



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



# Los mercados y circuitos extrabancarios del dinero: su reglamentación

Gutiérrez, Orencio Manuel

1968

Cita APA: Gutiérrez, O. (1968). Los mercados y circuitos extrabancarios del dinero, su reglamentación. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

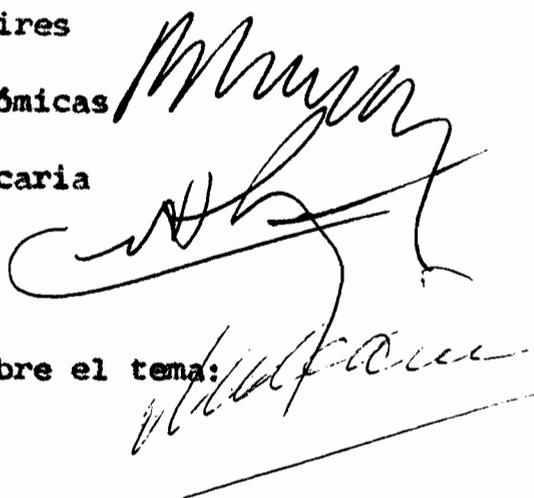
Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

1501  
959

Distinguido  
L. P. P. F. 768  
8/11/68

Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Cátedra de Política Bancaria  
(634)



Trabajo de tesis doctoral sobre el tema:

"Los Mercados y Circuitos Extrabancarios  
del Dinero - Su Reglamentación"

Presentado por el alumno:

Orencio Manuel Gutiérrez

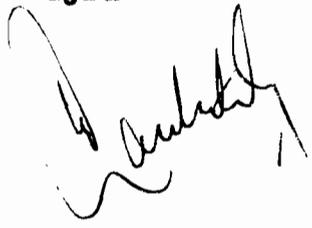
(Plan D)

para optar al grado  
de

Doctor en Ciencias Económicas



Fecha de Presentación: 22/8/1968  
Profesor Dr. Marcelo G. Caffellas  
Número de Registro: 13547 L.U.1900  
Domicilio: Alsina 529 - Ramos Mejía  
Teléfono 658-5736  
2º cuatrimestre 1968



\* \* \* \* \*

LOS MERCADOS Y CIRCUITOS EXTRABANCARIOS DEL DINERO  
- SU REGLAMENTACION -

- I Naturaleza del problema.
- II Reglamentaciones integrales existentes en América Latina.
- III Reglamentaciones incipientes en América Latina.
- IV Las sociedades financieras en la Argentina, génesis, evolución, función económica e influencia.
- V Ensayos de reglamentación y actual régimen en la Argentina. Importancia de la cuestión. Competencia del Banco Central de la República Argentina.
- VI Conclusiones.

\* \* \*  
\* \*

## NATURALEZA DEL PROBLEMA

El permanente estado de iliquidez, que se agrava año tras año, es uno de los problemas más cruciales que afronta la empresa argentina.

Está de más decir que para que un país se desarrolle es necesario hacer inversión. Sin inversión no hay desarrollo, y sabemos que hay dos fuentes de inversión, las que actualmente en nuestro país funcionan en forma deficiente, que son: el aporte del capital externo y el aporte del capital interno proveniente del ahorro de la población, los que están en cierta forma paralizados y no alcanzan a cubrir las necesidades reales. Ello se debe a la inflación que corroe el valor de la moneda y trae aparejada la desconfianza.

El capital externo, como el interno, no se invierte en forma sana, se retrae, y prefiere colocarse dentro o fuera del país en especulaciones en el mercado cambiario, en préstamos a corto plazo y a elevado interés, sin registraciones contables (eludiendo así los impuestos).

Es decir que para que haya inversión debe haber confianza, y para que haya confianza debe lucharse contra la inflación.

Esta situación anormal influye decididamente en la constante distorsión de los costos de producción y repercute en forma negativa en el proceso productivo.

Las empresas siguen evolucionando en forma creciente y los empresarios no cuentan con el crédito bancario necesario, que esta evolución exige.

Un buen número de empresas aduce como una de las

causas determinantes de la limitación de la producción la falta de crédito. Es este un viejo y permanente problema de nuestra economía.

La insuficiente canalización del ahorro hacia los bancos, hace que el crédito bancario no se vea fortalecido, y, ante la escasez de éste, las empresas aparentemente beneficiadas por un crédito barato en la tasa, pero insuficiente en los montos, deben recurrir al crédito extrabancario, de donde surge que los recursos de las mismas no se obtienen a la tasa oficial bancaria, sino al promedio de ambos sistemas.

El país ha alcanzado un alto grado de desarrollo, el costo del dinero cada día se encarece más, y por él, a medida que pasa el tiempo hay que abonar tasas de interés más altas, y esto como corolario, convierte en antieconómica a la empresa argentina.

Se observa así, que mientras la circulación monetaria ha aumentado continuamente en los últimos años, el crédito a las empresas se ha visto restringido en forma considerable.

También notamos en el cuadro N° 1, la relación de los préstamos bancarios con el producto bruto interno, que muestra una continua disminución de la capacidad de préstamos, medida a través del producto.

En el cuadro N° 2 se señala la relación de los medios de pago del sector privado, y el producto bruto, y si lo vemos detenidamente se observa una sensible disminución de los medios de pago en mano de los particulares, ya que del 17,9% en el año 1961, cae al 14,6% en el año 1966.

Frente a estos hechos, el empresario que se encuentra ante la necesidad de desarrollar su empresa, o mejorar su producción, debe recurrir normalmente a los tres recursos que habitualmente encontramos en nuestro país:

- 1) Emisión de acciones.
- 2) Autofinanciación.
- 3) Mercado financiero.

El primero de ellos, la emisión de acciones, lo de demos descartar en los momentos actuales, ya que una gran parte de nuestras empresas que cotizan sus acciones en la bolsa, en la actualidad están por debajo de su valor nominal.

El segundo, la autofinanciación, lamentablemente tampoco funciona en estos momentos ya que si bien algunas empresas muy bien administradas, dan buenas utilidades, no significa que tengan reales disponibilidades para efectuar planes de desarrollo que contemplen nuevas inversiones.

El tercero y último que nos queda por analizar préstamos financieros, donde llegamos al grave problema del empresario argentino. En primera instancia de g cartar el préstamo a corto plazo, hemos de hablar de préstamos a mediano y largo plazo.

En nuestro país, con excepción del sector oficial, o sea el Banco Industrial con referencia a la industria, y, el Banco de la Nación en lo que concierne al agro, no existe banco privado que haya desarrollado este tipo de préstamos.

CUADRO N° 1

Relación de los préstamos bancarios  
con el producto bruto interno

( Índice: Base: 1952-54:100 )

<u>Año</u>	Producto bruto interno a costos de factores (1)	Préstamos totales (2)	Relación Porcentual entre (1) y (2)
1952-54	100,0	100,0	100,0
1955	112,7	108,6	96,4
1960	128,6	75,5	58,7
1961	136,3	95,7	70,3
1962	132,4	75,7	57,2
1963	126,8	68,0	53,6
1964	137,5	77,0	56,0
1965	149,1	76,6	51,4

Fuente: O.E.C.E.I.: Argentina Económica y Financiera, Buenos Aires, 1966, pág. 338.

CUADRO N° 2

Relación de medios de pagos de particulares,  
con el producto bruto

<u>Año</u>	Producto bruto millones m\$ñ.	<u>Medios de pago de particulares</u>	
		Millones m\$ñ.	% del producto bruto
1961	1.148.094	205.445	17,9
1962	1.411.638	219.663	15,6
1963	1.734.115	282.871	16,3
1964	2.363.336	395.649	16,7
1965	3.256.817	497.482	15,3
1966	4.043.406	593.887	14,6

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Es imprescindible necesario restablecer el crédito a mediano y largo plazo. Si comparamos la evolución del crédito agrario concedido por el Banco de la Nación entre los años 1959 y 1965 (Cuadro N° 3) notamos que las operaciones de largo plazo en el año 1959 casi desaparecen en 1965, y si analizamos el de Francia en el mismo sector, observamos que el gráfico que presentaba en el año 1956, es similar a la situación argentina del año 1965.

En lo referente al sector industrial, comparativamente en los últimos diez años se produce un deterioro en relación, entre el monto de los saldos de préstamos bancarios a la actividad manufacturera, y el valor del producto industrial. Verificando a su vez el cuadro N° 4, el mismo deterioro se observa también en la composición de los préstamos, pues van disminuyendo los destinados a inversiones de activo fijo.

En la actualidad no se cuenta con un sistema bancario organizado que sirva de apoyo natural al proceso de desarrollo, todo proyecto que se inicie tendrá que pasar por verdaderas dificultades, en cuanto a su forma de capitalización.

En los sectores industriales y agropecuarios gana lentamente una seguridad de que esta afirmación es cada vez más valedera, porque el sistema bancario actual no parece estar orientado hacia una eficaz política de desarrollo económico. Ello se confirma, ya que los préstamos bancarios, que deberían ser la base de este proceso, están prácticamente estancados, en términos reales, provocando ello, en el sector dinámico de la producción la falta de

los estímulos necesarios para el desarrollo de nuevos proyectos. (Cuadro N° 5).

Se desprende sin lugar a dudas que el crédito bancario se ha mantenido a un nivel constante, a pesar de pequeñas variaciones, sin experimentar un crecimiento acorde con la necesidad de la industria.

Se ha sostenido que el crédito bancario no podía aumentar ante la falta de ahorros. El interés pagado en Caja de Ahorros a Plazo Fijo, no resultaba atrayente frente a una tasa de inflación del orden del 25%, en consecuencia los bancos se encontraban frenados para desplegar sus posibilidades crediticias. Los altos encajes marginales hacen, incluso, que muchos aumentos de depósitos queden prácticamente esterilizados.

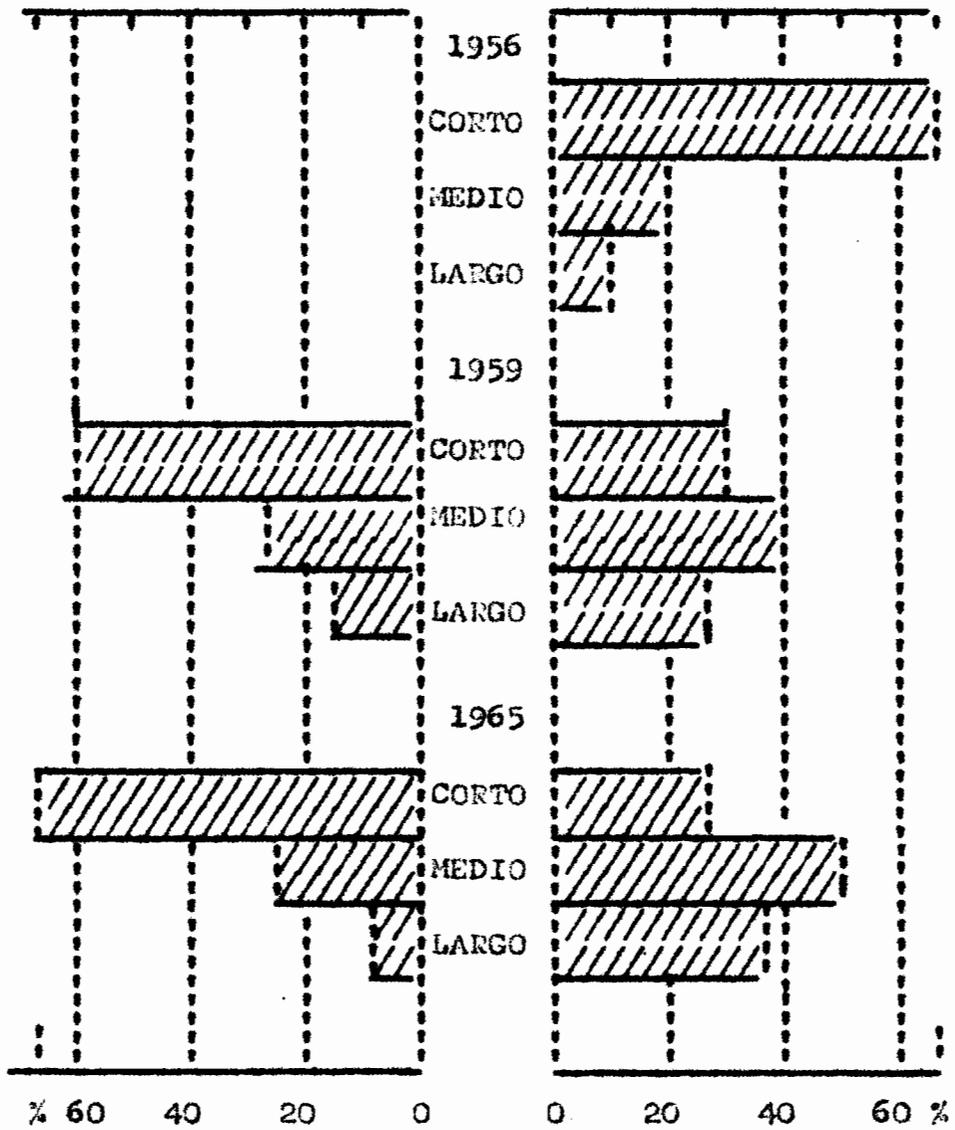
No olvidemos que la tasa de interés pagada al banco por el uso del dinero queda neutralizada por la tasa de inflación. Esto explica en cierto modo la paralización del crecimiento del crédito bancario, y estabilizadas en cifras muy alejadas de la realidad de la industria. Si se piensa que la bolsa de valores tampoco resulta un lugar apto para la captación de capitales o préstamos, se llega a la amarga realidad de que las empresas se encuentran en graves dificultades financieras para ampliar sus planteles productivos o lograr equipos de tecnificación más avanzados, que les permitan reducir sus costos de producción, en una plaza que cada vez trabaja a precios más competitivos.

El crédito bancario permaneció estacionario, en cambio desde el punto de vista de la distribución, se apre

CUADRO N° 3

Crédito agropecuario según plazo

(en % del total)



Argentina  
(Banco Nación)

Francia  
(Cajas de Crédito Regional)

CUADRO N° 4

Banco Industrial

Préstamos según destino

( En % del total )

<u>Años</u>	<u>Inversión de Activos Fijos</u>	<u>Capital de Giro</u>	<u>Consolidac. de Deuda</u>	<u>Totales</u>
1954	16,5	66,5	17,0	100,0
1955	15,1	73,2	11,7	100,0
1956	11,6	76,7	11,7	100,0
1957	16,8	72,0	11,2	100,0
1958	38,6	48,9	12,5	100,0
1959	17,2	73,7	9,1	100,0
1960	45,9	46,9	7,2	100,0
1961	49,8	42,3	7,9	100,0
1962	21,7	54,5	23,8	100,0
1963	8,7	80,9	10,4	100,0
1964	9,7	77,0	13,3	100,0

Fuente: Memorias Banco Industrial. Tomado de: El Crédito Bancario a la Industria. Confederación de la Industria de la República Argentina. Cuaderno : N° 2.

CUADRO N° 5

PRESTAMOS BANCARIOS

A PRECIOS DE 1960

(En millones de m\$n.)

Año	m\$n.	Diferencia	Porcentaje
1962	1.517	-	-
1963	1.445	- 72	- 4,8
1964	1.745	300	17,0
1965	1.682	- 63	- 3,8
1966	1.669	- 13	- 0,8
1967	1.724	55	3,2

Fuente: FIEL.

cia que la producción primaria (sector agropecuario) ha sido la más favorecida, con excepción de 1966.

Dentro del cuadro N° 6, se destaca el mayor apoyo dado a los sectores agropecuarios (incluidas caza y pesca, minería y forestación que insumen porcentajes muy pequeños del total). Si bien se puede sostener que los incrementos de crédito a la actividad primaria son mayores, nada diremos sobre las reales necesidades de ese sector, o si el incremento, superior incluso al promedio de aumento del crédito, ha dado lugar a una situación más saneada o sólo se ha tratado de reforzar la explotación normal, evitando una más pronunciada caída de los ingresos del sector.

Es indiscutible que el sistema bancario necesita ser totalmente reformado. Uno de los principales puntos de dicha reforma deberá ser indudablemente, la separación entre préstamos corrientes a corto plazo, y préstamos destinados a la inversión. A su vez deberá contemplar una mayor discriminación de las funciones a realizar por las entidades financieras, que no deben tomarse como entidades competidoras de los bancos comerciales, sino como entidades para-ralelas, y es de esperar que esta reforma abarque también todos los circuitos extrabancarios del dinero.

En la actualidad los empresarios para solucionar sus problemas financieros, deben recurrir a los mercados extrabancarios abonando intereses que van del 15% al 36% anual, o en caso contrario, recurrir a la obligación en moneda extranjera por tener un tipo de interés más acorde con sus costos industriales, esto en teoría, porque lamentablemente, con las amargas experiencias de las sucesivas

CUADRO N° 6

SALDOS DE PRESTAMOS BANCARIOS

POR ACTIVIDADES

(En % sobre el año anterior)

Año	1964	1965	1966	1967
	+ 42,7	+ 31,1	+ 34,8	+ 34,0

DISTRIBUCION POR SECTORES

DE LA PRODUCCION

(En % sobre el año anterior)

Año	1964	1965	1966	1967
Producción primaria	+ 71,5	+ 40,0	+ 25,9	+ 33,6
Producción industrial	+ 31,1	+ 23,9	+ 38,5	+ 32,6

Fuente: FIEL.

devaluaciones sufridas en los últimos años, cuando, deudas en origen tomadas a un valor dólar de \$ 82.-, se han devuelto debido a sus sucesivas prórrogas con el cambio a \$ 350.- por dólar, lo que significó elevadísimas tasas de interés sobre el capital recibido a la iniciación del préstamo.

Se ha creado también, recientemente, un mercado de aceptaciones. Este mercado de aceptaciones que funciona de hecho, imperfectamente y con grandes posibilidades entre nosotros, no forma parte efectiva del mecanismo o de la técnica de captación de ahorro y su inversión a largo plazo.

Es un procedimiento, un mecanismo distinto que funciona más bien dentro del ámbito de las operaciones de plazo corto, y que en nuestro país se ha generalizado porque hay una necesidad creciente de crédito que los bancos no satisfacen.

Mucha gente en lugar de tener el dinero depositado en un banco a bajo interés, adquiere un papel a corto plazo, de una firma comercial solvente, que le permite ganar intereses muy superiores a los bancarios.

Este tipo de operaciones, que son corrientes en otros mercados más desarrollados, han surgido en nuestro país por dos razones:

1º) La falta de una organización eficiente en el mercado financiero.

2º) Las limitaciones operativas de que adolece el mercado bancario.

Hemos enunciado pues las posibles causas de la naturaleza del problema, en los capítulos siguientes, trata-

remos de esbozar, las medidas que entendemos pueden hacer a la solución de fondo de la cuestión.

\* \* \* \* \*

REGLAMENTACIONES INTEGRALES EXISTENTES  
EN AMERICA LATINA

Dentro de las reglamentaciones existentes en América Latina para las sociedades financieras, debemos destacar como la más antigua y completa de todas, a la existente en Méjico.

Para mejor situarnos dentro de lo que son las sociedades financieras en Méjico, explicaremos someramente como está compuesto el sistema bancario mejicano.

El Banco Central es el intermediario monetario oficial, los bancos nacionales son los intermediarios no-monetarios de tipo oficial, y la banca privada, que está constituida por los intermediarios financieros privados.

La banca privada, a su vez, se subdivide en bancos de depósito o intermediarios monetarios privados y bancos de inversión o intermediarios no-monetarios, que a su vez, comprenden los bancos de ahorro, los bancos de ahorro y préstamo para la vivienda familiar, las sociedades financieras de crédito hipotecario, capitalizadoras y fiduciarias.

A fin de ubicarnos y poder observar la significación de los bancos de inversión dentro del sistema bancario privado mejicano, se incluye el cuadro N° 7 que analíticamente nos entrega un panorama muy claro sobre el particular.

A su vez en el cuadro N° 8 podemos observar la distribución de los recursos totales de la banca de inversión privada.

El nacimiento de la reglamentación de las sociedades financieras se produce en el año 1932, cuando se dicta la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones, publicada el 28 de junio de 1932, que creó las sociedades financieras como organismos auxiliares del sistema crediticio mejicano.

La creación de dichas sociedades financieras fue debida a que los bancos de depósito y de emisión realizaban operaciones a plazos mayores de lo que permitían las leyes dictadas anteriormente, que reglaban la actuación bancaria.

Ante esta situación las autoridades que dirigían la actividad crediticia, se vieron ante la alternativa de dar un mayor campo de actividad a los bancos ya existentes, permitiendo operar a mayores plazos (cosa que ya hacían) o fomentar el desarrollo de nuevas instituciones especializadas de captación de ahorros, que permitiera luego con estos nuevos recursos, abastecer la demanda de préstamos a mediano y largo plazo, como así también los invirtieran en títulos públicos o privados.

Así nacieron las sociedades financieras en Méjico, que de acuerdo al artículo 138 de la Ley citada, funcionan como "Instituciones encargadas de procurar la organización y financiamiento de empresas comerciales e industriales, así como para la distribución de valores, el otorgamiento de préstamos de habilitación y avío, refaccionarios e inmobiliarios".

Dentro de las operaciones que podían realizar las sociedades generales y financieras se citaba:

1º) Suscribir o contratar empréstitos públicos o privados.

2º) Comprar, vender o recibir en depósito: acciones, bonos o valores de cualquier clase, y hacer sobre ellos operaciones activas y pasivas de préstamos repartos o anticipos.

3º) Hacer préstamos refaccionarios o de habilitación o avío y préstamos inmobiliarios.

4º) Encargarse de la organización o transformación de toda clase de empresas y sociedades mercantiles, tomar participaciones o parte de interés en ellas o entrar en comandita; tomar a su cargo la administración de sociedades o intervenir en ellas; encargarse de la emisión de acciones, bonos u obligaciones, prestando o no su garantía, y actuar como representante común de los obligacionistas o de los tenedores de bonos en emisiones realizadas por terceros.

5º) Prestar servicio de caja o tesorería.

6º) Girar, aceptar y descontar letras y efectos de comercio.

Dentro de las funciones asignadas exclusivamente a las sociedades financieras estaban:

a) La de comprar, vender, o recibir en depósito: acciones, bonos o valores de cualquier clase y hacer sobre ellos operaciones activas y pasivas de préstamos, repartos o anticipos.

b) Encargarse de la organización o transformación de toda clase de empresas y sociedades mercantiles, tomar participaciones o parte de interés en ellas o entrar en comandita, etc..-

CUADRO N° 7

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LOS RECURSOS TOTALES

DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO\*

Años	Total de recursos de la banca privada	Bancos de depósito (o banca comercial)	(1 a 5) Bancos de Inversión	(1) Sociedades Financieras.	(2) Bancos de Ahorro	(3) Bancos Hipotecarios	(4) Bancos Fideuciararios	(5) Bancos capitalizadores y de Ahorro y préstamo para la vivienda familiar
1949	100.0	57,9	42,1	16,1	7,4	8,1	3,8	6,6
1950	100,0	62,8	37,2	12,7	7,3	6,8	4,2	6,2
1951	100,0	61,3	38,7	15,2	8,4	7,5	3,8	3,8
1952	100,0	57,6	42,4	16,1	8,8	7,7	3,8	5,9
1953	100,0	58,9	41,1	11,9 <sup>oo</sup>	9,7	9,3	4,4	5,8
1954	100,0	58,7	41,3	14,0	9,9	8,3	4,0	5,2
1955	100,0	59,1	40,9	13,8	10,1	7,9	4,8	4,3
1956	100,0	55,4	44,6	16,1	10,4	9,0	5,4	3,8
1957	100,0	52,6	47,4	19,1	10,5	9,2	5,2	3,4
1958	100,0	50,7	49,3	22,3	10,4	7,8	5,6	3,2
1959	100,0	47,5	52,5	26,2	9,8	7,1	6,4	2,8
1960	100,0	44,4	55,6	30,3	9,7	7,2	6,0	2,4

Fuente: Informes anuales del Banco de México S.A.

\* Se incluyen fideicomisos y cédulas hipotecarias.

<sup>oo</sup> Año en que la Financiera Nacional Azucarera dejó de ser banco privado para convertirse en institución de crédito nacional. De ahí la baja de los recursos en el cuadro.

CUADRO N° 8

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LOS RECURSOS TOTALES

DE LA BANCA DE INVERSION PRIVADA°

Años	Recursos Totales de la banca de inversión	Socieda- des fi- nancieras	Bancos de Ahorro	Hipote- carias	Insti- tucio- nes fi- ducia- rias.	Bancos capi- talizadores y bancos de ahorro y préstamos pa- ra la vivien- da familiar
1949	100.0	38.3	17.6	19.3	9.0	15.8
1950	100.0	34.2	19.5	18.3	11.3	16.7
1951	100.0	39.2	21.7	19.5	9.8	9.8
1952	100.0	38.0	20.8	18.2	9.0	14.0
1953	100.0	29.1	23.7	22.6	10.4	14.0
1954	100.0	33.8	23.9	20.0	9.7	12.6
1955	100.0	33.7	24.8	19.2	11.8	10.5
1956	100.0	36.0	23.3	20.1	12.1	8.5
1957	100.0	40.4	22.1	19.3	10.9	7.3
1958	100.0	45.3	21.1	15.8	11.3	6.5
1959	100.0	50.0	18.7	13.6	12.3	5.4
1960	100.0	54.3	17.4	13.0	10.8	4.5

Fuente: Informes anuales del Banco de México S.A.

° En este cuadro se incluyen pasivos fuera de balance como cédulas hipotecarias y fideicomisos: fuentes importantes de recursos de las hipotecarias y fiduciarias, respectivamente.

c) Prestar servicios de caja y tesorería.

Es decir que del total de seis operaciones que enunciaba el artículo 138, podían ser realizadas únicamente tres por las empresas financieras, quedando las restantes para que pudieran efectuarlas otro tipo de instituciones.

Amplio era el campo en que les tocaba actuar, ya que, si tenemos en cuenta que en manos de ellos quedaba la organización y transformación de todo tipo de sociedades, era muy fácil prever su crecimiento.

El modo de operar de estas sociedades financieras era obteniendo recursos en el mercado de capital, ampliando el capital y colocando en el público obligaciones prendarias.

Para poder recibir depósitos exigibles a la vista, a plazo con aviso previo menor de 31 días, no tenían que emitir obligaciones prendarias.

De acuerdo al derecho que le otorgaba la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, proporcionaban el servicio de caja y tesorería; y debemos hacer notar, que a los bancos de depósito que recibían habitualmente depósitos reembolsables a la vista y a plazo, se les exigía un régimen específico de inversión, planteándose entonces la controversia, de si a las instituciones financieras se les debería permitir recibir depósitos sin exigirles los mismos requisitos de inversión establecidos para la banca comercial; para evitar este inconveniente la Comisión Nacional Bancaria por Ley del 28 de agosto de 1936, reformó la Ley General de Institución

de Crédito del año 1932, en la parte pertinente y dispuso que las instituciones financieras "deberían prestar servicio de caja o tesorería y al efecto, admitir de las empresas respectivas los depósitos a la vista o a plazo que en contrato se estipula, y recibir o hacer los pagos, aceptar, avalar y negociar los efectos de comercio, recibir y otorgar créditos simples o en cuenta corriente que sean necesarios".

El 28 de diciembre de 1938 según el artículo 143, a fin de ampliar el ámbito de actuación de las sociedades financieras, se efectuó una nueva modificación de la ley orgánica de Instituciones de Crédito, y se les permitió también realizar las operaciones de financiamiento de la compraventa a plazo.

Podían emitir bonos comerciales a un plazo máximo de 10 años, que se podrían reembolsar a plazo fijo por sorteos, o con amortizaciones anuales.

Tanto la reforma al sistema bancario efectuada en el año 1932, como la realizada en el año 1938 no dieron los resultados esperados, que era lograr que el ahorro público que se encontraba ocioso fuera volcado a las actividades productivas, y propendiera al desarrollo económico del país. Por lo tanto durante todo ese período las instituciones financieras se desarrollaron muy lentamente y con gran dificultad, es por ello que el 31 de diciembre de 1940, en la Ley Orgánica de la Nacional Financiera, se asignó a ese banco nacional la obligación de acudir en apoyo de esas sociedades, con la condición de que los créditos a concederse lo fueran con garantía de valores.

Nuevamente el 3 de mayo de 1941, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares trató de jerarquizar a las sociedades financieras para tratar de impulsarlas a su desarrollo definitivo, y con la modificación establecida dejaron de ser organizaciones auxiliares de crédito, para incorporarse como instituciones de crédito pertenecientes a la banca de inversión.

Como bancos de inversión, les correspondía llevar a cabo "el crédito a más largo plazo y especialmente las inversiones en bienes de capital para la producción, recogiendo el dinero de ahorro mediante la emisión de bonos, obligaciones u otros títulos de naturaleza análoga, así como facilitar la colocación directa por el público en participaciones de capital en las diferentes empresas.

Las operaciones activas que pueden realizar las sociedades financieras como banca de inversión de acuerdo a las disposiciones del año 1941 son:

- 1) Promoción y organización de toda clase de empresas y sociedades mercantiles.
- 2) Participación de cualquier clase, en sociedades o empresas con personalidad jurídica independiente de la sociedad financiera, y que están representadas o no en acciones y otros títulos análogos.
- 3) Otorgamiento de créditos a largo plazo.
- 4) Concesión de créditos al consumo.
- 5) Efectuar otras operaciones de mediación.

La legislación del 3 de mayo de 1941, también establecía las formas de obtener los recursos que les permitieran efectuar las operaciones activas que se detallaron

precedentemente, y ellas son:

a) Ampliación del capital de las mismas sociedades.

b) Emisión de bonos generales (consistía en acciones, obligaciones y otros títulos), el plazo máximo era de 15 años.

c) Bonos comerciales, la cobertura de estos títulos consistía en créditos otorgados a los vendedores de bienes de consumo en abonos, y debían estar garantizados con letras, pagarés, etc., se emitían a un plazo máximo de 10 años.

d) La recepción de cierto tipo de depósito a la vista o a plazo, de empresas que estuvieran bajo control de las instituciones financieras, ya sea por depender de ellas el servicio de caja o tesorería o porque tuvieran el voto de la mayoría.

El 9 de febrero de 1945 la Comisión Nacional Bancaria emitió la circular N° 285 que decía textualmente: "que no era función de los mismos (Bancos de Inversión) recibir préstamos o créditos de empresas o particulares, ya que la ley les fija, como medio de arbitrase fondos para sus operaciones normales la emisión de bonos generales o comerciales, pudiendo solamente celebrar operaciones pasivas de crédito con otras instituciones bancarias".

Esta modificación parcial de la Ley General de Instituciones de Crédito, provocada por la circular N°285, fue debida a que los Bancos de Inversión recurrieron a los préstamos directos de empresas y particulares, en lugar de ampliar sus capitales o emitir los bonos generales o comer

ciales.

No obstante, el 12 de febrero de 1946, se produce una nueva reforma a la Ley General de Instituciones de Crédito, que permite a los bancos la obtención de préstamos directos de empresas y particulares, ya que el artículo 10 establece: "Por el importe de las operaciones pasivas a plazo superior a siete meses no representadas en bonos generales, que concierten las sociedades financieras, deberán mantener por lo menos en igual suma, activos recuperables a plazo no superior al de los pasivos correspondientes".

Para poder realizar esto las instituciones financieras debieron también cumplimentar una serie de requisitos que establecía la ley, por ejemplo:

1º) que con la solicitud de emisión de bonos generales se debería presentar un plan de inversiones a realizar con los fondos obtenidos.

2º) que en la promoción de nuevas empresas que se constituyan en forma de sociedades anónimas "el monto de las obligaciones que emitan estas sociedades no podrán exceder al total de su capital contable, y que cuando menos la mitad del capital social deberá estar integrado por acciones ordinarias, teniendo las acciones preferentes de voto limitado un dividendo garantizado del 5% anual, y no pudiendo ser excluidas de participar en las actividades excedentes de la empresa, una vez cubiertas las acciones comunes con un dividendo igual al garantizado a las acciones preferentes en condiciones de igualdad respecto a las ordinarias". Como corolario, y tratando de que los

bonos generales se desarrollaran rápidamente, los mismos fueron exceptuados del pago de impuestos.

A pesar de ello, los bonos no tenían el desarrollo esperado por las autoridades financieras. Tratando de dar un cauce definitivo a todo este esquema, nuevamente la reforma del 11 de febrero de 1949, implanta una nueva figura, ya que crea un bono financiero con garantía específica (valores y créditos a mediano y largo plazo), y nuevamente vuelve a la situación anterior que se desarrollaba en el año 1941, y prohíbe a estos bancos recibir préstamos directos de empresas y particulares, pero permitiéndoles operar con créditos interbancarios.

Nuevamente esta figura no obtiene el éxito esperado, ya que como los bonos financieros, eran emitidos con un fin determinado, pues por medio de la garantía que debían tener, el dinero obtenido debía volcarse al mercado de capitales, cosa que no sucedía con los préstamos directos de las empresas y particulares que eran manejados y dirigidos donde más les convenía a los bancos.

A raíz de todos estos inconvenientes y a la presión ejercida sobre las autoridades financieras para que se les permitiera recibir préstamos del público, en diciembre de 1950 se modifica parcialmente el artículo 26 de la Ley General de Instituciones de Crédito y nuevamente las entidades financieras pueden "recibir préstamos o aceptar créditos exigibles a plazo no menor de noventa días, o con previo aviso no inferior a treinta días".

Esta resolución fue precipitada por los hechos y llevó a legalizar una situación, pues las sociedades fi

nancieras haciendo caso omiso de la prohibición recibían préstamos de los particulares.

Pero la modificación establecida en 1950, no permitió perfeccionar del todo las funciones que se habían establecido en la legislación del año 1941, que era la de operar con créditos a mediano y largo plazo, pues al tener que lograr sus pasivos a plazo muy breve (desde 90 días), y existiendo una reglamentación que obligaba a estos bancos a tener operaciones activas liquidables en proporción al vencimiento de sus operaciones pasivas, prácticamente pasaban a actuar como bancos de depósito.

A fin de contrarrestar este efecto negativo se les permitió aumentar el límite de endeudamiento con relación al capital, (de 10 veces se elevó a 20 veces el capital y reserva), y se autorizó a obtener préstamos interbancarios, muy liberales.

Es a partir de este momento, o sea 1950, que las sociedades financieras en México encuentran el camino del rápido crecimiento y extraordinario desarrollo, pero es debido a que prácticamente actúan desarrollando sus operaciones con una gran liberalidad en lo referente a tasas de interés y al destino que deben dar a los fondos obtenidos de sociedades y/o particulares, y además usan como recurso extraordinario los créditos interbancarios.

En el cuadro N° 9 se puede apreciar el notable repunte que se produce en el período de 1955 a 1960.

En México, el Gobierno Nacional, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es el que determina la política monetaria y bancaria, y el encargado

de disciplinar y fiscalizar a las instituciones financieras.

También desde el comienzo de su existencia en toda la organización bancaria, es de destacar los esfuerzos que se han hecho para fomentar el crédito bancario a mediano y largo plazo, ya fuera por medio de las sociedades financieras o por medio de disposiciones legislativas o reglamentarias que obligan a los bancos de depósitos a encauzar una mayor parte de sus recursos hacia el financiamiento, a plazo variable, de la producción agrícola e industrial, y hacia el mercado de capitales. Todo esto con un solo fin específico y determinado; el de impulsar el progreso económico y social del país.

Como caracterización del sistema financiero mejicano debemos señalar la frecuencia con que se ha modificado la legislación en lo referente a las instituciones financieras privadas, ya sea con el propósito de crear nuevas clases, adecuadas a las modalidades del momento, o bien, procurando que se adapten a las necesidades de la economía.

Otro de los rasgos distintivos de las sociedades financieras privadas en Méjico, es el grado de especialización que exteriorizan; a su vez el banco de Méjico ha realizado una labor ininterrumpida a través de los años a fin de fomentar la creación de un verdadero mercado de capitales, con miras a establecer, sobre bases sólidas y durables el financiamiento del desarrollo económico y social del país, y permitir que éste se realice a ritmo acelerado.

De esto se desprende que definitivamente, dentro del sistema bancario mejicano las sociedades financieras



CUADRO N° 9

EVOLUCION DE LOS RECURSOS TOTALES DE BALANCE

DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

(Millones de pesos)

Año	Total	Indice
1949	834.6	100
1950	916.5	110
1951	1.238.0	149
1952	1.494.2	179
1953	1.190.4	143
1954	1.590.0	191
1955	1.994.7	239
1956	2.704.7	324
1957	3.748.7	450
1958	4.928.2	590
1959	6.887.9	825
1960	9.057.8	1.085

Fuente: Informes anuales del Banco de México S.A.

**REGLAMENTACIONES INCIPIENTES EN**  
**AMERICA LATINA**

Dentro de las nuevas reglamentaciones aparecidas en América Latina en estos últimos años, y que nos interesa analizar en este trabajo, pasaremos a continuación a detallar lo que acontece en el mercado financiero de Brasil.

Por Ley N° 4595 del 31 de diciembre de 1964 se produce la Reforma Bancaria y dicta disposiciones sobre la "Política e Instituciones Monetarias, Bancarias y Crediticias", creando el Consejo Monetario Nacional, y otras providencias.

Para mejor ubicarnos dentro del sistema financiero brasileño, a continuación transcribimos el artículo 1° del capítulo I de la ley N° 4595, que establece: "El sistema financiero nacional estructurado y regulado por la presente ley será constituido:

- 1) Por el Consejo Monetario Nacional.
- 2) Banco Central de la República de Brasil.
- 3) Banco de Brasil S.A.
- 4) Banco Nacional de Desenvolvimento Económico.
- 5) Demás Instituciones Financieras Públicas y Privadas.

Dentro de las competencias del Consejo Monetario Nacional, en el Capítulo II artículo 3° inciso IV, se fija la de orientar la aplicación de los recursos de las Instituciones Financieras, Públicas o Privadas, teniendo en vista propiciar en las diferentes regiones del país,

condiciones favorables al desenvolvimiento armónico de la economía nacional.

Esto es debido a la política de descentralización industrial, que busca el gobierno de Brasil, a fin de desarrollar la zona central y del interior del país.

En el inciso V del mismo artículo 3º, menciona "propiciar el perfeccionamiento de las instituciones y de los instrumentos financieros, con vistas a la mayor eficiencia del sistema de pagos y de movilización de recursos".

A su vez el Consejo Monetario Nacional, es el encargado de velar por la liquidez y solvencia de las instituciones financieras, debe disciplinar el crédito en todas las modalidades, y las operaciones crediticias en todas sus formas, inclusive aceptaciones, avales y prestaciones de cualquier garantía por parte de las instituciones financieras.

Regula la constitución, funcionamiento y fiscalización de las instituciones que ejercen actividades subordinadas a la Ley 4595, y también aplicará las penalidades establecidas en la misma.

Le compete también limitar, siempre que sea necesario, la tasa de interés, descuentos, comisiones, y cualquier otra forma de remuneración de las operaciones y servicios bancarios o financieros, inclusive los prestados por el Banco Central de la República de Brasil asegurando tasas, favoreciendo los financiamientos que se destinen a promover:

- a) Recuperación y fertilización del suelo.

- b) Reforestación.
- c) Combatir las epizootias o plagas en las actividades rurales.
- d) Electrificación rural.
- e) Mecanización.
- f) Riego.
- g) Equipamiento indispensable en las actividades agropecuarias.

Dentro de sus atribuciones está también determinar el porcentaje máximo de los recursos que las instituciones financieras podrán prestar a un mismo cliente o grupo de empresas, estipular índices u otras condiciones técnicas sobre encajes, movilizaciones y otras relaciones patrimoniales que serán observadas por las instituciones financieras, expedir normas de contabilización y estadísticas de las mismas, y delimitar con periodicidades no inferiores a dos años el capital mínimo de las instituciones financieras privadas, teniendo en cuenta su naturaleza, como así también la ubicación de sus sedes, agencias o filiales.

La última parte de la reglamentación que abarca de los incisos XV a XVIII, no es de interés en lo relacionado a este trabajo, ya que dispone todo el funcionamiento de las instituciones financieras públicas federales.

Es decir que dentro de lo aquí expresado, como así también en las páginas anteriores, el Consejo Monetario Nacional de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 4595 del 31 de diciembre de 1964, actúa como órgano de

disciplina, y fija una serie de metas que buscan el desarrollo hacia sectores determinados, promoviendo las actividades que más interesan, brindándoles como incentivo tas más ventajosas que a otras financiaciones que deberán recurrir a otras instituciones del mercado de capitales, obteniendo el dinero a una tasa de interés más cara.

En el artículo 17 sección I del capítulo IV define la ley 4595, lo que en Brasil se llaman Instituciones Financieras, y dice: "Considéranse Instituciones Financieras para los efectos de la legislación en vigor, a las personas jurídicas públicas o privadas que tengan como actividad principal o accesoria, la colecta, intermediación o aplicación de recursos financieros propios o de terceros en moneda nacional o extranjera, y la custodia de valores de propiedad de terceros. Para los efectos de esta ley y de la legislación en vigor, equipáranse a las Instituciones Financieras a las personas físicas que ejerzan cualquiera de las actividades referidas en este artículo, de forma permanente o eventual".

Es decir, que en este artículo está perfectamente definido el ámbito donde desarrollará sus actividades este tipo de sociedades, como así también incorporada a las personas físicas.

El artículo 18, establece la previa autorización del Banco Central de la República del Brasil, para que las instituciones financieras puedan comenzar a desarrollar sus actividades, en el caso de que sean nacionales, a su vez, dichas instituciones, de ser de capital extranjero, requerirán también para su funcionamien

to un Decreto del Poder Ejecutivo.

Están supeditados a las disposiciones de la Ley 4595, los establecimientos bancarios oficiales y privados, las sociedades de crédito, financiación e inversiones, las cajas económicas, y las cooperativas de crédito; también se subordinan a las disposiciones y disciplinas de ella, en lo que fuera aplicable, la bolsa de valores, compañías de seguros y de capitalización, las sociedades que efectúan distribución de premios en inmuebles, mercancías o dinero, mediante sorteo de títulos de su emisión, o por cualquier otra forma, y las personas físicas o jurídicas que ejerzan por cuenta propia o de terceros, actividades relacionadas con la compra y venta de acciones u otros títulos cualquiera, realizando en el mercado financiero y de capitales, operaciones o servicios de naturaleza de los ejecutados por las instituciones financieras.

El Banco Central de la República de Brasil fiscaliza en lo que le compete, regula las condiciones de concurrencia entre las instituciones financieras, evitando los abusos, con aplicación de la pena en los términos de la ley.

A su vez requieren la previa autorización del Banco Central de la República de Brasil, las compañías destinadas a la colecta de recursos del público, practicadas por personas físicas o jurídicas, salvo para la suscripción de acciones, en los términos de la ley de sociedades por acciones.

En la sección IV artículo 25 se dispone:

que las instituciones financieras privadas, excepto las cooperativas de crédito, se constituirán únicamente bajo la forma de sociedades anónimas, siendo el total de su capital representado por acciones nominativas.

El capital inicial de las instituciones financieras, públicas y privadas, será siempre realizado en moneda de curso legal y la suscripción del capital y de su aumento en moneda constante será exigido en el acto de constitución por lo menos el 50% del monto suscrito.

Se legisla después sobre aumentos de capital en distribución de dividendos, forma de presentar balances, elección de directores, etc..

Como prohibiciones se establecen las de eleccion preferente a directores, presidentes, etc..

Las instituciones financieras que no son de carácter público están debidamente supervisadas por el Banco Central de la República de Brasil.

Las instituciones financieras no podrán mantener aplicaciones de inmuebles propios, sea cuando a activo o pasivamente, excedan del valor de su capital realizado, y reservas legales.

El artículo 39, manifiesta que a las instituciones financieras extranjeras en funcionamiento, o las que van a instalarse en el país, no les aplicarán las disposiciones de la presente ley, sino por tanto de las que se refieren en la legislación vigente; luego, en el artículo V del artículo 41 al 45 se indican las prohibiciones para las instituciones financieras que imitan las disposiciones establecidas, y del artículo 46 al 52, son dispo-

siciones generales relativas a la forma de presentar balances, información que se deberá suministrar, como llevar las registraciones contables, y otras, de forma.

El 14 de julio de 1965 se dicta la Ley N° 4728 que disciplina el mercado de capitales y establece medidas para su desenvolvimiento.

En la sección I, se establecen las atribuciones de los organismos administrativos, y, en el artículo 1° se dispone que los mercados financieros y de capitales serán disciplinados por el Consejo Monetario Nacional, y fiscalizados por el Banco Central de la República de Brasil.

Es decir que la Ley N° 4728 cumple la función de estatuto básico en el mercado de capitales del Brasil, y a medida que sus disposiciones sean adecuadamente reglamentadas e institucionalizadas, se producirá la estabilidad normativa imprescindible, que hará al crecimiento dinámico y sano del mercado de capitales.

Todo el sistema jurídico de distribución de valores se fundamenta en el ejercicio de funciones específicas así previstas por la ley.

Organos disciplinador: Consejo Monetario Nacional.

Organos fiscalizador: Banco Central de la República de Brasil.

La competencia disciplinaria del Consejo Monetario Nacional abarca ampliamente todo el sistema de distribución de valores, incluyendo:

a) la creación de facilidades de acceso al pri-

blico, de las informaciones sobre los títulos y valores mobiliarios, distribuidos en el mercado, y sobre las sociedades que los emiten.

b) Protección de los inversores contra emisiones de títulos ilegales o fraudulentos.

c) Represión, en el sentido de evitar modalidades fraudulentas o manipulaciones destinadas a crear condiciones artificiales en la demanda, oferta, o precio de títulos o valores mobiliarios distribuidos en el mercado.

d) Garantías, tendientes a asegurar la observancia de prácticas comerciales equitativas, por todos aquéllos que intervengan en la intermediación.

e) Reglamentación del ejercicio de la actividad de corredor de títulos o de cambio.

f) Dirección y control del crédito en el mercado de valores.

De acuerdo al artículo 3º, compete al Banco Central de la República de Brasil, como órgano fiscalizador, aparte de otras funciones previstas en la ley N° 4595 del 31 de diciembre de 1964:

a) Autorizar el funcionamiento, y fiscalizar las operaciones de las instituciones financieras, sociedades o firmas individuales, que tengan por objeto la suscripción para reventa, y la distribución de títulos o valores mobiliarios.

b) Mantener registro, y fiscalizar las operaciones de las sociedades y firmas individuales, que ejerzan sus actividades de intermediación en la distribución

de títulos o valores mobiliarios, o que efectúen con cualquier propósito la captación de ahorro popular, en el mercado de capitales.

c) Mantener y divulgar las estadísticas relativas, del mercado de capitales, de acuerdo con el sistema estadístico nacional.

d) Fiscalizar la observancia de las normas legales y reglamentarias, relativas a la emisión, lanzamiento, suscripción y distribución de títulos o valores mobiliarios colocados en el mercado de capitales.

Finalmente, en lo que respecta de interés para nuestro trabajo, el artículo 5° establece: el sistema de distribución de títulos y valores mobiliarios en el mercado de capitales será constituido:

I - Por la Bolsa de Valores y Sociedades de Corredores que sean sus miembros, reglamentado su funcionamiento por la circular N° 39 del 20 de octubre de 1966.

II - Por las Instituciones Financieras autorizadas a operar en el mercado de capitales: Bancos de Inversión o de Desarrollo, Compañías de Crédito, Financiación e Inversión, Cajas Económicas, Compañías de Crédito Inmobiliario, etc., (todas estas actividades fueron reglamentadas por la circular N° 18 y 20 del 16 de febrero de 1966 y 4 de marzo de 1966, respectivamente).

III - Por las sociedades o empresas que tengan por objeto la suscripción de títulos para la reventa o su distribución en el mercado, y que sean autorizadas a funcionar (autorización que corresponde otorgar de acuerdo a la ley, al Banco Central de la República de Brasil).

IV - Las sociedades o empresas que tengan por objeto actividades de intermediación en la distribución de títulos o valores mobiliarios y que estén registradas (de acuerdo a la reglamentación en el Banco Central de la República de Brasil).

De esto se desprende que las propias sociedades emisoras no pueden distribuir sus acciones o títulos directamente, y deben recurrir a las sociedades previstas ya que son las únicas que tienen acceso al mercado financiero y de capitales, pues el artículo 16 de la Ley 4728 del 14 de julio de 1965 dice: "asimismo los títulos y valores mobiliarios solamente podrán ser colocados en los mercados financieros y de capitales a través del sistema de distribución previsto en el artículo 5°.

Por lo tanto, de la simple lectura se deduce que el legislador ha sido claro y preciso, y a su vez se menciona en párrafo seguido, a fin de evitar dudas, lo que se entiende por distribución de títulos y valores mobiliarios en el mercado financiero y de capitales, oferta o aceptación de ofertas para negociación, y son:

- a) mediante cualquier modalidad de oferta pública.
- b) mediante la utilización de servicios públicos de comunicación.
- c) en oficinas, escritorios o cualquier otro establecimiento accesible al público.
- d) a través de corredores o de intermediarios que procuren tomadores para los títulos.

A su vez a renglón seguido se establecen severas

sanciones para los que infrinjan las disposiciones del artículo 16 y sus complementos, que pueden llegar inclusive al auxilio de la fuerza pública para hacer cesar en sus actividades, a los infractores.

A continuación, y siguiendo los lineamientos establecidos en la ley 4728 del 28 de julio de 1965, pasaremos a detallar en un cuadro esquemático, el sistema de distribución en el Mercado de Capitales brasileño, donde indicamos las operaciones que se pueden realizar.

Finalmente por resolución N° 7 del 13 de setiembre de 1965, se establecen las condiciones de los registros y fiscalización por auditores independientes de acuerdo a lo previsto en la Ley 4728, en lo referente al mercado de capitales, y por resolución N° 18 del 16 de febrero de 1966, se regula la constitución y financiamiento de los Bancos Privados de Inversión y Desarrollo de acuerdo a los artículos 9° y 10° de la Ley 4595 del 31 de diciembre de 1964, y artículo 29° de la Ley N° 4728, del 14 de julio de 1965.-

He aquí detallado en forma general, y en lo referente a nuestro estudio, dentro de los items que nos interesan, una de las más recientes reglamentaciones surgidas en América Latina; y entendemos que si el sistema legal no es perfecto, es aceptable, y habrá que esperar su desarrollo en un sistema de economía en plena eclosión, como es el brasileño en este momento que está sufriendo un grave impacto provocado por la creciente inflación, que lo está atacando en la actualidad.

Si observamos detenidamente el movimiento del

SISTEMA DE DISTRIBUCION EN EL MERCADO DE CAPITALES

LEY N° 4728 DEL 14-7-65

---

Sociedades de Intermediación

Intermediación  
en la  
Distribución

(Art.5° item IV y art. 12)

---

Sociedades Distribuidoras

Suscripción para reventa  
Distribución  
Intermediación

(art. 5°, item II y art.11°)

---

Compañías de Corredores

Bolsa de Valores - Distribución  
Intermediación

(art. 5°, item I y art.6°)

---

Compañías de Inversiones

Inversiones - Distribución - Intermediación  
Fondos de Inversión

(art. 5°, item II art. 49°)

---

Compañías de Crédito Financiación e Inversión  
Crédito - Financiación - Inversión - Distribución  
Fondos de Inversión - Intermediación

(art. 5°, item II y art. 14°)

---

Bancos de Inversión

Crédito	Reparto	Fondos de Inversión
Financiación	Distribución	Corredora
Inversión		Intermediación

(art. 5°, item II y art. 29°)

---

mercado de capitales, veremos hasta qué punto puede verse influenciado y beneficiado; ya que las seguridades que generalmente busca el inversor, están contempladas en la ley, como así también, veremos cómo la misma busca reactivar o activar al máximo, los proyectos de infraestructura necesarios para provocar el despegue económico necesario, y que toda la Nación reclama.

\* \* \* \* \*

LAS SOCIEDADES FINANCIERAS EN LA  
REPUBLICA ARGENTINA  
GENESIS - EVOLUCION - FUNCION ECONOMICA - INFLUENCIA

Las sociedades financieras son una respuesta natural al desarrollo económico actual, y dentro del moderno mercado de capitales han obtenido una verdadera preponderancia. Obedece ello a distintos y diversos factores, todos ellos de profunda raíz económica, los que trataremos de sintetizar a continuación:

a) Es indiscutible que cumplen una verdadera función económica, al servir de intermediación entre la oferta y la demanda.

b) El ahorro ocioso que permanecía inactivo, es vuelto al mercado, con las indudables ventajas que ello significa para la economía en general.

c) Complementan la función bancaria, ya que los bancos en general no operan en el mediano plazo, realizando estas entidades operaciones no encuadradas dentro de las usuales de los bancos comerciales.

No caben ya dudas sobre la necesaria función que cumplen, y es así, que en muchos casos las autoridades económicas han impulsado el desarrollo de dichas actividades, como ha sucedido en Méjico.

Antes de entrar de lleno en el desarrollo de las sociedades financieras en Argentina, haremos un pequeño análisis de su desenvolvimiento en Méjico, pues de acuerdo a nuestro criterio, reviste especial interés por la similitud en el grado de desarrollo económico, que

tiene con nuestro país.

Dentro de América Latina, México ha llevado casi siempre la iniciativa, en lo que a estudios económicos se refiere, y es debido a ello que desde hace más de treinta y cinco años, ha intentado fomentar el desarrollo de las entidades financieras, mediante una ágil y adecuada legislación. Como consecuencia lógica de ello, ya en 1949 las entidades financieras abarcan gran parte del ahorro popular, y, en forma muy especial a partir del año 1955.

Si analizamos el cuadro N° 9, observamos que los recursos totales de balance de las entidades financieras en México, -tomando como índice 100 para el año 1949-, alcanzaron a 239 en el año 1955, y, desde entonces en forma continua, con incrementos anuales más que notables llegan a 1085 en el año 1960. Es decir, que en un quinquenio han logrado multiplicar por más de cuatro veces y media sus recursos totales.

Dentro de los recursos totales del sistema bancario privado, la situación de las entidades financieras es de neta preponderancia, ello se desprende del análisis del cuadro N° 10, en el año 1960 representan más del 30% del total de los recursos de dicho sistema, estando cada vez más cerca de los bancos de depósito.

Si seguimos leyendo el mismo cuadro, observamos que mientras en 1949 las entidades financieras representaban un 16,1% del total de los recursos, contra un 57,9% de los bancos de depósito, en 1960 las entidades financieras disponían del 30,3%, contra el 44,4% de los bancos de depósito.

Debemos destacar, que el incremento notable que se observa en las sociedades financieras, no se produce sustituyendo la captación de fondos de los depósitos a la vista de los bancos de depósito, sino que, por el contrario, producen una mayor rotación de los depósitos de dichas cuentas, contribuyendo con ello a elevar la velocidad de circulación y el nivel del ingreso nacional.

En el cuadro N° 11 se demuestra que en México la tendencia del público a ahorrar, con respecto al nivel del producto nacional, se mantiene constante desde 1950 a 1960. En tanto la banca privada (dejando de lado las entidades financieras) mantuvo la posición que presentaba en 1950, o sea, que siguió una tendencia de estancamiento en relación al producto nacional, las entidades financieras en cambio, absorbieron recursos adicionales importantes.

O sea que, las entidades financieras no obtienen sus recursos en detrimento de los bancos de depósito como bien lo demuestra el cuadro N° 11, lo que se ve más aún, si se comparan las cifras posteriores al año 1955, que corresponden al período de más notable crecimiento en las financieras mexicanas.

No podemos finalizar esta pequeña introducción al estudio de las sociedades financieras en nuestro país sin mencionar el apoyo que prestan los bancos de depósito, a las entidades financieras mexicanas.

En 1949 el total de los préstamos de dichos bancos era del 32%, siendo esta cifra en su totalidad correspondiente a la banca privada, en 1955 baja al 25%

CUADRO N° 10

COMPARACION DE RECURSOS TOTALES ENTRE BANCOS DE

DEPOSITOS Y SOCIEDADES FINANCIERAS EN MEXICO

(en millones de pesos)

	<u>RECURSOS BAN</u> <u>CA PRIVADA</u>	<u>BANCOS DE</u> <u>DEPOSITO %</u>	<u>SOCIEDADES</u> <u>FINANCIERAS %</u>
1949	5.134.4	57.9	16.1
1950	6.796.8	62.8	12.7
1951	7.661.4	61.3	15.2
1952	8.060.3	57.6	16.1
1953	9.181.5	58.9	11.9
1954	10.554.1	58.7	14.0
1955	12.947.7	59.1	13.8
1956	14.817.0	55.4	16.1
1957	17.236.2	52.6	19.1
1958	19.583.9	50.7	22.3
1959	23.186.1	47.5	26.2
1960	26.716.6	44.4	30.3

Fuente: Informes Anuales del Banco de México S.A.

CUADRO No. 11

EVOLUCION DEL CEFCEMILITO DE LOS FIANCIEROS CON LOS AHORROS PRIVADOS

Y DE LA EMPRESA NACIONAL DE AJUROS

AÑO	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	100% EVADA BASE FINANCI- ERAS.	FINAN- CIERAS	MONTO DEL VALOR DE LA AGROVITA.	PRODUCCION INDUSTRIAL	1.0/4	2.0/4	3.0/4	4.0/4	5.0/4
1950	5.106.2	800.4	3.422.5	41.500.-	12.3	1.9	8.2		
1951	2.704.4	1.051.9	1.602.8	51.800.-	11.1	2.0	3.3		
1952	6.267.7	1.297.9	4.180.2	58.300.-	10.7	4.2	7.2		
1953	6.353.1	1.000.4	4.266.1	56.300.-	12.2	1.8	7.3		
1954	7.084.2	1.310.2	5.437.2	66.478.-	12.0	1.3	8.2		
1955	1.005.8	1.620.5	7.690.2	84.000.-	11.8	1.9	3.4		
1956	10.933.5	3.181.1	8.523.2	94.000.-	11.6	2.3	8.5		
1957	12.236.4	3.041.3	3.044.3	103.000.-	11.3	3.0	2.0		
1958	13.237.7	3.637.0	9.637.8	114.000.-	11.6	3.4	8.9		
1959	14.753.6	5.359.4	10.808.7	122.000.-	12.0	4.4	6.8		
1960	16.159.5	7.104.6	10.257.5	134.400.-	12.0	5.3	7.6		

fuente: Informes Anuales del Banco de México  
 y el Desarrollo Económico de México (conisión mixta)

producido ello por el constante incremento de los préstamos directos del público; manteniéndose más o menos en esa cifra hasta 1960, debiendo destacarse que a partir de 1957, también el Banco de México concurre con su apoyo (Cuadro N° 12).

Si analizamos las cifras absolutas, observamos que en el año 1949, el total de préstamos de los bancos de depósito a las entidades financieras era de 75 millones, en 1955 llega a 267 millones, y, en 1960 a 1.725 millones, de los cuales corresponden 1.505 millones a la banca privada, y 219,8 millones al Banco de México.

De esto se desprende, que se reconoce universalmente la función económica de las entidades financieras, considerándolas entes parabancarios, es decir, como entidades que complementan la función bancaria, allí donde ésta no puede llegar, ya sea por falta de agilidad en la gestión, falta de ciertos servicios, o deficiencia en el sistema de captación de ahorros, provocado por su propia organización administrativa.

La evolución de las entidades financieras en nuestro país, es de muy reciente data, y son una espontánea respuesta del mercado, y no, una creación artificial para la explotación de soluciones momentáneas. Han surgido en nuestro país, para llenar un importante vacío dejado dentro de la economía nacional por la actividad bancaria, que opera en el crédito bajo otras modalidades, con condiciones y fines.

Si nos remontamos a fines del siglo pasado, y a principios del actual, a fin de hacer referencia al ori-

CUADRO N° 12

OBLIGACIONES A LA VISTA Y A PLAZO DE LAS FINANCIERAS PRIVADAS EN MEXICO

(en millones de pesos)

AÑO	TOTAL	P R E S T A M O S D E L A B A N C A				%	PRESTAMOS DIRECTOS	%	
		PRIVADA	%	BANCO DE MEXICO	%				TOTAL
1949	235.3	75.2	100	--	--	75.2	32	9.9	4
1950	186.5	79.2	100	--	--	79.2	42	1.8	1
1951	358.7	127.8	100	--	--	127.8	36	67.9	19
1952	408.4	123.5	100	--	--	123.5	30	95.2	23
1953	460.--	121.3	100	--	--	121.3	26	209.6	46
1954	763.7	199.3	100	--	--	199.3	26	319.7	42
1955	1.057.--	267.--	100	--	--	267.--	25	477.3	45
1956	1.662.7	405.7	100	--	--	405.7	24	787.5	47
1957	2.555.9	525.1	93	38	7	563.1	22	1.420.--	56
1958	3.642.4	765.7	82	163.4	18	929.1	26	2.097.5	58
1959	5.332.9	1.121.4	85	196.--	15	1.317.4	25	3.313.1	62
1960	6.943.6	1.505.3	87	219.8	13	1.725.1	25	4.599.2	66

Fuente: Informes Anuales del Banco de México S.A.



tiva o inicial entidad financiera en nuestro país.

Su actividad beneficia la labor de la zona y estimula al productor que crece y se desarrolla bajo su sombra protectora y tutelar.

Aún hoy, existen en el interior del país firmas tradicionales que operan con grandes capitales.

El antecesor directo de la institución bancaria fue, sin lugar a dudas el "Almacén de Ramos Generales"; con posterioridad, el Banco de la Nación Argentina se extendió por todo el país, y a él hay que reconocerle un gran mérito en la labor que desarrolla en sus comienzos, pero para que el banco se instalara debía existir ya, un cierto movimiento comercial e industrial.

El pequeño industrial, comerciante o agricultor no siempre prevé con la debida antelación, la necesidad de un crédito, y normalmente no posee garantías suficientes que sirvan para respaldar la respectiva solicitud, a su vez, el monto requerido generalmente, no es una suma importante de dinero, estos tres elementos caracterizan la operación: tiempo, garantía y capital. Los bancos, por su operatividad, su organización, su costo administrativo, etc., no pueden solucionar este problema, y es allí donde surge la entidad financiera local.

Una de las razones del crecimiento inicial de estas entidades, es la agilidad con que encarar la solución de los problemas del mediano empresario; la garantía personal en base al conocimiento directo, es una de las fundamentales. La institución bancaria, en cumplimiento de reglamentaciones debe reunir distintos requi-

sites, que, lógicamente demoran la resolución, a su vez, aunque se trata de un préstamo menor, origina una serie de formalismos (informaciones diversas, datos estadísticos, etc.) que el solicitante no está en condiciones de brindar.

De decir, pues, que paralelamente a la institución bancaria, se desarrolla la sociedad financiera, en su función no es excluyente, sino simultánea, ya que complementa la labor de dicha institución.

Una cantidad de países, más evolucionados que el nuestro, desde el punto de vista económico y financiero, han incorporado de manera definitiva a sus instituciones crediticias, por entidades que cumplen una función tan importante como la bancaria, en la satisfacción de las exigencias cada vez más crecientes del mercado.

Constituyen un elemento de estabilización, al hacer intervenir en el momento preactivo a los pequeños capitales, que nada podrían hacer por sí mismos, dando a los ahorristas seguridad, tranquilidad y rendimiento, sin la preocupación que el futuro de los créditos que ellos pudieran haber otorgado personalmente, podría ocasionarles, así como también les evita lo que significaría un alto costo administrativo en la atención de los mismos, por no tener la organización necesaria para ello.

El continuo aumento de los ingresos individuales y familiares, originados por el desenvolvimiento del mundo actual, por una parte, y los cambios en los hábitos del público consumidor, como así también la incorporación de artefactos usados por la tecnología re-

derna han permitido:

a) La formación de fondos líquidos que superan "las reservas de caja" (necesarias para los gastos de subsistencia inmediata), crean una "liquidez secundaria" que complementa la "liquidez primaria" proveniente del dinero en efectivo, y los depósitos bancarios en cuenta corriente.

b) La constitución de reservas a plazo medio, obteniendo una razonable renta para su capital.

c) Tener esos excedentes disponibles (planes de futura inversión) o como seguridad adicional.

d) Incorporación al mercado de una gama de artículos de uso durables o semidurables (automotores, artículos del hogar, etc.).

e) El desarrollo de un régimen financiero que permite la adquisición de esos bienes, ajustado a los ingresos futuros del usuario con medianas o bajas entradas.

Esta nueva modalidad económica da nacimiento a entidades especializadas en la recepción de ahorros de las características mencionadas, así como también al otorgamiento y manejo de los créditos dentro de la misma operatividad, y ello es lo que permite a las entidades financieras su gran evolución, pues con un amplio conocimiento del mercado en que actúan, y debidamente organizadas pueden reducir el riesgo de sus préstamos a un mínimo.

A fin de tener una noción de la importancia cuantitativa del mercado financiero extrabancario (otras financieras extrabancarias) en nuestro país, en el cuadro N° 13 damos la medida de la importancia cuantitativa que

CUADRO N° 13

ACTIVOS FINANCIEROS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN LA REPUBLICA ARGENTINA  
(RECLAMABLES A LOS SECTORES NO FINANCIEROS)  
 En millones de m\$n. corrientes

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
<b>A. INSTITUCIONES BANCARIAS</b>	<u>106.710,3</u>	<u>126.917,0</u>	<u>124.585,4</u>	<u>206.606,5</u>	<u>288.526,0</u>	<u>389.926,7</u>
1. Banco Central	8.554,1	9.696,4	14.080,8	57.539,9	108.641,6	146.933,6
2. Bancos Comerciales	74.889,5	88.699,5	76.051,7	109.574,7	136.461,0	196.912,5
3. Instituciones Bancarias de Crédito Hipotecario	19.571,2	24.173,7	29.102,9	33.926,5	36.237,5	37.756,4
4. Caja Nacional de Ahorro Postal	3.695,5	4.347,4	5.350,0	5.565,4	7.185,9	8.324,2
<b>B. INSTITUCIONES EXTRABANCARIAS</b>	<u>46.123,3</u>	<u>55.008,7</u>	<u>66.755,3</u>	<u>78.745,7</u>	<u>97.455,2</u>	<u>129.888,9</u>
5. Cooperativas de Crédito	287,6	376,2	460,7	629,2	1.248,4	2.162,1
6. Sociedades de Ahorro y Préstamo	-	-	-	-	-	-
7. Compañías de Seguros	3.479,5	3.577,4	4.322,1	5.139,6	7.569,7	10.006,7
8. Institutos de Previsión	39.477,4	46.623,4	56.066,7	63.934,0	72.182,3	82.398,4
9. Otras Financieras extraban- carias	2.878,8	4.431,7	5.905,8	9.042,9	16.454,8	35.321,7
<b>T o t a l e s</b>	<u>152.833,6</u>	<u>181.925,7</u>	<u>191.340,7</u>	<u>285.352,2</u>	<u>385.981,2</u>	<u>519.815,6</u>

Fuentes:

- Fila 1. Memorias del Banco Central de la República Argentina 1955 a 1965. Balances Generales del B.C.R.A.  
 Fila 2. Boletín Estadístico del B.C.R.A.- Cuadro 3. Fila 3. Boletín Estadístico del B.C.R.A.- Cuadro 4.  
 Fila 4. Memorias de la Caja Nacional de Ahorro Postal.  
 Fila 5. Datos basados en Balances de Cooperat. de Crédito levantados en la Direc. de Coop. de Balances.  
 Fila 6. Información estadística de la Superintendencia de Ahorro y Préstamos.  
 Fila 7. Memorias de la Superintendencia de Seguros. Fila 8. Datos Suministrados por CONADE.  
 Fila 9. Estimaciones realizadas "Centro de Investigaciones Económicas Instituto Torcuato Di Tella".

	1961	1962	1963	1964	1965
<b>A. INSTITUCIONES BANCARIAS</b>	<u>433.070,7</u>	<u>440.504,8</u>	<u>584.747,4</u>	<u>809.783,2</u>	<u>1.062.621,1</u>
1. Banco Central	137.057,4	132.151,2	191.414,9	255.103,0	328.098,9
2. Bancos Comerciales	246.806,9	266.480,4	335.677,9	477.166,3	620.950,9
3. Instituciones Bancarias de Crédito Hipotecario	39.613,6	40.532,9	43.990,3	46.059,7	57.896,0
4. Caja Nacional de Ahorro Postal	9.592,8	10.340,3	13.664,3	31.454,2	62.745,3
<b>B. INSTITUCIONES EXTEABANCARIAS</b>	<u>173.663,7</u>	<u>210.186,2</u>	<u>262.862,0</u>	<u>311.822,2</u>	<u>370.222,2</u>
5. Cooperativas de Crédito	3.061,7	3.652,8	7.377,9	12.662,5	19.313,9
6. Sociedades de Ahorro y Préstamo	-	-	4.623,7	6.341,3	7.128,2
7. Compañías de Seguros	13.752,1	18.785,6	22.764,4	27.396,5	35.108,3
8. Institutos de Previsión	97.632,1	106.661,6	116.001,3	120.000,0 (x)	137.700,0 (x)
9. Otras Financieras extra- bancarias	59.217,8	81.086,2	112.094,7	145.492,6	171.672,5
<b>T o t a l e s</b>	<b>606.734,4</b>	<b>659.691,0</b>	<b>847.609,4</b>	<b>1.121.676,1</b>	<b>1.440.614,0</b>

Fuentes:

- Fila 1. Memorias del Banco Central de la República Argentina 1955 a 1965. Balances Generales del B.C.R.A.
  - Fila 2. Boletín Estadístico del B.C.R.A. - Cuadro 3.
  - Fila 3. Boletín Estadístico del B.C.R.A. - Cuadro 4.
  - Fila 4. Memorias de la Caja Nacional de Ahorro Postal.
  - Fila 5. Datos basados en Balances de Coop. de Crédito levantados en la Direc.de Cooper. de Balances.
  - Fila 6. Información Estadística de la Superintendencia de Ahorro y Préstamos.
  - Fila 7. Memorias de la Superintendencia de Seguros.
  - Fila 8. Datos suministrados por CONADE.
  - Fila 9. Estimaciones realizadas "Centro de Investigaciones Económicas Instituto Torcuato Di Tella".
- (x) Estimado en base al valor de las contribuciones.

está dada por la participación de las financieras extrabancarias en el total de activos financieros (correspondientes a instituciones financieras y al sector no financiero).

Como en el país no existen aún estadísticas exactas, que permitan efectuar comparaciones fidedignas, hemos tomado las cifras de una recopilación efectuada con bastante profundidad por el Centro de Investigaciones Económicas del Instituto Torcuato Di Tella.

Del citado cuadro se desprende que las entidades financieras extrabancarias, en los últimos años, se han desarrollado a un ritmo de crecimiento mayor que los bancos comerciales. Esto se observa aún con más claridad en el último decenio, analizando los cuadros Nos. 13 y 15.

La importancia relativa de los activos financieros del sector extrabancario se muestran en el cuadro N° 14. Se desprende del mismo la importancia que ha ido adquiriendo el sector extrabancario, pues para el año 1965 los activos financieros de otras financieras extrabancarias, constituían aproximadamente el 28% de los activos financieros de los bancos comerciales.

Asimismo en los cuadros N° 16, 17 y 18 podemos observar de acuerdo a las informaciones suministradas por el Banco Central de la República Argentina en sus memoriales anuales la evolución que se ha producido durante el período que va de los años 1962 a 1966.

Las sociedades financieras son órganos de captación de pequeños y medianos ahorros, generalmente ociosos que, individualmente poco o nada podrían lograr, pero

CUADRO N° 14

ACTIVOS FINANCIEROS DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN LA REPUBLICA ARGENTINA

Distribución porcentual por tipo de intermediario

	1955	1956	1957	1958	1959	1960
<b>A. INSTITUCIONES BANCARIAS</b>	<u>69,821</u>	<u>69,764</u>	<u>65,112</u>	<u>72,404</u>	<u>74,751</u>	<u>75,011</u>
1. Banco Central	5,597	5,330	7,359	20,165	28,147	28,266
2. Bancos Comerciales	49,000	48,756	39,747	38,400	35,354	37,881
3. Instituciones Bancarias de Crédito Hipotecario	18,806	15,288	15,210	11,889	9,388	7,263
4. Caja Nacional de Ahorro Postal	2,418	2,390	2,796	1,950	1,862	1,601
<b>B. INSTITUCIONES EXTRABANCARIAS</b>	<u>30,170</u>	<u>30,236</u>	<u>34,888</u>	<u>27,596</u>	<u>25,249</u>	<u>24,989</u>
5. Cooperativas de Crédito	0,188	0,207	0,241	0,220	0,323	0,418
6. Sociedades de Ahorro y Préstamo	-	-	-	-	-	-
7. Compañías de Seguros	2,277	1,966	2,259	1,802	1,961	1,925
8. Institutos de Previsión	25,830	25,627	20,301	22,405	18,701	15,851
9. Otras Financieras Extra- bancarias	1,884	2,436	3,087	3,169	4,264	6,795
<b>T o t a l e s</b>	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000

(Cont.)

CUADRO N° 14

	1961	1962	1963	1964	1965
<b>A. <u>INSTITUCIONES BANCARIAS</u></b>	<b><u>71,377</u></b>	<b><u>68,138</u></b>	<b><u>68,988</u></b>	<b><u>72,195</u></b>	<b><u>74,252</u></b>
1. Banco Central	22,589	20,032	22,583	22,743	22,775
2. Bancos Comerciales	40,678	40,395	39,603	42,540	43,103
3. Instituciones Bancarias de Crédito Hipotecario	6,529	6,144	5,190	4,107	4,019
4. Caja Nacional de Ahorro Postal	1,581	1,567	1,612	2,805	4,355
<b>B. <u>INSTITUCIONES EXTRABANCARIAS</u></b>	<b><u>28,623</u></b>	<b><u>31,862</u></b>	<b><u>31,012</u></b>	<b><u>27,805</u></b>	<b><u>25,748</u></b>
5. Cooperativas de Crédito	0,505	0,554	0,870	1,129	1,341
6. Sociedades de Ahorro y Préstamo	-	-	0,545	0,565	0,495
7. Compañías de Seguros	2,267	2,848	2,686	2,442	2,437
8. Institutos de Previsión	16,091	16,168	13,686	10,698	9,558
9. Otras Financieras Extra- bancarias	9,760	12,292	13,225	12,971	11,917
<b>T o t a l e s</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>

CUADRO N° 15

ACTIVOS FINANCIEROS DE INTERMEDIARIOS EN LA REPUBLICA ARGENTINA

Incrementos porcentuales anuales

	. 1955-56 .	. 1956-57 .	. 1957-58 .	. 1958-59 .	. 1959-60 .	. 1960-61 .	. 1961-62 .	. 1962-63 .	. 1963-64 .	. 1964-
<b>A. INSTITUCIONES</b>										
<u>BANCARIAS</u>	<u>18,93</u>	<u>-1,84</u>	<u>65,84</u>	<u>32,65</u>	<u>35,14</u>	<u>11,06</u>	<u>3,72</u>	<u>30,02</u>	<u>18,48</u>	<u>32,1</u>
1. Banco Central	13,35	45,22	308,64	88,81	35,25	-6,72	-3,71	44,85	33,27	28,4
2. Bancos Comerciales	18,44	-4,26	44,08	24,54	44,30	25,34	7,97	25,97	42,15	30,1
3. Instituciones Bancarias de Crédito Hipotecario	23,52	20,39	16,57	6,81	4,19	4,92	2,32	8,33	4,70	25,1
4. Caja Nacional de Ahorro Postal	17,64	23,06	4,03	29,12	15,84	15,24	7,79	32,19	130,19	99,4
<b>B. INSTITUCIONES</b>										
<u>EXTRABANCARIAS</u>	<u>19,26</u>	<u>21,35</u>	<u>17,96</u>	<u>23,76</u>	<u>31,38</u>	<u>33,70</u>	<u>21,03</u>	<u>25,06</u>	<u>18,65</u>	<u>18,5</u>
5. Cooperativas de Crédito	30,81	22,46	36,57	98,41	73,19	41,61	19,31	101,98	71,62	52,5
6. Sociedades de Ahorro y Préstamo	-	-	-	-	-	-	-	-	37,15	12,4
7. Compañías de Seguros	2,81	20,82	18,91	47,28	32,19	37,43	36,60	21,18	20,35	28,2
8. Institutos de Previsión	18,10	20,25	14,03	12,90	14,15	18,49	9,25	8,76	3,45	14,7
9. Otras Financieras Extrabancarias	53,94	33,26	53,12	81,96	114,66	67,65	36,93	38,24	29,79	17,9
<b>T o t a l e s</b>	<b>19,04</b>	<b>5,18</b>	<b>49,13</b>	<b>35,26</b>	<b>34,67</b>	<b>16,72</b>	<b>8,73</b>	<b>28,49</b>	<b>32,33</b>	<b>28,4</b>

unidos, en cambio, se convierten en una masa de capital que, orientada hacia inversiones productivas, da el inversor la ansiada seguridad y rentabilidad. Atraen ahorros a mediano plazo, es decir reservas secundarias de liquidez, y las vierten en operaciones financiadas dentro de las mismas características (plazo medio).

De más está destacar las numerosas ventajas que existen en la colocación de los capitales reunidos por estas sociedades financieras, entre sectores distintos de la economía. En primer lugar se trata de instituciones especializadas en este tipo de operaciones, en segundo lugar, tienen una experiencia muy grande en un limitado tipo de operaciones, y por lógica consecuencia, saben disponer los fondos con una eficiencia considerablemente superior, a un inversionista particular que carece de la debida experiencia.

Como consecuencia de esta especialización, existen distintas entidades que se dedican a un variado tipo de operaciones que se efectúan a lo largo de todo el territorio del país, habiéndose logrado ya, un desarrollo, que contempla toda clase de actividades.

Podemos mencionar, entre las operaciones más comunes que realizan las sociedades financieras, las siguientes:

- a) Financiación de bienes y equipos para el agro, comercio, industria, transporte, y profesionales.
- b) Financiación de la compra de materia prima o de elementos para la producción.
- c) Financiación de artículos de uso durable o

CUADRO N° 16

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

Evolución de algunos rubros

C O N C E P T O	31-3-62	31-3-63	Diferencia	%
(En millones de pesos)				
Recursos propios (Capital y reservas libres)	3.909,9	6.172,4	2.262,5	57,9
Recursos de terceros	6.012,4	5.442,7	569,7	9,5
Del país	3.454,5	4.072,2	617,7	17,9
Del exterior	2.557,9	1.370,5	1.187,4	46,4
Préstamos	9.928,5	10.228,8	300,3	3,0

Nota: Los datos corresponden a más del 80% de las entidades.

Fuente: Memoria Anual Banco Central de la República Argentina.

CUADRO N° 17

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS

Evolución de algunos rubros

<u>C O N C E P T O</u>	<u>31.12.64</u>	<u>31.12.65</u>	<u>Diferencia</u>	<u>%</u>
	(En millones de pesos)			
Recursos Propios	3.513,8	4.630,4	1.116,6	31,8
Préstamos	12.689,0	16.184,9	3.495,9	27,6
Disponibilidades	650,5	971,9	321,4	49,4
Bancos	448,4	623,0	174,6	38,9
Caja	202,1	348,9	146,8	72,6
Recursos de terceros	8.323,0	9.429,8	1.106,8	13,3
Del país	8.116,1	9.374,1	1.258,0	15,5
Del exterior	206,9	55,7	152,2	73,1

Nota: Los datos corresponden a 241 empresas.

Fuente: Memoria Anual Banco Central de la República Argentina.

CUADRO N° 18

ENTIDADES FINANCIERAS NO BANCARIAS (1)

(Evolución de algunos rubros)

C O N C E P T O	31.12.65	31.12.66	Diferencia	%
(En millones de pesos)				
Disponibilidades	945,2	1.350,7	405,5	42,9
Caja	245,3	302,8	57,5	23,4
Bancos	699,9	1.047,9	348,0	49,7
Recursos de terceros	9.965,5	14.305,7	4.340,2	43,6
Recibidos en carácter de préstamo o inversión	7.871,2	10.943,3	3.072,1	39,0
Del país	7.843,2	10.934,6	3.091,4	39,4
Del exterior	28,0	8,7	- 19,3	- 68,9
Otros	2.094,3	3.362,4	1.268,1	60,6
Del sector público	201,7	299,1	97,4	48,3
Del sector privado	1.892,6	3.063,3	1.170,7	61,9
Recursos propios	3.832,9	4.600,0	767,1	20,0
Préstamos (2)	13.533,0	18.712,4	5.179,4	38,3

Nota: (1) Estado de 160 empresas que recurren al concurso público (Cifras provisionales).

(2) Incluye intereses a vencer en ejercicios futuros.

Fuente: Memoria anual Banco Central de la República Argentina.

semidurable, ya sea mediante el descuento de la documentación originaria o, bien directamente.

d) Préstamos hipotecarios, a plazo mediano y largo, con amortizaciones periódicas, vinculadas o no a negocios inmobiliarios.

e) Adelantos o prefinanciación sobre colocaciones bursátiles.

f) Otros servicios financieros (agentes financieros y bursátiles, cobradores, pagadores de dividendos, etc.)

En la actualidad, y, de acuerdo a la organización del mercado financiero, la financiación de ventas a plazo o de crédito a plazo, es la más importante de las actividades desarrolladas.

La actuación de empresas especializadas en la concesión del crédito a plazo, no responde a una creación circunstancial de las entidades financieras argentinas, para satisfacer soluciones momentáneas, sino que es una necesidad, que no sólo se presenta en nuestro país, sino que también, la misma alternativa, se ha presentado en otros mercados mundiales. O sea que podemos aseverar sin temor a equivocarnos, que este tipo de exigencias en cuadran dentro de un proceso de carácter general.

Podemos citar como ejemplo, Estados Unidos y diversos países de Europa, que a pesar de ser mucho más avanzados económica y técnicamente que nosotros, observan el constante crecimiento de este tipo de sociedades financieras, para satisfacer la siempre ascendente demanda de crédito.

Es indiscutible que con la venta a plazos se favorece en grado sumo la factibilidad de poder adquirir bienes durables, semidurables, y de equipo. La financiación de la compraventa en cuotas es conveniente y ágil, porque el sistema de amortizaciones mensuales presenta una constante reinversión en nuevas operaciones.

Para poner al alcance de las clases menos pudientes, y llegar a las capas más extensas de población, brindándoles el confort moderno, que los últimos adelantos tecnológicos han logrado, incorporándolos a los bienes durables y semidurables, no hay un medio más sencillo que los planes de financiación a plazos periódicos, coincidentes con los ingresos a recibir por los compradores.

A su vez, para la adquisición de bienes de equipo, este sistema es insustituible, pues el beneficiario, abona el crédito con el producido que la utilización de los mismos le proporciona.

Debemos destacar también, la importante función desempeñada por las entidades financieras en las economías regionales, ya que captan los ahorros que están inmovilizados en la zona, en base a la confianza que el inversor deposita en los directivos de la entidad, y lo vuelcan en la misma área, mediante la concesión de préstamos productivos. De esta manera, ingresa al ciclo productivo, una masa de dinero que permanecía ociosa, ya que los titulares de ella, nunca han tenido cuenta corriente, o una caja de ahorro en un banco comercial.

Las entidades financieras tienen como una de sus

características más peculiares, la rapidez en su gestión; llegar a tiempo es fundamental dentro del ámbito de la economía moderna.

En el otorgamiento de préstamos, dentro de las operaciones activas, las sociedades financieras han demostrado, en nuestro país, contar con una gran agilidad y versatilidad.

En los países en vías de desarrollo, es evidente el cometido a cumplir por las instituciones financieras; hemos mencionado ya, que su fin primordial es captar capitales (inactivos muchas veces) de importancia relativamente modesta, en un gran número de fuentes individuales. Tratándose de una economía de la naturaleza que comentamos y dado el alto riesgo intrínseco de la inversión, la colocación de los ahorros de la comunidad, debe rodearse del máximo de garantías, sin descuidar la renta bilidad y liquidez.

Este tipo de instituciones operan en un mercado que requiere condiciones muy especiales, y exige una alta tecnificación, para poder evaluar la inversión o el otorgamiento de un crédito a mediano plazo, así como la recaudación de fondos o recursos de características muy particulares. Muchas veces, las solicitudes de préstamos se otorgan teniendo en cuenta la garantía personal del solicitante, tomando como base el conocimiento directo, producto de la especialización y el medio.

Antes de finalizar con este capítulo sobre sociedades financieras, diremos también que los críticos

de este tipo de entidades manifiestan que ellas quitan depósitos a los bancos. Bajo ningún punto de vista podemos aceptar esta aseveración, ya que el dinero recaudado por las entidades financieras, se vuelca automáticamente al sistema bancario, ya sea:

- a) En las cuentas de estas sociedades, o
- b) En las cuentas de las empresas (beneficiarias de los préstamos) que reciben los fondos recolectados.

Se pueden producir momentáneos desplazamientos geográficos o de sectores de depósitos, pero en el total absoluto de depósitos, del conjunto de bancos, no se producirá ninguna disminución.

Por el contrario, al volcar los pequeños capitales que permanecían inmóviles, a labores productivas, tal la labor de las financieras, se produce un mayor volumen en el saldo de las cuentas bancarias, poniendo punto final en buena medida, al atesoramiento y la compra de divisas, que tanto perjudica a la economía.

Al finalizar con este capítulo sobre las sociedades financieras, debemos destacar, que la actividad comercial desplegada por dichas entidades, reviste facetas que las vinculan con el interés general, atento al manejo que hacen las mismas del dinero del público, y por lo tanto, la actividad que desarrollan debe ser estimulada para que ocupen una posición importante en el mercado del dinero y del crédito, canalizando hacia la inversión dinámica, sumas que de otra manera permanecerían inactivas.

\* \* \* \* \*



normal desarrollo del proceso de producción, distribución y consumo.

Cuando se habla de regulación legal, es necesario dejar aclarado que las entidades financieras deben ser las más interesadas en darle una favorable acogida, porque serán ellas, en definitiva, las más beneficiadas, porque toda medida estatal que tienda a expandir el crédito, beneficiará a muchos, ampliando su ámbito de desarrollo. Todo lo que en definitiva sirva para dar seguridad a los títulos de crédito, y busque nuevas formas de garantía que los respalde, será para beneficio de la comunidad en general.

Las entidades financieras han nacido en la República Argentina, al conjuro de circunstancias económicas de fondo, y llenando un importante vacío dejado dentro de la actividad económica nacional por las instituciones bancarias que desarrollan sus actividades bajo otras modalidades y condiciones.

Este tipo de entidades financieras ya han sido incorporadas hace mucho tiempo por otros países más adelantados que el nuestro, por entender que cumplen una función tan importante como la bancaria, a fin de satisfacer un mercado cada día más necesario de crédito.

Es indudable que la regulación de este tipo de sociedades presenta todas las características de una novedad en nuestro derecho. Por lo tanto consideramos que debe tener como premisa la institucionalización de una actividad que margine a financistas improvisados o inescrupulosos que abusan de la confianza y buena fe del aho

rrista; tratando de propender al crecimiento de una actividad lícita, de jerarquía, que propicie al desarrollo armónico de la actividad productiva, distribuidora y consumidora, en amplia colaboración con las instituciones bancarias.

Ahora bien, cuando se proyecta la reglamentación de un tipo de actividad determinada, debemos estudiar el fin a perseguir, ya que debemos diferenciar:

- a) Las normas básicas que se relacionan con la política económico-financiera de la entidad.
- b) Requisitos formales en lo que hace a las relaciones jurídicas habituales, entre el Estado y la empresa.
- c) El contralor del Estado sobre la actividad mediante la verificación y fiscalización.

En lo referente al primer punto hace al aspecto político de la cuestión, porque tienen una relación directa, las disposiciones que dicte el Estado, con la función que le quiera asignar a las entidades financieras dentro del conjunto de las fuerzas económicas del país, que hacen a la actividad general.

Ahora bien, debe tenerse en cuenta que por tratar de dictar medidas en exceso, se trabe su normal desenvolvimiento, porque si se considera una actividad útil y necesaria dentro de la economía nacional, no debe coartarse su maniobrabilidad. No debemos confundir la actividad de un banco, con la de estas instituciones ya que ambas persiguen fines distintos.

Generalmente el que deposita dinero en un banco

lo hace por su propia comodidad, ya sea para poder pagar con cheques a terceros, y evitar el movimiento de sumas de dinero, poner a recaudo seguro su dinero sin gastos extras, etc.; por el contrario, los que llevan su dinero a las entidades financieras, lo hacen con un solo fin premeditado: obtener la mayor rentabilidad del mismo y que éste se halle en custodia en la entidad que le brinde los mayores índices de seguridad.

Por consecuencia, una de las características diferenciales del depositante de un banco y del ahorrista, es que el primero exige que su dinero esté premanentemente disponible para solucionar sus problemas de caja, y al segundo le interesa recibir un interés por su dinero siempre que esté a buen recaudo. Como consecuencia, las entidades financieras pueden operar a mediano y largo plazo, y los bancos, en cambio, conceden préstamos a corto plazo.

En el segundo punto hablamos de los requisitos formales en lo que hace a las relaciones jurídicas entre el Estado y la Empresa, es decir que en este capítulo se reglamentará todo lo relativo a la sociedad, constitución, desarrollo, antecedentes de los integrantes, etc.; es decir, buscar la protección y brindarle el máximo de seguridad al ahorrista a fin de que su dinero se encuentre protegido, bien administrado, y que podrá contar nuevamente con él al cumplimiento de los plazos de inversión pactados con la entidad.

Finalmente, cuando en el punto tercero, mencionamos el contralor del Estado, nos referimos a la verificación y fiscalización que deberá realizar el ente esta-

tal que corresponda, y su tarea será la de vigilar y figcalizar si las instituciones financieras cumplen con las prescripciones sobre política económica, emanadas de la autoridad competente (capítulo a) y si se da cumplimiento a las normas que se establezcan (capítulo b).

Este tipo de control y verificación se realiza en parte automáticamente, debido al tipo de información que deben enviar periódicamente (estadísticas, balances, etc.), y a su vez mediante la inspección que se destaca a los domicilios de las entidades, donde, en forma ocular, en base a comprobantes y registraciones contables, se audita la documentación respectiva.

En los considerandos del Decreto N° 13126/57, que constituye la carta orgánica del Banco Central de la República Argentina, se establece: "Que es necesario dotar al Banco Central de los instrumentos y de las facultades que se requiera para el cumplimiento de sus funciones específicas de regulación del volumen del crédito y de orientación general y supervisión de las actividades del sistema bancario" y a su vez en el capítulo I artículo 1°, se dispone que: Dentro de las facultades principales estará la de "Regular el volumen del crédito bancario y de los medios de pago, a fin de mantener el poder adquisitivo de la moneda y promover al 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.

Es decir, que de esta enunciación se desprende

que el Banco Central es el que tendrá la competencia necesaria para reglar las actividades de las empresas financieras.

La actividad de las entidades financieras, que hasta el momento se regulaba por la legislación civil y comercial, sigue con su rápido crecimiento y desarrollo, lo que motiva la preocupación de las autoridades que orientan la economía y política monetaria de la Nación, y el Banco Central en el año 1960 cree que ha llegado la oportunidad de dotar a este tipo de actividades de un ordenamiento especial.

En los considerandos del Decreto N° 13127/57, de la Ley de Bancos de la República Argentina, en el apartado cuarto se dice: "Que es conveniente que la acción coordinadora del Banco Central en materia crediticia alcance también a otras instituciones que ejercitan una función muy importante en la provisión de crédito a la economía"; a su vez el artículo sexto del mencionado Decreto dice: "Que el Banco Central podrá declarar sujetos a las disposiciones sobre política monetaria y crediticia que él mismo dicte de acuerdo con esta ley y con su Carta Orgánica, a las empresas denominadas de ahorro y capitalización y a las entidades financieras que actúan como intermediarias del crédito, acordando préstamos y financiaciones mediante el uso de fondos propios o de terceros. El Banco Central podrá ejercer, en los casos y en la forma que juzgue pertinente, la fiscalización, control o inspección de tales empresas y entidades, todo ello sin perjuicio del cumplimiento por parte

de ellas, de las disposiciones legales y reglamentarias generales o particulares a que se hallen sujetas".

Por lo tanto en este artículo se enumeran con toda claridad las facultades de la Institución con respecto a las Entidades Financieras, que en el capítulo cuarto de los considerandos del Decreto estaba indicado en forma muy general.

A su vez, el artículo 36° del Decreto 13127/57 estatuye que: "El Banco Central podrá dictar todas las reglamentaciones que sean necesarias para la aplicación de la presente Ley, siendo las mismas de cumplimiento o bligatorio".

He aquí que, de la parte dispositiva transcrita, interprete el Banco Central que es de su amplia facultad, todo lo que se refiere a las entidades financieras.

#### DECRETO 6671/61 DE REGULACION DE ENTIDADES FINANCIERAS

Se ratifica esta posición pues el 3 de agosto de 1961 se dicta el Decreto N° 6671, que regula la actividad financiera, y en el artículo primero se dispone: "cuya aplicación estará a cargo del Banco Central".

En los considerandos del Decreto, se reconoce que la existencia de las entidades financieras son una espontánea respuesta del mercado para satisfacer una necesidad del mismo, y no una creación artificial para la explotación circunstancial de soluciones monetarias, ya que textualmente expresa: "la existencia y actividad

de entidades financieras se justifica y es conveniente cuando tales instituciones con fondos propios o como intermediarias del crédito, complementan la función bancaria en campos donde ésta no puede llegar, como son la promoción de empresas mediante participación en ellas, financiación a mediano y largo plazo, prefinanciación de emisiones accionarias y otras formas de sana promoción empresarial (considerando 2°). Tales instituciones deben integrar un conjunto armónico a través del cual se llega al mercado de capitales cumpliendo funciones cada una en su esfera, que no es sustitutiva sino complementaria de la actividad de los distintos organismos -especialmente los bancarios- que recurran al ahorro pú**u**blico en su actividad financiera" (considerando 3°).

También se manifiesta en el Decreto que en los últimos tiempos se han multiplicado las instituciones financieras y otros intermediarios con actuación en el mercado de capitales (considerando 1°), que favorecidos por las vigentes normas de restricción crediticia, acuden al ahorro público mediante el ofrecimiento de elevaudos intereses, canalizando como consecuencia, esos recursos hacia la satisfacción de necesidades de consumo, mediante financiaciones de elevadísimo costo, que perturban el mercado de capitales y la estructura de precios (considerando 5°).

De esta forma, los ahorros "que primordialmente debieron proveer a la financiación del proceso productivo" son desviados, restando posibilidades al sistema bancario, y tendiendo a crear un incontrolado mer

cado financiero extrabancario (considerando 6°).

Se previene asimismo, que el sistema bancario, hacia el que debe fluir la corriente de fondos tendientes a facilitar la producción, transformación y distribución de bienes, no debe verse afectado por la realización de operaciones similares, llevadas a cabo sin las limitaciones y el contralor de la ley de Bancos (considerando 4°).

A su vez, de acuerdo a lo enunciado en el artículo 1° de la Ley 13126/57, y lo establecido por los artículos 6° y 36° de la Ley 13127/57; es el Banco Central el fiscalizador de la actividad bancaria y rector de la política crediticia y monetaria trazada por el gobierno, y, considerando esta Institución llegada la oportunidad (con lo cual coincide el Poder Ejecutivo), se dicta el ordenamiento de la actividad de las entidades financieras (considerando 8°).

Pasaremos a continuación a analizar en forma particular los distintos artículos del Decreto Ley 6671/61. Ya dijimos anteriormente que de acuerdo al artículo 1°, la aplicación del mismo estaba a cargo del Banco Central de la República Argentina.

#### I. PERSONAS COMPRENDIDAS:

Los sujetos pasivos de la regulación eran las personas físicas y personas jurídicas (sociedades de todo tipo), que tengan por actividad principal conceder préstamos o financiaciones personales, reales o de otra

naturaleza, modalidad o denominación, mediante fondos de cualquier procedencia. Quedan exceptuados bancos, compañías de seguros y sociedades de capitalización y ahorro (la fiscalización de este tipo de instituciones se realiza por otros medios) (artículo 1°).

## II. INSCRIPCION:

Las obligaciones de las instituciones que encuadraba el artículo 1° eran:

a) Inscribirse dentro de los noventa días a partir del 24/8/61 (fecha de publicación en el boletín oficial) en el "Registro de Entidades Financieras no Bancarias", del Banco Central, y solicitar la autorización para operar (artículo 3°).

b) Dejar actuar a los inspectores del Banco Central, brindándoles las informaciones que soliciten, como así también poner a su disposición los libros y comprobantes contables que les sean solicitados (artículo 5°).

c) Ajustarse a las obligaciones y prohibiciones que emanan del Decreto y la autoridad de aplicación que en él se indican (Presidente del Banco Central) (artículo 10°).

## III. PROHIBICIONES:

En cuanto a la actividad a desarrollar, les estaba prohibido:

a) Recibir recursos de terceros bajo la forma

de depósitos a la vista o a plazo.

b) Recibir entregas de dinero reembolsables a plazos menores de un año.

c) Extender pagarés por entrega de dinero (sólo serán admisibles títulos de crédito nominativos no endosables, por plazos no inferiores a un año, no recomprables por el librador).

d) Operar en condiciones de preferencia con sus directores o administradores, o personas a ellos vinculadas.

e) Comprar bienes raíces que no fueren necesarios para su propio uso.

f) Hipotecar, preñar o gravar bienes muebles o inmuebles propios.

g) Emitir obligaciones o debentures sin previa autorización del Banco Central (artículo 7°).

Siguiendo con las prohibiciones, dentro del cuerpo de administración no se les permitía tener como promotores, fundadores, directores, gerentes, administradores o síndicos:

a) Los fallidos, concursados civilmente, deudores morosos de bancos o sociedades financieras no bancarias.

b) Penados con la accesoria de inhabilitación para el ejercicio de cargos públicos;

c) Condenados por delito contra la propiedad o fe pública;

d) Los que hayan sufrido prisión preventiva en proceso criminal abierto;

e) Inhabilitados para ejercer el comercio en razón de su cargo;

f) Los inhabilitados en forma temporal o permanente en sumario promovido por el Banco Central, para desempeñarse como directores, síndicos, o gerentes de entidades bancarias;

g) Los declarados por autoridad competente responsables de irregularidades cometidas en la dirección y administración de entidades bancarias o de entidades financieras no bancarias (artículo 8°).

Con respecto a su estructura formal, les estaba absolutamente prohibido usar en su denominación, documentación, papelería y propaganda, las palabras "banco", "banquero", "depósitos" y "ahorro", como asimismo otros términos que a sólo juicio del Banco Central, pueden considerarse típicos o característicos de las operaciones bancarias (artículo 11°).

#### IV. RESPONSABILIDAD:

Las sociedades financieras decidirán sus operaciones bajo la exclusiva responsabilidad de sus directores y administradores (artículo 6°).

#### V. AUTORIDAD DE APLICACION:

La autoridad de aplicación en todo lo dispuesto en la Ley 6671 era el Banco Central (artículo 1°, 2°, 3°, 4°, 5°, 10° y 11°).

El Banco Central podrá reglamentar entre otros aspectos que considera necesarios y convenientes, los siguientes:

- a) Capitales y encajes mínimos.
- b) Relación entre recursos propios y total de compromisos.
- c) Composición del activo y pasivo.
- d) Proporción de utilidades anuales destinadas al fondo de reserva legal.
- e) Régimen de contabilidad y/o de balances.
- f) Informaciones a proporcionar al Banco Central.
- g) Régimen de operaciones, plazos y tasa de interés (artículo 4°).

#### VI. PENALIDADES:

Las entidades que en el plazo indicado en el artículo 3° (noventa días) no soliciten la inscripción en el "Registro de Entidades Financieras no Bancarias" deberán cesar inmediatamente su actividad, igual temperamento deberán adoptar aquéllas que no se ajusten a los términos del Decreto o a las disposiciones que en consecuencia dicte el Banco Central (artículo 9°).

Los infractores al Decreto o a las normas que en su consecuencia se dicten, serán sancionados en forma aislada o acumulativa, según las características de las transgresiones cometidas, con:

- 1°) Multa de m\$n.1.000.- a m\$n.1.000.000.- a la

entidad, las personas directamente responsables de la infracción, podrán también ser multadas con una suma no superior a la que se aplicó a la entidad.

2º) Inhabilitación temporal o permanente de los responsables para desempeñarse como directores, síndicos, o gerentes de entidades bancarias o financieras no bancarias.

3º) Retiro de la autorización para actuar como entidad financiera no bancaria y cancelación de inscripción en el Registro respectivo (artículo 10º).

Por último diremos que el procedimiento para la aplicación de las sanciones es mediante sumario ordenado por el Banco Central, se le dará vista al infractor para que alegue el descargo conforme a derecho.

La resolución que dicte el Presidente del Banco Central será susceptible de apelación, al solo efecto de devolutivo, ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil, Comercial y Penal Especial y lo Contencioso Administrativo (artículo 10º).

No analizaremos en profundidad las disposiciones del Decreto N° 6671/61, pues de la redacción de su mismo artículo 4º, surge lo que a posteriori significará su propia derogación.

Del enunciado del mismo se desprende que es más importante la reglamentación a dictar que lo enunciado en el Decreto, a su vez el dictado de ella no es obligatorio sino facultativo, quedando al arbitrio del Banco Central el momento y el alcance de los aspectos a regular.

Otro de los problemas que se presenta, se suscita con el artículo tercero, ya que el plazo que tienen las sociedades para solicitar la autorización para funcionar, es de noventa días contados del 24 de agosto de 1961, pero a su vez el artículo cuarto no fija el plazo para el dictado de la futura reglamentación, que es facultativa, por lo tanto se crea una situación de incertidumbre pues no se conoce la fecha del efectivo comienzo de la aplicación del Decreto.

NORMAS DICTADAS POR EL BANCO CENTRAL  
SEGUN RESOLUCION DEL 12/1/1962.-

Ahora bien, continuando con el tan comentado artículo cuarto, observamos:

"Que el Banco Central podrá reglamentar otros aspectos que considera necesarios y convenientes"; de allí pues, en razón de las ya mencionadas facultades otorgadas por los artículos 6° y 36° del Decreto 13127/57, el 12 de enero de 1962, el Directorio del Banco dicta una serie de normas, que por una curiosa circunstancia no sólo reglamentan diversas actividades que expresamente el Decreto 6671/61 había dejado para que reglamentara nuestro más alto organismo bancario, sino que, textualmente reitera la reglamentación que ya estaba dada en el Decreto, y así sucede con los artículos 5°, 6°, 7°, 8°, 10° y 11°.

Esto llama a confusión, pues parecería entonces que las normas reemplazan al Decreto, y por lo tanto se

produce una singular colisión entre un Decreto Ley dictado por el Poder Ejecutivo, y las normas del órgano de aplicación.

Entre las modificaciones que se producen podemos citar:

a) Se modifica la fecha de vencimiento de inscripción en el Registro, que del 22 de noviembre de 1961, se amplía hasta el 31 de marzo de 1962.

b) Las normas agregan a las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda, las cooperativas de crédito que no realicen funciones de tipo bancarias, las de crédito al comercio minorista, y las de financiación inmobiliaria a las que ya establecía el Decreto, y también las exige de la reglamentación.

c) El Decreto prohibía expresamente a este tipo de entidades "recibir entregas de dineros reembolsables a plazos menores de un año" (artículo 7º, inciso b), las normas (artículo 5, inciso b), les permiten "recibir fondos reembolsables a plazos inferiores a un año tratándose de fondos cuyos titulares sean bancos o sociedades de primera línea, domiciliados en el exterior".

d) El Decreto, en el artículo 7º inciso c) exige que todos los títulos por aportes de dinero deben ser no endosables, en cambio las normas en el artículo 5º inciso c), introducen un distinguo y liberan de esta obligación a los aportes superiores a \$ 50.000.-

e) El Decreto prohíbe "comprar bienes raíces que no fueren necesarios para su propio uso" (artículo 7º, inciso e), y las normas limitan la prohibición a "invertir

en inmuebles e instalaciones más del 50% de sus recursos propios" (artículo 5º, inciso f).

f) El artículo 7º inciso f) del Decreto prohíbe: "hipotecar, preñar, y en general gravar sus bienes muebles o inmuebles; y las Normas facultan al Banco Central a conceder autorizaciones para que las entidades financieras puedan hipotecar, preñar y en general gravar sus bienes muebles o inmuebles (artículo 5º inciso g).

g) No existe en el Decreto ninguna disposición que prohibiera a las sociedades financieras recibir préstamos bancarios; las Normas así lo establecen expresamente (artículo 5º, inciso h).

En resumen, estas son las modificaciones más notables e importantes, que el nuevo conjunto de disposiciones presenta en comparación con el anterior.

Ahora bien, prácticamente un ente autónomo como es el Banco Central, pasa a derogar un Decreto del Poder Ejecutivo Nacional; excediendo evidentemente su facultad de vigilancia y contralor. Ante toda esta serie de hechos que denotan un lamentable desorden formal, sin tener en vista principios constitucionales, el 5 de junio de 1962, el Poder Ejecutivo por Decreto N° 5093, deroga el Decreto N° 6671/61, y pone exclusivamente en vigencia las normas dictadas por el Honorable Directorio del Banco Central en su sesión del 12 de enero de 1962, y publicada en el Boletín Oficial el 20 de enero de 1962.

A partir de ese momento, quedan en vigencia dichas normas, su aplicación es relativa, y, en el interin las autoridades del Banco Central siguen en la bús-

queda de un cuerpo dispositivo que de una solución definitiva al problema.

NORMAS DICTADAS POR EL BANCO CENTRAL  
SEGUN RESOLUCION DEL 30/7/1964.

El 30 de julio de 1964, por resolución del Honorable Directorio del Banco Central, se emiten las normas básicas aplicables a las entidades financieras no bancarias, y que, de acuerdo a la circular E.F. N° 1, del 6 de agosto de 1964, entraron a regir de "inmediato".

Pasaremos a analizar a continuación, el conjunto de normas que se puso en vigencia en dicha fecha:

I. PERSONAS COMPRENDIDAS:

Constituido por tres títulos que contienen casi el total de las normas, divide a este tipo de entidades en:

- a) Entidades que recurren al concurso público.
- b) Entidades financieras que actúan con fondos propios.
- c) Entidades sujetas a otros regimenes.

Estas dos últimas categorías de entidades financieras han sido incluidas en el artículo 27° y artículo 28° respectivamente, con el solo fin de que deben observar las disposiciones de orden monetario y crédito que el Banco Central dicte; les es prohibido recibir dinero en forma análoga a la cuenta corriente banca

ria, y usar terminología bancaria (banco, ahorro, cheque, depósito, etc.), deben someterse a las disposiciones que en materia de contabilidad, información y control, dicte el Banco, siéndoles también de aplicación las normas relativas a inspección, infracciones y penalidades.

En el artículo 1º, se encuadra a todas las personas de existencia visible o ideal que, sin ser bancos recurren al ahorro público o al mercado de capitales para conceder préstamos o financiaciones de cualquier naturaleza. En el artículo 1º y 2º de la resolución del 30/7/64 se repite casi textualmente el artículo 1º de las Normas del 12/1/62.

#### II. INSCRIPCION:

En el artículo 4º se impone la obligación de la inscripción en el Registro de Entidades Financieras no Bancarias, para que éstas puedan "recurrir al concurso público", y como novedad agrega que en el caso de sociedades, las mismas deben estar legalmente constituidas; requisito con el cual estamos totalmente de acuerdo pues son disposiciones que van hacia una efectiva vigilancia y en garantía de los inversores.

#### III. PROHIBICIONES:

A las prohibiciones ya establecidas por las Normas del 12/1/62, en la actividad a desarrollar, artículos 9º, 10º y 14º, agrega la nueva reglamentación las si

guientes:

- a) Operar a intereses superiores a los que fije el Banco Central.
- b) Realizar operaciones de prefinanciación y colocación de emisiones de acciones u obligaciones de otras empresas, sin previa autorización del Banco Central.
- c) Acordar a cada prestatario créditos sin garantía real que, en conjunto, excedan del 10% del capital integrado y reservas libres de la entidad.
- d) Mantener en cartera acciones u obligaciones que superen el 50% del capital integrado y reservas libres de la entidad financiera, o el 30% del capital suscripto de la empresa financiada.
- e) Explotar por cuenta propia, negocios comerciales, industriales, agropecuarios o de otra clase.

Dentro del cuerpo de administración las prohibiciones establecidas en el artículo 7°, repiten lo establecido en la anterior reglamentación en el artículo 16°.

En lo referente a la estructura formal, el artículo 14° reitera lo dicho en el artículo 19° de las anteriores Normas, en lo relativo al uso de términos considerados exclusivamente bancarios.

#### IV. RESPONSABILIDAD:

Las sociedades financieras decidirán sus operaciones bajo su exclusiva responsabilidad, pero dentro de las normas dictadas y las complementarias que establezca el Banco Central (artículo 8°).

Es lógico que así sea porque dentro del poder de policía que debe ejercer, está el velar por las inversiones efectuadas por los ahorristas.

#### V. AUTORIDAD DE APLICACION:

Sigue siendo el Banco Central la autoridad de aplicación y regula en los artículos 11°, 12° y 13° la cuestión del encaje mínimo, intereses punitivos por defecto, y la relación entre capital integrado y reservas, y las obligaciones de las entidades financieras; además las circulares 3 y 5 del 17/9/64 y 15/10/64, respectivamente, dictaron algunas normas complementarias.

#### VI. PENALIDADES:

Los artículos 23° a 26° establecen las penalidades a que serán sometidas las entidades financieras que cometan infracciones sancionadas por el cuerpo dispositivo, que son más o menos similares a las que existieran desde la primera reglamentación sobre este tipo de actividades.

Finalmente, lo relativo a vigilancia, contralor e inspección, está regimentado por los artículos 15 a 22°, que hablan de la información que se debe brindar en la papelería para terceros, seriedad en la publicidad, sistemas contables, inspección, y asimismo de lo referente al tipo de información que debe suministrar al Banco Central.

NORMAS DICTADAS POR EL BANCO CENTRAL  
SEGUN RESOLUCION DEL 4/11/1965.

Por resolución del Honorable Directorio del Banco Central de fecha 4 de noviembre de 1965, nuevamente es modificada la reglamentación para las entidades financieras, y bajo el título de "Régimen aplicable a los intermediarios no bancarios del crédito" dicta un conjunto de normas que en sus aspectos más importantes comentaremos a continuación:

I. PERSONAS COMPRENDIDAS:

Cinco títulos, que abarcan la totalidad de las Normas básicas, señalan cinco grupos diferentes sujetos a la reglamentación:

- a) Entidades financieras que recurren al concurso público.
- b) Entidades financieras que actúan con fondos propios.
- c) Entidades sujetas a otros regímenes.
- d) Cooperativas de crédito que reciban imposiciones.
- e) Cooperativas de crédito que no reciban imposiciones.

Las entidades indicadas en el inciso b) y c) han sido incluidas en los Títulos I y II, reglamentados por cinco y cuatro artículos respectivamente, y lo han sido únicamente a los fines de observar las disposiciones de orden

monetario y crediticio que el Banco Central dicte; someterse a las normas de control, inspección e informaciones, etc., no usar términos considerados exclusivamente bancarios, en fin, reitera casi textualmente lo indicado en los artículos 27° y 28° de las Normas del 30/7/64.

Por escapar a la órbita de nuestro estudio, no analizaremos lo reglamentado en los incisos d) y e), y entraremos en materia profundizando en lo establecido en el Título I - A Normas Básicas, B Disposiciones complementarias.

El artículo 1° caracteriza a las entidades financieras no bancarias, y reitera la definición ya establecida por las Normas del 30/7/1964.

Cosa similar ocurre con los artículos 2° y 3°.

## II. INSCRIPCION:

El artículo 4° de la nueva reglamentación mantiene la obligación de la inscripción, que ya regia.

No existía en la anterior Norma lo que dispone el artículo 6°, que dice: "será condición básica para la inscripción en dicho Registro, que las entidades posean el capital mínimo integrado que fije el Banco Central" (en B - Disposiciones Complementarias Inciso V - se fijan los mismos).

## III. PROHIBICIONES:

Reitera las prohibiciones ya existentes en las

anteriores Normas con respecto a las operaciones, pero no indicando en los incisos d), e) e i) del artículo 12° los porcentajes relativos, ya que en todos ellos indica de acuerdo a lo que establezca el Banco; ahora bien, ello es fijado en el Capítulo B - de las Disposiciones Complementarias en el inciso 3 - I, 3 - II y 3 - III; pareciera ser que la intención de los funcionarios del Banco Central, que dictaron la resolución del 4/11/65, fue la de dejar un conjunto orgánico en el Título I, subtítulo A, Normas Básicas, y, de acuerdo a las modificaciones que se vayan produciendo en la plaza, trabajar regulando o modificando la misma sobre el Subtítulo B - Disposiciones Complementarias.

Agrega en el artículo 12°, en el inciso f), la prohibición de emitir debentures, sin autorización del Banco Central, que antes formaba la última parte del artículo 9°.

En lo que respecta a la administración de las entidades financieras, el artículo 8° reitera lo ya establecido en su antecesor el artículo 7° de las Normas del año 1964.

Referente a las denominaciones a usar, o terminología bancaria, se repite el anterior artículo 14°, bajo el actual artículo 16°.

#### IV. RESPONSABILIDAD:

Se mantiene el mismo criterio que el ya sustentado (artículo 9°).

## V. AUTORIDAD DE APLICACION:

El Banco Central siguiendo con la tónica ya comentada en los artículos 13°, 14° y 15°, regula sobre encajes mínimos, intereses punitorios, relación entre capital integrado y reservas libres y sus obligaciones, sin fijar porcentajes (como lo hacía anteriormente, 1962 y 1964), esto lo hace en el Subtítulo B - Disposiciones Complementarias 4 - I; II.

## VI. PENALIDADES:

Los artículos 25 a 28 establecen las penalidades a aplicar a las entidades financieras que cometan infracciones, y son exactamente las mismas anteriormente regladas.

Los artículos 17° a 24°, regulan todo lo referente a publicidad, documentación, contabilidad, e informaciones a suministrar al Banco Central, como así, los controles e inspecciones que efectuará esta institución, todo ello reiterando lo ya reglado el 30/7/1964.

A nuestro entender lo que ha querido establecer el Banco Central de la República Argentina en esta última reglamentación, es el campo bien delimitado en donde cada tipo de entidad financiera debe desarrollar sus actividades; así como también, buscar dejar un conjunto de normas básicas definitivas, que sean el grupo orgánico de la reglamentación, y que el conjunto de modificaciones a realizar sea siempre efectuado sobre las Disposiciones Complementarias, pues de esta manera se le dá más

agilidad a todo el cuerpo dispositivo, que puede seguir con mucha celeridad, las necesidades y movimientos que se produzcan en la plaza.

#### ANTEPROYECTO DE LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.

Antes de finalizar con el estudio de las reglamentaciones que regulan las actividades de las entidades financieras, debemos mencionar el Anteproyecto de Ley de Instituciones de Crédito, preparado por la Comisión designada por resolución del Directorio del Banco Central de la República Argentina, de fecha 1° de marzo de 1967.

La labor de esta Comisión, consistió en examinar el régimen general de Bancos, con el objeto de abarcar, dentro de un texto legal, a las diversas actividades que se desarrollan en el mercado del crédito.

La citada Comisión deberá, además, revisar las Cartas Orgánicas de las Instituciones Bancarias del Estado Nacional, con vistas a delimitar claramente sus respectivos cometidos, y tratar de dotarlas de la organización conveniente para perfeccionar el cumplimiento de sus funciones, como así también la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina en lo que fuere menester, hacerla compatible con el nuevo ordenamiento, y, finalmente, revisar toda otra Norma que resulte conveniente ajustar, conforme a los objetivos trazados.

Por primera vez, en un trabajo de la envergadura

ra y de la responsabilidad que esto significa, estuvieron representadas las entidades financieras, ello demuestra, una vez más la innegable significación que tienen dentro del Mercado y la importancia que le asignan las autoridades que dirigen la política monetaria y crediticia del País.

Debemos destacar que se trata de una reforma fundamental y de fondo. El anteproyecto preparado por la Comisión tiende a reordenar la legislación para permitir al sistema bancario, desempeñar con eficacia el papel que le corresponde dentro de la nueva dinámica de la economía nacional, y a incorporar al mismo instituciones que ya integran el mercado financiero y crediticio, y organismos cuya creación vaya haciendo necesaria la evolución de ese mercado.

Solamente analizaremos los aspectos del anteproyecto que están dentro de la órbita de nuestro tema; en un trabajo muy bien elaborado dividido en nueve títulos se regula en el Título I, distribuido en tres capítulos lo relacionado con las actividades y personas comprendidas. El artículo 1º dice:

"Quedan comprendidas en las disposiciones de la presente ley, cuya aplicación estará a cargo del Banco Central de la República Argentina, las personas de existencia visible o ideal cuya actividad habitual consista en la intermediación entre la oferta de recursos financieros y la demanda de financiaciones a créditos; el artículo 2º dice que: "El Banco Central podrá declarar sujetas a todas o a algunas de las disposiciones de esta

ley y de su Carta Orgánica, a las empresas de capitalización y ahorro, a las compañías de seguros y a cualquiera otra persona u organismo que aun sin intermediar entre la oferta y la demanda de recursos financieros, los reciba habitualmente de terceros o conceda financiaciones o créditos"; y el artículo 3° dice: "No podrá demandar ni coleccionar públicamente recursos financieros, quien no se encuentra legalmente autorizado para ello".

Es decir que del enunciado de estos tres artículos se desprende que en ellos están incluidas todas las instituciones que intervienen en las actividades financieras.

En el Capítulo II se legisla sobre la autorización para funcionar, y siguiendo con la tónica habitual de contralor, el artículo 5° establece que deberán estar autorizados por el Banco Central.

La misma obligación existirá para la apertura de sucursales, agencias, delegaciones, oficinas, etc.

En el artículo 8° se establece que todas las instituciones incluidas en este anteproyecto deberán constituirse en forma de sociedad anónima, excepto:

a) Las sucursales de entidades extranjeras que, cualquiera sea la forma jurídica adoptada en su país de origen, deberán tener en el país una representación con plenos poderes legales a los efectos de la ley argentina.

b) Los bancos comerciales que también podrán constituirse como sociedad cooperativa, y

c) Las cajas de crédito, que podrán constituirse

se asimismo como sociedad cooperativa o asociación civil.

En el artículo 9°, en lo que respecta a la administración de las empresas, reitera las mismas prohibiciones ya establecidas en el artículo 8° de las Normas del 4/11/1965.

En los artículos 10°, 11°, 12°, se regula sobre que por lo menos la mitad de los miembros de directorios o consejos de administración, deberán estar domiciliados realmente en la localidad donde funciona el establecimiento principal; los distintos elementos que se tomaran en cuenta para establecer si la empresa es nacional; los requisitos que deberán cumplimentar las entidades extranjeras existentes y las que deseen establecerse en el futuro.

En el artículo 13° se establece la obligación de informar al Banco Central por las personas responsables (directorio o síndicos) de las modificaciones que se produzcan en los paquetes accionarios que alteren la estructura de los grupos de accionistas.

El artículo 14°, teniendo en cuenta lo anterior faculta al Banco Central para reconsiderar la autorización para funcionar, que hubiere otorgado.

En el Capítulo III se reglamenta sobre la terminología financiera y publicidad, mientras que el artículo 15° prohíbe utilizar sin estar autorizado a ello, las denominaciones de "banco" o sus derivadas, "compañía financiera", "sociedad de crédito para consumo", "caja de crédito" y "entidad de ahorro y préstamo".

Con respecto a la publicidad y documentación, no contendrán ofrecimientos ni referencias inexactas, equívocos o indebidos.

En el Título II dividido en siete capítulos se regla con respecto a las operaciones a desarrollar por las entidades que agrupa el anteproyecto de ley; en el capítulo I, el artículo 16° establece que: Las operaciones a que se refiere el presente Título serán decididas por las entidades en él comprendidas bajo su exclusiva responsabilidad. Es decir que aquí también se reitera lo que establece el artículo 9° de las Normas del 4/11/1965.

El artículo 20° dispone: El Banco Central adoptará las disposiciones necesarias para facilitar y promover las relaciones operativas entre las distintas entidades que integran el sistema.

Asimismo, queda facultado para prohibir o limitar las operaciones entre tales entidades, que puedan resultar inconvenientes para los fines de la política económica y financiera.

O sea que en este artículo explícitamente se le da al Banco Central la autoridad necesaria para tomar las medidas que crea conveniente, a pesar de que ello surge ya del segundo considerando y del inciso a) del artículo 1° de su Carta Orgánica, pero ello se ha hecho para no dejar lugar a dudas sobre su absoluta intervención reguladora.

Dentro de los artículos que hemos analizado hasta ahora, no hemos observado una diferencia en pro-

fundidad, a lo ya regimentado por las Normas que existían desde un comienzo, para las Sociedades Financieras pero el artículo 21° del Anteproyecto si establece una modificación de fondo, pues por primera vez permite a este tipo de entidades operar en cambios, pues dice:

"Para la realización de operaciones de cambio por cuenta propia o de terceros, los bancos comerciales y de inversión y las compañías financieras, requerirán la previa autorización del Banco Central".

En los casos de los bancos de inversión y de las compañías financieras, dichas operaciones se limitarán a las vinculadas con los préstamos y financiaciones que acuerden u obtengan.

En el Capítulo II, en el artículo 27°, se regulan las operaciones pasivas, y el mismo dice:

Las compañías financieras están habilitadas para:

a) Recibir depósitos a plazos no inferiores a un año con o sin afectación específica o determinado destino;

b) Emitir bonos y obligaciones a plazos no inferiores a un año.

c) Descontar en los bancos comerciales y compañías financieras documentos generados por sus préstamos o darlos a esas mismas entidades en garantías de préstamos directos que obtengan de ellas; los documentos descontados o dados en garantía a los bancos comerciales deberán provenir de operaciones semejantes a las de mediano plazo que ellos pueden realizar;

d) Colocar en el país por cuenta propia o en carácter de codeudoras, valores, obligaciones, letras o pagarés emitidos por otras empresas a plazos no inferiores a un año;

e) Redescantar en el Banco Central los documentos provenientes de sus operaciones activas conforme a las normas generales que éste dicte.

Es decir que a excepción de lo expuesto en el inciso a) establecido ya en las Normas en vigencia para las sociedades financieras; las operaciones que se enumeran de los incisos b) a e) son nuevas modalidades permitidas, por las cuales se les da a este tipo de entidades una mayor operatividad, y en base a ello podrán demostrar la verdadera importancia y el rápido desarrollo que tendrán en el mercado financiero.

A su vez por el artículo 31° se les autoriza:

a) Obtener préstamos y adelantos de los bancos comerciales por plazos de hasta ciento ochenta días para cubrir necesidades de caja, conforme a la reglamentación que dicte el Banco Central. Las cajas de crédito también podrán realizar estas operaciones con entidades de igual naturaleza.

b) Abrir a terceros cuentas, sin intereses y sin uso de cheques o de cualquier otro instrumento que haga sus veces, vinculadas a la ejecución de las operaciones activas o prestaciones de servicios de las propias entidades.

En el Capítulo III, relacionado con las operaciones activas, el artículo 34° dice:

Las compañías financieras están habilitadas para:

a) Conceder a plazo no menor de 180 días créditos para la financiación de la compra o venta de bienes pagaderos en cuotas o a término, y préstamos personales con garantía o sin ella;

b) Comprar y vender, por cuenta propia, acciones, títulos, obligaciones u otros valores mobiliarios, dentro de las limitaciones que al efecto se establezcan;

c) Realizar operaciones de "underwriting" y pre-financiación de emisiones de acciones, obligaciones u otros valores mobiliarios, ofrecidos pública o privadamente, cotizados o no en bolsas y mercados de valores del país o del exterior.

Aquí también se incorporan por autorización expresa del Anteproyecto de Ley, dos importantes modificaciones, que son las del inciso b) y c) (en las Normas del 4/11/1965, en los incisos c) y e) del artículo 12°, las mismas estaban, en forma más restringida, dentro de las operaciones prohibidas o limitadas); debemos destacar la gran maniobrabilidad que dichas modificaciones, les dejan en su actuación, especialmente en el inciso final c).

En el Capítulo IV, el artículo 38°, dispone que las sociedades financieras podrán:

a) Adquirir bienes de capital para alquilarles a otras empresas, con o sin opción de renovación o compra para el locatario, de conformidad a las reglamentaciones que dicte el Banco Central;

b) Otorgar anticipos sobre créditos documentados o no, provenientes de las ventas de otras empresas efectua

das o por efectuarse; adquirir los que provengan de una o varias líneas de sus suministros, absorbiendo o no, total o parcialmente, el riesgo de los créditos, gestionando los cobros, asumiendo la contabilidad de ventas y la asistencia administrativa, o investigando la cliente la en uno o varios mercados internos o del exterior.

De más está decir que se trata de dos operaciones totalmente nuevas, contempladas dentro del campo de la especialización financiera en la Argentina; en el inciso a) no se está hablando de otra cosa que del "leasing" institución ampliamente desarrollada en Inglaterra y Francia, y más recientemente en Alemania y Países Bajos, que consiste en el alquiler de bienes de capital de propiedad de la entidad financiera. Sumo interés puede tener para nuestro país este tipo de operación, ya que estamos en pleno desarrollo, y el pequeño o mediano industrial que no dispone de la totalidad del capital fijo inicial necesario, por un alquiler, que para el empresario supera en pequeña parte el costo de amortización del equipo industrial, en el supuesto que éste fuera propio, puede movilizar un capital circulante y fijo suplementario, obteniendo una rentabilidad similar o mayor a una industria que autofinancia sus bienes de capital.

El inciso b) nos define a una vieja institución conocida en Europa como el "factoring", que ha contribuido a la expansión comercial tanto interna como externa de los países que se han favorecido con su nacimiento y posterior crecimiento.

En el Capítulo IV, el artículo 39° regula las

operaciones de crédito hipotecario, campo en el cual les es permitido también actuar a las compañías financieras, pero exigiéndoles:

Que para ello constituyan una sección especial dedicada exclusivamente a esa finalidad, con recursos y giro independientes, previa autorización del Banco Central.

En el Capítulo V, se regulan las responsabilidades eventuales, el artículo 48º, les permite:

a) Colocar en el país o en el exterior -en carácter de avalistas, garantes, aceptantes, intermediarios o agentes- acciones, obligaciones, letras, pagarés u otros valores emitidos por entes públicos o privados conforme a las normas que fije el Banco Central. Cuando las operaciones se realicen en el país los plazos de esos valores y documentos no deberán ser inferiores a un año.

b) Expedir cartas de crédito sobre el exterior vinculadas con los préstamos y financiaciones que acuerden u obtengan.

Estos tipos de operación también son una novedad, ya que en las anteriores reglamentaciones no se citaban.

En el Capítulo VI, relativo a los servicios, el artículo 51º, dispone que podrán:

- a) Administrar carteras de valores mobiliarios.
- b) Actuar como gerentes o depositarios de fondos comunes de inversión;
- c) Promover la organización o transformación de empresas industriales o comerciales.

También lo reglamentado aquí, significa un algo

nuevo dentro de lo regimentado hasta la fecha, ya que sigue brindando a las sociedades financieras nuevos campos para su desarrollo y afianzamiento definitivo.

En el Capítulo VII se regula sobre las operaciones prohibidas o limitadas, y siguiendo las normas ya vigentes, menciona en su artículo 56°.

a) Explotar por su cuenta negocios comerciales, industriales, agropecuarios o de otra clase;

b) Comprar bienes raíces que no fuesen necesarios para uso propio;

c) Constituir derechos reales sobre sus bienes y, en general, gravarlos sin la previa autorización del Banco Central;

d) Aceptar acciones de la propia entidad a título de garantía.

Y sigue el artículo 57° con:

a) Abrir y mantener, como depositarios, cuentas de efectivo que participen de la naturaleza de la cuenta corriente bancaria;

b) Emitir giros y efectuar transferencias de plaza a plaza.

Ahora bien, el artículo 60° les permite, siempre que sean en defensa o pago de créditos, la adquisición de acciones, obligaciones o inmuebles. El Banco Central determinará y ellos estarán obligados a aceptar las condiciones en que deberán liquidar o amortizar dichos bienes.

En el Título III nominado: Instrumentos de regulación monetaria y crediticia, en el capítulo I se le da autoridad al Banco Central para la regulación directa del

crédito y de las tasas de interés; en el capítulo II se regula sobre efectivos mínimos.

Luego, en los Títulos IV, V, VI, VII y VIII, se reglamenta todo lo relacionado con la liquidez y solvencia de las entidades comprendidas, régimen informativo, contable y de control, confidencialidad de las operaciones y de las informaciones suministradas al Banco Central, las sanciones administrativas, los recursos a interponerse, la fusión y finalmente, lo relativo a la liquidación de las entidades autorizadas para funcionar dentro del régimen del Anteproyecto que hemos analizado.

Se comprenderá fácilmente que no puede funcionar un mercado financiero integrado, que actúe con fluidez y eficiencia, en un sistema donde los únicos intermediarios que pueden actuar con toda normalidad, son los bancos comerciales, que desarrollan sus operaciones de crédito, a corto plazo, mientras que las otras instituciones financieras están totalmente limitadas en sus acciones y huérfanas de un "status" jurídico que consolide sobre ellas el factor confianza del público ahorrista, y, a su vez la orientación en su gestión. Creemos que debido a ello, el Banco Central con muy buen criterio y en momento por demás oportuno, ha promovido la reforma, a fin de organizar en el país un mercado financiero eficiente, con un mecanismo de captación y asignación de fondos, lo bastante flexible, que le permita adaptarse a las cambiantes necesidades de la política económica.

De transformarse en Ley, la proyectada reforma, no sólo actuarían en el mercado financiero bancos comercial

les de préstamos a corto plazo, sino también entidades financieras especializadas en operaciones a mediano y largo plazo.

Las sociedades financieras, que hacen a nuestro estudio, podrán abarcar, no sólo el crédito para la financiación de ventas de bienes de consumo durable, sino también la financiación de inversiones en equipos para las empresas.

Los bancos de inversión, que es previsible que se desarrollen en grado sumo, son un tipo de institución totalmente nuevo que crea el anteproyecto comentado. Atenderán, interviniendo en el mercado de capitales, las necesidades de financiación de proyectos de instalación o ampliación de empresas, encargándose de efectuar los estudios técnicos necesarios para el desarrollo y puesta en marcha de las mismas.

Los bancos hipotecarios podrán hacer uso nuevamente del "bono" o de la "cédula hipotecaria", que con tanto arraigo y prestigio existieran en épocas no muy lejanas, lo que le permitirá con mayor facilidad, obtener los medios necesarios para la construcción de viviendas.

No seguiremos enumerando todo el tipo de operaciones, o las facultades que les concede el nuevo anteproyecto de ley de instituciones de crédito, a las distintas entidades que el mismo regula; pues no están dentro del alcance de nuestro estudio, pero sí, no podemos dejar de mencionar que estamos en presencia de una reglamentación que quiere facilitar la transformación, buscando para ello nuevos métodos, dándole los instrumentos ne

cesarios, a un ritmo rápido, como es el exigido por las tendencias sociales actuales, reconociendo la nueva naturaleza del mercado financiero, que lo caracteriza tan to extensiva, como intensivamente.

\* \* \* \* \*

## CONCLUSIONES

Hemos tratado de desarrollar lo más ordenadamente posible, un tema que consideramos de suma importancia en los momentos de gran transformación económica que actualmente se producen en nuestro país. Es en dicha transformación, que las autoridades han depositado fundadas esperanzas, pero para obtener los resultados positivos esperados, es imprescindible adoptar una política financiera de estabilidad, tendiente a evitar presiones inflacionarias.

Se desprende de lo antedicho, como lógica consecuencia, que la estabilidad financiera es una condición previa indispensable, para acelerar el ritmo de progreso general. Por el contrario, tratar de lograr un desarrollo autónomo, produce condiciones de inestabilidad, que, en lugar de acelerar el proceso, lo retarda en grado sumo.

Sabemos por experiencia, que el mantenimiento de una expansión continuada, produce generalmente presiones inflacionarias; los ahorros reales de la población tienden a disminuir como consecuencia de la desvalorización monetaria, y se produce como contestación a ello, un mayor consumo de bienes en general, y de uso suntuario en particular.

Por lo tanto, a primera vista la situación se presenta confusa, y dadas las circunstancias citadas, no se vislumbra la manera de desarrollar el mercado de capitales, que con toda urgencia requiere el país. No cabe

duda que estamos en presencia de un círculo vicioso; mientras subsistan las condiciones inflacionarias, muy difícilmente podrá aumentar el nivel de ahorros y de inversiones, y será muy difícil dominar las presiones inflacionarias, mientras esto no se produzca.

Es por lo tanto totalmente necesario, trabajar en un régimen de estabilidad monetaria, en el que el ahorrista tendrá un verdadero incentivo para ahorrar pues tomando medidas que aseguren la estabilidad, se podrá cerrar definitivamente el circuito, y todo aumento de salario real recibido por el trabajador, podrá volcarse en el acopio de su capitalización futura, el inversionista podrá obtener el fruto deseado de su capital, y, logrado este clima de orden, se puede predecir una veloz evolución del mercado de capitales, condición esta indispensable para lograr un rápido ritmo de crecimiento económico.

Si tomamos en consideración todo lo expuesto hasta el momento, debemos manifestar que, para lograr un satisfactorio funcionamiento del sistema financiero argentino, es indispensable, como requisito previo, complementar lo siguiente:

a) Adoptar una nueva política económica, en lo referente a las instituciones de crédito, tal como se esboza en el anteproyecto de ley de instituciones de crédito comentado en el capítulo V, y lograr lo más rápido posible que se convierta en ley.

b) Tener como punto de mira fijo, el logro de la estabilidad monetaria, aun cuando esto signifique sacrificar en algo (temporariamente, se sobreentiende) el rit

mo del crecimiento económico general.

c) Estimular el espíritu de ahorro, mejorando los sistemas de captación del mismo, mediante técnicas y rendimientos acordes.

d) Reactivar enérgicamente el mercado nacional de dinero y de capitales organizados e institucionalizados.

El desarrollo económico nacional debe basarse en una sólida financiación, y ésta debe asentarse principalmente en el aprovechamiento al máximo de nuestras fuentes de fondos.

Es requisito previo para el desarrollo, el financiamiento interno; el mercado interno es el que debe generar recursos cada vez más potentes para la capitalización del país, para ponerlo en condiciones de realizar los planes sociales y económicos que se consideren necesarios para mejorar su standard de vida.

La financiación externa en este desarrollo económico, desempeña un papel relativamente importante, ya que las fuentes del exterior aún en las formas más convenientes, no son suficientes. De nada valen si no se toman medidas internas para consolidar y llevarlo a buen fin.

A la vez, es necesario simplificar hasta el máximo nivel los mecanismos de intervención monetaria, cambiaria y fiscal, pues es muy dificultoso operar dentro de un sistema que varía constantemente, lo cual no permite fijar políticas ni objetivos a largo alcance. Como factor negativo debemos agregar también que los organismos admi-

nistrativos no están preparados ni capacitados para aplicar los excesivos y complicados controles impuestos.

Tenemos que llegar de una vez por todas, dando cumplimiento a lo manifestado en reiteradas oportunidades por las autoridades respectivas, a la simplificación de los sistemas de regulación (monetaria, cambiaria y fiscal) cuya aplicación, como consecuencia, sería más viable, y lograr a la vez, que su implantación sea por períodos relativamente largos.

La experiencia nos ha demostrado que el excesivo afán regulador, por parte de las autoridades, dictando reglamentaciones complejas o confusas, distorsiona la estructura económica del país, no da los resultados que de ellas se esperaba, y desalienta las nuevas inversiones, tanto internas como externas.

Los controles pueden reducirse o eliminarse a medida que mejoran las circunstancias, pero dicha regulación sólo será efectiva y socialmente deseable en la medida que surja de un conocimiento profundo de lo que se pretende regular, y de las condiciones económicas del medio, ya que toda reglamentación que en su origen no tenga en cuenta las realidades sobre las que actúa, no sólo no será positiva, sino que anulará lo que pretende regular, y empeorará lo que busca mejorar.

En definitiva, lo que deberá sufrir una transformación, es la mentalidad hacia unas formas más simples de intervención.

Si bien es cierto que el sistema financiero argentino no es del todo perfecto, no debemos olvidar que

mediante una labor más que meritoria desarrollada durante muchos años, ha logrado una estructura sólida, y, siempre que se le brinden las necesarias condiciones, es capaz, sin mayores problemas, de evolucionar hacia mercados financieros más acordes con los momentos actuales, que contribuyan con mayor efectividad a acelerar el ritmo de desarrollo del país, en un clima general de estabilidad.

Dentro de todo este panorama, las entidades financieras complementan el ciclo económico que integran la producción, la comercialización, la distribución, y el consumo; de ahí su carácter de necesarias en la economía moderna, pues facilitan el proceso de expansión y desarrollo, elevan el nivel de vida de la población, cubren las exigencias del confort moderno, y hacen accesible el beneficio del crédito a mayor número.

Una de las características más sobresalientes en la breve historia de la evolución de las instituciones financieras en nuestro país, lo constituye sin lugar a dudas su constante expansión y crecimiento, no obstante haberse desenvuelto dentro de un marco de continua inestabilidad, provocada por factores ajenos a ellas.

El crédito estimula la producción, favorece el consumo, posibilita la acumulación de ahorros, facilita la circulación del dinero y agiliza las inversiones de capital, pero vive, avanza, se perfecciona y cambia de formas y medios según las necesidades, pues como todos los aspectos de la acción humana no está sujeto a normas inmutables y precisas. Un gobierno que desee promover el desarrollo económico, debe estar preparado para estimu-

lar el crecimiento de las instituciones necesarias para tal desarrollo, para encarar políticas que atraigan los ahorros populares, y para proporcionar la clase de marco legal que ellas requieren, pues pretender reprimir su evolución equivale a menospreciar el futuro.

Vemos que la expansión de este tipo de entidades se ha concentrado principalmente en los centros urbanos, más importantes del país, como lógica consecuencia de un rápido proceso de urbanización, y es aquí donde deberíamos analizar, si al igual que lo contemplado en la nueva legislación dictada sobre el particular en Brasil, no convendría una mayor descentralización, dando una serie de beneficios a las instituciones, hecho que favorecería en forma más directa y efectiva el desarrollo económico de vastas y alejadas regiones, que no cuentan actualmente con servicios financieros eficientes y ordenados, que, de esta manera solucionarían sus problemas actuales.

Es importante que recordemos que son los países más evolucionados quienes detentan el mayor índice de bienestar individual y colectivo, y que lo han logrado mediante una inteligente, evolucionada y liberal política crediticia, en la cual las entidades financieras que en la República Argentina comienzan a actuar organizadamente recién ahora, han desempeñado y desempeñan un principalísimo papel.

El nuevo anteproyecto de Ley de Instituciones de Crédito, crea nuevas entidades crediticias, a su vez implanta nuevas modalidades de crédito, en especial a

mediano plazo, pero de convertirse en ley este proyecto, presuponemos, que al reglamentarse la misma, quedará fuera de ella una actividad que es fundamental para el desarrollo económico del país, y que constituye una necesidad cada día más apremiante, y es aquella que permite hacer inversiones industriales de envergadura, mediante créditos realmente a largo plazo.

Sobre este particular, si bien es cierto la banca privada y las entidades financieras, en ciertas oportunidades, ha participado en la financiación intermedia de proyectos muy seleccionados, para empresas con vinculaciones en el exterior, que en su momento debieron acudir al crédito para desarrollar programas de ingeniería y reequipamiento, operaciones estas que fueron hechas a media no plazo. Por lo tanto, cuando hubo que desarrollar proyectos de verdadera relevancia se debió recurrir a Instituciones Financieras Internacionales, que, después de innumerables trámites y requisitos, no han llegado a buen fin, o no se han obtenido los resultados positivos que se esperaban.

Es por ello que, a nuestro entender, consideramos, que de efectuarse modificaciones en el citado anteproyecto, debería tenerse especial cuidado sobre este particular.

Entendemos que el sistema legal propuesto en el anteproyecto de Ley de Instituciones de Crédito, no es completo, pues se dejan de lado algunas figuras que la intermediación financiera podría desarrollar, pero es bastante aceptable, porque se ha dado un importante paso

a fin de regular en su totalidad y en un solo órgano la actividad financiera de la Nación; pero tenemos que comprender definitivamente que el mercado financiero de un país no se hace con leyes, sino que depende pura y exclusivamente de la buena aplicación de las mismas y de una adecuada sistematización en su funcionamiento, vigilado y fiscalizado por los propios interesados.

Debemos tener presente, que si bien creemos que el Estado cumple su función de protección a los ahorristas, con las medidas que dicte para las entidades financieras, a fin de garantizar la solvencia técnica, económica y financiera, también sabemos que esa masa de ahorro, de actitud muy particular, se encuentra influenciada por factores que superan a dichas entidades, como son aquellas de tipo institucional, económico, monetario y hasta social.

Para finalizar diremos, que es indiscutible la notable significación que tienen las entidades financieras en el desarrollo económico de los países, porque la orientación de los ahorros hacia inversiones productivas, es tema de suma importancia y nadie mejor que la actividad privada, para organizarse debidamente cumplimentando esta finalidad. De donde se desprende que las sociedades financieras deban capacitarse y especializarse cada días más, para cumplir el importante papel que les ha sido asignado.

\* \* \* \* \*



## INDICE DE CUADROS

1	Relación de los préstamos bancarios con el producto bruto interno.....	6
2	Relación de medios de pagos de particulares con el producto bruto.....	7
3	Crédito agropecuario según plazo.....	10
4	Banco Industrial, préstamos según destino.....	11
5	Préstamos bancarios.....	12
6	Saldos de préstamos bancarios por actividades.....	14
7	Distribución porcentual de los recursos totales del sistema bancario privado.....	20
8	Distribución porcentual de los recursos totales de la banca de inversión privada.....	21
9	Evolución de los recursos totales de balance de las entidades financieras.....	31
10	Comparación de recursos totales entre bancos de depósito y sociedades financieras en Méjico.....	48
11	Crecimiento de las financieras con los ahorros privados y el ingreso nacional en Méjico.....	49
12	Obligaciones a la vista y a plazo de las financieras privadas en Méjico.....	51

13	Activos financieros de intermediarios financieros en la República Argentina (reclamables a los sectores no finan- cieros).....	56/57
14	Activos financieros de intermediarios financieros en la República Argentina.....	59/60
15	Activos financieros de intermediarios en la República Argentina.....	61
16	Entidades financieras no bancarias. Evolución de algunos rubros años 1962/63.....	63
17	Entidades financieras no bancarias. Evolución de algunos rubros años 1964/65.....	64
18	Entidades financieras no bancarias. Evolución de algunos rubros años 1965/66.....	65

## BIBLIOGRAFIA

- 1 - ANTHONY, Edward L.  
"El Capital adicional y la Empresa Pequeña"  
Agencia para el Desarrollo Internacional (A.I.D.)  
Méjico, 1965.
- 2 - BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
"Memorias Anuales"
- 3 - BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
Normas dictadas por Resolución del Honorable Directorio el 12.1.1962.
- 4 - BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
Normas dictadas por Resolución del Honorable Directorio el 30.7.1964.
- 5 - BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
Normas dictadas por Resolución del Honorable Directorio el 4.11.1965.
- 6 - BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
Anteproyecto de Ley de Instituciones de Crédito  
preparado por la Comisión designada por Resolución del Honorable Directorio del 1.3.1967.
- 7 - BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
Jornada para Dirigentes de Bancos - Bs.Aires 1965.
- 8 - BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
Segunda Jornada para Dirig. de Bcos.- Bs.As.1966.
- 9 - BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
Tercera Jornada para Dirig.de Bcos.- Bs.As. 1967.

- 10 - BOLSA OFICIAL DE VALORES  
"Reforma Bancaria" Pág. 6  
São Paulo - Brasil 1967.
- 11 - BROTHERS Dwight  
"Evolución Financiera de Méjico"  
C.E.M.L.A. - Méjico 1963.
- 12 - CAMARA ARGENTINA DE ENTIDADES FINANCIERAS  
"Boletín Financiero N° 1 - Nov. Diciem.1967" Pág.6  
Buenos Aires 1967.
- 13 - CAMARA ARGENTINA DE ENTIDADES FINANCIERAS  
"Boletín Financiero N° 2 - Enero-Febr. 1968" Pág.4  
Buenos Aires 1968.
- 14 - CAMARA ARGENTINA DE ENTIDADES FINANCIERAS  
"Boletín Financiero N° 3 - Abril-Mayo 1968" Pág.6  
Buenos Aires 1968.
- 15 - CAMARA ARGENTINA DE SOCIEDADES ANONIMAS  
"La Sociedad Anónima Actual" - Vol.I - Tomo XI-Pág.300  
Buenos Aires 1963.
- 16 - CAMPOS ANDAPIA ANTONIO  
Las Sociedades Financieras Privadas en Méjico.  
C.E.M.L.A. - Méjico 1963.
- 17 - CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS  
"Mercados de Capital en los Países Desarrollados"  
C.E.M.L.A. - Méjico 1965.
- 18 - COLAS, Antonio Sacristán  
"Sociedades Financieras" Pág.3  
C.E.M.L.A. - Méjico 1953

- 19 - DECRETO LEY 6671/61  
Fijación de normas para las Entidades Financieras.
- 20 - DECRETO LEY 13126/57  
Carta Orgánica del Banco Central de la Rep. Argent.
- 21 - DECRETO LEY 13127/57  
Ley de Bancos de la República Argentina
- 22 - FERNANDEZ BRACHO, José  
"La Banca de Inversión"  
Fondo de Cultura Económica - México 1946.
- 23 - FIRST NATIONAL CITY BANK  
"Examen del Mercado de Capitales"  
Boletín Mensual - Pág. 3 - Julio 1963 - Bs. Aires
- 24 - FIRST NATIONAL CITY BANK  
"Condiciones Generales de la Economía"  
Boletín Mensual - Pág. 1 - Abril 1968. Bs.Aires.
- 25 - FIRST NATIONAL CITY BANK  
"Análisis Monetario"  
Boletín Mensual - Pág. 2 - Mayo 1968 - Buenos Aires
- 26 - GARCIA MARTINEZ, Carlos  
"La Inflación Argentina"  
Consejo Empresario de Cooperación con la Facultad  
de Ciencias Económicas - Buenos Aires 1965.
- 27 - GOLDSMITH, Raymond W.  
"La Estructura Financiera y el Crecimiento Económ?"  
C.E.M.L.A. México 1963.
- 28 - HALM, George M.  
"Economía del Dinero y de la Banca"  
Casa Editorial Bosch - Barcelona 1963.

- 29 - HUNGATE, Robert P.  
"El Financiamiento de los Negocios"  
Agencia para el Desarrollo Internacional (A.I.D.)  
Méjico 1965.
- 30 - ITZCOVICH, Samuel  
"Los intermediarios financieros extrabancarios en  
la República Argentina"  
Inst. Torcuato Di Tella - Centro de Invest. Económ.  
Buenos Aires 1966.
- 31 - LENTI, Libero  
"Problemas Económicos Actuales"  
E.U.D.E.B.A. - Buenos Aires 1963.
- 32 - MARQUEZ, Javier  
"Las Instituciones Financieras y el Desarr.Económ."  
Fondo de Cultura Económica - Méjico 1963.
- 33 - MOORE, Ernest O.  
"Evolución de las Instituc. Financieras en Méjico"  
Fondo de Cultura Económica - Méjico 1963.
- 34 - NEVIN, Edward  
"Fondos de Capital en los Países Subdesarrollados"  
Fondo de Cultura Económica - Méjico 1963.
- 35 - NUNEMANN, Rudolf  
"Crédito Rotativo en la Industria"  
Revista Técnico Financiera - Pág.95 - Méjico 1962
- 36 - REVISTA DA BOLSA  
Legislação sobre mercado da capitais - Pág. 15  
São Paulo - Brasil 1967

- 37 - TECNICA FINANCIERA  
"Servicios Financieros Especializados en Latino-  
américa" Pág. 102  
Méjico 1961.
- 38 - U TUN WAI  
Tasas de interés en los países subdesarrollados.  
C.E.M.L.A. - Méjico 1964.
- 39 - VEIGA da FREITAS, A.  
"Sistema de distribuição no mercado de capitais"  
Rio de Janeiro - Brasil 1967.

I N D I C E

I	-	Naturaleza del problema.....	3
II	-	Reglamentaciones integrales existentes en América Latina.....	17
III	-	Reglamentaciones incipientes en América Latina.....	32
IV	-	Las sociedades financieras en la Argentina, <del>g</del> énesis, evolución, función económica e influencia.....	45
V	-	Ensayos de reglamentación y actual régimen en la Argentina. Importancia de la cuestión. Competencia del Banco Central de la República Argentina.....	70
VI	-	Conclusiones.....	109
VII	-	Indice de Cuadros.....	117
VIII	-	Bibliografía.....	119