir a los bancos comerciales hacer mayores préstamos a largo plazo que los que pueden ser "respaldados" con sus obligaciones a largo plazo más su capital?

### 1. — *La doctrina de los "real bills"*.

La razón fundamental de esta aversión de los bancos centrales a dar su aprobación a préstamos a largo plazo en gran escala por parte de los bancos comerciales se encuentran en la doctrina de las "real bills". Conforme a esta doctrina, se considera a menudo que el crédito bancario a corto plazo empleado con el fin de financiar capital circulante, no es de natura-

leza inflacionista. Se estima que dicho crédito crea riqueza real inmediatamente, o que por lo menos se ve reflejado en bienes reales. Por otro lado, aparentemente el crédito bancario a largo plazo (con fines de desarrollo) no crea riqueza inmediatamente tangible, y por tanto se considera inflacionista. En consecuencia, el Banco Central estima que debe prohibir, o por lo menos desalentar la concesión de tal tipo de crédito. Podemos, sin embargo, poner en tela de juicio la validez de este razonamiento desde tres puntos de vista: primero, la lógica del mismo revela inconsistencia al ser aplicado a cualquier situación real; segundo, estas inconsistencias se hacen aún más patentes en el caso de los países insuficientemente desarrollados; y tercero, la gran importancia que se da a evitar a toda costa la inflación no guarda relación con el criterio de valores de las personas encargadas de tomar decisiones sobre política económica en los países insuficientemente desarrollados.

a) *El caso general.*

En primer lugar, importa recordar que no existe razón alguna *a priori* para creer que el aumento en la demanda causado por una inyección de dinero en el mercado en virtud de un préstamo a largo plazo es superior al aumento que se produciría en la demanda como consecuencia de un crédito cuyo vencimiento fuera a más corto plazo. Asimismo, no debemos dejarnos confundir con el supuesto de que el circulante que se crea en virtud de préstamos bancarios a corto plazo se extingue más rápidamente que el dinero que se pone en circulación como consecuencia de créditos a largo plazo. Porque debemos suponer que los bancos no suspenderán operaciones al vencerse los aludidos préstamos a corto plazo, sino más bien que ellos volverán a conceder préstamos utilizando nuevamente las mismas sumas de dinero.

En un principio los proponentes de la teoría de que los bancos pueden y deben prestar sumas ilimitadas para transacciones a corto plazo a fin de acrecentar el capital circulante, rebatían el argumento anterior afirmando que la política por ellos aconsejada, a diferencia de la de conceder préstamos a largo plazo, producía un aumento en la oferta de los productos, lo cual balanceaba completamente la mayor demanda monetaria.

Hoy día todo el mundo reconoce que ello no es así. Sabemos que aún durante la duración de un préstamo a corto plazo el dinero prestado, ya sea en parte o en su totalidad, circula más de una vez. La demanda adicional neta, por tanto, será un múltiplo del circulante adicional (creado a raíz del crédito). Mas la creencia persiste de que el efecto inflacionista es menos en el caso de los préstamos a corto que a largo plazo, ya que los ingresos reales aumentan más rápidamente como consecuencia de los últimos que de los primeros.

b) *El caso especial de los países insuficientemente desarrollados.*

Tenemos motivos, sin embargo, para dudar que éste sea a menudo el caso en los países insuficientemente desarrollados (5). Por lo general se concede un crédito a corto plazo a una entidad económica que persigue incrementar el valor de materias primas, productos semielaborados o productos ya elaborados, mediante su mayor elaboración, su manufactura o su colocación en el mercado. Mas siempre que otros factores permanezcan iguales, a menudo la oferta del insumo requerido,

---

(5) Una gran parte de los argumentos expuestos bajo este subtítulo está basado en un estudio de John H. Adler: "Monetary and Fiscal Policies for Development", publicado en junio de 1956 en "Cahiers de l'Institut Scientifique d'Economie Appliquée" París, Francia.

en términos reales, probablemente no aumentará en gran medida como consecuencia de la demanda adicional resultante de un préstamo bancario a corto plazo concedido a una empresa del tipo arriba descrito. Es posible que abunde la mano de obra, mas su sola presencia no constituye una garantía de que aumentará la disponibilidad del insumo necesario a nuestra empresa. Los bienes de capital, cuya cooperación resulta igualmente importante, para la producción de estos insumos son escasos, y dadas las condiciones de la tecnología y la organización en los países insuficientemente desarrollados, los bienes de capital existentes no pueden por lo general aumentar su producción en lo absoluto, o pueden hacerlo únicamente a costos rápidamente crecientes. Por lo tanto, el efecto de un aumento en los préstamos a corto plazo será el de permitir a un nuevo postor competir y entrar a compartir en una oferta altamente inelástica. Los precios aumentarán, mas apenas si se registrarán aumentos en la producción. Pero en los países insuficientemente desarrollados, el aumento en los precios no estimulará la creación del capital, en vista de la falta de recursos bancarios para financiar tal expansión.

Si en un país insuficientemente desarrollado el crédito bancario se otorga en la forma de un préstamo a largo plazo —cuyos réditos se dedican a fomentar el desarrollo— el efecto inmediato de tal medida también será la redistribución de abastecimientos más bien que el aumento de la producción. Tenemos aún que admitir que los efectos inflacionistas podrían ser mayores. Ello es el resultado de que el prestatario que utiliza el crédito para crear capital, a diferencia del prestatario a corto plazo antes mencionado, no ofrece al mercado en un corto espacio de tiempo todo el insumo que compró más todo el valor que él le haya agregado y, con ello, causa una disminución en la oferta. Mas ello se ve más que compensado por lo siguiente: el prestatario que se vale de un crédito

a largo plazo para crear bienes de capital, a diferencia de la persona que utiliza dichos fondos para comprar insumos con el fin de elaborarlos con la ayuda de un volumen constante de capital, soluciona la escasez de recursos que limita la expansión de la producción real en los países insuficientemente desarrollados. En vista de las condiciones existentes en los países insuficientemente desarrollados, el empresario que se vale de fondos prestados para crear bienes de capital y luego los utiliza en la producción, en poco tiempo habrá aumentado considerablemente la corriente de bienes, ya que él habrá logrado aumentar la productividad de recursos hasta la fecha insuficientemente utilizados o insuficientemente capitalizados. A fin de mantener la estabilidad monetaria, los préstamos bancarios a largo plazo que sirven para financiar proyectos bien escogidos en países insuficientemente desarrollados, deberán por lo tanto verse compensados con una reducción menor de gastos en el resto de la economía que lo representado por una cantidad igual de muchos tipos de préstamos a corto plazo. Los primeros son por tanto menos inflacionistas que el segundo tipo de préstamos. De lo anterior se desprende que si se reducen ciertos préstamos bancarios a corto plazo y se utilizan los fondos así liberados para financiar a largo plazo las inversiones de capital más productivas, ello puede a la vez estabilizar la situación monetaria y fomentar el desarrollo económico.

Tal desplazamiento de fondos no tendrá los benéficos efectos antes mencionados en caso de realizarse éste en forma exagerada y sin discernimiento. Si se suspendiera de pronto la mayoría de los préstamos a corto plazo y en su lugar se expandieran rápida y considerablemente los préstamos a largo plazo, la producción real disminuiría considerablemente. Dentro de poco tiempo recursos humanos y de otro tipo permanecerían ociosos, ya que la rigidez y dificultades tecnológicas im-

pedirían su pronta y lucrativa asimilación al sector de la economía recientemente capitalizado. Además, a medida que este sector se expanda, forzosamente decrecerán los rendimientos.

Dentro de ciertos límites, sin embargo, la transferencia de préstamos bancarios de corto a largo plazo resultará provechosa. El descenso de la producción será menor en la medida en que los empresarios que anteriormente tenían fácil acceso al crédito a corto plazo se vean inducidos a ahorrar más y a repatriar el capital, en vista de la política más estricta de préstamos a corto plazo. Además, entre las primeras operaciones que serán eliminadas, figuran las operaciones marginales; y finalmente, existe una gran posibilidad de que la disminución de la demanda con respecto a factores en el sector afectado por la contracción del crédito resultará, por lo menos en un principio y en parte, únicamente en una disminución de los costos más bien que en una merma de la producción. Teniendo en cuenta el efecto combinado de todos estos factores atenuantes, el aumento de la producción que resulta de una expansión moderada de los préstamos a largo plazo, podría resultar mayor que la disminución del valor del producto del sector de la economía que depende del crédito a corto plazo.

Debido a la gran importancia que tiene el financiamiento a corto plazo de las importaciones en los países insuficientemente desarrollados, nos interesa examinar de manera especial el efecto que tendría desplazar el crédito bancario concedido a tal fin con miras a conceder créditos a largo plazo. Si el primero de estos créditos se concede para hacer posible la obtención de bienes de capital, podríamos entonces considerarlo como una primera medida de financiamiento a largo plazo, es decir, como el financiamiento temporal de capital fijo. No deseamos en modo alguno eliminar este tipo de crédito. Mas en los casos en que este crédito sirve para financiar la importación de artículos no esenciales, resulta innecesario exa-

minar el porqué la eliminación de tales créditos no es en manera alguna perjudicial. Si, por otro lado, el crédito a corto plazo servía para facilitar la importación y la distribución de bienes de consumo esenciales cabría examinar, primero, si el empleo de una suma igual de fondos bancarios en inversiones a largo plazo con el propósito de mejorar el sistema de distribución o producir localmente tales productos no contribuiría más a reducir sus costos y, por tanto, tendrían un mayor efecto estabilizador que los créditos a corto plazo. Las mismas consideraciones son válidas en aquellos en que se trata del financiamiento de inventarios de bienes de producción producidos localmente, de bienes de consumo esenciales y de bienes de consumo no esenciales. Mas sea cual fuere la naturaleza de los inventarios, se necesita aplicar controles selectivos cuando se desea reducir su volumen con el fin de transferir la correspondiente cantidad de fondos para fines a largo plazo. De lo contrario los resultados serían probablemente más perjudiciales que beneficiosos.

En la discusión anterior tratamos de demostrar que, con el tiempo, los préstamos a largo plazo, cuando son bien seleccionados, contribuirán más a aumentar la corriente de productos, en un futuro cercano, que muchos de los préstamos a corto plazo que hoy se conceden. Siguiendo el razonamiento, y sin hacer demasiado hincapié en el efecto inmediato en el nivel de los precios, rechazamos implícitamente la escala de valores "clásica", que confiere primacía a la estabilidad monetaria y hace de ésta el objetivo primordial de la política de los bancos centrales. No habría sido realista razonar en otra forma. En el caso de la mayoría de los países insuficientemente desarrollados, la inflación *por sí misma* no es mala. Sus bancos centrales o sus autoridades monetarias no pondrían objeciones si, como consecuencia de la inflación, algunas personas incurrieran en pérdidas en tanto que otras obtuvieran

beneficios inmerecidos, siempre que se llenaran las siguientes condiciones: que la redistribución concomitante de ingresos no resultara en el uso inapropiado de los recursos al punto de anular el aumento del ingreso real atribuible directamente a la expansión de préstamos en favor de actividades productivas (creadoras de capital). Por tanto, el Banco Central puede hacer aún menos rigurosas las limitaciones impuestas al volumen de fondos que se transfieren de préstamos a corto plazo hacia préstamos a largo plazo (creadores de capital). Siempre que ello resultara en un aumento neto de los ingresos, el Banco Central podría considerar justificado el aprobar el cambio, pese a los efectos inflacionistas.

2. — *El efecto en la libertad de acción del Banco Central.*

El haber adoptado un punto de vista distinto respecto a lo que se considera el objetivo primordial de los bancos centrales, elimina también otra objeción a los préstamos a largo plazo por instituciones afiliadas. Anteriormente se consideraba que si la posición de los bancos afiliados no era altamente líquida, ello hacía difícil al Banco Central aplicar una política deflacionista. De acuerdo con la versión más ingenua de dicha tesis, un Banco Central puede en cualquier momento causar una contracción rápida por medios de persuasión, y en casos extremos adoptando medidas tales como suspender el redescuento de documentos a corto plazo, lo cual obligaría a los bancos afiliados a liquidar en gran escala sus activos a corto plazo. Tal liquidación rápida por parte de los bancos afiliados se consideró imposible si el grueso de sus activos fuera a largo plazo. En ese caso no se habrá tomado en cuenta que la demanda total de productos disminuirá rápidamente conforme disminuya el volumen del circulante o se otorguen préstamos en menor escala que antes; que, consecuentemente,

Los productos en vías de elaboración (los cuales sirven de garantía a los préstamos a corto plazo) se tornan invendibles o vendibles sólo a precios considerablemente reducidos; y que, por fin, aún los valores más líquidos de un banco pueden en dicho caso congelarse. Por lo tanto, los activos a corto plazo no resultan mejores que los activos a largo plazo para los fines de permitir al Banco Central lograr la deflación mediante una contracción rápida y en gran escala de los préstamos.

Sin embargo, muchas de las personas que se dan cuenta de esta falacia, mantienen que el Banco Central conserva una mayor libertad de acción si el grueso de los activos de los bancos del sistema son a corto plazo. El hecho de que en tales condiciones todos los préstamos se vencen en poco tiempo, les hace creer que una contracción gradual, selectiva y relativamente poco penosa, si bien bastante rápida, puede efectuarse sin ninguna dificultad si los bancos se niegan a prorrogar aquellos préstamos que pueden suspenderse sin causar pánico.

Una vez más, nos parece dudoso que sea verdaderamente necesario que la mayor parte de los valores del activo de los bancos del sistema sea a corto plazo a fin de lograr el propósito indicado. De igual manera, continuamente algunos préstamos a largo plazo están llegando a su vencimiento, si bien la cantidad de ellos que se vence en un momento determinado tal vez sea menor que la de préstamos a corto plazo. Ello hace también posible una contracción gradual. Por otro lado, debemos tener presente que los bancos centrales en todos los países insuficientemente desarrollados —no sólo en la América Latina— probablemente nunca desearán provocar una contracción mayor que la que puede lograrse con no prorrogar los préstamos a largo plazo a medida que éstos van gradualmente vencándose. Como ya se expuso anteriormente, los bancos centrales de la actualidad no consideran que su deber primordial sea el de preservar a toda costa el poder adquisitivo del dinero, aun

si al adoptar este criterio y seguir dicho curso de acción, ellos contribuyen a una disminución general del ingreso o a limitar la expansión de los ingresos. Antes por el contrario, la expansión del ingreso nacional es mucho más importante para los bancos centrales que la estabilidad monetaria. Y en vista de que el ingreso nacional se ve seriamente afectado por contracciones más fuertes que las que probablemente resultarían de no conceder créditos por la misma suma al vencerse los préstamos a largo plazo, la cuestión de si es necesario o no poseer un alto nivel de liquidez, que permita a los bancos fomentar rápidamente y con firmeza la deflación, carece de interés y los argumentos que se aducen en favor de una alta liquidez con base en tal necesidad pueden descartarse.

### III. ALGUNAS EXPERIENCIAS EUROPEAS

Habiendo presentado argumentos válidos en favor de la utilización de recursos bancarios, creados mediante depósitos, para conceder préstamos a largo plazo y para que estos sean a su vez redescontados por el Banco Central, conviene ahora examinar el caso de países que adoptaron esta práctica.

#### 1. — *El caso Alemán.*

El primer caso que viene a la mente en relación con este asunto es el de la práctica seguida por los bancos alemanes en la segunda parte del siglo diez y nueve. Es un hecho conocido que en dicha época las más grandes corporaciones bancarias alemanas otorgaban créditos a largo y mediano plazo a las industrias entonces en desarrollo. Desgraciadamente es imposible determinar hoy el volumen de tales créditos. En aquellos tiempos las estadísticas bancarias no se mantenían en la misma forma completa y uniforme que hoy día. A menudo no se hacía una distinción precisa y clara entre préstamos a

corto plazo, préstamos prorrogables a corto plazo y préstamos a largo plazo. Asimismo, los banqueros se mostraban más interesados en clasificar sus préstamos más bien con relación al tipo de garantía que a los fines de dichos créditos. Por lo tanto, no podríamos determinar hoy con exactitud en qué medida la creación del capital se hizo posible mediante el préstamo de recursos creados por depósitos a la vista o mediante el préstamo de fondos correspondientes al capital bancario. Mas parece ser la opinión aceptada que tales préstamos constituyeron un importante factor en el desarrollo económico y que por lo menos parte de tales préstamos a largo plazo fueron posibles gracias a la existencia de depósitos a la vista. Además, el hecho de que una considerable y creciente proporción de los depósitos bancarios no era considerada como dinero por los depositantes, sino más bien como una reserva o como ahorros —que sería poco probable que retiraran de pronto— no hace de la experiencia alemana un caso radicalmente distinto a la presente situación en la América Latina. También en muchos países latinoamericanos, un volumen considerable de depósitos bancarios se considera como una reserva que no debe tocarse nunca (6). Por lo tanto, la presente inmovilidad de los depósitos a la vista hace posible el empleo de los correspondientes recursos bancarios para la concesión de préstamos a largo plazo en muchos países de la América Latina, tal como ocurrió en Alemania en el siglo pasado.

Por otro lado, no cabe duda que al decidirse los grandes bancos (Grossbanken) en favor del financiamiento de la industria, y al establecer los servicios especializados necesarios,

---

(6) Lo que pasó en Guatemala en el período 1950-54 puede servir, entre otros casos, como prueba de esta situación. En ese período sucedieron en casi todos los años varios pánicos bancarios, debido a la inestabilidad política. Sin embargo, los depósitos nunca disminuyeron en más del 40 %, y aún de lo que se había retirado, sólo una pequeña fracción se convirtió en circulante activo o en divisas.

a tal fin, ellos crearon a la vez las condiciones dentro de las cuales recursos de bancos comerciales —que de otra manera habrían permanecido inactivos o se habrían utilizado para fines menos productivos— fueron utilizados para fines de desarrollo y, por lo tanto, contribuyeron a acelerar dicho proceso. Las presiones inflacionistas que hubo en ese período fueron poco considerables, y es dudoso que puedan achacarse al empleo de tales depósitos bancarios a la vista para hacer préstamos a largo plazo.

Es de igual manera difícil determinar el volumen de los préstamos a largo plazo concedidos por bancos comerciales o instituciones de crédito para los fines de la reconstrucción de Alemania en los años que siguieron a la segunda Guerra Mundial. Una autoridad (7) mantiene que un “determinado porcentaje” de los créditos de cuenta corriente sirvieron un propósito de financiamiento “intermedio” de proyectos de capital, es decir, en la forma de un financiamiento provisional facilitado por el Banco hasta tanto fuera posible lograr su financiamiento por medio de acciones. Y, en una reciente publicación de la Organización Europea de Cooperación Económica (8), se afirma que “entre los círculos financieros y bancarios de Alemania se estima que dentro de la estructura de los depósitos bancarios a la vista y depósitos a corto plazo existe un sólido núcleo que no es susceptible de ser retirado en escala considerable y que por tanto puede ser utilizado para conceder créditos a la industria a mediano o aún más largo plazo, sin originar un verdadero riesgo para los depositantes”. Se afirma, además, que “los bancos tuvieron que facilitar considerables créditos a mediano plazo para la reparación de edificios y equipos industriales”, que “no exis-

---

(7) H. Irmiler en *Banking Systems*, p. 328, publicado por Columbia Univ. Press., 1954, bajo la dirección de B. H. Beckhardt.

(8) *The Supply of Capital Funds for Industrial Development for Europe*, OEEC, 1957, pp. 28-29.

ten cifras específicas que indiquen qué proporción de dichos totales se ha prestado o invertido en empresas industriales” y que “existen buenas razones para pensar que los bancos de depósito han, en efecto, comprometido a mediano y a largo plazo mayor cantidad de fondos que la que representan sus recursos de tipo correspondiente”. Por otro lado, el grado de reconstrucción que se ha alcanzado en Alemania, la poca inflación existente y la solidez del sistema bancario comercial de Alemania son hechos de todos conocidos. Por tanto, existen serias razones para pensar que los préstamos a largo plazo otorgados por Bancos Comerciales han contribuído apreciablemente a hacer posible la maravillosa obra de reconstrucción que se ha realizado en Alemania durante la post-guerra.

## 2. — *El caso Francés.*

En Francia, (9) aún antes de la primera Guerra Mundial, el Banco de Francia redescataba, en escala moderada, documentos bancarios que habían tenido origen en proyectos de capital. Si bien tales redescuentos estaban nominalmente limitados a un período de 90 días, en efecto ellos se prorrogaban con frecuencia. Tales documentos debían llevar la firma del banco que los presentaba, del prestatario original y de un tercero, por lo general otro banco. Se considera que esta práctica contribuyó de manera especial al desarrollo industrial del departamento de Lorena. La concesión de tales préstamos se intensificó considerablemente durante la primera Guerra Mundial. El argumento de que dicha práctica era ilegal y peligrosa, ya que en esa forma se creaban billetes de banco (dinero)

---

(9) La siguiente exposición se basa en gran parte en un artículo de Pierre Cauboul, titulado “Medium Term Lending by the French Deposit Banks and Banques d’Affaires”, publicado por la revista *Quarterly Review* de la Banca Nazionale del Lavoro, Nº 30, Sept. 1954, Roma, Italia.

respaldados por activos no líquidos, fue refutado, arguyéndose que aún en el peor de los pánicos no todos los billetes serían presentados para su conversión en oro y que por tanto resultaba apropiado expedir algunos contra documentos a largo plazo (10).

La concesión de tal tipo de créditos por bancos de depósito (comerciales) y el redescuento de los respectivos documentos por parte del Banco Central continuó en escala relativamente elevada hasta 1926. A partir de ese año, y hasta 1944, el Banco de Francia siguió una política más convencional, a veces no aceptando documentos a largo plazo bajo ningún motivo y en otras ocasiones imponiendo ciertas restricciones. Sin embargo, parece que los bancos comerciales siguieron concediendo “préstamos de financiamiento”, es decir, créditos a largo y mediano plazo.

Cuando al terminar la segunda guerra mundial, resultó evidente que se necesitarían créditos a largo plazo, en gran escala, para los fines de la reconstrucción, el Banco de Francia decidió lo siguiente:

1. Redescantar documentos con un vencimiento no mayor de cinco años, siempre que se llenaran las siguientes condiciones: (a) cada año el Banco prestamista mantendría en su cartera el documento por un período de varias semanas; (b) el préstamo tendría por objetivo específico facilitar actividades de exportación o de fabricación; (c) los documentos redescantables deberían expedirse originalmente por tres meses, y (d) llevar por lo menos tres y, posteriormente, cuatro firmas, debiendo ser la última la firma de uno de los grandes bancos del Estado. Esta última condición permitía una verificación minuciosa, por parte de una institución calificada, de la solidez del crédito del prestatario. Se hizo además po-

(10) Este argumento, por supuesto, es esencialmente idéntico al que se presentó en la pág. 8, Parte I, subtítulo I, segundo párrafo.

sible la concesión de créditos a largo plazo —es decir, por más de 5 años— por parte de los bancos de depósito, permitiéndose asimismo el redescuento de dichos préstamos. El Banco de Francia promulgó una disposición, en virtud de la cual, en este último caso, se exigía, además de la firma del prestatario, de la del Banco Comercial y de la del Banco Estatal, la firma de una cooperativa de mutualidad o de otra institución dispuesta y capaz financieramente de garantizar el pago del préstamo en caso de que el prestatario dejara de pagar.

Como resultado de esta política, los créditos bancarios a mediano plazo ascendieron, a fines de enero de 1957, a la suma de 121,5 mil millones de francos, más del 90 % de la cual se había redescontado en el Banco de Francia. El volumen de estos créditos bancarios a mediano y corto plazo representaba casi una tercera parte de todos los préstamos admisibles para redescuento por el Banco Central <sup>(11)</sup>. Estas cifras, sin embargo, presentan un cuadro considerablemente reducido del volumen del crédito bancario a mediano y largo plazo, ya que muchos préstamos “comerciales” se prorrogan una y más veces al llegar la fecha de su vencimiento. En el antes mencionado artículo sobre los préstamos a mediano plazo concedidos por los bancos de depósito franceses, el autor estima que a fines de 1954 los préstamos a mediano plazo equivalían a más de las tres cuartas partes de la totalidad de los descuentos de documentos comerciales, que los préstamos a mediano plazo iban aumentando más rápidamente que los descuentos comerciales y que la mayor parte de tales préstamos a mediano plazo representa créditos otorgados por los bancos de depósito (comerciales).

Poco puede dudarse que la expansión monetaria, resultante en parte de los préstamos a mediano plazo (de cinco años

---

(11) Ver “Bulletin, Conseil National de Crédit”, marzo 1957, Cuadro III.

de vencimiento) otorgados por los bancos comerciales ha contribuido a la inflación en Francia. Por otra parte, la inflación ocurrida en Francia a partir de 1950 no ha sido mucho más severa en intensidad que en otros países en donde se ha restringido el crédito de los bancos comerciales a los usos convencionales de tales créditos y, por lo tanto, dicha inflación puede sólo atribuirse en una medida muy reducida al efecto de los préstamos a mediano plazo, los cuales representan menos del 20 % del total del dinero creado. Asimismo, existe la opinión general en Francia de que estos préstamos han acelerado considerablemente el aumento del ingreso nacional al hacer posible la iniciación o expansión de muchos proyectos que no hubieran podido financiarse de otra manera. En otras palabras, los beneficios que resultaron de la utilización de recursos que habían permanecido inactivos son mayores que los perjuicios que ocasiona el uso inapropiado de dichos recursos, lo que constituye otra consecuencia de la inflación.

3. — *¿Qué nos enseñan las experiencias francesa y alemana?*

Sería aventurado, sobre la base de las experiencias francesas y alemanas, llegar a conclusiones definitivas con respecto a lo que los países insuficientemente desarrollados pueden y deberían hacer a fin de utilizar al máximo sus recursos bancarios a corto plazo para los fines de su desarrollo económico. Sin embargo, nosotros hemos logrado obtener evidencia empírica de que, por lo menos hasta cierto punto, los préstamos a largo plazo concedidos por bancos comerciales pueden contribuir de manera efectiva al desarrollo económico y que, si se adoptan las medidas preventivas apropiadas, tal práctica no tiene necesariamente que conducir al desastre. Además, los ejemplos alemán y francés indican ciertos procedimientos que tal vez convendría que analizaran los técnicos de bancos en

los países insuficientemente desarrollados a fin de estudiar su efectividad como medio de canalizar los recursos de los bancos comerciales hacia fines de desarrollo económico, así como la manera de proteger el sistema contra el uso indebido de tales recursos. En relación con este problema, se llama la atención del lector a los tres puntos siguientes :

(1) La estrecha vinculación que existió entre los Bancos Comerciales y la Industria en Alemania y Francia en el siglo 19 aseguró que los préstamos a largo plazo concedidos a empresas industriales fueran examinados e investigados por personas capacitadas para juzgar de la sana condición (soundness) de tales proyectos. Debido a esta relación entre bancos y empresas industriales, el número de préstamos que tuvieron malos resultados fue muy pequeño, lo que comprueba que por lo menos algunos gerentes de bancos comerciales pueden adquirir la experiencia necesaria para juzgar bajo qué condiciones se pueden conceder tales créditos, sin que esto les impida atender a sus otros deberes. Por consiguiente, este problema (ya mencionado en el artículo 4), no representa necesariamente un obstáculo insuperable para gerentes de bancos comerciales cuando sea necesario decidir si es conveniente conceder créditos a largo plazo para fines de desarrollo.

(2) En el siglo 19 algunos Bancos Comerciales en Alemania, actuando tanto individualmente como en cooperación con otros cuando algún proyecto resultó demasiado grande para ser gestionado por un solo Banco, frecuentemente mantuvieron en su cartera documentos a largo plazo por períodos más o menos largos. Estos Bancos compraron emisiones industriales con el propósito de venderlas, tarde o temprano, en el mercado de valores, o concedieron préstamos a largo plazo a empresas industriales, en cuya cancelación insistieron cuando el tiempo fuera propicio para que la compañía deudora colocara bonos o acciones con el público. Estas operaciones fueron

financiadas por los bancos en parte con recursos obtenidos en forma de depósitos a la vista o a corto plazo. A este respecto, los países insuficientemente desarrollados, en donde por un lado el público se muestra actualmente reacio a canalizar sus ahorros en inversiones de capital, en tanto que por otra parte los bancos comerciales a menudo tienen la reputación de estar muy bien —y conservativamente— administrados, la renuencia del público a invertir sus ahorros en bonos y acciones industriales, podría verse superada si los bancos fortalecieran el mercado de dichos valores industriales, manteniendo los valores en sus carteras hasta que el público haya ganado confianza en la solidez de estos documentos.

(3) Es digna asimismo de mayor estudio la práctica francesa de permitir al Banco Central redescantar documentos a largo plazo. Si se exige que tales documentos lleven la firma de varias instituciones especializadas de crédito, además de la firma del prestatario, es muy probable que sólo documentos que se justifiquen económicamente pasen la prueba. Si bien comprendemos que tales redescuentos presentan serias desventajas, ya que ello limita la futura libertad de acción del Banco Central, no debemos por tal motivo descartar *a priori* la idea. Mediante la aplicación de una política más liberal de descuento en relación con tales documentos a largo plazo, acompañada de una política de redescuento menos liberal en lo que respecta a los "real bills", el Banco Central contará con un instrumento valioso para canalizar el crédito hacia fines de desarrollo a largo plazo. Las ventajas que ello ofrece podrán, en determinadas condiciones, compensar los peligros implícitos en tal práctica.

MICHAEL ZUNTZ