

CATALOGADO

192

CUARTAS JORNADAS DE FINANZAS PUBLICAS
Facultad de Ciencias Económicas
UNIVERSIDAD NACIONAL DE CORDOBA

11089



ENTES REGIONALES DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

Trabajo presentado por el
Consejo Federal de Inversiones

Autores: Dres. Ricardo C.J. Orozgo
y Felipe Gonzalez Arzac
y Sr. Roberto A. Ferreyra

CORDOBA , octubre de 1971

ENTES REGIONALES DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

<u>parte</u>	<u>contenido</u>	<u>pag.</u>
Primera	- LA CONCEPTUALIZACION FINANCIERA DEL "ESPACIO-PLAN"	1
Segunda	- LA BANCA DE INVERSION EN LA ARGENTINA	8
Tercera	- JUSTIFICACION INSTITUCIONAL DE LAS CORPORACIONES REGIONALES DE FOMENTO	11
	1. Diferentes funciones de la banca comercial y la de fomento	
	2. Diferente conocimiento de la realidad como idoneidad del banquero	
	3. Relaciones de la banca de fomento con la Administración Pública y con los órganos de planificación	
	4. Razones que afirman la necesidad de que la banca de fomento sea regional en nuestro país	
Cuarta	- EL SISTEMA JURIDICO DE LOS ENTES REGIONALES DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO	15
	1. Normas programáticas	
	2. Normas operativas	
Quinta	- LA FACTIBILIDAD TECNICA, ECONOMICA Y FINANCIERA DE LAS CORPORACIONES REGIONALES DE FOMENTO	17
Sexta	- CONCLUSIONES	20

ENTES REGIONALES DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

Primera Parte

LA CONCEPTUALIZACIÓN FINANCIERA DEL "ESPACIO-PLAN"

El "espacio-plan" es una decisión de política económica dirigida en el sentido de concentrar y coordinar instrumentos de acción, en un área territorial restringida, a efectos de elevar su grado de desarrollo económico relativo.

Cada una de las políticas instrumentales de la política económica se identifica como un "espacio-programa". La realización de los espacios-programas, cuyo conjunto forma el espacio-plan, siempre exige la adecuación de todas las estrategias de las políticas particulares, sin que ello deba forzosamente provocar la creación de nuevos institutos, aunque sí cambios en los criterios de los factores de decisión en orden a aprehender el concepto de desarrollo.

La meta final a alcanzar para la región es de que configure una "sociedad desarrollada" caracterizada, entre otras cosas, según la definición de J.S.Coleman y G.A.Almond, por un grado comparativamente alto de urbanización y alfabetización generalizada, así como de renta per-cápita y comercialización e industrialización de la economía. También la distingue contar con una intensiva movilidad geográfica y social, una red extensa y penetrante de medios de comunicación de masas y, en general, una amplia participación e implicancia de los miembros de la sociedad en los procesos sociales y económicos modernos.

En el marco pues de una coherencia, que se destaca como fundamental, se debe resolver la elaboración de una política financiera (espacio programa financiero) para el "espacio-plan" de que se trate.

La conceptualización financiera del "espacio-plan" implica establecer, por un lado y primariamente, la capa

alidad financiera que se verifica en la región y su aplicación actual dentro o fuera de ella. Asimismo, si la región es superavitaria o deficitaria, es decir si registra saldos positivos o negativos según la magnitud de las corrientes financieras de y hacia la región. Todo, en relación con las corrientes reales de bienes y servicios y modalidades regionales de otras políticas instrumentales influyentes (fiscal, de ingresos, de producción, etc.) y la importancia relativa y estado de la existente infraestructura económica, financiera, social y política.

Reunidos estos datos de la realidad actual se obtiene una conceptualización financiera del "espacio-plan". Efectuado el diagnóstico de la "realidad financiera" se podrá elaborar la política financiera que resulte menester para promover el desarrollo económico de la región, en ineludible coordinación con las demás políticas particulares, conformándose así debidamente el concepto de "espacio-plan".

En un país extenso como la Argentina, con geografías diversas y un marcado desequilibrio socio-económico en la consideración regional (1) deberá llegarse a la meta indicada para todo el país, por la integración de los desarrollos de las regiones.

La política financiera deberá administrar los instrumentos financieros (el dinero y los otros derechos y obligaciones) en orden a la finalidad perseguida para la región plan o espacio-plan.

¿Ello demanda necesariamente la creación de entes regionales específicos, existiendo ya un sistema financiero que actúa en la región?

Si la respuesta se fundara únicamente en esa comprobación y en el hecho también verificado del sub-desarrollo reinante, parecería que solo haría falta acondicionar ese sistema a la administración de instrumentos adecuados para el financiamiento del desarrollo, sin que fuere menester crear nue

(1) También se verifica desequilibrio regresivo en la distribución del ingreso entre categorías económicas: trabajo, capital y empresarios (V. "El desarrollo económico y la distribución del ingreso en la Argentina" CEPAL - UN - N.York 1960)

vas estructuras administrativas.

Por otra parte, cabe preguntarse que responsabilidad le compete al sistema financiero actual por los resultados insatisfactorios comprobados. En verdad viene actuando en un contexto adverso al desarrollo y, particularment, en el campo financiero bancario, a través de tasas de intereses activas y pasivas negativas. En función de ellas cede en su participación en el mercado financiero, a favor de tramos extrabancarios e incluso extra-institucionales.

La discusión de los efectos de la inflación en la formación de ahorro hábil para financiar inversiones para el desarrollo nacional, que no cabe realizar por razones de espacio, revela que el proceso inflacionario trasladada, por la naturaleza de las tensiones que estimulan al proceso en el caso argentino, efectos negativos en cuanto a la formación de ahorro con la magnitud e idoneidad requerida para el desarrollo.

Pero aún así ni se explica ni se justifica, si no por la presencia de omisiones técnicas y de mentalidad -estas últimas de peso relativo más grave- en los bancos y en los banqueros (2) y por la influencia de los desequilibrios socio-económicos ya anotados, la inconveniente distribución geográfica y por magnitud de empresa que acusa el crédito bancario en la Argentina (3), según surge de los Cuadros I y II anexos.

(2) El rigor de esta afirmación se suaviza para el conjunto del sistema bancario por la gravitación preponderante de la desintegración socio-económica de la Argentina. Se aprecia adicionalmente para la banca oficial que, salvo en lo que concierne a los criterios de garantía que no son válidos para el banqueo de desarrollo, como más adelante se explica, tienden con sus actitudes a reducir los desniveles.

(3) Al considerar la distribución del crédito por magnitud de empresa debe tenerse presente que la mayor parte de las "empresas privadas" son extranjeras, consiguientemente en alta proporción de insumos finales o intermedios importados. Son notablemente industrias dinámicas, con altas relaciones "capital/producto" y "producto/importación", superiores a la unidad. Atendiendo a la insuficiencia de la producción nacional de

C u a d r o I

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE DEPOSITOS Y PRESTANCO BANCARIOS

	saldo en millones de pesos al 31/3/71 *					relación préstamos sobre depósitos
	d e p ó s i t o s					
	total	cuentas ctes. de partic.	caja de ahorros	oficia les	presta mos	
TOTAL PAIS	<u>20.147</u>	<u>7.915</u>	<u>6.394</u>	<u>3.605</u>	<u>20.140</u>	<u>1,00</u>
Cap. Fed.	9.431	3.844	2.359	2.049	10.944	1,16
tot.interior	10.539	4.071	3.859	1.566	9.197	0,87
Bs. Aires	5.274	1.958	2.242	749	3.289	0,62
Santa Fe	1.567	571	515	154	1.414	0,90
Córdoba	1.107	464	409	135	1.209	1,09
Mendoza	505	245	156	66	494	0,98
B. Ríos	338	144	96	41	421	1,25
Tucumán	243	84	57	69	391	1,61
R. Negro	168	75	34	23	199	1,18
Chubut	144	56	53	30	103	0,71
San Juan	141	63	37	22	180	1,28
Corrientes	131	57	36	27	216	1,65
Salta	130	58	31	17	164	1,27
Chaco	125	53	32	26	204	1,63
Misiones	106	41	15	40	162	1,53
La Pampa	102	47	26	19	129	1,26
Neuquén	85	31	20	25	110	1,30
Jujuy	76	26	14	21	119	1,56
S. Estero	69	23	18	18	95	1,38
Santa Cruz	56	16	19	17	58	1,04
San Luis	55	20	17	11	78	1,40
Formosa	47	17	18	20	62	1,31
La Rioja	33	10	8	14	49	1,51
Catamarca	29	8	9	9	46	1,58
T.del Fuego	10	3	3	3	5	0,47

* cifras provisorias.

FUENTE: La Gaceta Financiera Buenos Aires setiembre de 1971; elaborado en base a datos del Bco. Central de la República Argentina.

C u a d r o II

ESTRUCTURA FINANCIERA POR TAMAÑO DE EMPRESAS

- en porcentos -

	1 9 6 0			1 9 6 7		
	Grandes	Chicas	Total	Grandes	Chicas	Total
1. Deudas Comerciales	20.9	23.9	21.1	19.2	23.7	19.4
2. Deudas Bancarias	11.0	6.4	10.7	19.4	5.9	18.7
3. Deudas Financieras	8.8	4.9	8.6	11.2	7.5	10.9
3.1 en moneda extranjera	0.7		0.7	2.8	0.2	2.7
4. Deudas Fiscales y Sociales	7.0	11.3	8.2	5.1	11.0	5.3
5. Otros Pasivos Financieros	3.6	2.5	2.8	0.3	2.4	0.4
6. Capital, Reservas y Resultados	48.0	51.0	47,9	42,0	49.3	42.6
TOTAL PASIVOS(1+2+3+4+5+6)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Investigación realizada por el doctor Ricardo Zinn y otros economistas sobre una muestra del 90 % de las sociedades que cotizan en la Bolsa de Buenos Aires.

res.-

BUENOS AIRES, 1971



Dos serían los obstáculos -fuera de los efectos del proceso inflacionario- que se oponen al financiamiento del desarrollo regional: primero, que aún proclamándose propósitos de fomento regional, cuando al menos así se sugieren, principalmente a raíz de fallas de la infraestructura económica y social de las regiones, especialmente en las de menor desarrollo relativo, los inventarios de destinos a financiar contienen rubros de imposible verificación, al punto que al no plantearse demandas con esos destinos y al no ser ampliamente transferibles los recursos prestables hacia otras finalidades, se generan reservas ociosas al tiempo que pueden presentarse, y se han presentado, situaciones de iliquidez en bancos del interior que, en tanto, registraban márgenes prestables emergentes de eventuales de afectaciones de reservas de encaje, condicionadas a la concesión de créditos para requerimientos inexistentes (4).

Si en cambio se supone que, de todos modos, se beneficiará a las regiones distribuyendo el crédito con orientación sectorial, se hará sentir la mayor gravitación económica de las "regiones polarizadas" de la República a favor de la absorción por ellas de la mayor parte de los recursos prestables, enfatizándose de este modo el desequilibrio "ex-ante" con respecto a las regiones más rezagadas.

El segundo obstáculo, íntimamente vinculado al extremo "mentalidad" se hace específicamente presente en los criterios de "garantía". El banquero corriente computa cobertura material -aparte de la moral que es siempre ineludible- en términos prácticamente exclusivos de solvencia, definida por la magnitud monetaria y perspectivas de liquidez en la más rápida realización eventual del afianzamiento.

(3) cont. esos insumos, el efecto de la relación "producto/importación" sobre la coyuntura externa sería obviamente similar aunque las empresas fueren nacionales; pero por ser extranjeras presionan en adición adversamente sobre la posición de pagos por transferencias de divisas inherentes con esa circunstancia: pago de dividendos, regalías, etc., que en ningún caso debieran financiarse con recursos del crédito externo.

(4) Es ésta a nuestro juicio la experiencia habida en la aplicación de la Circular B 630 del Banco Central de la República Argentina, vigente desde el 1° de junio de 1968.

El extremo "eficiencia" no se halla presente con el peso relativo que debería tener en las decisiones de los banqueros tradicionales y esta circunstancia los inhabilita para financiar desarrollo, pues es principalmente la comprobación de la factibilidad técnica, económica y financiera del proyecto, la garantía esencial de esta gestión.

En síntesis, se interpreta que organismos específicos de financiamiento de inversiones -banca de inversión- son menester para llevar a cabo una gestión de modalidades muy particulares. Este es, por otra parte, el criterio de la Ley N° 18.061 de Entidades Financieras, coincidente con el de la doctrina.

Además concebimos y así lo aconseja la experiencia extranjera y lo recomienda el Plan Nacional de Desarrollo y Seguridad 1971/75 que actúen bancos regionales de inversión, con los alcances que más adelante se indican, como instrumentos hábiles para implementar la política financiera del "espacio-plan", promoviendo la movilización de recursos regionales, con aplicación exclusiva en su área geográfica, sin que ello implique contradecir las actitudes positivas de otros entes financieros de desarrollo, de distinta envergadura y de otros orígenes jurisdiccionales (vg. el Banco Nacional de Desarrollo). Se requiere para ello una adecuada coordinación, prevista en el artículo 35° de la Carta Orgánica del banco nacional.

Segunda Parte

LA BANCA DE INVERSIÓN EN LA ARGENTINA

Antes de la vigencia de la Ley 18.061 sancionada en enero de 1969, el ejercicio concreto de la banca de inversión fue el cometido principal asignado legalmente al ex-Banco Industrial de la República Argentina. En los hechos la actividad de este Instituto, creado con la denominación de Banco de Crédito Industrial Argentino en el año 1944, se vió sensiblemente menguada por que no pudo captar, en medida suficiente, recursos idóneos para el financiamiento a mediano y largo plazo y en definitiva su accionar dependió, en elevada proporción, de recursos facilitados por el Banco Central y de otros emergentes a raíz de la formalización de programas de financiamiento, en colaboración con agencias públicas extranjeras e internacionales.

La sanción de la mencionada Ley de Entidades Financieras ha dado el marco institucional adecuado a la banca de inversión, abriendo la posibilidad de constituir la tanto al sector público como al privado. Habilita asimismo dicho instrumento a los bancos comerciales existentes a organizar departamentos de inversión, bien diferenciados de la gestión corriente. También podrán operar en este ramo las compañías financieras.

El hecho de que se mencione en los considerandos de la Ley a "... equipos y planes de inversión" parece significar, sin hacerlo definitivamente en el texto positivo, que inversiones de magnitudes diferentes serían, en principio, los ámbitos de acción de los distintos aparatos administrativos que se conciben para la banca de fomento.

De lo expuesto se induce que referencias tan amplias, en cuanto al destino de la inversión, si bien pueden ser idóneas en mérito a su arquitectura jurídica no concluyen

definiendo, sin embargo, una clara disposición para promover la formación de órganos financieros de fomento regional. Por el contrario, en el texto legal hoy vigente se ha suprimido la calidad otorgada por la Ley de Bancos de 1957 al Banco Central de la República Argentina, según la cual éste podía establecer exigencias de efectivos mínimos diferenciales por "zonas bancarias".

Aunque la legislación de 1957 aludía a un criterio aparentemente administrativo, dada la calificación de "bancarias" que se daba a las zonas, la intención del legislador, por la materia a que está dirigida -efectivos mínimos- debió responder, sin duda, a un criterio promocional. A pesar de ello, el Banco Central de la República Argentina resolvió hasta ahora la creación de dos zonas bancarias, con exigencias de encaje mayores y menores: la Capital Federal y el gran Buenos Aires y "el resto del país", como si éste último reflejara un grado homogéneo de desarrollo relativo.

Más allá de las reflexiones precedentes que ha con el problema del financiamiento regional, el principal inconveniente para el funcionamiento de la banca de inversión, como ya dijéramos, ha sido la escasa dotación de recursos con que hubo de contar para cumplir su objeto, pues las tasas de interés pasivas implicaron permanentemente un precio político negativo; y es bien sabido que cuando estos últimos tienen tal signo determinan la carencia a dichos precios de los productos de que se trate en el mercado. (5)

No se postula aquí la liberación de las tasas de interés activas y pasivas pues si bien se concibe una necesidad de permanente adecuación de las mismas al proceso infla-

(5) Así, un depósito de m.n. 100, impuesto en Caja de Ahorro bancaria en 1961, capitalizada la renta ganada según las tasas de interés legales vigentes, sólo significó m.n. 1,60 de 1961 en el año en curso.

cionario, una decisión de este tipo significaría pasar al empleo de una importante herramienta de política económica, cuyo manejo el Estado debe asegurar firmemente.

De todos modos, llevar las tasas de interés reales hacia niveles reales es un imperativo para la formación de ahorro. Sin embargo, si los niveles de trasladarse en su magnitud a las tasas de interés activas, tornaría a estas últimas incompatibles con una gestión promocional, por lo cual, para ella, deberán mezclarse los recursos tomados del sector privado con otros de origen público que, necesariamente, reconocerán tasas de interés negativas, e incluso ninguna retribución, en correspondencia adecuada con la rentabilidad de los proyectos a financiar.

Nuevamente reiteramos entonces la necesidad inexcusable de que el Estado participe vivamente en la banca de inversión pues aparece muy restricto, en las actuales circunstancias de la economía argentina, el ámbito de una banca de inversión sólo alimentada con los recursos provenientes del ahorro del sector privado, aún en la hipótesis, hasta hoy no satisfecha, de que dichos ahorros fuesen retribuidos con tasas de interés reales.

Tercera Parte

JUSTIFICACION INSTITUCIONAL
DE LAS CORPORACIONES REGIONALES DE FOMENTO

Intentado el diagnóstico del sistema financiero existente pasaremos a analizar las razones que nos lleven a afirmar, positivamente, la necesidad de un ente financiero específico para la promoción del desarrollo, aún cuando la banca comercial funcione eficientemente, y aquellas por las que ese ente debe ser regional.

1. Diferentes funciones de la banca comercial y la de fomento.

Impulsar un proceso de desarrollo, desde el punto de vista financiero, consiste fundamentalmente en aplicar el ahorro a la formación de capital real. Esta función implica, en primer grado, la destinación del crédito a la provisión de capitales de implantación: creación o aplicación de activos fijos. Pero la productividad del capital fijo, depende —entre otros factores— de una adecuada y oportuna dotación de capital circulante. De manera que la presencia de un encauzamiento del ahorro a la dotación de capitales de implantación, impone también una multiplicación del crédito ordinario, destinado a satisfacer las necesidades circunstanciales de capital circulante de las empresas.

Allí tenemos caracterizados entonces los dos objetivos diferentes de los entes financieros de fomento y la banca comercial. Y si una función, la propensa a satisfacer el primer objetivo, supone una multiplicación de la otra, tendiente al logro del segundo, no puede pensarse en principio que la banca instituida para ésta pueda absorber también aquella, con su misma organización preexistente.

2. Diferente conocimiento de la realidad como idoneidad del banco.

El crédito de fomento supone que su organización

to ha de fundarse más en el porvenir intrínseco de la empresa que en las garantías accesorias, y que el plazo ha de ser largo o mediano. Estas dos características requieren de la banca de fomento una aptitud diferente de la del banquero comercial: un conocimiento prospectivo de la realidad económica y un horizonte económico de largo plazo. Sin ese conocimiento y ese horizonte, solamente es posible operar preponderantemente a corto plazo y ateniéndose a las garantías accesorias.

El banquero comercial, que no mira al beneficiario del crédito a través de los planes y programas de desarrollo preestablecidos y su ritmo de aplicación, esto es, que no tiene un conocimiento prospectivo de la economía como un todo, si operara en la forma en que debe operar el banquero de fomento, no solamente carecería de elementos para evaluar el porvenir de las empresas financiadas, sino también el de su propia empresa.

3. Relaciones de la banca de fomento con la Administración Pública y con los órganos de planificación.

La banca de fomento desarrolla su conocimiento específico por intermedio de sus propios órganos de investigación y asesoramiento, pero obtiene los datos básicos para esa actividad a través de sus relaciones naturales con la Administración Pública y con los órganos de planificación, debiendo establecerse entre éstos y la banca una relación de relativa dependencia, o por lo menos de vigilancia.

En todos los casos el crédito de fomento requiere un análisis cualitativo de la actividad financiada, en función de las necesidades del proceso de desarrollo que se impulsa. Ese análisis cualitativo, que es de la esencia del crédito de fomento, compone con los caracteres que le son propios ya enunciados (plazo y valoración del porvenir intrínseco) los elementos diferenciales de la actividad de la banca de inversión.

Esa selección cualitativa debe realizarse, des

de un primer momento, constatando la correspondencia entre las actividades apoyadas y las previsiones de planes y programas de desarrollo. Pero se hace mucho más necesaria todavía cuando, como consecuencia del mismo proceso implementado, aparece la tendencia a destinar al consumo los resultados del desarrollo, en detrimento de la formación del ahorro.

Las relaciones con la Administración Pública tienen por finalidad fundamental que la aplicación de recursos por la banca de fomento guarde estrecha relación con el ritmo de ejecución por aquélla de los planes.

La Administración Pública es la promotora y realizadora del aumento de capital social fijo (carreteras, ferrocarriles, puertos, servicios públicos, etc.). El éxito de las iniciativas privadas apoyadas por la banca de inversión, resulta dependiente de la utilización de ese capital social, y -por lo tanto- de economías externas a la empresa financiada.

4. Razones que afirman la necesidad de que la banca de fomento sea regional en nuestro país.

La decisión política de lograr un desarrollo armónico suprimiendo las injustas diferencias regionales (6) supone la existencia de entes financieros regionales.

Porque la administración de la inversión, por criterio sectorial y no regional, lleva necesariamente a montar en torno a los polos de desarrollo existentes y no a la creación de nuevos.

En el plano específico del financiamiento, esta tendencia se ve reforzada, porque la estructura bancaria

(6) Política Nacional nº 63.

xistente facilita un flujo interregional financiero, favorable a las regiones más desarrolladas (7).

Este es un problema que no solamente debe plantearse desde el punto de vista regional; también la estructura facilita el desplazamiento del dinero desde las regiones hacia países más desarrollados. Pero es el caso que, en el plano interno, la estructuración de entes regionales financieros es un instrumento apto para una modificación substancial en la asignación de recursos reales.

La necesidad de estos entes regionales no debe desvincularse de la de una planificación regional. La existencia de recursos financieros es uno de los factores esenciales inexcusables para asegurar el éxito de los planes regionales.

A su vez, debe ponerse de manifiesto que la planificación regional no es una mera necesidad de las regiones, sino que lo es del sistema nacional de planeamiento; ya que solamente una planificación regional adecuada puede asegurar el equilibrio necesario para la obtención de un auténtico desarrollo. Ella está destinada a distribuir los recursos en el espacio geográfico, teniendo en cuenta las necesidades de las diferentes comunidades que integran la Nación. Cuando el planeamiento se realiza, por el contrario, obedeciendo meramente a pautas sectoriales, puede impulsar un crecimiento más rápido, pero que deja subsistentes los desequilibrios preexistentes: es decir, que no se trata de un desarrollo tendiente a crear las condiciones en las que cada uno de los miembros de la comunidad tenga las mayores posibilidades de alcanzar la posesión de los bienes necesarios para su propia perfección.

(7) Excepción hecha de los bancos oficiales.



Cuarta Parte

EL SISTEMA JURIDICO DE LOS ENTES REGIONALES DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO

El régimen jurídico de estos entes regionales aparece instituido mediante normas programáticas y operativas. Las enunceremos en este orden, teniendo en cuenta que aquéllas deben orientar la aplicación de éstas.

1. Normas programáticas

La Política Nacional 88 (8) impone la primera de estas normas: reestructurar el mercado financiero para que sirva de apoyo a las inversiones que impulsen el desarrollo e equilibrado de los distintos sectores y regiones del país.

Otras normas de igual naturaleza, más concretamente relativas a los entes financieros regionales, se encuentran en el Plan Nacional de Desarrollo y Seguridad 1971/1975 (Ley 19039): "Propender a una clara delimitación de las funciones que debe cumplir cada uno de los intermediarios financieros: bancos comerciales, bancos de inversión..." y "Promover la organización de entidades financieras, en particular bancos de inversión regionales, con capacidad de captar ahorros en la región y evitar transferencias de fondos de las zonas menos desarrolladas a las más desarrolladas"(3.2)

2. Normas operativas

En la Segunda Parte de este trabajo ya hicimos referencia al hecho de que "la Ley de Entidades Financieras contiene un capítulo referido a los bancos de inversión.

(8) Decreto N° 46 de 1970, dictado por la Junta de Comandantes en Jefe, en ejercicio del poder político.

Pero la norma operativa más importante es la contenida en el art.35° de la Ley 19063, que faculta al Banco Nacional de Desarrollo a concluir convenios bilaterales y multilaterales con los entes financieros regionales.

Va de suyo que esta disposición legislativa debe ser interpretada en concordancia con las normas programáticas del Plan Nacional de Desarrollo y Seguridad. Esto es, que esos convenios del Banco Nacional deben servir a la promoción de entidades financieras, especialmente bancos de inversión regionales.

Ello significa, sin lugar a dudas, que lo que hace el aludido art.35° es atribuir al Banco Nacional de Desarrollo la competencia y responsabilidad primaria en la ejecución de la expresada Política Nacional 88 y en la promoción de los entes regionales prevista en el Plan Nacional.

Quinta Parte

LA FACTIBILIDAD TÉCNICA, ECONÓMICA Y FINANCIERA
DE LAS CORPORACIONES REGIONALES DE FOMENTO

Para investigar la factibilidad técnica de una corporación financiera regional deben ser tenidos en cuenta sustancialmente dos factores de ponderación: la formulación del paquete de proyectos a financiar y el grado de capacitación del personal.

Respecto del primero, concretamente se elaboran "ideas" cuya factibilidad técnica, e inclusive financiera y económica, sólo se presume regionalmente.

Hasta ahora la experiencia del Consejo Federal de Inversiones informa acerca de la dificultad en obtener proyectos de factibilidad fehacientemente comprobada. Basta para ello la carencia de expertos locales en evaluación de proyectos y, computando dicho obstáculo, la circunstancia bien conocida de la inadecuación de las tecnologías aconsejadas -frecuentemente importadas- a la dimensión con que se ofrecen principalmente los factores de producción: capital, trabajo y recursos naturales y su consiguiente coordinación por los empresarios.

Urgencias de diversa índole tienden a reanudar el inventario de proyectos demandados por el sector público y aún por el sector privado que, más allá de consideraciones de factibilidad técnica, ofrecen bajas tasas de retorno que atentan contra la factibilidad financiera y económica de las corporaciones.

En cuanto al otro factor de ponderación -siempre en materia técnica- para investigar la viabilidad de una corporación de fomento, es indudable que ofrece dificultades la formación, a breve plazo, de cuerpos directivos y ejecuti-

vos de personal, especialmente en vista a superar la "mentalidad" a que ya se ha hecho referencia en este sentido.

Por las razones aludidas precedentemente se presupone que, en los primeros tiempos de retención, las corporaciones requerirán asistencia técnica de entes de experiencia acreditada en la materia dentro de nuestro país (vg. S.I., B.N.D., SECONADE, etc.).

Hechas las consideraciones acerca de la rentabilidad técnica de una corporación financiera regional, cabe analizarla financieramente.

En principio, cualquier proyecto de inversión debe presentar una tasa de retorno interna que supere la tasa de inflación. Si se admite esta afirmación general, debe comprenderse que si se logra financiar un proyecto con recursos tomados a tasas de interés negativas, en relación con el curso inflacionario, se tiende a incrementar la rentabilidad privada del proyecto. En una definición más afinada diríamos que una tasa de interés negativa, en relación con la valorización en el mercado de los bienes que genere un proyecto en particular, tiende a beneficiar su tasa de retorno.

Del lado del prestamista, especialmente de mediano y largo plazo, la relación financiera es inversa: tasas activas de interés negativas deberían ser correspondidas por tasas pasivas de igual signo y obviamente inferiores a aquéllas. Queda así a salvo la rentabilidad de la gestión financiera, lo que ordinariamente sucede. Pero también se aprecia un sesgo en la captación de recursos, preferentemente en impositivos de mediano y largo plazo, cuando éstos deben ser retribuidos con tasas de interés negativas (9).

(9) Debe interpretarse lo dicho en el sentido de que la captación es insuficiente, aunque fuere creciente como en realidad sucede con los depósitos de poca movilidad que se impo

Empero, desde el punto de vista financiero, la influencia de la inflación tiene un peso decisivo en el guardante del lado de las restricciones que, al no estar en un ajuste, conducen a restringir el volumen real de la inversión de las corporaciones. Salvo que los gobiernos socialistas compenetrados de la alta finalidad de buena política que se persigue estén dispuestos a efectuar aportaciones adicionales que tiendan a corregir dicho deterioro financiero.

La carencia de información con respecto a tasas de ahorro regionales traslada cierto grado de imprecisión, con referencia al cálculo de la magnitud de la eventual participación del sector privado en el financiamiento a cumplir por las corporaciones. El Consejo Federal de Inversiones en sus estudios ha dado cabida a los particulares, integrado el capital de las corporaciones en minoría, en los términos de la Ley 17.318.

Pero más allá del valor técnico de las metodologías sustitutivas empleadas para dimensionar el eventual aporte del sector privado, que el C.F.I. admite como de mérito orientador se finca principalmente la posibilidad real de captación con retribuciones negativas en las expectativas de los

(9) cont. nen en el sistema bancario a tasas manifiestamente negativas para los ahorristas.

Así, en el segundo semestre del año en curso, dichos depósitos aumentaron en un 10,3% frente a un crecimiento del 3,7% en igual período de 1970. El aumento de los medios de pago del 7,9% fue empero marcadamente inferior al de los precios (32,3% - 1970: 11,8%) por lo que la relación medios de pago/FBI cayó sensiblemente. (Informe del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Nación sobre la coyuntura económica en el 1er. semestre de 1971).

particulares de recibir financiamiento; esperanzas que deberán ser satisfechas adecuadamente si interesan dichas captaciones desde un punto de vista estrictamente financiero.

Por el enfoque promocional que preside a las corporaciones regionales, el financiamiento de proyectos factibles del sector privado constituye un objetivo sustancial.

Las corporaciones deben actuar como financiadores de última recurrencia. Existen también perspectivas con buen contenido de realidad, de que puedan gestionar con éxito el apoyo de fuentes internas y externas de financiamiento para el desarrollo. Sin perjuicio de ello, las consideraciones anteriores, y otras que se omiten en mérito a la brevedad, permiten fundar sólidamente la tesis que una vigorosa participación del sector público es menester ineludiblemente para otorgar un contenido pragmático efectivo a la gestión de las corporaciones.

No sólo por razones financieras y económicas sino, además, con el propósito de mantener con permanencia sus objetivos, las corporaciones deberán organizar su gestión en diversas carteras, con distintas tasas de interés y demás condiciones financieras, incluyendo márgenes para créditos de evolución, en previsión de eventuales deficiencias del sistema bancario para cubrir requerimientos de este tipo, generadas por las inversiones que haya posibilitado.

Diversas alternativas de financiamiento elaboradas en el Consejo Federal de Inversiones computando, en la mayor parte de los casos, una tasa de inflación del 20% anual acumulativa durante 10 años, revelan que habida cuenta de una actitud de permanente apoyo adicional en la aportación de recursos por parte del sector público, la factibilidad financiera se cumple en la medida que, durante el período considerado, prevalezca el financiamiento de proyectos rentables.

Finalmente, considerada ya la corporación regional en la faz técnica y financiera, las proyecciones elaboradas por el Consejo Federal de Inversiones demuestran asimismo su factibilidad económica.

Octava Parte

CONCLUSIONES.

De lo expuesto precedentemente, puede concluirse:

1. La creación de bancos de desarrollo resulta el medio idóneo para canalizar el ahorro nacional hacia el aumento del capital real, administrando dichos recursos con un criterio cualitativo, que debe guardar relación necesaria con los planes y programas de desarrollo.
2. La necesidad de instituir órganos específicos para el crédito de fomento, distintos de los del sistema financiero preexistente, proviene fundamentalmente de la diferente naturaleza de las actividades de ambos, y de la especial aptitud que cada una de esas actividades requiere.
3. Dentro de este tipo de entes que, de una manera genérica, pueden denominarse bancos de inversión, los entes financieros regionales están destinados a evitar la concentración del crecimiento en torno a los polos constituidos por la estructura deformada que pretende cambiarse. Esto es, que los entes financieros regionales resultan un complemento de la planificación económica regional, mediante la cual, se asegura un auténtico desarrollo, equilibrando la tendencia al menor crecimiento que proviene de la planificación sectorial.
4. La participación del sector público en los bancos de inversión, como agentes financieros de la ejecución de los planes de desarrollo, es ineludible. Sin embargo, no debe descartarse la captación del ahorro privado, cuya importancia debe crecer en la medida en que se produzcan los efectos del desarrollo planificado. Resultan, además, órganos financieros intermedios aptos para canalizar el financiamiento de los entes internacionales de desarrollo.

5. La participación del sector público no se limita al mero aporte de capital sino que, por conducto de las corporaciones, dicho sector perfecciona decisiones políticas de contribuir coherentemente al progreso regional, en vista del innegable contenido técnico que debe presidir el gobierno de tales entes. No se asegura en cambio, en igual grado, similar eficiencia sin la participación de estos organismos específicos intermedios, provistos jurídicamente de la adecuada autarquía.
6. En nuestra legislación nacional, las normas de la Ley 16061 sobre bancos de inversión son las aplicables a los entes financieros regionales. Y el órgano competente de la Nación para apoyar su formación y gestión, y para participar en su capital y dirección, es el Banco Nacional de Desarrollo, conforme al artículo 35 de su Carta Orgánica (Ley 19063).

La aplicación de estas normas debe conformarse a las reglas programáticas establecidas por las Políticas Nacionales y el Plan Nacional de Desarrollo y Seguridad. Ellas son:

- a. Debe reestructurarse el mercado financiero para servir al desarrollo regional equilibrado.
- b. Debe delimitarse claramente la diferente función de la banca de inversión y la comercial.
- c. Debe promoverse la organización de bancos regionales de inversión.-

Buenos Aires, octubre de 1971