

## EL CREDITO A PLAZO MEDIO

Por PHILIPPE SIMON y LEON PAVES, con Prefacio de JACKES RUEFF.—Presses Universitaires de France, 1955.

*L*A creciente importancia que van adquiriendo las necesidades del financiamiento a plazo medio, tanto en la agricultura como en la industria modernas, ha llevado a este autor francés a escribir una obra que tanto el economista como el banquero práctico encontrarán útil y de interesante lectura.

Las instituciones que se han creado, en países como Francia, para hacer frente a estas necesidades, no responden a concepciones o doctrinas previamente consideradas, sino más bien son el resultado de una serie de decisiones aisladas, hechas en forma desordenada. Son instituciones de creación empírica y cabe preguntarse si ellas están destinadas a convertirse en algo perdurable que forme parte de nuestro aparato económico, o si han de desaparecer con el tiempo.

Debido a esta forma de crecimiento de las instituciones y su condicionamiento por una serie de factores temporales, es imposible dar con una definición de lo que es un crédito a plazo medio. Lo único que sabemos es que es más corto que el crédito a largo plazo y más largo que el crédito a corto plazo. En la legislación francesa de 1941 ya se dio un camino hacia una definición, al distinguir las varias categorías de instituciones bancarias. Hablando de las instituciones que otorgan crédito a plazo medio dice la legislación que "son aquellas que otorgan créditos hasta por 10 años". Esta particularización de la ley es importante porque al menos nos dice cuándo considerar un crédito a plazo medio. En la práctica, sin embargo, la tendencia es a considerar el campo del crédito a plazo medio entre los dos y los quince años.

El autor cree que no hay una manera más práctica de definir los créditos a plazo medio. En realidad, estos préstamos se usan para inversión, pero en otros casos, su necesidad nace del funcionamiento del aparato moderno de la producción que implica un alargamiento del plazo tradicional en materia de financiamiento de capital circulante, así como del reconocimiento del carácter a medio plazo de una serie de créditos que antes se renovaban a su vencimiento.

Con todo, si bien la experiencia tenida en materia de créditos a plazo medio no es lo suficientemente larga para habernos dado una serie de enseñanzas duraderas, y si consideramos a esta clase de crédito, no desde el punto de vista de su duración sino más bien, desde el punto de vista de su finalidad económica sería posible llegar a una definición que tome en cuenta lo que los economistas llaman las "inmovilizaciones" y lo que se denomina "capital circulante". La característica del primero es que no se traduce en dinero sino en la medida en que las amortizaciones, y los beneficios futuros lo permiten. A la inversa, los bienes que comprenden el capital circulante entran en una rotación sin fin, que les coloca en el mercado regular periódicamente y los convierte en dinero.

El autor señala que en la primera etapa de la era moderna la proporción del capital inmovilizable era relativamente menos importante que la movilizable o capital circulante. Las enseñanzas eran en el sentido de que sólo el capital circulante era el generador de los beneficios y que como tal había que reservar los recursos esenciales de la empresa. Por otra parte, era importante para la buena marcha de la empresa que la masa de capital circulante fuera siempre proporcional a la demanda del mercado: las existencias debían disminuir o aumentar; el compás de la manufactura debería llevarse siguiendo la demanda manifiesta. Los procesos de manufactura eran muy simplificados y el industrial era en verdad un comerciante que compraba para la reventa más que un transformador de materiales.

Las técnicas de financiamiento estaban organizadas en función de la estructura de los negocios, tal como se han señalado. Las dos zonas de crédito correspondían al largo plazo, para financiar las inmovilizaciones y a corto plazo, para financiar las necesidades de capital circulante. Una y otro estaban separados por períodos de gran du-

ración: los créditos a largo plazo se extendían hasta por treinta años; y los de a corto plazo sólo por unos pocos meses. Los largos plazos del uno estaban en función de la amortización gradual de los bienes inmovilizables; mientras que los créditos a corto plazo estaban en función de la rotación periódica y regular de la venta de los productos. Se trataba aquí de empresas comerciales más que de la industria, propiamente hablando y la duración del crédito se medía por el tiempo requerido para colocar las mercancías con los clientes.

De la misma manera, cada una de estas categorías de crédito estaban dotadas de técnicas y de instrumentos propios: valores mobiliarios, de un lado y títulos comerciales de crédito, por el otro. El uno y el otro estaban provistos de recursos diferentes que colocaban respectivamente sobre el mercado financiero y sobre el mercado monetario. Los capitales momentáneamente disponibles de los particulares, alimentaban el crédito a corto plazo, gracias al mecanismo del depósito bancario; los bancos, guardianes de estos capitales, los prestaban a las empresas para el financiamiento de valores de capital circulante y los recuperaban con la venta de los productos en el mercado. Al contrario, los capitales que buscaban colocación permanente y sobre los que, en consecuencia, no pesaba la exigibilidad, servían naturalmente al financiamiento de las inversiones.

De esta manera, la solidaridad entre los aparatos de producción y de financiamiento era rigurosa: inmovilizaciones, créditos a largo plazo y mercado financiero, de un lado; valores de circulación, créditos a corto plazo y mercado monetario, del otro. Un sistema lógico se había organizado, el que perfeccionado cuidadosamente por los hombres prácticos, a lo largo del siglo XIX, funcionó correctamente y era suficiente a las necesidades de la economía.

El progreso de la técnica y más aún la introducción de métodos científicos de organización del trabajo que constituyen, sin duda, para nuestras economías, una revolución tan importante como aquella que utiliza la electricidad, han desorganizado el sistema lógico y coherente de que hemos hablado.

Bajo la influencia del progreso de la técnica industrial, la noción de capital fijo, del cuadro perdurable de la actividad de la empresa que caracterizaba a la masa inmovilizable que sobrevivía a la manufactura, y a los modelos, ha dejado de ser válida, porque en la medida en que la técnica de manufactura se perfecciona, el equipo está más y más ligado a la fabricación de un modelo dado y deja de ser útil para las manufacturas sucesivas. Su muerte económica no está determinada, como antes, por la edad o por el uso sino por la desaparición de los modelos que le habían dado nacimiento. Tan pronto como estos modelos dejan de ser demandados por el mercado, estos equipos dejan de tener valor. Así se establece una solidaridad inmediata o casi inmediata entre el mercado y el equipo y éste no es ya un cuadro fijo.

Es fácil darse cuenta de las consecuencias que todo esto tiene, desde el punto de vista financiero. Los períodos de amortización no pueden ya medirse por la edad o por el uso; su tasa no es ya el cociente del valor de la adquisición por la duración prevista de su utilización, sino una función del número de objetos que se estima que podrán fabricar y vender. En estas condiciones, el costo de establecer estos equipos debe incorporarse directamente en los costos de manufactura y debe reembolsarse por el mercado, incorporándolo en el precio de venta, exactamente como las materias primas o la mano de obra, que se incluyen en el objeto vendido.

El autor dice que el perfeccionamiento de nuestro aparato de producción ha dado por resultado que la noción de capital fijo, tal como lo entendían el economista y el financista, ha desaparecido y que nos encontramos ante lo que él llama la "degradación del capital inmovilizable". Todo esto tiene consecuencias revolucionarias. Antes, el costo del equipo se incluía en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ahora, la amortización es parte del costo de manufacturas. Todo esto trastorna nuestros conceptos jurídicos y fiscales de lo que debe ser la amortización.

Después de exponer estas ideas sobre el nuevo mundo creado por el progreso científico, el autor describe la necesidad práctica de hacer que estos créditos a plazo medio, para financiar tanto el equipo como el capital circulante de un mundo más complicado, sean también movilizables con la ayuda de instituciones especiales, así como del Banco Central. Y termina con una exposición de las instituciones que se han creado en Francia, durante los últimos veinte años o más, con miras a dar solución a este problema, tan nuevo como complicado, de las finanzas modernas.