



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



El control selectivo del crédito como instrumento de política monetaria de un banco central

Bertrán, José Juan

1963

Cita APA: Bertrán, J. (1963). El control selectivo del crédito como instrumento de política monetaria de un banco central. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

1501
782

ORIGINAL

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

Tesis para optar al título
de
Doctor en Ciencias Económicas

"EL CONTROL SELECTIVO DEL CREDITO
COMO INSTRUMENTO DE POLITICA MONETARIA
DE UN BANCO CENTRAL
FRENTE A LOS PROCESOS INFLATORIOS"

José Juan Bertrán
Registro N° 1162
H. Irigoyen 1954
T.E.: 47-7181



Tesis
I.24.
B2

Año 1963

CATALOGADO

I N D I C E

Pág. N°

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

A: Las medidas de control cuantitativo y sus límites	6
B: El crédito selectivo	15

PRIMERA PARTE: LAS ETAPAS DEL CONTROL

CREDITICIO EN LA ARGENTINA CON ESPECIAL

ANALISIS DEL PERIODO 1956 - 1961

<u>Capítulo I</u> : La etapa del Banco Central mixto	21
<u>Capítulo II</u> : La etapa del Banco Central nacionalizado	23
Sección A: Año 1956	27
<u>Capítulo III</u> : La etapa del Banco Central normalizado	31
Sección A: Año 1957	31
Sección B: Año 1958	35
Sección C: Año 1957	37
Sección D: Año 1960	40
Sección E: Año 1961	41

SEGUNDA PARTE: OTRAS EXPERIENCIAS

LATINOAMERICANAS EN LA MATERIA

<u>Capítulo I</u> : Chile	
Sección A: Año 1956	48

	<u>Pág. Nº</u>
Sección B: Año 1957	51
Sección C: Año 1958	53
Sección D: Año 1959	55
Sección E: Año 1960	57
Sección F: Año 1961	61
 <u>Capítulo II: Colombia</u>	
Sección A: Año 1956	63
Sección B: Año 1957	66
Sección C: Año 1958	70
Sección D: Año 1959	72
Sección E: Año 1960	76
Sección F: Año 1961	80
 <u>TERCERA PARTE: LAS ENSEÑANZAS</u>	
<u>Capítulo I: La aplicación de los principios</u>	84
Sección I: Los criterios	85
A - Criterio de la utilidad económica	85
I - La definición	
1) La definición de utilidad económica en selectividad general	86
2) La definición de utilidad económica en selectividad especial	87

II - La aplicación por parte de los bancos comerciales del criterio de utilidad económica	87
B - Criterio de la necesidad de fondos	89
Sección II: Los controles	90
A - Control por medio de la tasa de redescuento	90
B - Control por medio de los depósitos previos de importación	92
C - Control por medio de las variaciones de los encajes bancarios	93
<u>Capítulo II: Los límites del crédito selectivo</u>	97
Sección I: La ausencia de conocimientos económicos	97
A - La definición de la política selectiva	98
B - El momento de su aplicación	99
Sección II: La estructura bancaria	99
Sección III: La unidad de caja de las empresas	101
<u>CUARTA PARTE: TEORIA DEL CREDITO SELECTIVO</u>	
<u>Capítulo I : Las condiciones de aplicación del crédito selectivo</u>	104
Sección I: La política global	104
Sección II: El control selectivo no puede ser eficaz hasta que todas las formas de crédito estén controladas	106

A - Control de los diferentes medios de financiamiento	107
B - El control del autofinanciamiento	108
C - El reemplazo del descuento comercial	109
D - Un caso particular: el problema de las sustencias	110
Sección III: La definición de los criterios	111
A - Criterios económicos	112
B - Criterios financieros	114
<u>Capítulo II: Los medios</u>	115
Sección I: La diferenciación de las condiciones aplicables a las diversas categorías de créditos	115
A - Discriminación en la utilización de los medios clásicos del control del crédito	115
I - Tasas diferenciales de descuento	116
II - El uso selectivo del encaje legal	116
B - Las reglamentaciones especiales	117
I - Crédito al consumo	117
II - Crédito a la exportación	117
Sección II: Las discriminaciones en el otor- gamiento de los préstamos indi- viduales	118

	<u>Pág. Nº</u>
A - La autorización previa	118
B - Créditos dejados a la apreciación de los bancos	119
C - Créditos indirectos	120
<u>CONCLUSIONES GENERALES</u>	121

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

El abandono de los sistemas monetarios relacionados con patrones metálicos, dió origen a nuevos sistemas que determinaron la actuación abierta y decidida del Estado, en la política monetaria. Ante la ausencia de los patrones clásicos, los sistemas bancarios debieron actuar en un sistema de moneda dirigida. En algunas circunstancias, merced a una equivocada dirección de dicha política, se produjeron desórdenes de tipo inflacionario o deflacionario planteando el siguiente problema. ¿Cuál debe ser la política de crédito para lograr la inversión más adecuada de las disponibilidades monetarias de los bancos comerciales? Esta política ha conocido toda una evolución, desde la simple acción indiferente sobre el volumen del crédito, hasta la inquietud contemporánea de orientar el empleo de los recursos monetarios distribuidos por esa vía, en el sentido juzgado mas conveniente para la satisfacción de los intereses generales, tal como estos son determinados por el Estado o las autoridades económicas.

La influencia de las variaciones de la tasa de descuento, inicialmente era considerada en relación con el volumen del crédito y el equilibrio de la balanza de pagos. Las manipulaciones de esa tasa eran especialmente consideradas, para contrarrestar los movimientos de capitales que afectaban la existencia de oro, de la cual el volumen de los

créditos dependía entonces estrechamente.

Por eso, prácticamente hasta la primera guerra mundial, las medidas tomadas por los Estados en materia de control del crédito fueron de alcance limitado.

El caos monetario provocado por la guerra 1914-1918 había afectado la economía internacional. Los gobiernos de los países más importantes preocupados por este problema, y esperanzados en solucionarlo mediante el retorno a la vigencia del patrón oro, formularon planes que condujeron a esa solución.

En el año 1920, en el nivel de técnicos -en Bruselas- y en el año 1922, en el nivel de ministros -en Génova- se desarrollaron dos importantes conferencias que reestructuraron el pensamiento clásico, aconsejando que cada país debía tener su banco central, libre de presiones políticas y conducido de acuerdo a prudentes normas financieras, así como una reserva monetaria en oro o divisas, y también que los presupuestos nacionales debían ser equilibrados.

No obstante estas expresiones de deseos, en la práctica las intervenciones de las autoridades monetarias, fueron tomando progresivamente un carácter más sistemático, debido al aumento de la deuda pública y a la acción directa de los gobiernos, para reconstruir rápidamente el potencial económico de las naciones destrozadas por la guerra, deter-

minando esto la supresión del patrón oro y como consecuencia de ello desapareció la relación entre el total de la existencia de oro y el volumen del crédito.

La crisis de 1929 debía acelerar este proceso, colocando al borde de la quiebra a los sistemas bancarios más importantes.

Las disposiciones decretadas en esta época, se esforzaron no solamente de mejorar el funcionamiento del sistema bancario, sino igualmente de promover una disciplina vigilada de los bancos, susceptible de evitar también, los cracks particulares y los excesos de crédito, en los cuales se pudiera caer dado que podrían ser la causa de crisis económicas.

Al mismo tiempo, el empleo de ciertos medios de acción sobre el crédito -tales como las operaciones de mercado abierto- se generalizaba, mientras se desarrollaba en una cierta cantidad de países, un sector público o semipúblico de establecimientos de créditos, que disponían -bajo control del Banco Central- de capitales considerables. El simple control de los bancos se estaba transformando, progresivamente, en un control y hasta en una dirección del crédito, practicado hoy por la mayor parte de los países.

Es en estas circunstancias, en que aparece la necesidad de elaborar una política de crédito. El objeto de esta política, era mantener la expansión monetaria a un nivel

óptimo en comparación con el desarrollo de la economía. La idea de "expansión sin inflación" era la formulación política de esta misma idea.

La política de crédito, es uno de los elementos de la política económica general tal como las autoridades económicas la definían en sus líneas principales. El gobierno utiliza entre otros medios, el crédito, para influir en el comportamiento de otros agentes económicos y alcanzar así los objetivos que se ha fijado en el marco de esa política. De ahí que podamos decir que el control del crédito, a la luz de la experiencia contemporánea, lejos de poder considerarlo como un expediente temporario, aparece como uno de los instrumentos que las autoridades están más naturalmente obligadas a emplear con el fin de obtener, dentro de lo posible, la regulación del nivel de actividad económica.

Desde el punto de vista del Banco Central, la política de crédito consiste en actuar sobre las facultades de crédito de los bancos, ya sea para restringirlos, ya sea para facilitar el ejercicio de los mismos. Esta acción puede llevarse a cabo bajo dos formas, según que ellas se orienten a hacer variar el volumen de las disponibilidades monetarias, o que ellas se esfuercen para actuar sobre la selectividad entre los empleos posibles de los capitales.

En el primer caso, se habla del control cuanti-

tativo, en el segundo, del control cualitativo o control se
lectivo. En realidad, la separación no es tan tajante, pues
puede ocurrir que un medio de acción sobre el crédito -el
redescuento, por ejemplo- sea utilizado para cualquiera de
los dos fines.

Más exactamente, todavía estos medios son comple-
mentarios: si el control cuantitativo puede existir sin la ac
ción selectiva, esta última se ubica generalmente en el mar-
co de un control cuantitativo, en el cual las autoridades mo
netarias quieren combinar sus efectos. Las medidas globales,
actúan sobre el volumen del crédito; las medidas selectivas,
dentro de esas medidas globales, actúan sobre la distribución
del crédito.

Si admitimos que toda acción económica puramente
cuantitativa, es un expediente mas o menos provisorio, dictada
tanto por la insuficiencia del análisis económico, como
por la ausencia o insuficiencia del coraje político, las ex
periencias de crédito selectivo aparecen como la secuela ló-
gica de las insuficiencias reprochadas al control cuantita-
tivo.

Antes de buscar cuales son los fines y los medios
de los créditos selectivos, vamos a examinar someramente en
qué medida son reprochables las insuficiencias del control
cuantitativo.

Antes de buscar cuáles son los fines y los medios de los créditos selectivos, vamos a examinar someramente en qué medida son reprochables las insuficiencias del control cuantitativo.

Las medidas de control cuantitativo y sus límites

Las medidas de control cuantitativo, buscan actuar sobre el volumen del crédito puesto a disposición de los usuarios, estando admitido que las variaciones del volumen del crédito valen, por la repercusión que ellas puedan tener, sobre la situación económica y monetaria.

Considerado en sus puntos esenciales, el problema del control cuantitativo del crédito consiste, por una parte, en limitar el volumen de la masa monetaria en función de las necesidades a satisfacer, tales como son determinadas por el Estado y, por otra parte, en fijar ya dentro de la masa monetaria determinada, la fracción que se puede destinar para créditos.

Los tres instrumentos más frecuentemente utilizados para ejercer este control son:

- 1º) el movimiento de la tasa de descuento
 - 2º) las operaciones de mercado abierto
 - 3º) la fijación de encajes legales y de coeficientes de liquidez de la banca comercial.
- 1º) - El procedimiento más antiguo de control de crédito

consiste en el manejo de la tasa de descuento, considerada su influencia tanto en el nivel de recompensa del dinero, como en la disponibilidad del crédito. Los bancos, cuando encuentran que las condiciones de redescuento en el Banco Central, son modificadas, hacen variar en el mismo sentido las condiciones de interés que ellos aplican a sus clientes. Estas variaciones de la tasa de interés del dinero, repercuten en la demanda del crédito. Cuando la actividad económica toma el giro de una prosperidad súbita y ficticia, y alcanzando el límite de las capacidades de producción arriesga desatar el movimiento inflacionista; las autoridades monetarias piensan frenar la expansión económica, por medio de un alza de la tasa de descuento, volviendo las inversiones más onerosas y disminuyendo la constitución de existencias. Una baja de la tasa tiene los efectos contrarios.

La política de la tasa de descuento, durante mucho tiempo, fue el único instrumento de control del crédito, disminuyendo su importancia a partir de la crisis de 1929. Posteriormente, al finalizar la segunda guerra mundial resurgió como uno de los instrumentos más importantes de control del crédito.

Las modificaciones de la tasa de descuento no tienen, sin embargo, más que una eficacia limitada, los efectos indicados más arriba no se manifiestan si ciertas condi

ciones no son cumplidas. Por otra parte, debe existir una interdependencia de los beneficiarios del crédito y una interdependencia de los medios de financiación; los bancos no deben disponer de disponibilidades suficientes, de manera tal que les permita eludir la acción del Banco Central si no su tasa de descuento se apartaría de la tasa oficial y resultaría otra distinta, de la comparación de la demanda y la oferta en el mercado monetario. Los mismos clientes, no deben procurarse en otra parte y en mejores condiciones los créditos que necesitan. Desde este punto de vista, la extensión del autofinanciamiento de las empresas quita a la política de crédito una parte de su eficacia.

Por otro lado, es necesario que la clientela no permanezca indiferente a las variaciones de la tasa de interés, lo que puede producirse en dos casos, donde precisamente las medidas adoptadas tendrían necesidad de ser eficaces: en período de inflación, el alza de la tasa de interés no basta generalmente para desanimar a quienes solicitan crédito, dado que éstos descuentan obtener, debido a la depreciación monetaria, una ganancia real muy superior a la revaluación excesiva de la tasa de interés; inversamente, en un período de depresión económica, la devaluación de la tasa de descuento, no es suficiente para reanimar la demanda de crédito, en tanto las condiciones económicas se mantengan desfavorables. Es la perspectiva de ganar y no el menor costo

del crédito que conduce a los clientes hacia los bancos.

2º) Si el descuento actúa sobre el volumen de los créditos de manera indirecta, por los movimientos de la tasa de interés, las operaciones de mercado abierto son, para el Banco Central, un medio directo de acción sobre ese volumen y, por consiguiente, sobre el total de las disponibilidades monetarias. Si el Banco Central estima que esas disponibilidades son muy abundantes, trata de reducirlas vendiendo valores o títulos en el mercado. Si por el contrario, estima que esas disponibilidades son insuficientes, él compra valores o títulos, procurando así disponibilidades suplementarias al mercado. Teóricamente, las compras de un Banco Central deben provocar un ensanchamiento del mercado monetario y aumentar, por consiguiente, las posibilidades de crédito de los bancos, mientras que sus ventas deben producir un efecto inverso.

"En ... América Latina el alcance de las operaciones de
"mercado abierto de los bancos centrales ha seguido sien-
"do menor debido a la gran estrechez o ausencia virtual
"de mercados de capitales. En estos países dichas ope-
"raciones por lo general han consistido sólo en compras,
"y en raras ocasiones en que se hicieron ventas se tuvo
"cuidado de no deprimir el precio de los valores. Ade-
"más las compras han sido encaminadas frecuentemente a
"proporcionar directa o indirectamente al gobierno o a

"los distintos organismos gubernamentales los fondos ne-
"cesarios. En algunos casos las compras no parecen ha-
"berse realizado para influir sobre la disponibilidad y
"el costo del crédito como tal, sino para apoyar los pre-
"cios de los valores a fin de estimular el desarrollo de
"un mercado". (1)

Las políticas de mercado abierto en América Latina han jugado hasta el presente un papel secundario en la política de crédito. Esta es una de las causas por la cual los gobiernos deben recurrir a la emisión de papel moneda, para financiar los presupuestos deficitarios.

3º) "Desde la guerra, el encaje legal de los bancos comercia-
"les se ha convertido en un instrumento importante de con-
"trol del crédito...A la sazón, el porcentaje legal se consi-
"deraba casi exclusivamente como un medio para garantizar la
"existencia de fondos disponibles para hacer frente, cuando
"fuese necesario, al retiro de los depósitos por parte de
"los prestamistas". (2)

Actualmente, mediante la fijación de una tasa de reserva, las autoridades monetarias pueden decidir que cier-
ta fracción de los depósitos bancarios deberán quedar conge-
lados, efectuando de este modo un control sobre la oferta

(1) Fousek Peter G.- Los instrumentos de la política moneta-
ria. C.E.M.L.A. (Pag. 65).

(2) Fousek Peter G.- Ob. citada (Pág. 69).

monetaria; control, que se constituye en el principal objetivo de este instrumento de política de crédito.

Con la variación de los encajes bancarios en función de las categorías de establecimientos, clasificación geográfica, naturaleza de los depósitos y conjuntura económico-financiera, las autoridades monetarias ejercen una presión sobre las posibilidades de préstamo de los bancos y por consecuencia sobre el volumen de los créditos. Aumentar la importancia de los encajes a constituir por los establecimientos de crédito, obligaría a esos establecimientos ya sea a reducir sus antiguos créditos, ya a negar nuevos, si el cambio de las tasas de reserva fuese suficientemente fuerte. A la inversa, la reducción de las condiciones de reserva restituye la elasticidad al crédito.

Este sistema, constituye una limitación perfectamente clara al poder monetario de los bancos comerciales, y es probablemente el procedimiento de restricción cuantitativa mas directa y duramente resistido por los interesados. El sistema de los encajes obligatorios, ha tomado una cierta extensión como instrumento de la política de crédito especial.

Asimismo, algunos países latinoamericanos, como Argentina, Bolivia, Colombia, Paraguay y Perú, utilizan o han utilizado encajes legales suplementarios sobre los in-

crementos de depósitos, haciendo en algunas oportunidades distinciones entre los incrementos de los depósitos a la vista y/o a plazo.

El establecimiento de coeficientes de liquidez, facilita igualmente un medio de acción riguroso sobre la estructura de las cuentas bancarias. La obligación de respetar un coeficiente de liquidez, es decir, de mantener permanentemente un total mínimo de disponibilidades, calculado en un porcentaje de los depósitos, esteriliza en las cuentas de los bancos un total igual de depósito que no pueden servir de soporte a las aperturas de crédito.

Se puede comparar esta obligación, con aquella hecha antiguamente a los bancos de emisión, de mantener una relación mínima entre el volumen de la emisión fiduciaria y el total de su encaje en oro. Si bien, en términos generales el principio es el mismo en ambos casos, antes constituía un primer grado de liquidez, y ahora, un instrumento de política de crédito.

Las medidas de acción cuantitativa comprenden, además de las técnicas antes descriptas, una cierta cantidad de instrumentos de aplicación menos generales, entre los cuales podemos mencionar:

- a) la reducción general del volumen de los efectos re-descontables.
- b) la reducción autoritaria del conjunto de los créditos.

La reducción general del volumen de los efectos re descontados y la reducción autoritaria del conjunto de los créditos, constituyen medidas todavía más rigurosas, dado que ellas reducen inmediatamente las posibilidades de crédito de los bancos que, en ciertos casos, pueden verse obligados a reducir el total de los créditos anteriormente acordados a sus clientes, para mantener su índice de liquidez.

La variedad y la coherencia, si no directamente la eficacia de los medios puestos en acción por el control cuantitativo del crédito, no excluyen ciertas insuficiencias de este tipo de control.

Fuera de las dificultades que ocasiona su puesta en práctica, dificultades que nosotros hemos comentado cuando analizamos los instrumentos, es necesario observar que estas medidas tienen una incidencia indiscriminada sobre quienes demandan crédito, cualquiera sea la calidad económica de estos últimos. El automatismo y el carácter global de estas medidas, no permiten ejercer una acción económica diferenciada.

En una coyuntura inflacionista, por ejemplo, el control cuantitativo producirá un alza de la tasa de descuento, alza que soportarán sólo las empresas que tengan necesidad de crédito.

Ahora bien, es frecuente constatar que entre las empresas que se benefician con los créditos, las más impor-

tantes son también las más útiles desde el punto de vista económico. Toda alza de tasa alcanza directamente a estas industrias, que son elementos esenciales de la actividad económica. A la inversa, empresas de interés secundario mantienen a veces disponibilidades en abundancia y no son tocadas por la modificación de una tasa de descuento. En una coyuntura semejante, la acción sobre el volumen del crédito será tal vez eficaz, pero el efecto de las medidas tomadas podrá constituir un error económico.

La acción selectiva, al contrario, busca tener en cuenta este punto de vista económico. Ella atestigua la voluntad de no golpear con los ojos cerrados en el conjunto de las empresas, distinguiendo entre ellas en función de los objetivos fijados por las autoridades. Ella no se detiene en el problema de la cantidad de crédito sobre la sola idea del volumen, sino que hace intervenir igualmente el análisis de la calidad del crédito.

El período que siguió a la terminación de la segunda guerra mundial, fue particularmente propicio para comenzar a tomar en consideración estas ideas. Los imperativos económicos y monetarios de la época en ^{la} Latinoamérica, eran difícilmente conciliables en el marco de una política puramente cuantitativa. Por el contrario, el grado de semi o subdesarrollo no permitía una política liberal en la concesión de créditos que, aumentando las disponibilidades mone-

tarias, habrían acelerado la inflación. El crédito debía entonces ser otorgado mediante una rigurosa selección.

Estas consideraciones han conducido a las autoridades monetarias, a combinar la acción global fundándose en criterios de utilidad económica. Ya no es más solamente el volumen del crédito que es sometido al control, sino también la orientación del empleo de un volumen dado de crédito.

La acción sobre la distribución del crédito se superpone a la acción sobre el volumen. Esta acción sobre la distribución constituye el campo de acción propio del crédito selectivo.

El crédito selectivo

La noción de selectividad es, en materia de crédito, tan antigua como el crédito mismo. La decisión de acordar un crédito, fundada sobre la apreciación de la solvencia de la persona que lo solicita, es por esencia selectiva.

El problema del crédito selectivo, tal como se entiende actualmente, es discernir si es deseable y posible reservar los créditos disponibles para las actividades juzgadas más útiles para la colectividad, debiendo ser esta utilidad definida por los poderes públicos. Expresado de otro modo, el problema consiste en saber en qué medida conviene, cuando se examina un pedido de crédito, completar el elemento tradicional de apreciación ligado a la noción de solvencia de quien solicita el crédito, con un criterio fundado

sobre la utilidad económica de la operación que justifica la demanda de crédito.

Mientras los controles cuantitativos del crédito tratan de mantener la masa monetaria a un nivel determinado en relación con el desarrollo económico, los procedimientos del control cualitativo -o selectivo- tratan de orientar ese desarrollo en función de los objetivos generales de la política económica. Ellos permiten una acción más flexible que las medidas cuantitativas, cuyo automatismo y carácter global presentan, como nosotros lo hemos observado, verdaderos inconvenientes y prolongan la acción de estos últimos matizando sus efectos. Estos dos tipos de intervención se complementan, más que se oponen. Pero ligados al progreso de la ciencia económica, los procedimientos selectivos parecen tener un porvenir más efectivo que los procedimientos cuantitativos.

La necesidad de una acción diferenciada no es, además, exclusiva del crédito. Ella aparece en otros campos -fiscalización y reglamentación de los precios, tarifas aduaneras- donde es algunas veces más fácilmente realizable.

La selectividad del crédito, obliga a los bancos a verificar el carácter imperioso del crédito para la empresa y para la colectividad nacional, desde el doble punto de vista de la necesidad de dinero y de la utilización económica.

La noción de necesidad de fondos es fácilmente

comprensible. Todo crédito nuevo crea un cierto poder de compra, las empresas deben utilizar sus recursos propios antes de solicitar un crédito. Antes de asegurar que es posible el otorgamiento del crédito -porque la empresa presenta garantías suficientes-, el banco debe entonces asegurarse que el crédito es indispensable, porque la empresa no dispone de otros medios de financiamiento.

Los bancos deben igualmente asegurarse que el crédito solicitado, contribuye de manera cierta a aumentar la producción útil; de modo tal, que no coadyuve a agravar el proceso inflacionario; tarea delicada que supone un conocimiento válido de la situación económica general y que implique la existencia de un plan de prioridades, que permita evaluar el grado de utilidad de cada crédito respecto de las necesidades colectivas.

La aplicación presenta algunas dificultades. Este plan de prioridades, en efecto, no toma en consideración a las empresas en sí mismas, si no a los ramos de actividad; ahora bien, existen empresas cuya actividad participa en varios ramos y, por otra parte, aun cuando una empresa ejerza su actividad en un solo ramo sucede, por razones de orden social, que la distinción de los ramos de actividad y de las empresas no coinciden.

Desde un punto de vista técnico, es posible clasificar las medidas selectivas en dos categorías según lo que

ellas se propongan:

- a) introducir en el otorgamiento de los préstamos, discriminaciones fundadas sobre criterios particulares. En esta hipótesis las condiciones generales del crédito permanecen invariables, pero los créditos son acordados o rehusados en función de consideraciones propias relativas a los solicitantes. La autorización previa que deben solicitar las empresas que solicitan un cierto monto de crédito, es un ejemplo de estas medidas. Las condiciones de la tasa no son diferentes de las condiciones normales, pero los créditos solicitados son examinados previamente por las autoridades monetarias en función de las características propias de los solicitantes.
- b) diferenciar las condiciones generales para ciertas categorías de crédito, dicho de otra manera, establecer reglamentaciones específicas para ciertas categorías de créditos, abstracción hecha de las consideraciones propias del solicitante.

El segundo grupo de medidas, es el sistema clásico por excelencia, en materia de selectividad de créditos. La aplicación de restricciones o de alientos a los créditos de consumo, o al financiamiento de la construcción de viviendas constituyen una muestra de este segundo tipo de medidas.

Se podría estimar que el criterio de la utilidad

económica es inaplicable al crédito para consumo, o al crédito para la construcción de viviendas; nosotros no lo creemos. Puede ocurrir que en un momento dado, las autoridades monetarias estimen deseable -o no- un acrecentamiento del consumo como medio de asegurar fuentes de trabajo, o un desarrollo de la construcción de viviendas. Es en relación a este deseo de alentar o desalentar el consumo o la construcción de viviendas, que se aprecia la utilidad económica de estas operaciones.

Contra el enlace del crédito al consumo y a la construcción con el crédito selectivo, se podría igualmente objetar que los criterios de selectividad no se aplican a cada operación. Pero es necesario notar que el resultado esperado, declarando la utilidad económica de este tipo de operaciones, es función de la multiplicidad misma de estas operaciones. El aliento a la construcción, por ejemplo, no adquiere todo su sentido sino cuando millares de viviendas suplementarias son construidas. Es la masa de operaciones que es juzgada económicamente deseable; cada operación en sí no lo es más que en consideración del resultado global.

Con el fin de no confundir estos dos tipos de selectividad, nosotros proponemos llamar "crédito selectivo especial", a los diferentes medios de discriminación en el otorgamiento de los préstamos individuales y "crédito selectivo general" aquéllos que diferencian las condiciones

aplicables a diversas categorías de crédito.

A continuación, dedicaremos la primera y segunda parte al estudio de las medidas de control crediticio adoptadas en la Argentina y en Chile y Colombia. En una tercera, analizaremos las enseñanzas extraídas de las dos anteriores. Para terminar, vamos a esbozar en grandes líneas una teoría del crédito selectivo y finalmente las conclusiones a que hemos arribado con este trabajo.

PRIMERA PARTE: LAS ETAPAS DEL CONTROL
CREDITICIO EN ARGENTINA CON ESPECIAL ANALISIS
DEL PERIODO 1956-1961

CAPITULO I: LA ETAPA DEL BANCO CENTRAL MIXTO

Entre las funciones asignadas al Banco Central de la República Argentina, desde su creación en 1935, por la ley Nº 12.155, existe una que nos interesa particularment^e; nos referimos a la establecida en el artículo 3º, incisos b) y e):

- "b) Regular la cantidad de crédito y de los medios
" de pago, adaptándolos al volumen real de los
" negocios;
- "e) Promover la liquidez y el buen funcionamiento
" del crédito bancario; y ..."

Para el cumplimiento de dichas funciones, el Banco Central contaba solamente con dos instrumentos de política crediticia: la regulación de la tasa de redescuento y las operaciones de mercado abierto, siendo este último el que se utilizó principalmente. El encaje contra los depósitos estaba fijado legalmente.

Sin embargo, la expansión monetaria que se produjo durante el período 1935/1946 no se debió a la utilización privada de los recursos del crédito, si no a otros factores, entre los cuales se destacaron, el empleo de fondos banca-

rios por parte del Gobierno, para adquirir cosechas y cubrir necesidades fiscales y, los fuertes saldos positivos que arrojó el balance de pagos.

En estas circunstancias, el Banco Central mixto no podía impedir que los bancos comerciales suministraran recursos para operaciones inconvenientes, desde el punto de vista de interés general, puesto que carecía de las facultades legales necesarias para impedirlo.

En razón de ello, su política crediticia se caracterizó por el empleo que hizo de la "persuasión moral", ya que dependía en gran parte de la cooperación voluntaria de los bancos.

Además, la mayor ocupación originada por el desarrollo industrial y los gastos del Estado, provocó el aumento de los ingresos monetarios de importantes sectores de la población. Ello estimuló la demanda y al ejercer ésta su natural presión sobre los precios, en un mercado insuficientemente abastecido, el problema de la inflación de valores no tardó en manifestarse.

Por último, coincidimos con la idea que "a pesar del juicioso manejo del Banco en sus primeros años, hechos históricos y económicos mas fuertes que los principios doctrinarios, como la Segunda Guerra Mundial estallada en el año 1939, y la necesidad de subsidiar y financiar la pro-

"ducción agropecuaria, fueron suficientes para engendrar un "proceso inflatorio que se contuvo en forma latente, con todos los recursos que entonces proporcionaba la ley al Banco Central". (3)

CAPITULO II: LA ETAPA DEL BANCO CENTRAL NACIONALIZADO

Muy distinta es la posición que ocupa el Banco Central desde 1946 hasta 1957, época en la que fue nacionalizado dotándose de amplísimas facultades.

En efecto, "la política de crédito basada en la moneda dirigida y la facilidad que tenían los bancos para movilizar los activos, mediante una operación automática de descuento que sólo podía ser analizada a posteriori por el Banco Central y que permitía hacerla con cualquier inversión que hicieren los bancos, con prescindencia del grado de liquidez y de la naturaleza de los deudores -aunque se tratase del Estado mismo o de sus reparticiones- produjo una tendencia creciente en la emisión, que acusó permanente firmeza en el período comprendido entre 1949 y 1957". (4)

Sin embargo, dado el cariz que había asumido el proceso inflacionario, el Poder Ejecutivo mediante el decreto Nº 33.425 del 27 de octubre de 1948 estableció una serie de

(3) Cañellas, Dr. Marcelo G., Análisis de la inflación en la Argentina, Revista de Ciencias Económicas (Abril-Mayo-Junio 1959). Pág. 124, Op. cit.

(4) Cañellas, Dr. Marcelo G., obra citada, Pág. 125.

medidas tendientes a combatir la inflación y regular el otorgamiento de los créditos.

De acuerdo con el citado decreto, quedó suprimido todo préstamo bancario de carácter especulativo; el Banco Central disminuiría la cantidad que facilitaba mensualmente para el redescuento, en un porcentaje que sería fijado por el Consejo Económico Nacional; el mismo banco debía proceder al aumento de la tasa de redescuento; se suprimieron créditos para la instalación de nuevas industrias dado la falta de mano de obra y se limitó la acción del Banco Hipotecario Nacional a las operaciones destinadas a facilitar la casa propia.

Estas medidas fueron atemperadas un año más tarde, mediante el decreto Nº 22.246 del 10 de septiembre de 1949, dictado por el Poder Ejecutivo, que dio origen a la política selectiva de crédito en nuestro país. Tales medidas en atención a su importancia serán transcritas a continuación:

"Artículo 2º: Las normas generales a que se ajustará
" el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
" para la consideración de los límites de redescuento fi-
" jados a los bancos, serán los siguientes:

- " a) Podrían otorgarse ampliaciones de límites para
" satisfacer los requerimientos de créditos a cor-
" to plazo destinados a atender las demandas jus-
" tificadas de la producción, la industria y el
" comercio, y para facilitar la transferencia al
" Banco Central de los fondos que los bancos reci-
" ben para ser aplicados a determinadas operacio-
" nes de cambio;
- " b) Podrán fijarse los límites especiales de redes-

- " cuento para atender necesidades estacionales
" determinadas;
- " c) Se mantendrá la restricción que en materia de
" crédito bancario, rige para los préstamos des-
" tinados directa o indirectamente a la atención
" de las operaciones especulativas;
- " d) Se limitará la atención, mediante crédito ban-
" cario, de las actividades de carácter suntuaria-
" rio o prescindibles. Asimismo procurará que
" los bancos restrinjan los acuerdos cuya utili-
" zación crea un aumento artificial en la demanda
" de bienes de uso o de servicios.

"Artículo 3º: EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
" no acordará ampliaciones de límites de re-
" descuentos destinados al otorgamiento de préstamos com-
" prendidos dentro de los Decretos 6.754/43 y 9.472/43.
" Las reparticiones del Estado, nacionales, provinciales o
" municipales (no bancarias), que concedan préstamos a
" empleados o a afiliados jubilados, o beneficiarios de
" Cajas de Previsión Social, reglamentarán el otorgamien-
" to de dichos préstamos de manera que ellos sólo sean
" concedidos cuando se destinen a satisfacer necesidades
" como las mencionadas en el artículo 5º del Decreto
" Nº 9472/43.

"Artículo 4º: EL BANCO HIPOTECARIO NACIONAL y los demás
" bancos que realizan habitualmente operacio-
" nes hipotecarias, sólo podrán otorgar préstamos destina-
" dos a aumentar la capacidad de vivienda y a la adquisi-
" ción de campos o terrenos con fines de explotación pro-
" pia o por terceros, siempre que por ese medio se incre-
" menten o perfeccionen explotaciones de interés general
" y no se trate de un mero cambio de propietarios.
" Para el otorgamiento de otros préstamos que, a juicio
" del BANCO HIPOTECARIO NACIONAL, sean imprescindibles pa-
" ra satisfacer necesidades de bien público, deberá esta
" Institución solicitar autorización al MINISTERIO DE FI-
" NANZAS DE LA NACION, por intermedio del BANCO CENTRAL
" DE LA REPUBLICA, que elevará las reglamentaciones res-
" pectivas con la opinión que le merezca. EL BANCO CEN-
" TRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA fijará el límite global
" de redescuento que el BANCO HIPOTECARIO NACIONAL podrá
" destinar a la atención de estas últimas operaciones.

"Artículo 5º: EL BANCO DE CREDITO INDUSTRIAL ARGENTINO
" dependiente del MINISTERIO DE FINANZAS DE LA NACION,

"podrá considerar pedidos para la instalación de nuevas explotaciones industriales o ampliación de las existentes, siempre que la industria de que se trate haya sido declarada de interés nacional a los efectos de la aplicación de estas disposiciones, por el CONSEJO ECONOMICO NACIONAL.

"Artículo 6º: Los límites para redescuento de préstamos oficiales que el Banco Central de la República Argentina en los casos permitidos por su carta Orgánica, serán hechos efectivos siempre que los beneficiarios de los créditos, además de los requisitos exigidos por las disposiciones legales vigentes, posean recursos para hacer frente a los pagos y hayan adoptado las previsiones que les permitan abonar las sumas adeudadas en las formas que se establezcan o convengan. En el caso de que los préstamos fueran destinados a financiar planes de inversiones, será necesario que éstos se hallen aprobados por el Consejo Económico Nacional. Los requisitos exigidos en los párrafos precedentes se tendrán en cuenta igualmente para el redescuento de préstamos realizados sobre certificados de obras.

"Artículo 7º: El Banco Central de la República Argentina fijará los redescuentos necesarios para financiar al Instituto Argentino de Promoción del Intercambio la adquisición de la producción agropecuaria y los requerimientos de fondos destinados al cumplimiento de convenios internacionales que así lo dispongan, cuando en ellos se establezca la intervención de dicho Instituto como financiador. En todos los demás casos se requerirá la previa aprobación del Consejo Económico Nacional".

En ese mismo año, el 4 de octubre, por medio de la ley 13.571, se modifican parcialmente los incisos b) y c) del artículo 3º de la Carta Orgánica del Banco Central, quedando redactados de la siguiente manera: "b) efectuar la regulación del crédito y los medios de pago, a fin de crear condiciones que permitan mantener un alto grado de ocupación y el poder adquisitivo de la moneda; c) Vigilar la liquidez y el buen funcionamiento del crédito...".

Sin embargo, la modificación más importante es la suspensión, en el año 1949, de los requisitos legales de reservas en oro y divisas.

Posteriormente, con motivo del reordenamiento de la función crediticia, el 29 de febrero de 1952 el Directorio del Banco Central hace conocer mediante la circular B.17, lo siguiente:

"1º - Es obligación de los bancos verificar la exactitud de las informaciones suministradas por sus clientes para el acuerdo de los créditos y comprobar ulteriormente la utilización debida a los fondos facilitados.

"2º - A ese fin deberán adoptar las medidas necesarias para ejercer esa verificación sobre los créditos que se otorguen, a partir de los treinta días de la fecha en que tomen conocimiento de la presente resolución, elaborando y ejecutando planes que permitan un control sobre un total de créditos que, en su conjunto, comprendan una parte representativa de la cartera, debiendo preveer el sistema de muestras para los créditos cuya verificación no se efectúe en forma permanente.

"3º - Los Bancos deberán comunicar al Banco Central de la República Argentina los planes que elaboren al respecto y, mensualmente, el resultado de las verificaciones que efectúan, con indicación de firmas controladas e importe de sus deudas".

Sección A - Año 1956

Las normas bancarias entonces vigentes, establecían con carácter general cuál debía ser el destino de los créditos otorgados por los bancos comerciales. Los mismos debían estar al servicio de la producción de bienes que satisficieran las necesidades básicas de la población, aumen-

tando la producción agropecuaria e industrial y apoyando al sector encargado de la distribución, en cuanto éste fuera complementario de aquéllas. Asimismo, se fijaba que no debía apoyarse con préstamos, a aquellos negocios de índole es peculativa o cuyas actividades fueran objetables.

Se establecía además, la obligación de los bancos de establecer si el destino para el cual eran requeridos los fondos concordaba con las actividades desplegadas por las em presas, y consecuentemente verificar la exactitud de las in formaciones suministradas por las mismas.

El Banco Central podía establecer márgenes o condiciones de redescuento, según el estado del mercado monetario y la liquidez de cada establecimiento. Se establecían límites ordinarios que tenían por objeto atender la demanda justificada de créditos comunes de la producción, la industria y el comercio. Los límites estacionales eran otorgados con vencimiento a corto plazo, con el fin de facilitar la financiación adicional que requerían algunos procesos básicos en su período de finalización. Por último, existían los límites especiales, cuyo objeto era cubrir aquellas operaciones que surgen de disposiciones especiales, que responden a necesidades de interés para la economía nacional. Este instrumento fue utilizado con un criterio selectivo, pues fijaba distintas tasas para diferentes actividades.

Redescuentos al sector agropecuario	3%
Otros redescuentos	3.5 %
Redescuentos de préstamos oficiales	80 % de la ta- sa convenida con el deudor

También por medio de diversas circulares, se establecieron durante el año disposiciones en materia de créditos.

La circular B.131 limitó los préstamos bancarios destinados a financiar inversiones en activos fijos, al 50% del costo estimado por los bancos, aclarándose además que se incluyen en la categoría de activos fijos a los ómnibus, camiones, furgones, acoplados, etc.

De la importancia de esta circular, nos dice el hecho de que como veremos en el futuro, buen número de nuevas circulares se han de referir a ella estableciendo en cada oportunidad alguna excepción.

En el mismo año 1956 por medio de las circulares B 152 y B 156 se fijan las primeras excepciones a la comentada en el párrafo anterior. Ellas son:

<u>Destino del crédito</u>	<u>Proporción máxima admitida</u>
" 1 Maquinaria agrícola de elevado costo	70 %
" 2 Adquisición de chasis nuevos para " camiones	70 %
" 3 Fomento minero	70 %
" 4 A cooperativas de electricidad y afi- nes -Préstamos destinados a la adqui- sición, construcción, instala-	

<u>Destino del crédito</u>	<u>Proporción máxima admitida</u>
" ción, ampliación, renovación	
" o reparación de plantas gene-	
" radoras de electricidad y cá-	
" maras frigoríficas	80 %
" -Créditos para instalación de	
" grupos electrógenos	100 %
" 5 Importación de grupos electrógenos	70 %
" 6 Instalación de plantas piloto	70 %
" 7 Instalación y/o ampliación de plantas	
" productoras de pastas celulósicas pa-	
" ra la elaboración de papel	70 %
" 8 Desarrollo y evolución de la artesanía	80 %
" 9 Compra de maquinaria y herramientas pa-	
" ra ciegos y amblíopes	100 %
" 10 Ampliación de la capacidad de vasija	
" vinaria en las Provincias de San Juan	
" y Mendoza	70 %
" 11 Construcción de silos de chacra para	
" almacenamiento y conservación de la pro-	
" pia producción de granos y adquisición	
" del equipo correspondiente (noria, mo-	
" tor, etc.)	70 %
" 12 Renovación de plantaciones de caña de	
" azúcar llegadas al límite de producti-	
" vidad y para realización de nuevos cul-	
" tivos hasta el	80 %
" 13 Adquisición de maquinaria agrícola de	
" bajo costo y gastos de equipamiento,	
" compra de repuestos, etc.	70 % "

También se ajustan las normas vigentes, sobre declaración del destino de los fondos en los pedidos de créditos en la siguiente forma:

- A) Se faculta a los bancos para dejar de exigir la declaración de destino específico de los fondos, pudiendo ser reemplazada por una manifestación general en el sentido de que el pedido responde a necesidades de evolución derivadas del ejercicio de una

actividad habitual concretamente designada.

- b) Tratándose de firmas que soliciten créditos cuyas actividades no encuadren, en principio, entre las que puede apoyarse con crédito bancario, subsiste la exigencia de consignar en forma clara el destino de los fondos, cuando su ponderación sea causa de terminante de un eventual tratamiento favorable.

Finalmente mencionaremos que, por el decreto ley 14.570 del 10 de agosto de 1956, se modificó en varios artículos la carta orgánica del Banco Central, aunque no hubo ningún cambio de significación en el objeto de la misma.

Pese a este tipo de medidas adoptadas por las autoridades monetarias, no fue precisamente el éxito quien las acompañó. El proceso inflatorio siguió su marcha ascendente, pues la amplia política de crédito hizo que en 1957, cuando se liquidó el sistema de garantía integral de los depósitos, existiesen 52 bancos sobre-expandidos por \$ 1.581,4 millones (5).

CAPITULO III: LA ETAPA DEL BANCO CENTRAL NORMALIZADA

Sección A - Año 1957

En primer lugar enunciaremos los aspectos sobresalientes de la reforma a la carta orgánica del Banco Central por el decreto-ley 13.126 del 22 de octubre de 1957 en lo referente a la materia que nos ocupa.

Su objeto quedó modificado de la siguiente manera:

(5) Cañellas, Dr. Marcelo G., Obra cit. (Pág. 163)

"a) Regular el volumen del crédito bancario y de los medios de pago a fin de mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover el desarrollo ordenado del ahorro y de la inversión, y estimular el crecimiento ordenado y persistente del ingreso nacional con el máximo posible de ocupación de los factores productivos".

En cuanto a las funciones del Directorio se agregó una que ha de resultar el principal instrumento de política crediticia a aplicar por el Banco Central a partir de 1957 y hasta nuestros días; nos referimos a los efectivos mínimos.

"e) Fijar y modificar, cuando lo juzgue conveniente, los porcentos de efectivo mínimo obligatorio que los Bancos deberán mantener para las diversas clases de depósitos y demás obligaciones que determine el Banco Central, pudiendo establecerlo hasta en un 100 por ciento sobre cualquier incremento de los mismos".

Por medio de varias circulares se establecen nuevas excepciones a la circular B.131 del año 1956. Ellas son las siguientes:

<u>Destino del crédito</u>	<u>Proporción máxima admitida</u>
1 Adquisición de chasis para colectivos	70 %
2 Adquisición de automotores nuevos de fabricación nacional	70 %
3 Inversiones en activos fijos por empresas constructoras de obras públicas en general	70 %
4 Préstamos acordados a entidades agropecuarias con destino a la implantación de forrajes de ciclo plurianual	70 %
5 Créditos a los productores agropecuarios destinados a la adquisición de elementos de transporte de tracción a sangre, equinos de labor y bueyes	"

También en este año, comenzó a aplicarse otro instrumento de política selectiva de crédito, instituido por la

circular B.171: los depósitos previos de importación en pesos moneda nacional. Las proporciones eran las siguientes:

- | | |
|--|-------|
| a) Chasis para camiones de 6 ton. y más | 100 % |
| b) Repuestos para automotores | 50 % |
| c) Otros artículos incluidos en circulares C.2305 y C.2306 | 20 % |

Estableciéndose claramente que los bancos no podían conceder bajo ningún concepto, créditos que tengan por objeto financiar los créditos aludidos, ni los recargos que deban abonarse para importar las mercaderías.

En cuanto a la política general, se adopta una norma tendiente a restringir el otorgamiento de créditos a aquellas firmas que posean disponibilidades en moneda extranjera -como una salida que las obligue a vender las mismas- y otra, aclarando que el apoyo crediticio que se otorgue a los importadores, deberá encuadrarse en las relaciones corrientes con la responsabilidad de los beneficiarios.

A partir del 29 de noviembre se establecieron los siguientes efectivos mínimos:

- a) Los bancos deberán mantener un efectivo mínimo igual al 20 % de sus depósitos a la vista y demás depósitos y obligaciones y de 10% sobre sus depósitos de ahorro y plazo.
- b) Los incrementos de depósitos y obligaciones que se

produzcan sobre los saldos al 30 de noviembre estarán sujetos a un efectivo mínimo adicional de 30% sólo en el caso de depósitos y obligaciones a la vista.

Asimismo, se fijaron nuevas tasas de redescuento de 5% y 6% anual para las operaciones ordinarias y del 3% para los créditos de fomento o promoción concedidos a los sectores agropecuarios e industrial.

Por último, mencionaremos los lineamientos generales contenidos en la nota que el Ministerio de Hacienda dirigió al Banco Central el 27 de noviembre de 1957, en la que se recomendó especialmente:

- a) Continuar atendiendo las operaciones de crédito imputables, con anterioridad, a límites especiales y estacionales;
- b) Dar preferencia a los requerimientos provenientes de los sectores productivos, a fin de estimular aumentos en la producción agropecuaria e industrial y facilitar la distribución y exportación de bienes;
- c) Observar las recomendaciones del Banco Central acerca de la no concesión de créditos para financiar actividades especulativas; consumos suntuarios; existencias exageradas de materias primas y artículos importados, retenciones inconvenientes de artículos exportables, e inversiones no productivas o impostergables;
- d) No descuidar la atención de los sectores de la exportación y comercialización interna de productos básicos, y mantener informaciones adecuadas sobre los fines a los que se destinen los préstamos ordinarios o actividades diversas" a fin de asegurar su apropiada inversión, y
- e) Evitar la financiación de empresas que cuenten con disponibilidades excedentes de monedas extranjeras, obtenidas en el mercado local u originadas en el producido de exportaciones".

Sección B - Año 1958

Con relación a la circular B. 131 de 1956 tenemos durante este año las siguientes circulares que fijan nuevas excepciones:

<u>Destino del crédito</u>	<u>Producción máxima admitida</u>
" 1 Créditos para facilitar la construcción de represas, perforación o excavación de pozos, obras complementarias y equipos de bombeo	70 %
" 2 Créditos para instalaciones frigoríficas regionales, ampliación y/o modernización de los existentes	70 % "

Finalmente, el 8 de septiembre por medio de la circular B.219, se deja sin efecto la limitación del 50% para otorgar créditos para afrontar inversiones en activos fijos, estableciéndose que los bancos podrán atender esos requerimientos, dentro de las proporciones que estimen convenientes, con ajuste a las demás directivas sobre política de crédito.

A partir del 16 de mayo, se modifica el efectivo mínimo adicional a los efectos de que los bancos puedan atender las solicitudes de créditos para pagar los aumentos de sueldos dispuestos por el Gobierno, el mismo se rebaja del 30% al 15% sobre depósitos y demás obligaciones a la vista y respecto siempre, de los incrementos producidos sobre los saldos al 30 de noviembre de 1957.

Un mes más tarde, se complementa la medida ante-

rior mediante la liberalización total, debiendo los bancos cuidar que no se desvirtúe el destino de los fondos. Como posteriormente aumentara la capacidad potencial de expansión de las carteras de los bancos, se restableció a partir del 1 de noviembre el efectivo mínimo adicional, llevándolo de nuevo al 30% del incremento de los depósitos, para evitar perniciosos estímulos inflacionistas y atenuar el ritmo expansivo del crédito.

Con respecto a las normas de selectividad del crédito, las mismas continuaron rigiendo en todo su vigor basándose siempre en el apoyo a empresas productivas.

Sobre la terminación del año 1958 fueron restablecidos depósitos previos de importación en las proporciones siguientes:

"Lista Nº 3 : Productos necesarios para la industria y el comercio con recargo de 40%."

- " a) depósito previo que varía entre el 50% y el 300%
" para azafrán, pimentón, cubiertos, sustancias
" aromatizantes.
- " b) depósito previo de 50% para la importación de má-
" quinas y motores industriales.
- " c) depósito previo de 500% para automóviles según el
" decreto 9969/58.
- " d) Todos los demás artículos que no estén incluidos
" en las listas tienen un depósito previo de 500% . "

Estos depósitos se establecieron con el ánimo de disminuir la importación de artículos suntuarios y productos intermedios, de los cuales existe una suficiente producción nacional. Los mismos debían calcularse no sólo sobre el

valor C. y F., sino también sobre el importe del recargo, con lo cual muchas importaciones se tornaron prohibitivas, aunque las mismas sólo representan aproximadamente el 20% del valor de las importaciones.

Sección C - Año 1959

Desde comienzos de año vuelve a modificarse el efectivo mínimo, que pasa del 20 al 30% para todos los bancos del país, con excepción de los bancos privados con casa matriz en el interior del país, que pasa del 15% al 25% , manteniéndose sin variaciones el efectivo mínimo adicional.

Pocos días después -el 15 de enero- por medio del anexo a la circular B.236 se resumen las normas generales vigentes en materia de crédito bancario.

Dado su importancia creemos conveniente reproducir aquí sus partes principales:

"I - Directivas básicas de orientación general"

" 1 - Los créditos bancarios deben ajustarse a las directivas generales que seguidamente se enuncian, fundamentadas en las circunstancias económicas por que atraviesa el país.

" Puede atenderse la demanda justificada de crédito que procure:

- " a) Promover en forma orgánica y racional, mediante un adecuado aprovechamiento de la mano de obra disponible, la producción de bienes necesarios para satisfacer las necesidades impostergables de la población;
- " b) Facilitar e intensificar la producción agropecuaria, en forma tal que permita el abastecimiento del mercado interno y la obtención de saldos exportables;

- c) Asegurar un grado de desarrollo industrial concurrente a los fines indicados en el inciso a), procurando también especial estímulo a las industrias que, utilizando materias primas de producción nacional, elaboren artículos que ahorren o produzcan divisas;
- d) Favorecer la racional distribución de bienes, o sea la actividad comercial complementaria de los procesos productivos mencionados precedentemente;
- d) Coadyuvar en la solución del problema de la vivienda, mediante la construcción de nuevas unidades urbanas y rurales de características corrientes, no suntuarias, destinadas a residencia permanentes, y
- f) Posibilitar la prestación de servicios útiles y necesarios.

2 - En consecuencia, no deberán apoyarse con recursos bancarios:

- a) Los negocios de índole especulativa o inconveniente desde el punto de vista del interés general;
- b) Las actividades de los empresarios que operan en artículos suntuarios o destinados a satisfacer necesidades superfluas, cuya modalidad operativa facilite o implique la realización de ventas a plazo al público. De no ser así, el crédito puede mantenerse pero no ampliarlo;
- c) Los créditos para el consumo. Apartamientos a este principio sólo resultan procedentes, con carácter estrictamente restrictivo, cuando se demuestre que resultan imprescindibles para satisfacer necesidades de igual naturaleza.

3 - Sin perjuicio de las facultades de la Ley de Bancos reconoce a las entidades para decidir sus operaciones de préstamo bajo su exclusiva responsabilidad, esta Institución considera apropiado que los Bancos procedan a la actualización de las calificaciones de los clientes y que la graduación de los créditos se efectúe sobre la base de los valores reales del balance o manifestación de bienes de los solicitantes".

Estas medidas fueron una consecuencia directa de la expansión monetaria que se produjo al finalizar el año anterior, con la unificación del mercado cambiario y la consiguiente devaluación del peso. Además, por medio de los depósitos previos de importación, se procuraba esterilizar una buena parte de la liquidez del sector privado y atenuar también el posible aumento de la demanda de importaciones.

Sin embargo, un factor ajeno a la economía en sí, como lo fue la huelga bancaria que se produjo a mitad de año, creó una serie de dificultades que obligaron al Banco Central a ser menos estricto en materia crediticia, debiendo suspender a partir del 6 de noviembre la aplicación de los depósitos previos de importación por medio del decreto 14.823/59 .

La memoria del Banco Central correspondiente a 1959 expresa:

"La política crediticia se orientó bajo el siguiente
"criterio: evitar todo aumento de la liquidez por medio de redescuentos o adelantos al sistema bancario,
"sin dejar por ello de atender las necesidades estacionales de crédito de algunas zonas del país".

Por medio de la circular B.254 de julio de 1959, se estableció que no deberán darse créditos para financiar aumentos masivos de salarios, salvo que dichos aumentos traigan aparejado un aumento de la productividad.

Concluiremos diciendo que el ordenamiento cualitativo vigente desde tiempo atrás, se mantuvo dentro de sus propósitos antiinflacionistas, dado que continuó la prohibición de incorporar nuevos clientes que se dediquen a actividades relacionadas con artículos suntuarios y se mantuvo la improcedencia de los créditos directos de consumo.

Además, la política crediticia actuó como un factor estabilizador sobre los salarios, por medio de la circular B. 254 arriba mencionada y sin lugar a dudas, influyó en el espíritu de quienes llevaron a cabo conversaciones con el propósito de fijar mayores remuneraciones.

Sección D - Año 1960

Durante la mayor parte de 1960, se mantuvieron los mismos encajes bancarios que en 1959. Recién en noviembre se modificó el efectivo mínimo adicional, siendo reducido del 30 al 22% y del 20 al 12% sobre los incrementos de los depósitos a la vista y a plazo fijo, respectivamente, con el propósito de aumentar la liquidez de los bancos ante una mayor demanda de dinero.

El proceso inflacionario que existía cuando fue puesto en marcha el Plan de Estabilización -el 31 de diciembre de 1958- correspondía esencialmente a una inflación de costos y, después de dos años de aplicación, se puede decir que el mismo logró su objetivo principal: contener el proce

so inflatorio.

Uno de los factores principales de inflación de costos que se logró contener, fue el alza de salarios, y fue precisamente la política crediticia seguida, la que influyó en un menor ritmo de crecimiento de los mismos, dado que al disminuir el poder de financiamiento, como consecuencia de no otorgarse créditos con dicho fin, se formó un ambiente poco favorable a expansiones de ese tipo.

Sección E - Año 1961

Durante 1961, la demanda de dinero se elevó intensamente, por lo que surgió un conflicto de objetivos pues, por un lado, la presión financiera existente en el mercado interno amenazaba con provocar un receso en el ritmo de producción y en el nivel de empleo si no era atendida convenientemente. Por otro lado, el déficit externo obligaba a realizar una política de restricción en la conducción monetaria interna.

De ahí, que las autoridades se vieran en la necesidad de actuar, y para ello se valieron -como en años anteriores- de la modificación de los requisitos de reserva.

Al comenzar el año 1961, los bancos comerciales estaban obligados a mantener, según las normas vigentes, los siguientes encajes:

Efectivo mínimo básico - 30% dep.a la vista-10% dep.a plazo,
Capital.

Efectivo mínimo básico -25% dep. a la vista-7.5% dep. a plazo Interior

“ “ adicional - 22 % de los in - 12% de los in-
crementos de crementos de
los dep. a la los depósitos
vista a plazo fijo

En marzo de 1961, el directorio del Banco Central, por medio de la circular B.303, permite la liberación parcial de efectivos mínimos, para atender operaciones de crédito vinculadas con el equipamiento agropecuario e industrial.

Las medidas aprobadas establecieron:

“ I - Liberación condicionada de efectivo mínimo para favorecer el equipamiento agropecuario.

“ 1º) Las filiales de los bancos de la Capital Federal, que no participen en el canje de la Cámara Compensadora de Buenos Aires aplicarán las proporciones sobre efectivo mínimo que rigen con carácter general para los bancos del interior del país. Es decir: por depósitos y obligaciones a la vista 25% de exigencia básica y 12% adicional; por depósitos y obligaciones a plazo 7.5 % .

“ 2º) Los fondos que se liberen con motivo de lo dispuesto en el punto anterior, sólo podrán ser empleados en el otorgamiento de nuevos préstamos a aplicarse en el interior del país en la financiación de inversiones tendientes a aumentar la producción agrícola ganadera (maquinaria agrícola e instalaciones -de fabricación nacional-, animales de cría, reproductores, etc.

“ 3º) La disminución de efectivo mínimo establecida en el punto 1º) en ningún caso podrá ser utilizada para otro destino que el previsto en el punto precedente. En consecuen

"
" cia, la parte de la rebaja no aplicada a ese
" destino se mantendrá como exigencia de efecti-
" vo mínimo.

"II- Liberación condicionada de efectivo mínimo para favore-
" cer el equipamiento industrial.

" 1º) Se reducirán en 4 puntos las proporciones en vigor
" sobre efectivo mínimo complementario que deben in-
" tegrar los bancos, bajándolas del 22% al 18% , y
" del 12% al 8% , según la ubicación de las casas
" bancarias.

" Esa reducción de las exigencias de efectivo míni-
" mo complementario, sólo podrá ser aplicada por
" los bancos en nuevos préstamos para financiar: a)
" obras civiles industriales; b) equipamiento in-
" dustrial con bienes de producción nacional, y c)
" ventas a plazo en el país de bienes de capital
" de industria nacional.

" Las operaciones aludidas tendrán por finalidad
" fomentar, principalmente, la producción de bie-
" nes cuya venta en el exterior interesa alentar
" y de aquellos que permitan disminuir las necesi-
" dades de importación.

" 2º) En el caso de bancos que no tengan requerimien-
" tos de crédito para los fines previstos en el
" punto anterior, los recursos liberados podrán
" ser utilizados para financiar inversiones ten-
" dientes a aumentar la producción agrícola gana-
" dera (maquinaria agrícola e instalaciones -de
" fabricación nacional- , animales de cría, repro-
" ductores, etc.

" 3º) La disminución de efectivo mínimo adicional es-
" tablecida en el punto 1º), en ningún caso podrá
" ser utilizada para otros destinos que los pre-
" vistas en los párrafos precedentes. En conse-
" cuencia, la parte de la rebaja no aplicada a
" tales fines, se mantendrá como exigencia de efec-
" tivo mínimo".

La importancia fundamental de esta circular reside
en el hecho de que, por primera vez desde 1957 -en que se
comenzaron a usar- se utilizaron los efectivos mínimos con

carácter selectivo.

Posteriormente -en el mes de julio- el Banco Central se vió precisado a aclarar algunos aspectos que comentaremos someramente.

Los préstamos debían revestir cierta importancia frente a la dimensión de las empresas, comprendiendo las financiaciones únicamente la compra de bienes de uso y excluyendo los créditos necesarios para la evolución de los entes. Especialmente se excluyó la posibilidad de obtener préstamos para comprar o comercializar rodados.

Más tarde, por medio de la circular B.310 del 16 de agosto se modificaron las exigencias sobre efectivo mínimo de la siguiente manera:

- " 1º - Desde el 16 de agosto de 1961, los aumentos que
" registren los depósitos y otras obligaciones a
" la vista de los bancos con respecto a los sal-
" dos anotados el día 15 del mismo mes, estarán
" exentos de la constitución de efectivo mínimo
" adicional.

- " 2º - El encaje adicional que los bancos mantienen so-
" bre el crecimiento de los depósitos y otras obli-
" gaciones a la vista operado hasta el 15 de agos-
" to de 1961, se rebajará a partir del día 16 del
" mismo mes en seis (6) puntos.

- " 3º - A los bancos con menos de un año de funcionamien-
" to se les ajustarán sus exigencias únicas en una
" proporción equivalente a la rebaja dispuesta pa-
" ra los demás bancos en el efectivo mínimo comple-
" mentario, liberándolos, igualmente, de constituir
" encaje adicional sobre los aumentos que registren
" los depósitos y otras obligaciones a la vista con
" respecto a los saldos anotados el 15 de agosto de
" 1961 .

" 4º - Los márgenes de efectivo mínimo liberados en
" forma condicionada -régimen de la Circular
" B.303- quedarán estabilizados en las cifras
" promedio correspondientes a la primera quin-
" cena de agosto de 1961.
" En consecuencia, los bancos de la Capital Fe-
" deral con sucursales que no participan del
" canje de la Cámara Compensadora de Buenos Ai-
" res, podrán disponer libremente de la mayor ca-
" pacidad de crédito que les resulte de aplicar
" las exigencias básicas de efectivo mínimo que
" rigen para los bancos del interior del país,
" sobre los futuros aumentos que los depósitos
" de dichas sucursales experimenten con respec-
" to a los registrados el 15 de agosto de 1961.
" Teniendo en cuenta los efectos expansivos so-
" bre la oferta monetaria que toda liberación de
" efectivo mínimo genera, el Banco Central re-
" comienda la mayor prudencia en la administra-
" ción de los recursos prestables, la que debe-
" rá ajustarse estrictamente a las directivas
" sobre política de crédito en vigor".

De esta manera, se dejó en manos de los bancos re-
cursos prestables por \$ 3,8 mil millones, lo que elevó en un
54 % su capacidad de préstamo.

Finalmente, a partir del 1º de diciembre, se esta-
bleció una rebaja temporaria del efectivo mínimo básico sobre
depósitos y demás obligaciones a la vista que estableció lo
siguiente:

- " 1º) Rebajar en 4 (cuatro) puntos en forma temporaria y a
" partir del 1º de diciembre de 1961, las exigencias
" de efectivo mínimo básico sobre depósitos y demás
" obligaciones a la vista que deben mantener todos los
" bancos del país.
" 2º) Restablecer en forma escalonada las proporciones en

" vigor de efectivo mínimo básico sobre depósitos
" y demás obligaciones a la vista, aumentando en
" 2 (dos) puntos a partir del 1º de marzo de 1962
" y los 2 (dos) puntos restantes a partir del 1º
" de abril de 1962.
" Se destaca especialmente el carácter transito-
" rio de la reducción mencionada, a fin de que
" los bancos tomen todas las providencias neces-
" rias para encontrarse en condiciones de adecuar
" sus disponibilidades a las exigencias que se res-
" tablecerán en las fechas indicadas".

Estas medidas hicieron que, por primera vez en nues-
tro país, se utilizaran los requisitos de efectivo mínimo bá-
sico para adaptaciones a corto plazo de la situación moneta-
ria y no ya para ajustes durables de la capacidad de préstamo
de los bancos.

Sin embargo, esta política de austeridad hizo cre-
cer un gran mercado extrabancario, elevando notablemente las
tasas de interés para el comercio y la venta de artículos de
consumo duradero.

La existencia de este mercado paralelo, dificultó
el manejo de la política crediticia y la única solución ten-
diente a anularlo -liberalización de las tasas de interés
bancario- hubiera provocado un aumento de la inflación, so-

bre todo, durante el período de reajuste de precios.

De esta manera, damos por finalizado nuestro análisis sobre la República Argentina.

SEGUNDA PARTE: OTRAS EXPERIENCIAS

LATINOAMERICANAS EN LA MATERIA

CAPITULO I: C H I L E

"La experiencia acerca del desenvolvimiento de la economía chilena durante un largo período, demuestra que ésta se ha venido desarrollando tradicionalmente bajo los efectos de un proceso inflacionista de variable magnitud, que en los últimos años había alcanzado gran intensidad, especialmente en 1955". (6)

Como consecuencia de ello, es durante el año 1956 que se intenta frenar ese proceso, adoptándose una serie de medidas de estabilización. Este programa se basó principalmente en tres puntos:

- a) Se limitaron los reajustes automáticos de las remuneraciones;
- b) Se trató de sanear las finanzas públicas;
- c) Se limitó la expansión de los medios de pago a través de medidas de control del crédito.

Las restricciones del crédito se establecieron por medio de las circulares del 30 de diciembre de 1955 -para el primer semestre de 1956- y del 27 de junio de 1956 -para el segundo semestre- que fijaron una expansión mensual máxima para las colocaciones que otorguen los Bancos comerciales.

(6) Banco Central de Chile, Memoria, Año 1956, Pág.9 .

Dicha expansión máxima fue la siguiente:

	Bancos situados en las provincias de Santiago y Valparaíso	Bancos situados en otras provincias
Enero	4 %	4.8 %
Febrero	4 %	4.8 %
Marzo	3.5 %	4.2 %
Abril	3 %	3.6 %
Mayo	2.5 %	3 %
Junio	2.5 %	3 %
Julio	2.5 %	3.5 %
Ago sto	2 %	2.8 %
Septiembre	2. %	2.8 %
Octubre	2 %	2.8 %
Noviembre	2 %	2.8 %
Diciembre	2.5 %	3.5 %

También se establecieron normas sobre el control cualitativo de los créditos, aclarándose que las instituciones de crédito deberán destinar sus disponibilidades, preferentemente, al desenvolvimiento de las actividades agrícolas, industriales y mineras, comprendiendo también exportación de sus productos. Además, se prohibió el otorgamiento de créditos para financiar directa o indirectamente operaciones de compraventa de bienes raíces, construcción de viviendas de carácter suntuario, artículos de consumo y operaciones

bursátiles.

De igual manera, se limitaron los créditos que pueden otorgar los bancos para financiar depósitos de garantía de importaciones, en la forma que a continuación indicamos:

- 1 - Grupo A (depósitos 5%) hasta el total del depósito
- 2 - " B (" 50%) " " 60% del depósito
- 3 - " C (" 100%) " " 30% " "
- 4 - " D (" 150%) no se podrán financiar con créditos
- 5 - " E (" 200%) " " " " con créditos

" Con todo esto, además de fijarse un máximo prudencial a la expansión crediticia, se encareció progresivamente "el redescuento, en relación directa con la proporción que "estas operaciones representaren del monto del capital y reservas de cada banco, con el objeto de desalentar el empleo "de dinero fresco en el financiamiento de la expansión crediticia". (7)

Esta política dió favorables resultados en el primer semestre, pero posteriormente aumentaron las reservas de los bancos comerciales, de modo que se agrandó la base del sistema crediticio.

Por último señalaremos -con respecto al control cualitativo del crédito- el progreso alcanzado al descentralizar geográficamente los depósitos y favorecer a otras pro-

(7) Banco Central de Chile, Memoria, Año 1956, Pág.11.

vincias que no fueran las de Santiago y Valparaiso.

Sección B - Año 1957

Para juzgar debidamente la política de crédito desarrollada durante 1957, es necesario tener presente las diversas circunstancias desfavorables que conformaron el ambiente económico en dicho año.

El Banco Central se vió obligado, en diversas oportunidades, a conceder excepciones a los límites establecidos para el aumento de los créditos bancarios, cediendo a presiones de diversos sectores, motivadas particularmente por las condiciones desfavorables en que se desenvolvió la actividad agrícola, la acumulación de obligaciones fiscales impagas, la caída del precio internacional del cobre y la necesidad de financiamiento de fuertes stocks de la industria salitre-
ra, que no encontraron colocación en el mercado.

Además, gran parte de los recursos bancarios se dirigieron a financiar los depósitos previos de importación, en vez de canalizarse hacia actividades mas deseables desde el punto de vista del interés general

Al comenzar el año los depósitos previos eran los siguientes:

- A 5% combustibles y productos alimenticios
- B 50% materias primas
- C 100% materias primas y maquinarias
- D 150% materias primas semi-elaboradas y productos manufacturados
- E 200% manufacturas
- F 400% camionetas y furgones

A partir del 26 de febrero fueron aumentadas todas las categorías, con exclusión de la A, en un 100% y las camionetas y furgones llevados a 600% . Luego de sufrir varias alteraciones durante el transcurso del año, se crearon finalmente en noviembre categorías con 1.000 y 1.500% de depósito previo:

"En 1957, como en 1956, las autoridades de apartaron del plan "formulado a principios del año para frenar el ritmo de crecimiento del crédito bancario. El plan de 1957 estableció, "entre otras cosas, que el fisco no acudiría al Banco Central "para financiar un déficit, pero el Banco hubo de conceder más "de 7 mil millones de pesos precisamente para tal objeto. Es "te préstamo extraordinario fue en parte una exigencia debida a aun aumento de sueldos del orden de 30% aprobado por el "Congreso a principios de año".

"El esquema monetario demuestra el gran crecimiento habido en "el crédito bancario otorgado al sector privado. En dos años "se ha duplicado y en 1957 constituyó el 58.8% del aumento "que se registró en los activos del sistema como un todo en "comparación con el 49.9% en 1956. También ha producido un "impacto desfavorable el rompimiento de los topes establecidos cada semestre para muchas clases de crédito (que abarcan cerca del 60% del total). No obstante que esos topes "representan la clave de la política crediticia dentro del

"programa de estabilización, el Banco Central parece haberse
"visto forzado invariablemente a permitir a las institucio-
"nes prestamistas conceder crédito por encima de los límites
"fijados. Por añadidura, el Banco hizo más redescuentos al
"sistema bancario. Estos alcanzaron 44 mil millones de pe-
"sos a fines de 1957, frente a 29.8 mil millones un año an-
"tes". (8).

Las normas de control cualitativo no fueron sustan-
cialmente modificadas y durante todo el año rigieron las mis-
mas disposiciones que ya comentamos anteriormente en 1956.

Sección C - Año 1958

"El desarrollo de la economía chilena durante 1958 presentó
"características muy similares a las del año inmediatamente
"anterior. Sin embargo, no cabe duda de que se logró reducir
"significativamente el índice del costo de la vida, que au-
"mentó un 20% en comparación con un 33% en 1957, 38% en 1956 y
"84 % en 1955.

"El conjunto de normas y medidas de política monetaria, que
"comenzaron a aplicarse desde 1955 y se vigorizaron a partir
"de 1956, no sufrió alteración esencial durante 1958".(9)

Los bancos casi no precisaron recurrir al redescuen-
to durante el período que se comenta, pues la emisión que se

(8) C.E.M.L.A., Aspectos monetarios de las economías lati-
noamericanas 1957, Pág. 69.

(9) Banco Central de Chile, Memoria, Año 1958, Pág. 9.

registró como consecuencia de las necesidades financieras del Estado, proveyó de liquidez al sistema financiero.

Con respecto al control cualitativo sobre los créditos, el Banco Central mantuvo en vigencia las mismas normas impartidas durante 1956, con la suficiente flexibilidad para considerar las situaciones que se presentaron durante el año y que merecían especial atención.

Así fue que, dado las necesidades que sufría el sector de la agricultura, se resolvió suspender la aplicación de las sobretasas de interés que se cobraban. En la misma oportunidad se acordó, asimismo, aplicar a estas operaciones, cuando se presentasen al redescuento, las siguientes tasas de interés:

Letras con vencimiento a menos de 90 días: 6% anual.

Letras con vencimiento entre 90 y 120 días: 4% anual.

Letras con vencimiento entre 120 y 180 días: 2% anual.

De este modo se utilizó la tasa de redescuento como un instrumento de política selectiva.

En materia de depósitos de garantía de importación, se creó una nueva categoría J con un porcentaje de 5.000 % .

Al cabo de tres años de aplicación de una política crediticia restrictiva, ella ha dado sus frutos en el orden de la disminución de la inflación, disminución que pudo haber

sido mayor, a no ser por la pésima situación económica por la que atravesó el país. No obstante, la producción se mantuvo estancada y a fin de año el Presidente de Chile manifestó que tal anomalía debía ser corregida aún a costa de aumentar nuevamente el ritmo inflacionario.

Sección D - Año 1959

La forma en que el Banco Central ejerció el control del crédito durante el primer trimestre de 1959, no tuvo variación con respecto a 1958. Queremos decir que siguió en vigencia la política monetaria no expansionista.

No obstante, a partir de marzo se adoptaron una serie de medidas que significaron un cambio sustancial en la política monetaria y crediticia que se había seguido hasta el momento. A fines de ese mes se sustituyeron los depósitos previos de importación en moneda corriente, por depósitos en pagarés de la Tesorería en dólares, o por depósitos en dólares efectivos. Posteriormente, se autorizó también la realización de esos depósitos de importación en bonos fiscales.

El establecimiento de los depósitos previos en moneda extranjera o en títulos emitidos en dicha moneda, trajo como consecuencia una disminución de la demanda de crédito local para el financiamiento del comercio exterior y permitió a los bancos atender en forma más holgada, la demanda de créditos para la producción nacional.

"Ha sido preocupación fundamental del Banco Central y de la
"Superintendencia de Bancos, orientar el crédito bancario
"hacia el financiamiento y distribución de los productos in-
"dustriales, agrícolas y mineros. Para estimular la produc-
"ción agrícola, se dispuso que el 40% de los depósitos a pla-
"zo en el Banco del Estado y en los bancos comerciales, de-
"bería otorgarse en préstamos a la agricultura por plazos
"no menores de 2½ años.

"La política monetaria y crediticia del Banco ha estado ins-
"pirada fundamentalmente por dos principios. El primero,
"consiste en permitir un aumento de los medios de pago acor-
"de con el crecimiento del producto nacional, de tal modo,
"que no sobrepase las necesidades de la producción y del co-
"mercio para mantener el normal desarrollo de la actividad
"económica, sin crear presiones inflacionarias indebidas.
"El segundo, consiste en propender a una mejor distribución
"del crédito, de tal modo que los recursos totales que se
"puedan poner a disposición de la comunidad en forma de cré-
"dito, un volumen creciente de ellos se destine a favorecer
"las actividades productivas, y una porción cada vez mayor
"financie inversiones de mas largo plazo que contribuyan al
"desarrollo de la economía". (10)

También debemos destacar como medida de importan-

(10) Banco Central de Chile, Memoria, Año 1959, Pág. 69

cia, el cambio en el encaje aplicado a los depósitos y obligaciones a la vista y a plazo que era de un 20% . Como el Banco Central debía aumentar la emisión de billetes, se estableció en el mes de abril un encaje adicional de 50% sobre los aumentos de depósitos y obligaciones. En septiembre, se aprobó un nuevo encaje adicional de 75% sobre todo aumento de depósitos y obligaciones en moneda corriente sobre el promedio que cada banco tuviese entre agosto y septiembre de 1959. De esta manera, al terminar el año regían en Chile tres niveles distintos de encaje.

El redescuento se convirtió en una operación de emergencia, registrándose una corriente de cancelación de los mismos, merced a los fondos con que contaban los bancos comerciales, provenientes de los depósitos previos de importación.

Sección E - Año 1960

Durante 1960, el control indirecto de los créditos a través del encaje bancario, fue la norma general de la política crediticia, tanto para su expansión global, como para los créditos especiales, autorizados por las disposiciones legales vigentes.

Para el uso del redescuento se mantuvo la norma establecida en 1959, limitándolo a situaciones de emergencia. Prácticamente no se utilizó.

Las normas vigentes sobre créditos específicos, que tienden tanto al reordinamiento de los créditos vigentes como a la canalización de las nuevas disponibilidades hacia fines productivos, fueron las siguientes:

- 1 - La Ley Nº 13.305 dispuso que los bancos comerciales y el Banco del Estado debían extender créditos para el fomento de la producción agrícola, por un monto igual al 40% de los depósitos a plazos, con un límite máximo del 10% del total de sus colocaciones.
- 2 - Los acuerdos Nros. 1776 y 1780 del Directorio del Banco Central, de 20 de abril de 1960 y 18 de mayo de 1960, respectivamente, autorizaron a los bancos comerciales y al Banco del Estado para emplear parte de los fondos bloqueados por las sobretasas de encaje, en la concesión de créditos destinados al fomento de la producción agrícola. Estos préstamos estaban sujetos a las siguientes limitaciones:
 - a) Que se tratasen de nuevos préstamos y no de otros para los mismos fines que pudieran haberse otorgado en iguales condiciones con anterioridad a la implantación del régimen especial establecido por dicha circular;
 - b) Que se concedieran directamente a agricultores, entendiéndose por tales únicamente a aquellas personas o firmas que exploten en forma directa predios agrícolas, ya sea en calidad de propietarios, arrendatarios, usufructuarios o a cualquier otro título, y no así a los propietarios que no los exploten por sí mismos;

- c) Que tuvieran por fin preciso: 1) la adquisición de semillas, abonos, enmiendas, herbicidas, desinfectantes, insecticidas, petróleo o lubricante, o, 2) la explotación maderera cuando ésta se realice en el mismo predio en que la madera exista en estado natural;
- d) Que se otorgasen mediante pagarés o letras, excluyéndose, por lo tanto, toda otra forma de crédito, como sobregiros en cuenta corriente, descuentos u otras clases de avances;
- e) Que se dieran en moneda corriente y a un plazo no inferior a 270 días, sin amortizaciones antes de transcurrido este plazo; y
- f) Que su interés, incluidos las comisiones y todos los demás gastos que pueda comportar la operación, no excediera del 12% anual.

3 - Los movimientos sísmicos que asolaron extensas regiones del país, impusieron la necesidad de acudir con créditos a bajo costo en ayuda de los damnificados.

Así, el acuerdo Nº 1782 del Directorio del Banco Central autoriza el empleo de parte de los fondos bloqueados por las sobretasas de encaje bancario, en el otorgamiento de créditos a los habitantes de las provincias damnificadas. Estos préstamos debían reunir los siguientes requisitos:

- a) Que favorecieran a personas o firmas establecidas dentro de las mismas provincias;
- b) Que se otorgasen en pagarés o letras a un año de plazo y con un interés que no exceda del 10% anual, incluidos comisión y cualquier otro gasto;
- c) Que tuvieran por objeto la rehabilitación o reparación de viviendas urbanas o rurales; de instalaciones indispensables para la explotación de negocios o industrias; de bodegas,

galpones, establos, construcciones anexas y obras de riego;

d) Que se ajustasen en lo demás a las disposiciones que sobre el particular acuerden conjuntamente el Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos.

4 - El acuerdo del Directorio del Banco Central Nº 1807, del 25 de noviembre de 1960, creó un mecanismo financiero para el otorgamiento de préstamos a mediano plazo, destinados a la capitalización de las actividades productoras. Este acuerdo elevó, además, al 87,5 % el encaje bancario sobre el incremento de los depósitos con respecto al nivel promedio de octubre y, simultáneamente, autorizó al sistema bancario para constituir parte de éste en bonos fiscales.

En resumen, la expansión máxima del crédito en este período, excluyendo aquella parte otorgada con recursos provenientes de aumentos de capital, liquidación de activos y empleo de fondos obtenidos en el exterior, ha sido controlada a través del encaje bancario. Dada la tasa de encaje, el valor que éste alcance depende de la emisión del Banco Central.

Las disposiciones introducidas, están relacionadas con magnitudes que a su vez son función de la emisión del Banco Central, de modo que la expansión máxima del crédito total depende, en último término, de la emisión del Banco

Central, que ha sido la herramienta de control crediticio del período.

Sección F - Año 1961

Durante 1961, la regulación indirecta del volumen del crédito, a través del encaje bancario, fue nuevamente la norma general de política crediticia.

Las importaciones, aumentadas a través de las adquisiciones hechas por los puertos libres, durante 1960 habían tenido por objeto aumentar la oferta de bienes considerados necesarios para el desarrollo, sin embargo, se constituyeron en la principal brecha inflacionaria.

Esto obligó a fin de año a cerrar el mercado cambiario durante un breve período, y a establecer un depósito previo de 10.000 % , lo que tornó prohibitivas las importaciones.

En materia de política monetaria, continuaron aplicándose con severidad las medidas tendientes a impedir un excesivo incremento de los medios de pago y se procuró orientar el crédito hacia aquellas inversiones encaminadas a acelerar el desarrollo económico del país. Además se efectuaron reducciones en las tasas de interés para disminuir su incidencia en los costos de producción, siguiéndose un criterio selectivo.

Las autoridades monetarias de Chile suprimieron, a

partir del 1º de mayo de 1961, la tasa del encaje adicional de 87.5 % que se venía aplicando desde diciembre de 1960 a los incrementos de depósito sobre el nivel medio que hubiesen alcanzado en octubre de ese año, pero quedó vigente la tasa de 75% aplicada a los aumentos que tuvieron los depósitos en moneda corriente y en moneda extranjera sobre los promedios del período 17 de agosto-12 de septiembre de 1959-. Además, se otorgaron nuevas ventajas a los bancos que concedan determinados créditos, consistentes en que pueden deducir -hasta cierto límite- tales préstamos del encaje adicional. También se insistió en la política de propiciar colocaciones de tipo especial, mediante sistemas combinados de encaje con facilidades de redescuento u otras franquicias. Junto a las reglamentaciones sobre control cualitativo, orientadas a procurar un incremento en la producción agrícola, industrial y minera, o a facilitar su distribución, las autoridades monetarias de Chile ampliaron en 1961 las prohibiciones que impiden a los bancos conceder determinada clase de préstamos. Así, por ejemplo, se dispuso que no podrán otorgar crédito, directa ni indirectamente, para financiar la importación o la comercialización de ciertas mercaderías.

" En resumen, puede decirse que durante 1961 se
"acentuaron las dificultades económicas y financieras de Chi
"le con respecto al año anterior, especialmente por las per-

"turbaciones registradas en el comercio y los pagos exteriores, que provocaron una fuerte pérdida de reservas internacionales, y por la delicada situación por la que atraviesan las finanzas públicas". (11)

CAPITULO II - COLOMBIA

Sección A - Año 1956

En materia de redescuento, hemos de señalar en primer lugar, las modificaciones que se operaron con motivo de la resolución de la Junta Directiva del 16 de abril de 1956.

Regía desde 1951 un sistema de redescuento que fijaba cupos ordinario, extraordinario y especial.

Los dos primeros, en relación al capital y reserva legal de cada banco comercial y el tercero sin límite directo. En el cupo ordinario, el beneficio para el banco era de dos puntos; en el extraordinario de uno, y en el especial las condiciones eran más amplias.

El nuevo método disminuyó el aliciente de los bancos comerciales en las operaciones de redescuento. Sobre el 75% del cupo ordinario estableció para las instituciones afiliadas un beneficio de dos puntos, esto es, que si regía un

(11) C.E.M.L.A., Aspectos monetarios de las economías latinoamericanas 1961, Pág. 120.

tipo de interés de 6 % para su clientela, podían redescontar al 4 % . Dicho margen se redujo sólo a un punto en el 25% restante, y para las líneas de emergencia se estableció que no obtendrán provecho alguno los bancos que temporalmente deban usarlas.

Con respecto a los requisitos de reserva, éstos fueron objeto de cambios acordes con los eventos que incidieron en la economía. Los encajes ordinarios que al comenzar el año eran 18% y 8% , según que fueran a la vista o a plazo, a partir del 20 de junio fueron reducidos a 15% y 5 % respectivamente. Sin embargo, esta rebaja fue modificada el 22, o sea dos días después, fijando en 14% el requisito de reserva para las exigibilidades a la vista.

Por lo que atañe a los depósitos en caja de ahorro, siguió rigiendo un encaje de 25% . Y por último, con referencia al encaje adicional, que había sido suprimido a partir del 1º de septiembre de 1955, fue reimplantado el 2 de mayo, fijándose el mismo en un 60% . Eximióse de esta disposición a los depósitos en caja de ahorro.

La norma que estableció el encaje adicional, sólo estuvo en vigencia hasta el 30 de junio, pues, en vista de las perspectivas para el resto del año derogóse la resolución anterior.

También se suprimió gradualmente a los bancos, en

tre noviembre de 1956 y enero de 1957, la facultad que se les había concedido desde fines de 1955, de compensar sus defectos de encaje en moneda legal con los excesos que arrojaran sus reservas en moneda extranjera.

En abril de 1956, se elevaron los depósitos previos que debían efectuar los importadores en el Fondo de Estabilización. Los distintos grupos quedaron con los siguientes porcentajes:

Primero especial	40 %
Primero	50 %
Segundo	60 %
Tercero	80 %
Cuarto	100%

Luego, en diciembre, por medio del Decreto 3142 se distribuyeron las mercaderías en cuatro grupos quedando de la siguiente manera:

	<u>Depósito previo</u>	<u>Impuesto de timbre</u>
Primer especial	40 %	10 %
Primero	50 %	40 %
Segundo	60 %	60 %
Tercero	80 %	90 %

Los graves signos de la situación cambiaria al finalizar el primer semestre de 1956, fueron intensificándose en el transcurso de los meses siguientes en forma que, las autorizaciones

retenidas para pagos al exterior por mercaderías ascendieron en junio a U\$S 264.274.000, y en diciembre a U\$S 323.930.000.

Sección B - Año 1957

La política crediticia sufrió una reorientación durante este año, pues del total en que aumentaron los activos bancarios, el 27,3 % correspondió a los créditos al gobierno, mientras que en 1956 dicho porcentaje fue del 19% .

El 27 de marzo de 1957 se dispuso que los futuros aumentos de redescuentos dentro del cupo legal de cada banco, se haría para operaciones de fomento industrial, agrícola y ganadero aprobadas individualmente por la Junta Directiva del Banco de la República. Sin embargo, como esta resolución fue objeto de severas críticas, por las discriminaciones que podía dar lugar, fue derogada por otra del 14 de mayo de 1957.

Esta resolución disminuyó nuevamente el aliciente de los bancos comerciales para concurrir al redescuento. Estableció, que el 60% del monto del cupo ordinario de crédito, se usaría a un tipo de interés inferior en dos puntos al estipulado en la respectiva obligación, y el 40% restante con uno solo de diferencia.

Posteriormente en junio, se juzgó indispensable practicar una política más estrecha de redescuentos, determinándose que el cupo especial de redescuento se fusionaría con

el ordinario, sin modificarse el monto de este último.

" Es interesante constatar que a pesar de estos es-
"fuerzos, el volumen del crédito concedido por el Banco Cen-
"tral a las instituciones de crédito en 1957 subió en 120
"millones de pesos, o 34,8 % el mayor aumento desde 1952 .
"No es arriesgado afirmar, por lo tanto, que las restriccio-
"nes al redescuento no han contribuido demasiado a aliviar la
"situación". (12)

También los requisitos de reserva fueron objeto de algunas modificaciones. A principios de año los encajes de reserva fueron elevados a 18% y 9% para los depósitos a la vista y a plazo, respectivamente.

Igualmente, la Junta Directiva por disposición del 18 de junio de 1957, estableció, a partir del 1º de julio de aquel año, un encaje adicional del 80% para los aumentos de las disponibilidades a la vista y a plazo, con exclusión de los depósitos en caja de ahorro.

Otro hecho notable ocurrido a mediados de año, fue la reforma cambiaria estatuida por el Decreto 107 del 17 de junio que, entre otras disposiciones, estableció depósitos previos para la importación del 20% que reemplazaron a los anteriores del 40% al 80% , según las categorías de importaciones.

(12) C.E.M.L.A., Aspectos monetarios de las economías latinoamericanas 1957, Pág. 172.

Una medida de proyecciones eminentemente selectivas fue el decreto 198 del 30 de agosto, que dispuso con carácter obligatorio que los bancos comerciales del país debían destinar el 14 % de sus depósitos a la vista y a plazo al fomento de la agricultura y la ganadería, fijando las clases de cultivos y requisitos necesarios para obtener los préstamos.

Por último transcribiremos la resolución de la Junta Directiva del Banco de la República que estableció la nueva forma de utilización de los cupos de redescuento:

"Artículo 1º: El cupo ordinario de redescuento en el
" Banco de la República de las instituciones
" bancarias afiliadas, en su monto y forma de utilización se sujetará a las normas siguientes:
" El monto del cupo ordinario será para cada banco, igual
" al 150% de sus primeros cuatro millones de capital y
" reserva legal, y al 120% del resto de su capital y reserva legal.
" Sin embargo del monto señalado en el punto anterior,
" el crédito que el Banco de la República puede conceder
" a una entidad bancaria, afiliada o no afiliada, no podrá exceder del 250% del capital y reserva legal del
" Banco de la República.

"Artículo 2º: Con el fin de favorecer los préstamos de fomento económico, y en general, todos aquellos aconsejables para el desarrollo económico del país, el cupo ordinario se divide en tres porciones, así:
" Porción A: Un 25% utilizable preferentemente para las operaciones de fomento económico originadas en el decreto 384 de 1950 y sus concordantes, y subsidiariamente para otras obligaciones industriales, y a las agrícolas y ganaderas en las condiciones que se detallan a continuación:

- " 1º Operaciones del decreto 384 de 1950 y sus concordantes, redescontables al 3% de interés anual.
- " 2º Operaciones industriales, agrícolas y ganaderas,

de un plazo no mayor de 150 días, y de un interés no mayor del 6%. A esta clase de obligaciones se les aplicará una tasa de redescuento del 3½% anual.

" **Porción B** - Un 35% utilizable preferentemente para las operaciones agrícolas y ganaderas de mediano y largo plazo, y subsidiariamente para otras operaciones del mismo tipo a corto término, en las condiciones siguientes:

- " 1ª Operaciones contempladas en el decreto 198 de 1957, que se descontarán al 3% anual.
- " 2ª Operaciones de que trata el decreto 2482 de 1952, las que se descontarán al 3% anual.
- " 3ª Operaciones agrícolas o ganaderas, de un plazo no mayor de 150 días y de un interés que no exceda del 6%, que se descontarán al 3½% anual.

" **Porción C** - El 40% restante del cupo ordinario se aplicará a toda clase de operaciones descontables, según las normas generales, esto es con un plazo no mayor de 90 días y un interés no mayor del 6% anual. El tipo de descuento aplicable a esta porción del cupo ordinario, será inferior en un punto al interés estipulado en la respectiva obligación.

" Sin embargo, los bancos podrán redescantar también dentro de este 40%, obligaciones de las originadas en el decreto 384 de 1950 y 198 de 1957, a las siguientes tasas: las del 384 al 3%, y las del 198 al 4%. Para hacer uso de esta facultad, los bancos deberán haber agotado previamente las porciones A y B con operaciones de los dichos decretos 384 y 198, según el caso.

" **Artículo 3º - Transitorio.** Durante el tiempo requerido por los bancos para cumplir con las obligaciones que les señala el decreto 198 de 1957, y por lo tanto mientras no posean obligaciones suficientes de las enumeradas en el ordinal 1ª de la porción B, y si el caso fuere el mismo para las indicadas en los puntos 2ª y 3ª, del mismo ordinal b), los bancos comerciales podrán redescantar dentro de esta porción cualquier otra clase de obligaciones descontables según las normas generales, a un tipo de interés inferior en dos puntos al que señala la respectiva obligación. El tipo mínimo de redescuento para esta categoría será del 4%.

" **Artículo 4º -** Es entendido que la junta, con las formalidades legales, podrá modificar en cualquier tiempo para aplicación inmediata, los términos de esta resolución.

"Artículo 5º - El cupo extraordinario de las instituciones afiliadas seguirá rigiéndose en su monto y condiciones de utilización por el artículo 3º de la resolución de 5 de junio de 1957, sobre cupos de crédito.

"Artículo 6º - Esta resolución regirá a partir del 15 de enero de 1958.

" Dada en Bogotá, a 11 de diciembre de 1957 . "

Sección C - Año 1958

Con fecha 18 de febrero de 1958 el Banco de la República emite las resoluciones Nros. 2, 3 y 4 que comentaremos brevemente.

Por la primera, establece que los depósitos previos para importación de mercaderías cuyo ingreso al país sea autorizado con posterioridad a la fecha de esta resolución, sólo podrán ser devueltos a los interesados 60 días después de que hayan sido nacionalizadas las mercaderías. Con la segunda, reduce en un 20% el monto del cupo ordinario de redescuento de las instituciones bancarias y además, suspende transitoriamente el ajuste automático de los cupos de redescuento, con base en el incremento del capital y reserva legal.

Por último, la resolución Nº 4 elevó en dos puntos el encaje ordinario para las exigibilidades a la vista y para los depósitos a plazo, (de 18% a 20% y de 9% a 11%) dejando vigente el encaje del 25% sobre los depósitos de ahorro. Asimismo, fijó un encaje adicional de 100% para los aumentos de exigibilidades a la vista y a plazo.

Nuevamente el 7 de mayo, una resolución del Banco de la República aumentó en tres puntos el encaje ordinario para las exigibilidades a la vista y a plazo o sea, de 20% a 23% y de 11% a 14% , respectivamente.

Los depósitos previos para importaciones habían sido elevados en septiembre de 1957 para algunas mercaderías al 100% , en lugar del 20% establecido por el Decreto 107.

El promedio mensual de los registros fue el siguiente:

	<u>U\$S</u>
Año 1954	52.6
" 1955	51.7
" 1956	38.5
" 1957	33.6
" 1958	23.0

Sin lugar a dudas, las medidas tomadas -en materia de depósitos previos- alcanzaron un notable éxito al reducir la corriente importadora de mercaderías que, a partir de 1954, se había constituido en el principal factor inflacionario de Colombia, al mermar las disponibilidades de divisas como consecuencia de la baja del precio internacional del café.

Con respecto al encaje adicional del 100% para los aumentos de depósitos, que venía haciéndose efectivo desde febrero, poco podía hacerse como no fuera en un camino eminentemente cualitativo.

De ahí, que una resolución del 20 de septiembre de 1958, confirmada posteriormente en 1959, permitió a los bancos utilizar el 58% del encaje total, para el descuento de bonos de Almacenes Generales de Depósitos o préstamos con garantía de los mismos. Se pretendió con ello aligerar un poco la congelación que significaba tal encaje y buscar la dirección de una parte de los aumentos de depósitos hacia operaciones claramente necesarias.

El 58% resultaba de destinar 23% a cubrir el ordinario, 5% a inversiones forzosas en bonos agrarios y 14% a préstamos a la agricultura y ganadería.

Sección D - Año 1959

Con el nuevo régimen cambiario, se logró que los productores de café no tuvieran que recurrir al Banco de la República para financiar la retención de ese producto. Esos créditos resultaban sumamente desfavorables para el desarrollo del país, pues obligaban a reducir el otorgamiento de préstamos en otros sectores de la economía.

También se logró una reducción de los créditos otorgados en conjunto al sector gobierno, así como un aumento de los fondos congelados a través de los depósitos previos de importación del orden de los 190 millones de pesos.

En materia de reordenamiento de la política crediticia, se buscó de orientar el otorgamiento de nuevos créditos hacia la agricultura. Los fondos destinados a ese fin

provinieron del cambio de la base para el cálculo del encaje adicional del 100% , con lo que se descongeló una importante suma, que alcanzó a 128 millones de pesos.

Mediante una resolución del 23 de abril, se fijó un encaje de 30% para las exigibilidades en moneda extranjera a la vista y de 20% para las a plazo. Esta disposición estableció el principio de que el encaje para los depósitos en moneda extranjera se computaría separadamente de los depósitos en moneda nacional y los excedentes de los primeros no podrían aplicarse a compensar diferencias en los segundos.

En cuanto al redescuento, el 18 de febrero, la junta directiva del Banco de la República, amplió su resolución del 11 de diciembre de 1957, al disponer que dentro de la porción C, que se destinaba a toda clase de operaciones descontables según las normas generales, esto es, con un plazo no mayor de 90 días y un interés no superior al 6% anual, se pudieran redescantar también al 3% las obligaciones originadas en el decreto 198 de 1957. Quedó en esta forma el total del cupe ordinario utilizable en iguales condiciones ventajosas de interés, con préstamos de fomento económico, acentuándose así la política selectiva.

La ley 26 del 25 de mayo de 1959, concedió carácter permanente a la orientación dada por el decreto 198 en materia de crédito agrícola y adoptó otras disposiciones ten

dientes a canalizar recursos hacia operaciones de fomento agropecuario.

En el capítulo III dispuso que los bancos comerciales quedaban obligados a destinar el 15 % de sus depósitos a la vista y a término al fomento de la agricultura, la ganadería y la pesca.

El costo del crédito, en cuanto dependía de la tasa de redescuento o del límite máximo fijado a las instituciones bancarias para sus préstamos, se puede apreciar en el cuadro siguiente:

Decretos, plazo 1, 3 y 5 años	Interés a que pueden prestar las instituciones bancarias	Tasa de redescuento
Decreto legislativo 198 de 1957	7 %	3%
Ley 26 de 1959:		
Banco Ganadero		
1) Operaciones con tres años de plazo	7 %	3 %
2) Operaciones con cinco años de plazo	8 %	3 %
Bancos comerciales		
1) Operaciones con tres años de plazo	8 %	3 %
2) Operaciones con cinco años de plazo	9 %	3 %
Operaciones ordinarias:		
Operaciones ordinarias con plazo no mayor de 150 días	6 %	3½%
Operaciones de comercio, con plazo no mayor de 90 días	6 %	5 %

El instrumento de los depósitos previos, de amplio uso en Colombia desde años atrás, cobró mayor importancia en el

segundo semestre de 1959, como medio para buscar una limitación en los niveles de importación.

Según una resolución del 8 de julio el depósito previo para las importaciones fue aumentado de 100% a 130% . Igualmente, el plazo de devolución se elevó de 60 a 90 días, después de nacionalizada la mercadería.

Saldos mensuales de los depósitos previos (13)

En millones de pesos

	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>
Enero	-	534	767
Febrero	-	533	806
Marzo	-	524	863
Abril	-	553	887
Mayo	-	567	896
Junio	-	560	901
Julio	485	589	-
Agosto	497	608	-
Septiembre	520	642	-
Octubre	542	665	-
Noviembre	549	707	-
Diciembre	540	724	-

(13) Banco de la República, Colombia- Memoria- 1.7.1959.-
30.6.1960 , Pág. 50.

Sección E - Año 1960

" La mejor situación de 1959, lograda en gran parte
"merced a la eficaz contribución de las diversas medidas cam
"biarias, monetarias y fiscales adoptadas durante ese año, per
"mitió que 1960 se iniciara con un clima más propicio para
"afianzar la estabilidad monetaria y para intensificar la po
"lítica encaminada al fomento de la producción, que ya en
"1959 había dado algunos resultados positivos a pesar de las
"fuertes restricciones establecidas para frenar la expansión
"monetaria y mantener el equilibrio de la balanza de pagos".(14)

El carácter astringente de los depósitos previos de importación, obligó a reducir el plazo de devolución, establecido por la resolución del 8 de julio de 1959, en 45 días. Conjuntamente con la modificación del plazo se estableció que los depósitos así liberados debían aplicarse a cancelar el valor de las importaciones para las cuales el mismo fue constituido.

Otra medida importante, fue la resolución del 5 de marzo de 1960 sobre nueva utilización del encaje total del 100% para aumentos futuros de depósitos. Según esta resolución, hasta un 20% de parte de este encaje adicional (58% más 14%) podía ser invertido en préstamos de desarrollo económico.

Se quería en esta forma canalizar el crédito hacia

aquellas actividades que se califican como mas productivas y, por tanto, que adquieren mayor envergadura dentro de un orden de prioridades.

Desde principios de 1959, el 58% del encaje total podía ser destinado al descuento de bonos de almacenes generales de depósito, especialmente con prenda agraria, de acuerdo con lo previsto por el decreto 756 de 1951, lo que aseguró su aplicación en un objetivo de especial importancia.

Pero, para esta fecha (5.3.1960), en vista de la creciente demanda de crédito que se apreciaba en la industria, se quiso orientar parte de esa liquidez hacia este sector. Este sistema no significó una congelación bancaria pues dichos fondos podían invertirse en descuentos de bonos y luego, parte, para créditos aludidos.

Lo que existió fue una canalización del potencial crediticio, primero hacia la agricultura y luego hacia la industria, subsistiendo un límite o tope para los demás sectores.

No obstante estos propósitos selectivos, el manejo de este instrumento se hizo complicado y dispendioso. De aquí que la nueva resolución del 2 de mayo de 1960 prescindiera del encaje adicional, y que manteniendo como es lógico

(14) C.E.M.L.A., Aspectos monetarios de las economías latinoamericanas 1960, Pág. 100.

los encajes ordinarios, reemplazara la anterior canalización del crédito por un crecimiento racional en ciertas y determinadas operaciones, como descuentos de bonos con prenda agraria y préstamos industriales, agrícolas y ganaderos.

Los bancos comerciales y demás instituciones bancarias podrán, según la aludida disposición, aumentar sus activos productivos en un 3%, entre sus saldos del último día de febrero de 1960 y el cierre de las operaciones del mes de julio del mismo año.

Se insistió así en el crédito directo hacia esos sectores, pues es evidente que existe un enorme interés en desarrollar las ramas industrial y agrícola.

Sin embargo, las autoridades monetarias en vista de la restricción del primer semestre consideraron oportuno impulsar un poco la oferta de dinero, así, a partir del 3 de agosto se otorgaron mayores posibilidades de crecimiento a los bancos.

- a) Tomando como base los saldos de febrero, se autorizó un ascenso hasta del 8 % en los activos productivos de las instituciones bancarias. Tal porcentaje incluía el 3% que regía hasta julio.
 - b) Se orientó el crédito hacia campos eminentemente selectivos.
- 1º) No menos de un 35% para el descuento de bonos de prenda

de almacenes generales de depósito, garantizados con artículos de producción nacional, principalmente agrícolas.

- 2º) Hasta un 55% en crédito agrícola y ganadero de los estipulados por la ley 26 de 1959; y en industria, de acuerdo con el decreto 384 de 1950.
- 3º) Por último, hasta un 10% en préstamos ordinarios.

Posteriormente, la posibilidad de crecimiento se elevó en otros cuatro puntos, esto es, al 12%, autorizándose se este nuevo límite hasta febrero de 1961. Esta disposición -de noviembre-, hizo menos rigurosa la selección: para bonos de prenda, no menos de un 30%, para créditos comerciales hasta un 20% y el resto, en las operaciones agrícolas, ganaderas e industriales. Se dió en esta forma mayor agilidad a la banca al autorizarle una mayor proporción que la que venía rigiendo.

La resolución 18 de 1960 derogó la resolución 3 de 1958, sobre la reducción del cupo de redescuento en un 20%. Además, por la resolución 22 se amplió el cupo ordinario de redescuento de los bancos comerciales, fijándose de la siguiente manera: un 150% de sus primeros cuatro millones de capital y reserva legal, y un 120% del resto de los mismos renglones, para cada banco.

Por último, se derogó el congelamiento del ajuste

automático de los cupos de redescuento, con base en el incremento del capital y reserva legal. Por tanto, estos podían seguir creciendo en la medida en que lo hagan el capital y reserva dichos, dentro del límite indicado en el párrafo anterior.

Desde 1960 se hizo más rigurosa la selectividad, puesto que si bien los bancos estaban obligados a aplicar parte de sus depósitos en determinados renglones crediticios, se optó por la fijación de porcentajes máximos en los aumentos de cartera, para buscar, por una parte, una mayor certeza en el límite del desarrollo bancario y, por otra, lograr orientar ese potencial a ciertas operaciones que eran potestativas.

Sección F - Año 1961

En los primeros meses dejó de regir el sistema de topes aplicado al crecimiento de los activos productivos de las instituciones bancarias, sistema que se instituyó en la segunda mitad de 1960 con objeto de facilitar el paso de un régimen complicado de sobreencajes, a uno que otorgaba mayor libertad a los bancos para sus operaciones. Después de varias modificaciones en los porcentajes de expansión permitidos, el 1º de marzo de 1961 se dispuso que las entidades bancarias podrían incrementar sus activos productivos sin sujeción a límite alguno, hasta donde lo permitiera la ampliación normal de sus depósitos, pero con la condición de cana-

lizar su futuro crecimiento hacia actividades determinadas.

Esta política, encaminada a seleccionar los posibles aumentos de cartera de los bancos, fue menos rígida que la prevaeciente cuando existían los topes, y así, por ejemplo, permitió que una mayor proporción de los incrementos se aplicara a operaciones ordinarias. Hasta el 25% de los nuevos recursos podían destinarse a esas operaciones; no menos del 25% a los descuentos de bonos de prenda con garantía de productos especialmente agrícolas y de manufacturas para exportación, y el resto a crédito industrial y agropecuario de mediano plazo.

Simultáneamente, para prevenir una excesiva elevación de los medios de pago y evitar efectos inflacionarios perjudiciales, se dispuso que a partir del 1º de julio de 1961 se reducirían en 10% los cupos ordinarios de redescuento.

Asimismo, se convino que se ampliase el plazo del redescuento para las operaciones ordinarias (especialmente las de tipo comercial) y que el acceso al mismo se condicionara a que la cartera de los bancos fuera distribuida de acuerdo con los porcentajes que se habían señalado.

Poco después de estas medidas, se dispuso que los bancos dedicasen no menos del 25% del aumento de sus Carteras, a descuento de bonos de prenda con garantía de produc

tos preferentemente agrícolas y de manufacturas para la exportación; hasta el 25% a operaciones ordinarias y el resto, hasta completar el 90% del crecimiento total, a operaciones calificadas. Procurando dar más flexibilidad al sistema y facilitar el cumplimiento de las normas establecidas, se autorizó que el 10% restante se destinara a cubrir desajustes transitorios en los mencionados porcentajes.

Asimismo, se redujo la capacidad de redescuento del Banco de la República, medida que se combinó con una reducción en las obligaciones de encaje, condicionada a que los recursos liberados mediante esta vía fueran empleados por los bancos en la cancelación de redescuentos.

La resolución del 29 de mayo hizo importantes ajustes al régimen de encajes.

Por medio de la resolución mencionada, la Junta Directiva, redujo en ocho puntos el encaje ordinario para las exigibilidades a la vista, es decir, de 23% a 15%. Por otra parte, ratificó los encajes de 14% para los depósitos a término y 25% para los de ahorro. Las sumas liberadas debían utilizarse, sin embargo, en la cancelación de redescuentos, por lo menos en la parte en que los empleos de los cupos vigentes excedieran a los nuevos establecidos.

A pesar de ello, poco después se acordó un aumento de 5 puntos en el encaje sobre depósitos a la vista, en con-

cordancia con la reducción de depósitos previos. Dicho incremento se llevó a cabo a partir del 1º de agosto de 1961, pero fue suspendido a partir del 1º de octubre cuando había alcanzado a 17% dado que el aumento se debía realizar a 1% por mes.

Por último en diciembre se redujeron ambos encajes -a la vista y a plazo- de 17% a 13% y de 14% a 10% .

Quedando de este modo analizadas las principales disposiciones de política crediticia adoptadas por los Bancos Centrales de Chile y Colombia.

TERCERA PARTE: LAS ENSEÑANZAS

La política crediticia que hemos descripto, debe apreciarse teniendo en cuenta los principios que se han aplicado y los resultados que se han obtenido.

Desde el punto de vista de los ideales que la inspiran, la política puesta en práctica es satisfactoria para el espíritu. Ella se vio orientada por dos principios: primero, se buscó favorecer las actividades económicas consideradas útiles de modo de no agravar el proceso inflacionario; segundo, se trató de combinar las necesidades de fondos de los diversos sectores económicos, de manera de no entorpecer el funcionamiento normal de las empresas.

Aunque estos principios sean la base, tanto de la acción selectiva general como de la acción selectiva especial, surgen divergencias al considerar su aplicación.

En cuanto a los resultados, cualquiera sea la modalidad del crédito selectivo, tropieza con límites contingentes y permanentes. Trataremos de determinar cuales son estos límites y cuales sus consecuencias.

CAPITULO I - LA APLICACION DE

LOS PRINCIPIOS

Se puede oponer a grandes rasgos al escaso uso del crédito selectivo especial, la aplicación casi permanente del crédito selectivo general. Hemos podido constatar

cómo el primero no ha sido prácticamente empleado. El segundo, muy por el contrario, continúa utilizándose y cuando las autoridades monetarias hablan actualmente de acción selectiva se refieren comúnmente a la acción selectiva general.

Sección I - Los criterios

En el esquema clásico, el principio que anima a los bancos comerciales cuando acuerdan un crédito, es el del beneficio. A este principio corresponden dos criterios: el de la solvencia, que permitirá a los bancos saber si recuperarán sus fondos, y el de la renta, que les permitirán establecer su probable beneficio.

Asimismo, a los principios que son la base del crédito selectivo corresponden dos criterios: el criterio de la utilidad económica, que permitirá apreciar la calidad del crédito solicitado y el criterio de la necesidad de fondos, que permitirá establecer la realidad de esa necesidad de fondos.

La puesta en práctica de estos criterios, de acuerdo a las diferentes técnicas en selectividad general y en selectividad especial, vamos a considerarla a renglón seguido.

A - El criterio de la utilidad económica

Las autoridades monetarias, deben en primer lugar definir lo que ellas entienden por utilidad económica, y luego

go hacer jugar aquellos resortes propios de un banco central de modo que los bancos comerciales apliquen correctamente este criterio.

I - La definición:

El problema expuesto más arriba presenta diferentes caracteres, según se trate de selectividad general o especial.

1º) La definición de utilidad económica en selectividad general.

En este caso, la "utilidad" de una empresa, resulta del ejercicio de una actividad que las autoridades monetarias han juzgado de suma importancia, para contener las tendencias inflacionarias o favorecer el desarrollo de la economía. Dichas autoridades deben entonces determinar cuáles son estas actividades.

En este aspecto, los objetivos generales de la política económica deben permitir una clasificación de las actividades y la elaboración de un plan de prioridades en el orden nacional.

Un segundo problema no menos delicado, consiste en saber cuál es el límite de las actividades prioritarias. Una clasificación que se basase en un criterio muy rígido, sería arbitrario y no se puede pretender la clasificación de las empresas en dos categorías:

buenas y malas.

Un ejemplo de esta definición de actividades prioritarias la constituirían las circulares B 236 y B 303 de enero de 1959 y marzo de 1961 respectivamente, en el caso de la Argentina; los acuerdos Nrs. 1776 y 1780 de abril y mayo de 1960, en el caso de Chile, y la ley 26 de mayo de 1959, en Colombia.

2º) La definición de la "utilidad económica" en selectividad especial.

El problema se presenta aquí de manera sensiblemente diferente. Una operación determinada puede ser declarada de utilidad económica; tal sería el caso de las exportaciones a un país de divisa fuerte. Una vez establecida la lista de esos países, todas las exportaciones destinadas a los mismos proporcionarían una respuesta positiva al problema de la utilidad económica.

Un ejemplo de este tipo de selectividad, lo constituye el acuerdo N° 1782 del Directorio del Banco Central de Chile que dió facilidades para el otorgamiento de créditos, a los habitantes de las provincias afectadas en 1950 por un extraordinario terremoto.

II - La aplicación por parte de los bancos comerciales del criterio de utilidad económica:

Para la ejecución de las normas establecidas por la banca central, los bancos comerciales deben basarse en la definición de las actividades prioritarias, tal como sean establecidas por las autoridades económicas.

Cuando los bancos deben enfrentar a un cliente que solicita un crédito, se ven obligados a determinar si esa necesidad de fondos debiera ser satisfecha o no. Por una parte, el interés de una producción puede variar de acuerdo al uso que se hace de la misma o al destino que se le da: la utilidad económica de la producción de una empresa depende esencialmente de la naturaleza de los destinos hacia los cuales se orienta efectivamente dicha producción.

Así, la producción de máquinas herramientas puede ser considerada como "útil" en la medida en que sea destinada al equipamiento de las empresas que están ejerciendo actividades "útiles". La conclusión es diferente, si permite equipar empresas que producen bienes de consumo o superfluos, cuyo desarrollo puede ser considerado no deseable. Por otra parte, numerosas empresas producen distintos bienes, de manera que presentan un interés desigual en el desarrollo económico general.

A esas y a otras tantas cuestiones, los bancos deberían dar solución, y sin embargo ello es poco probable, a menos que se basen sobre un análisis detallado, generalmente

imposible de conseguir, de la producción de cada empresa.

A pesar de ello, se buscó la forma de que los bancos controlasen las manifestaciones de sus clientes y comprobaran la utilización debida de los fondos recibidos, según surge de la circular B.17 de 29 de febrero de 1952.

B - El criterio de la necesidad de fondos

En el esquema tradicional, el banco que acordaba un crédito trataba de asegurarse por el estudio de la situación del cliente, que él dispondría, al vencimiento, de fondos suficientes para reembolsar el préstamo.

En el caso del crédito selectivo, el problema es diferente, puesto que la necesidad de fondos no debe apreciarse sobre la única operación que lo motiva sino en función de la situación global del solicitante. El banco comercial debe entonces efectuar un estudio del conjunto de necesidades y del conjunto de recursos, actuales o eventuales del solicitante. No solamente deberá asegurarse que el crédito será reembolsado, sino que el solicitante no tenga otra posibilidad de conseguir el crédito.

Ahora bien, desde el punto de vista del Banco Central, éste debe tener en cuenta la situación económica del país en cada momento, de manera de adecuar el volumen y el destino de la capacidad crediticia de los bancos comerciales, de acuerdo a las reales necesidades de la economía. Es

ta preocupación, hemos podido observar que se mantuvo latente tanto en la Argentina como en Chile y Colombia durante el período que hemos estudiado.

Sección II - Los controles

Entendemos por control, la vigilancia ejercida por las autoridades monetarias sobre la aplicación de los criterios, conforme a las instrucciones dirigidas a los bancos y, de manera más general, a los objetivos de la política crediticia.

En toda medida donde hay, por parte de los bancos comerciales, interpretación de instrucciones recibidas y apreciación de los datos particulares de un cliente, hay igualmente riesgo de equivocarse, lo que es importante evitar, sobre todo cuando los riesgos son muy significativos.

El ejercicio de los controles por parte de los bancos centrales -de Argentina, Chile y Colombia- reviste modalidades diversas que ahora comentaremos a continuación.

A - Control por medio de la tasa de redescuento

El control selectivo ejercido por medio de este instrumento de la política crediticia, en nuestro país no se ha desarrollado en gran medida.

Del estudio de las distintas etapas del control del crédito, surge que fue la principal medida durante el período 1946/1957, o sea mientras el Banco Central estuvo na-

cionalizado.

Sin embargo, durante ese período se utilizó más que como una operación de control, como una operación normal, reservándose las autoridades monetarias el ejercicio de una vigilancia a posteriori, que lamentablemente no se pudo realizar, porque paulatinamente se redujeron las inspecciones a los bancos y el llamado redescuento fue haciéndose automático y contable.

El único intento de dirigir la corriente crediticia hacia determinados fines prioritarios lo constituyó el decreto 22.246/49. A pesar de ello, la incidencia en el proceso inflacionario fue nula pues éste no se originó solamente en la excesiva expansión del crédito bancario, sino también en los déficits del presupuesto y en el saldo adverso de la balanza comercial, así como en la emisión monetaria, por solo citar las principales brechas inflacionarias.

En Chile, el redescuento carece aún de menos significación que en la Argentina. No han hecho las autoridades monetarias ningún esfuerzo para orientar la política de crédito por medio de este instrumento.

Es por último en Colombia, el país donde en mayor proporción se ha empleado el redescuento como instrumento de control crediticio tanto cuantitativa como cualitativa-mente. En Marzo de 1957, hubo un primer intento de dirigir

el crédito pero fue dejado de lado por las objeciones que le levantó.

Pocos meses después, en diciembre, se sentaron las bases para la utilización selectiva del crédito, mediante una importante resolución de la Junta Directiva del Banco de la República, en la que se establecieron actividades prioritarias con miras a desarrollar la economía colombiana en una forma ordenada.

Este constituye sin lugar a dudas, el mejor ejemplo de como puede ser aplicada la tasa de redescuento, para favorecer actividades económicas que las autoridades hayan declarado útiles.

Sin embargo, la fijación de tasas preferenciales para los créditos acordados a ciertas ramas de actividad, constituye una ventaja muy débil que puede convertirse en insignificante en períodos de inflaciones agudas, como las que suelen haber en las economías latinoamericanas.

B - Control por medio de los depósitos previos de importación

Este instrumento ha sido utilizado en el período 1956-1961 en gran medida por los tres países estudiados.

Los mismos se establecieron con el ánimo de disminuir la importación de artículos prescindibles. En el caso de Colombia, revistieron una importancia muy significativa dado que el déficit de la balanza comercial a partir de 1954

se había constituido en el principal factor inflacionario, pues debido al descenso de las exportaciones de café, eran menores las disponibilidades de divisas.

El fuerte efecto de esta medida obligó, en 1960, a las autoridades monetarias a reducir el plazo de devolución pero, condicionado ello, a su utilización para la cancelación de pasivos extranjeros.

En Chile, hubo un aspecto diferente en relación con Argentina y Colombia y esa fue la financiación parcial por parte de los bancos comerciales de los depósitos previos. Este inconveniente -según nuestro punto de vista- se mantuvo, perjudicando la acción positiva del instrumento en cuestión.

Además, a medida que transurre el período estudiado vemos que se hace necesario aumentar los porcentajes, que llegan hasta el 10.000 % para la categoría más alta en 1961. También conspiró contra la efectividad de la medida adoptada, las importaciones que se introdujeron a través de los puertos libres, lo que en definitiva nos hace expresar que este tipo de medidas no ha tenido mucho éxito en Chile.

En nuestro país, este instrumento comenzó a ser aplicado en 1957, pero en el lapso estudiado no ha tenido una gravitación destacada.

C - Control por medio de las variaciones de los encajes bancarios

Nos hallamos, al considerar esta medida, ante el ex-

ponente más utilizado por los bancos centrales de las tres repúblicas sudamericanas.

En la Argentina, fue incorporado a la Carta Orgánica del Banco Central por el decreto-ley 13.126 de 1957. Desde entonces ha venido utilizándose en gran medida para controlar el volumen del crédito bancario -con un carácter cuantitativo- y en menor escala, para orientar el mismo hacia determinados sectores.

No solamente se utilizaron encajes básicos, sino también encajes adicionales, tanto sobre los depósitos a la vista como sobre los depósitos a plazo.

Es por primera vez en 1961 que mediante la circular B 303, se buscó orientar el crédito hacia operaciones vinculadas con el equipamiento agropecuario e industrial, utilizándose para ello liberaciones del efectivo mínimo. Si bien su utilización con un carácter selectivo es muy reciente, no por ello debemos dejar de destacar la importancia de este instrumento.

En Chile, las restricciones al volumen del crédito, se viene realizando por medio de la fijación de una expansión mensual máxima para las colocaciones que otorguen los bancos tomadas sobre una base dada. Dichos márgenes se fijan semestralmente de modo de poder adecuarlos convenientemente a la situación económica del país.

A través del período considerado, hemos podido ver como el control de los créditos por medio del encaje bancario, fue la norma general de la política crediticia.

Por último, en la República de Colombia, ya en 1956 se utilizaba a la par de la tasa de redescuento, esta medida de control crediticio, pero con un carácter cuantitativo.

No obstante, debemos destacar el decreto 198 del 30 de agosto de 1957, que dispuso con carácter obligatorio que los bancos comerciales debían destinar el 14% de sus depósitos a la vista y a plazo al fomento de la agricultura y la ganadería, fijando las clases de cultivos y requisitos necesarios para obtener los préstamos.

De ahí que en septiembre de 1958 se permitiera a los bancos utilizar el encaje total de la siguiente manera:

1 - Para cubrir el encaje ordinario	23%
2 - Inversiones en bonos agrarios	5%
3 - Préstamos a la agricultura y ganadería	14%
4 - Descuento de bonos de Almacenes Generales de depósitos	58%

Podemos observar como de esta manera se producía solamente un congelamiento parcial y como se logró que los bancos empleasen su capacidad crediticia, para favorecer a determinados sectores de acuerdo a las directivas impartidas

por la banca central.

Nuevamente en 1960 se reorientó la utilización del encaje total del 100% . Una quinta parte del 14% más 58% podía ser invertido en préstamos de desarrollo económico. Este sistema no significó una congelación bancaria, pues lo que existió fue una canalización del potencial crediticio, primero hacia la agricultura y luego hacia la industria.

Mediante un sistema de topes aplicados al crecimiento de los activos productivos en el segundo semestre de 1960, se modificó el régimen anterior.

Las autoridades monetarias, buscando simplificar el sistema y aumentar la canalización hacia determinados sectores, establecieron otro que dirigía directamente el crédito hacia las ramas industrial y agrícola.

Sin embargo, a principios de 1961 se dejó de lado también este segundo régimen, permitiéndose a los bancos aumentar sus activos productivos sin sujeción a límite alguno, pero con la condición de canalizar su futuro crecimiento hacia actividades determinadas.

Luego de haber hecho resaltar las principales características de las políticas crediticias de estos tres países, creemos que es Colombia quien se halla más adelantada en este campo.

CAPITULO II : LOS LIMITES DEL CREDITO SELECTIVO

La selectividad de los créditos, según el criterio de la utilidad económica, es de práctica muy reciente para que su acción no esté marcada por una cierta vacilación; por otra parte, el sentido de esta acción y el grado de su intervención es todavía discutido. Los fines del crédito selectivo quedan, de esta manera, en fines ideales a los cuales deben tender -sin ser absolutamente ciertos- las autoridades monetarias.

En este sentido, se pueden calificar todavía de experiencias la política selectiva aplicada por los países analizados.

Estas experiencias han encontrado una cierta cantidad de obstáculos que han necesitado, para ser salvados, la intervención del Gobierno.

Los límites resultan:

- ya sea de la ausencia de conocimientos económicos (Secc.I)
- ya sea de la estructura bancaria (Sección II)
- ya sea del principio de la unidad de caja de las empresas (Sección III)

Sección I - La ausencia de conocimientos económicos

Esta ausencia puede ser entendida de dos maneras, según que consideremos el conocimiento imperfecto de una situación económica en un momento dado, o la ausencia de cono-

cimientos económicos teóricos y técnicos.

En efecto, el problema se circunscribe a dos posiciones de la acción selectiva: en el problema de la definición de la política selectiva y en el de su aplicación.

A - La definición de la política selectiva

Podemos estimar que la acción cualitativa mediante el crédito, constituye un medio mucho más perfeccionado que la acción cuantitativa. Pero precisamente, el carácter fragmentario de nuestro conocimiento de los circuitos económicos, como la imprecisión de los programas de acción, permiten raramente una acción selectiva profunda.

Esta acción supone una clasificación de las actividades según un orden de prioridades. Es a las autoridades monetarias y especialmente al Gobierno que incumbe la tarea de establecer un plan de prioridades en el orden nacional en función de los objetivos de la política económica.

El papel de las autoridades monetarias debe limitarse a llevar a la práctica los planes prefijados por el Gobierno, utilizando los instrumentos que le son propios y dando a los bancos comerciales las indicaciones correspondientes, de acuerdo a los criterios a aplicar.

En ausencia de tal plan de prioridades, la acción de las autoridades monetarias se manifiesta necesariamente insuficiente.

El conocimiento imperfecto de los hechos económicos,

muestra igualmente sus inconvenientes cuando se debe definir la política económica; no existe un instrumento de análisis económico suficientemente preciso para servir de base a una acción selectiva verdadera.

B - El momento de su aplicación

Asimismo, si tal instrumento existiese, la aplicación de las decisiones estaría comprometida por la escasez de conocimientos económicos y técnicos de los ejecutantes. Después de haber expresado que la noción de utilidad económica sería de muy difícil aplicación por parte de los bancos comerciales, ello nos llevaría a dejar el principio de selectividad como un principio teórico exclusivamente.

Será necesario pues, que los conocimientos económicos y de la técnica industrial y comercial se añadan a los conocimientos profesionales propiamente dichos, para que el personal bancario conozca y comprenda mejor la exacta realidad de las situaciones y de las necesidades de las empresas.

Sección II - La estructura bancaria

La influencia de la estructura bancaria sobre las modalidades de la acción puesta en práctica por las autoridades monetarias, no debe ser subestimada. La política adoptada es función, no solamente de las condiciones económicas y de las metas buscadas, sino también de la estructura del sector bancario y de la articulación de los diversos mecanismos de crédito.

En el momento de la aplicación de la política selectiva la unidad de decisión será, por otra parte, mayor si los numerosos establecimientos pueden ponerse de acuerdo para establecer directivas semejantes, destinadas al otorgamiento de los créditos, reduciendo al mínimo la parte de apreciación subjetiva.

Aquellas estructuras que puedan ser controladas completamente, se prestan para la acción selectiva general.

Desde el punto de vista de la selectividad, una estructura bancaria dispersada presenta reales inconvenientes. Se hace difícil hacer participar a los múltiples distribuidores de crédito en la elaboración de las decisiones.

En cuanto llega el momento de la aplicación, las divergencias de interpretación se multiplican con la cantidad de establecimientos encargados de la aplicación de la política crediticia. A fin de limitar estas divergencias, la reglamentación adoptada debe ser por otra parte más precisa, cuanto más débil sea la estructura bancaria.

Tampoco se puede considerar la aplicación de sanciones pues, no son prácticamente aplicables en el campo que nos ocupa. La amenaza de sanciones haría difícil la elaboración de informes exactos de los bancos comerciales al Banco Central, y este estado de cosas no sería favorable a la realización de una política selectiva, dado que es necesaria la co-

laboración de los bancos. La sanción no puede por otra parte mas que castigar una falta, nunca un error. ¿Y si un banco aplicara mal las directivas de las autoridades monetarias, donde terminaría el error o donde comenzaría la falta?

Sección III - La unidad de caja de las empresas

La eficacia del crédito selectivo choca desde este punto de vista con dos inconvenientes.

El primero, es que una empresa -o un particular- no tiene mas que una tesorería. Cuando una empresa fabrica bienes diversos, unos prioritarios, otros no, es prácticamente imposible determinar las necesidades de fondos necesarios a los unos y a los otros: el análisis de las cuentas de resultados, no es generalmente suficiente para permitir determinar el costo de cada tipo de fabricación con precisión. Además, se producen transferencias en la utilización de créditos. Los bancos comerciales están prácticamente imposibilitados de seguir el camino de los fondos que ellos ponen a disposición de sus clientes, dado que sus adelantos se confunden con los diferentes recursos que alimenta la tesorería de las empresas. Ellos son utilizados indiferentemente para hacer frente a los gastos corrientes -salarios, compras de materias primas o de maquinaria, impuestos etc., sin que se pueda establecer una relación cierta entre los gastos y los créditos, cuya utilización ha sido acordada con la condición de

afectarlos a un gasto determinado.

Por otra parte, las empresas disponen de un segundo medio para escaparse a las restricciones de crédito que les pueden ser impuestas. Ellas pueden, si no existe un control estricto del mercado de capitales, recurrir a nuevas emisiones de acciones, especialmente entre sus accionistas, o si no, recurrir a prestamistas privados cuando éstos configuran un mercado extrabancario de importancia. Resumiendo, el autofinanciamiento constituye la negación misma del crédito selectivo.

Los criterios de selectividad pueden en efecto ser aplicados siempre que las empresas recurran al crédito. El autofinanciamiento tiende a suplir esta necesidad.

La puesta en marcha de una real selectividad supone entonces una limitación del autofinanciamiento, o de un control suficientemente fuerte para evitar la utilización de disponibilidades, fuera de los circuitos económicos juzgados útiles.

CUARTA PARTE: TEORIA DEL CREDITO SELECTIVO

En las dos primeras partes de esta tesis, hemos investigado en qué condiciones y con qué éxito la selectividad de los créditos había sido aplicada en la Argentina, Chile y Colombia.

En la tercera parte, hemos indicado las reflexiones que nos sugerían estas experiencias. Quisiéramos, en esta cuarta parte esbozar una teoría del crédito selectivo. Esta teoría, nos parece que debe basarse en los fines, las condiciones y los medios del crédito selectivo. Sobre los fines hay poco que decir. Aquéllos que las autoridades económicas y monetarias quieran asignar al crédito son múltiples. Todas las formas de crédito ya sea para una empresa o un particular, pueden estar comprendidos en estas discriminaciones.

El crédito selectivo puede concurrir a la realización de objetivos diversos, no solamente de orden económico sino también de orden social o político.

La descentralización industrial, por ejemplo, puede justificar la existencia de clasificaciones en favor de las empresas que aceptan descentralizarse; las autoridades monetarias podrían querer favorecer la utilización de ciertas fuentes de energía con preferencia a otras. En efecto, todas las veces en las cuales una actividad que solicita un crédito debe ser favorecida, o, por el contrario desalentada

-una acción selectiva es posible-. Cada vez medios diferentes, clasificaciones variadas, podrían ser utilizadas: por naturaleza el crédito selectivo pertenece a lo particular más que a lo general. Por lo tanto, en esta teoría del crédito selectivo, trataremos sobre todo de determinar sus condiciones de aplicación y las modalidades que puede adoptar su puesta en práctica.

CAPITULO I - LAS CONDICIONES DE APLICACION DEL CREDITO SELECTIVO

Entendemos por condiciones de aplicación, las condiciones que nos parecen deben darse efectivamente para que las medidas discriminatorias tengan el máximo de eficacia.

- Por una parte, el crédito selectivo no encuentra su real significación más que en el marco de una política global del crédito, de la cual combina los efectos;
- Por otra parte, la selectividad debe aplicarse a las diferentes categorías de crédito; es inútil seleccionar a los demandantes de crédito a corto plazo, si a largo plazo no son igualmente controlados;
- En fin, sería necesario concretar el criterio de la utilidad económica dando a los bancos los medios prácticos para aplicarlo.

Sección I : La política global

El control selectivo o cualitativo se opone por lo

menos en su concepción al control cuantitativo, pero lo presupone.

Las medidas tomadas en materia de crédito son, por propia esencia, cuantitativas; el cualitativo nace de la diferenciación del cuantitativo. Los controles selectivos son complemento útil del control general del crédito. Ellos permiten limitar los excesos que podrían producirse en un campo particular del crédito, sin ejercer restricciones sobre las otras ramas del crédito, cuando ello no es deseable. Sin embargo, utilizando estos controles selectivos, es importante no perder de vista que ellos representan complementos más que sustitutos de las medidas de control global del crédito.

La política de crédito, tiene generalmente por objeto limitar la inflación; y más raramente le toca luchar contra la depresión económica.

En este último caso, las medidas selectivas se deben basar en un criterio de crédito más barato y en mayor cantidad; de esta manera, las facilidades que en otras épocas eran restringidas por las medidas selectivas, dejan de serlo.

Por el contrario, en caso de inflación, las discriminaciones selectivas se basan en un criterio de limitación global de los créditos. En ausencia de medidas globales, las medidas selectivas no tendrían razón de ser; por el contrario, está allí, su propio campo; ellas pueden ma-

tizar una política global, su eficacia en este caso depende en parte del rigor de esta última.

Ahora bien, en los países estudiados, el control cuantitativo es ineficaz por el permanente déficit del presupuesto.

El déficit del presupuesto engendra en efecto una creación de moneda que a las autoridades monetarias les es imposible limitar, pero cuyo efecto ha sido anulado en parte por restricciones y especialmente por la esterilización de una fracción, más o menos importante de los depósitos bancarios.

Sección II - El control selectivo no puede ser eficaz hasta que todas las formas del crédito estén controladas

Cuando solamente ciertas categorías de crédito están sometidas a control, se produce una transferencia de la demanda de categorías controladas hacia las categorías no controladas. Las medidas selectivas deben entonces estar acompañadas de un control, de los diferentes medios de financiación para el crédito.

Un control completo debe permitir ejercer la misma vigilancia sobre el autofinanciamiento. La supresión del descuento, es igualmente deseable en la medida donde este tipo de crédito no permita un control eficaz de las autoridades monetarias.

A - Control de los diferentes medios de financiamiento

Cualquiera que sea la rama del crédito, en la cual las medidas selectivas intervienen, es indispensable que el acceso a las otras fuentes de financiamiento sea asimismo controlado.

Es decir, que debe comportar un control de cada una de las categorías de crédito, a las cuales las empresas pueden pedir recursos.

A esta interdependencia de medios de financiamiento que se refleja en la unidad de caja de las empresas, corresponde del lado de la oferta de crédito una interdependencia por lo menos parcial de los mercados: cuando el mercado financiero se muestra activo, los demandantes de crédito a corto o a mediano término son menos importantes. Inversamente, cuando el mercado financiero atraviesa por un período de estancamiento, todas las necesidades se vuelven hacia el mercado monetario. La política de crédito debe tener en cuenta esta situación.

El control del mercado de capitales debe ser un control de fondo, no de forma. Este es el caso de Argentina, donde las empresas deben obtener la autorización del Banco Central, antes de emitir acciones u obligaciones o de proceder a un aumento de su capital. Sin embargo, existe una vía de escape a este control cuando las empresas reinvierten sus

utilidades, abonando dividendos en acciones en vez de hacerlo en efectivo.

Esta acción por parte del Banco Central de la República Argentina, aspira a organizar el mercado financiero repartiéndolo en el tiempo los pedidos de capitales.

B - El control del autofinanciamiento

El control mencionado antes, no juega más que para las empresas que están obligadas a dirigirse al mercado de capitales o sea cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio.

Ahora bien, ocurre muy a menudo, especialmente en el caso de períodos de inflación, que las actividades especulativas realizan grandes beneficios y reinvertiendo esos beneficios, pueden hacer fracasar las medidas discriminatorias tomadas en su lugar en el campo del crédito.

Con esto, ocurriría que esas empresas autofinanciarían sus actividades, cuya utilidad económica es discutible, cuando ellas podrían consagrar esos fondos al financiamiento de actividades en las cuales, la utilidad económica fuera reconocida.

Si el enunciado del principio es simple, su aplicación presenta ciertas dificultades. ¿Cómo controlar este autofinanciamiento? ¿Quién lo controlaría?

Entendemos que no nos corresponde responder a esas preguntas, cuya solución daría lugar a un estudio por separado.

C - El reemplazo del descuento comercial

Uno de los problemas más importantes del crédito selectivo, es conocer el destino final del crédito acordado; destino que se hace muy difícil de controlar por las autoridades monetarias, pese a la obligación por parte de los clientes de efectuar una manifestación del uso que van a dar al mismo, bajo la posibilidad de ser sancionados si dicha manifestación no es correcta.

El descuento, tal como es practicado, provoca una confusión al atribuir el beneficio del crédito al cliente del banco, cuando el real beneficiario es la o las empresas a quien dicho cliente convierte en sus proveedores.

También en esta operación, la iniciativa parte del solicitante de crédito, con lo que los bancos comerciales se limitan a considerar su seguridad exclusivamente. Asimismo, si éstos quisieran proceder a un profundo exámen, les sería muy difícil apreciar la legitimidad de los plazos acordados.

Por estas dos razones parece deseable, todo lo más que sea posible, reemplazar el descuento comercial, por créditos directos a las empresas que tienen necesidad de los mismos.

Esta solución presenta desde el punto de vista de la selectividad de los créditos, diferentes ventajas.

-de una parte el banquero que toma más riesgos, examina más

cuidadosamente la demanda de crédito.

-por último, la acción directa del crédito es mucho más precisa. Acordar descuento a una empresa que fabrica material "útil", no tiene gran significación, todo el problema consiste en saber a quién será vendido ese material; el descuento no permite controlar este destino, o por lo menos, este control no puede intervenir sino a posteriori, es decir muy tarde. Por el contrario, sería posible acordar créditos directos a las empresas que necesitaran adquirir ese material. Los productores se beneficiarían bajo la forma de créditos de clientes y el control sería mucho más preciso y por lo tanto más eficaz.

D - Un caso particular: el problema de las existencias

El problema de las existencias es esencialmente el problema de los controles bancarios, que permiten evitar el financiamiento de las existencias excesivas y puede ser ubicado en esta sección.

Dos caminos permiten el financiamiento de las existencias especulativas:

-el autofinanciamiento, ya sea que sirva directamente a financiarlos, ya sea que permita transferir otros créditos al financiamiento de las existencias especulativas.

Cada vez que un negociante revende la mercadería, antes de haber levantado los pagarés librados por él, se

crea una masa de dinero que le permite financiar existencias suplementarias.

La sustitución del descuento comercial por los adelantos, permite subsanar este último inconveniente, haciendo depender el total de los adelantos del nivel de las existencias. Además, teniendo en cuenta el margen de seguridad tomado por los bancos, el negociante se verá obligado a hacer un esfuerzo de financiamiento personal, lo que no ocurre con el descuento, porque el pagaré cubre por regla general el monto integral de las mercaderías.

El control del autofinanciamiento, tal como nosotros lo hemos encarado más arriba, permitiría limitar la primera dificultad, debido a que la incidencia del autofinanciamiento sobre el nivel de existencias es, por otra parte, según parece, mucho menos importante que la del descuento.

Sección III - La definición de los criterios

Hemos visto con qué dificultades chocaba la aplicación por los bancos del criterio de la utilidad económica. Es necesario entonces precisar los métodos que permitan a los bancos que distribuyen el crédito, hacer efectivas las decisiones de las autoridades monetarias.

Los bancos tienen necesidad de dos clases de asesoramiento: económico y financiero, que les permita distinguir para un sector dado de la actividad económica el objeto, la

naturaleza y la importancia de los créditos que pueden otorgarse, quedando entendido que los bancos deben continuar eliminando las personas que piden prestado y que no presentan garantías suficientes de reembolso.

A - Criterios económicos

El asesoramiento económico que los bancos necesitan para tomar sus decisiones, se refieren a las perspectivas económicas generales y los datos particulares a las empresas que requieren créditos. Los organismos de orientación económica, deberían llevar a conocimiento de los bancos los objetivos generales de la política económica y, más precisamente en función de esos objetivos, la distribución de las actividades cuya producción debería ser alentada, mantenida o frenada.

Estas instrucciones deberían indicar igualmente qué actividades pertenecientes a la segunda y tercera categoría, pueden ser alentadas en la medida en que sus aumentos de producción sean destinados a la exportación. Sería relativamente fácil para los bancos asegurar el cumplimiento de este objetivo, por el control aduanero y la verificación de la repatriación de las divisas.

Sería por otra parte posible establecer, sobre bases estadísticas, los aumentos de inversiones o de fondos de rotación necesarios para los aumentos de producción enca-

rados. Estos últimos datos permitirían, aparentemente, resolver el problema de las empresas de fabricación múltiple.

En cuanto a las empresas, los bancos necesitan un asesoramiento relacionado con su actividad y su productividad.

Es fácil para un banquero saber si una empresa ejerce o no una actividad considerada como prioritaria. Lo que es menos fácil, es determinar el monto de los créditos necesitados por una fabricación reconocida como esencial entre el conjunto de las fabricaciones de una empresa.

Es por otra parte necesario reservar los créditos para las empresas en las cuales el rendimiento es más elevado. Esto no significa por otra parte que todo crédito será rehusado a las empresas, cuya productividad será juzgada insuficiente. Sería absurdo pretenderlo y el hecho de poner sistemáticamente en dificultades a las empresas que se encontrasen en ese caso, conduciría inevitablemente a quebrar ciertos circuitos de producción indispensables. Por el contrario, los bancos comerciales deberán orientar estas empresas hacia los créditos de inversiones, que les permitan mejorar su productividad.

No teniendo los bancos la competencia técnica necesaria para apreciar la productividad de las empresas, sería sin duda posible crear índices que expresasen esta producti-

vidad, basados en estadísticas igualmente ciertas.

Cualquiera que sea la naturaleza, la cantidad de estos índices debería ser reducida para ser utilizable por los bancos; una gran cantidad de índices serían más embarazosos que útiles.

B - Criterios financieros

Los criterios financieros deben permitir establecer la real necesidad de fondos de las empresas solicitantes.

Los criterios económicos no son suficientes para determinar la real necesidad de fondos, porque nada puede probar que la empresa que solicita un crédito, no tiene posibilidades de procurárselo fuera del sistema bancario.

El control de los diferentes medios de financiamiento, tal como lo hemos expuesto en la Sección II, debe permitir establecer la necesidad del crédito. Si el mercado financiero es controlado, si el autofinanciamiento es controlado, si los otros créditos son consentidos únicamente bajo la forma de adelantos, el banquero está asegurado de tener un panorama completo de las necesidades y de los recursos del demandante.

Estando definidos los datos económicos y financieros, cuyo conocimiento es necesario para la puesta en práctica de una política de discriminación de los créditos, veamos cuáles son los medios de los que esta política puede valerse.

CAPITULO II - LOS MEDIOS

La gama de medios al servicio de una política de discriminación de créditos, presenta una graduación que va de la simple diferenciación en la aplicación de los instrumentos clásicos -tasa de descuentos, especialmente- a las instrucciones del Banco Central o a la reglamentación de créditos al consumo.

Correspondiendo a las categorías de selectividad que nosotros hemos mencionado al comienzo de esta tesis, se pueden distinguir entre estos medios:

-aquéllos que tienen por mira diferenciar las condiciones aplicables a las diversas categorías de crédito.

-aquéllos que tienen por objetivo introducir discriminaciones en el otorgamiento de los préstamos individuales.

Sección I - La diferenciación de las condiciones aplicables a las diversas categorías de crédito

Al lado del establecimiento de reglamentaciones especiales, para formas bien determinadas de créditos -créditos al consumo, a la construcción, a la exportación, a mediano término- está la diferenciación de las condiciones generales, ya sea para alentar, ya sea para frenar ciertas categorías de solicitantes.

A - Discriminación en la utilización de los medios clásicos de control del crédito

Estas discriminaciones son aquellas que proceden de la aplicación de tasas diferentes de descuento y del uso selectivo del encaje legal.

I - Tasas diferenciales de descuento

El recurso de las tasas diferenciales, no tiene una gran significación pues es, por regla general, poco eficaz, o entonces sería necesario que la diferenciación sea tal que llegásemos, por ese camino, al campo de la subvención.

Sin embargo, la aplicación de una tasa preferencial, puede justificarse cuando el margen de beneficio de una actividad que se quiere alentar sea estrecho.

II - El uso selectivo del encaje legal

Esta medida, que como hemos podido observar en las partes segunda y tercera de esta tesis, ha sido muy empleada, permite alentar la canalización del crédito bancario hacia propósitos considerados de interés nacional.

Es de destacar la flexibilidad de este instrumento, que puede ser variado periódicamente, ya en forma cuantitativa, ya en forma selectiva y que además permite que se constituya o no, en un factor de congelamiento de recursos monetarios. Esto

último hemos podido ver que ocurrió en Colombia en el período estudiado.

B - Las reglamentaciones especiales

Algunas actividades permiten ser reglamentadas especialmente, de modo que aumenta la efectividad de la selectividad. Entre ellas tenemos los créditos al consumo y a la exportación que veremos ahora.

I - Crédito al consumo

En el campo del crédito al consumo, las reglamentaciones de los países estudiados son sumamente rígidas.

El efecto que puede producir una restricción de los créditos al consumo, debe ser considerado no sólo por su efecto propio, sino también por su efecto psicológico.

Aunque puede ocurrir que la existencia de un mercado extrabancario, logre suplir las necesidades de crédito, anulando el efecto buscado por las autoridades monetarias.

Todos estos aspectos, deberán ser tenidos en cuenta por los Bancos Centrales al establecer sus restricciones.

II - Crédito a la exportación

Este tipo de crédito tiene una importancia muy

grande en los países estudiados. Sin embargo, las condiciones del mismo deberán ser fijadas en función de las condiciones aplicadas por otros países.

Desde este punto de vista, es deseable que los exportadores pudieran, al menos, ofrecer a los compradores extranjeros plazos de pago comparables a aquéllos ofrecidos por los exportadores de otros países para los mismos productos.

Sección II - Las discriminaciones en el otorgamiento de préstamos individuales

En lo que concierne a la utilización de estas discriminaciones, conviene distinguir aquellos créditos que se someten a la autorización previa por un organismo especializado, del resto de los créditos cuyo otorgamiento es consentido por los bancos.

Conviene igualmente decir algunas palabras acerca del mecanismo de los créditos indirectos, encarados bajo una forma diferente a la del descuento comercial.

A - La autorización previa

Algunos han sugerido reforzar la calidad de las discriminaciones, por la extensión del campo de la autorización previa.

Cualquiera que sea la eficacia que le reconozcamos a este procedimiento, tal extensión no parece susceptible de

tener gran alcance: una extensión modesta no tendría significación; una extensión considerable haría del organismo encargado de dar la aprobación, el organismo planificador por excelencia, para lo cual debería prepararse especialmente.

Si una ampliación general y permanente del campo de la autorización previa, no parece de ningún modo deseable, una extensión momentánea para el crédito a las empresas de un sector económico dado, puede, en ciertas circunstancias, ser eficaz.

B - Créditos dejados a la apreciación de los bancos

Los criterios indicados precedentemente, deberían permitir a los bancos tomar sus decisiones con conocimiento de causa.

No parece sin embargo posible, que los bancos resuelvan sólo casos complejos, necesariamente numerosos, que pueden producirse. En todos los casos, especialmente donde un juicio debería ser emitido, no sobre la utilidad económica de una operación sino sobre su oportunidad, la decisión debería ser remitida a un grado donde las autoridades monetarias y económicas tengan voz preponderante.

Por otra parte, cuando la apertura de un crédito, está justificada por un compromiso de ejecutar tal o cual operación, podría concretarse un contrato previo, cuyas cláusulas ligarían la apertura efectiva del crédito a la

realización de las condiciones previstas. La ejecución de estos contratos implicaría, sin embargo, una intervención en el funcionamiento de las empresas como nunca se han realizado.

C - Créditos indirectos

Hemos ya expuesto que desde el punto de vista del control del crédito, los adelantos en cuenta nos parecían preferibles al mecanismo tradicional del descuento.

Si admitimos que la utilidad económica de un sector de actividad, no puede ser medido en sí mismo, si no que depende del objetivo principal de la orientación definitiva de la producción considerada, parece deseable abrir créditos de adelanto, a quienes utilizan esos materiales en la medida misma en que su propia actividad es juzgada económicamente útil. Los primeros productores se beneficiarían indirectamente por esos créditos, cuyo volumen sería determinado por la cantidad y la importancia de los utilizadores útiles de esos materiales.

CONCLUSIONES GENERALES

La evolución contemporánea ha mostrado, que una economía abandonada a sí misma, no cuenta con un principio estabilizador. Es por ello, que los Bancos Centrales mediante la política selectiva de crédito, pueden ejercer esa acción estabilizadora.

Como los medios globales se han mostrado insuficientes, hemos visto que la acción emprendida por las autoridades monetarias a este efecto, se ha volcado paulatinamente hacia la selectividad, a fin de adaptar aquella acción a los diferentes aspectos de economías -que como en el caso de Argentina, Chile y Colombia- se encuentran esencialmente afectados por procesos inflacionarios.

Desde este punto de vista, la acción selectiva ha respondido a tres objetivos fundamentales:

- 1º - En primer lugar, lograr la estabilización monetaria interna;
- 2º - En segundo lugar, buscar la atenuación de las fluctuaciones del comercio exterior;
- 3º - Por último, orientar el crédito hacia una selección general de las inversiones.

La razón por la cual se ha considerado más ventajoso el crédito selectivo, está ligada a la voluntad de expansión racional de la economía y al desarrollo de la responsa-

bilidad económica del Estado, el cual pretende ser uno de los técnicos de intervención más perfeccionados.

El análisis de los pasos cumplidos en la senda de la selectividad y de las vacilaciones que los han marcado, muestran las dificultades que representa la distribución del crédito, según criterios diferentes de aquellos a los cuales los bancos han acudido tradicionalmente. Sin querer poner en tela de juicio la validez de los métodos seguidos por los bancos, la puesta en marcha del criterio de la utilidad económica, concebido abstractamente, implica una intervención acentuada de los Bancos Centrales en el funcionamiento del sistema bancario.

En resumen, la eficacia de la selección de los créditos, está directamente relacionada con el grado de planificación de la economía. Ella no constituye una acción suficientemente decisiva en cualquiera de los países que hemos estudiado, porque no influye sobre muchos factores importantes: precios, salarios, etc.

Por el contrario, en el marco de una planificación total de la economía, su papel como instrumento de orientación económica, se encontraría singularmente reducido, dado que las autoridades económicas dispondrían de una gama de medios numerosa para luchar contra la inflación.

La selectividad del crédito no podría, sin embargo,

constituir por sí misma un medio suficiente de dirección de la economía; ella debería ser completada y reforzada por una acción selectiva en otros campos: política fiscal, política de precios, política de subsidios, política de comercio exterior, etc. La selectividad no es solamente un criterio exclusivo del sector del crédito, sino que ella debe transmitirse y actuar en otros campos particulares, como ser, reglamentación de precios o de comercio exterior.

En definitiva, no queda ninguna duda que, ligada al progreso de la ciencia económica, la selectividad de los créditos es la fórmula del futuro en este campo.

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

Análisis de la inflación en la Argentina, Revista de Ciencias Económicas (Abril-Mayo-Junio 1959).

Aspectos monetarios de las economías latinoamericanas - C.E.M.L.A. - Años 1956; 1957; 1958; 1959; 1960 y 1961.

Circulares del Banco Central en Materia Bancos.

Control of credit - Walter Spahr.

El crédito contra la inflación- Banco de la Nación Argentina.

Informe Anual del Gerente a la Junta Directiva del Banco de la República - Bogotá - Colombia - 1/7/55 - 30/6/56; 1/7/56 - 30/6/57; 1/7/57 - 30/6/58; 1/7/58 - 30/6/59; 1/7/59 - 31/12/60 y 1/1/61 - 31/12/61 .

Leyes y decretos nacionales.

Los instrumentos de la política monetaria - C.E.M.L.A.- Peter Fousek.

Memoria del Banco Central de la República Argentina; Años 1956; 1957; 1958; 1959; 1960 y 1961.

Memoria del Banco Central de Chile - Años 1956; 1957; 1958; 1959; 1960 y 1961.

Política monetaria, bancaria y crediticia - Pedro Gual Villalbí.

Política monetaria en países subdesarrollados - David Grove.

Reuniones de Técnicos de Bancos Centrales; Ia; IIa; IIIa;

IVa; Va; y VIa;

Teorías y práctica del desarrollo . La política credi-
ticia - Osvaldo Mulieri.