

## ASPECTOS HISTÓRICOS Y DOCTRINALES DE LAS RELACIONES ENTRE LA BANCA Y LA INDUSTRIA

José Luis FEITO

El propósito de estos comentarios es analizar algunas etapas del desarrollo histórico de las relaciones entre la banca y la industria, junto con la evolución correspondiente del tratamiento teórico de estas relaciones. El análisis está encaminado a discernir los aspectos esenciales del proceso de formación de dos tipos de organización financiera que postulan diferentes concepciones de banca comercial: el habitualmente denominado modelo anglosajón y el modelo continental, con particular referencia al caso alemán.

La característica principal que diferencia uno y otro modelo es la función que asignan a la banca comercial en la financiación a largo plazo de la industria y, como resultado de esta asignación, la importancia relativa que en uno y otro modelo tiene el mercado de valores en el proceso de intermediación financiera. Quizá sea conveniente delimitar con más precisión esta diferencia antes de adentrarse en el análisis histórico de la formación de estos tipos de organización financiera.

En ambos modelos hay sitio para los bancos de inversión, para instituciones financieras distintas de la banca comercial especializadas en la financiación de la industria y para los mercados de valores, si bien la importancia relativa de sus actividades queda supeditada a las funciones asignadas en uno y otro modelo a la banca comercial. Las orientaciones normativas que postulan ambos modelos se refieren a la empresa bancaria, no a la empresa industrial; esto es, en ningún caso se recomienda una determinada estructura óptima de financiación de la industria donde la deuda o los recursos propios tengan más o menos peso. Se trata de diferentes concepciones sobre la estructura óptima de la cartera de activos de las entidades de depósito. El modelo anglosajón considera que los activos de las entidades de depósito, cuyo pasivo está sujeto, en su mayor parte, a la exigencia de disponibilidad inmediata o a muy corto plazo, deben ser suficientemente líquidos y, en cualquier caso, realizables a plazo relativamente corto. Estas entidades, por tanto, deben concentrarse en financiar el capital circulante de las empresas, dejando la cobertura de sus nece-

sidades de financiación a largo plazo al mercado de valores. En el modelo continental, por el contrario, se admite que las entidades de depósito se involucren en el devenir de la industria y, en consecuencia, que sus carteras de activos abarquen la financiación a largo plazo de los proyectos de inversión de las empresas industriales.

Como ocurre con cualquier otra institución, el tipo anglosajón de sistema financiero es el resultado de un complejo proceso histórico que alcanza su cristalización hacia el último cuarto del siglo XIX. A mi juicio, existen dos hechos distintivos del desarrollo económico inglés que determinan en buena medida las diferencias entre la financiación de la inversión a largo plazo en el ámbito anglosajón y en Alemania y otros países de Europa Continental. El primero de ellos es la mayor importancia adquirida por los instrumentos de crédito, como la letra de cambio y el cheque, en Inglaterra respecto a la entidad alcanzada por estos instrumentos en otros países del Continente, importancia que se deriva en buena medida de la plena negociabilidad de dichos instrumentos en aquel país. En efecto, en Inglaterra el cheque se definió expresamente como letra de cambio, y como tal se consideró plenamente negociable, mientras que en el Continente las órdenes de pago no fueron negociables. Este fue uno de los principales factores que alentaron el fuerte desarrollo de la banca de depósitos en Inglaterra y configuraron sus atributos más peculiares.

El cliente del banco podía expedir cheques contra una cuenta corriente en la que se le permitía alcanzar un determinado descuberto o bien contra una cuenta corriente que era la contrapartida de una cuenta deudora por el importe del préstamo obtenido. De esta manera, la utilización del cheque como medio de pago fomentaba el desarrollo paralelo de créditos y depósitos, y con ello el crecimiento del negocio bancario. El cheque suponía una obligación de pago para el banco, y su utilización generalizada dependía de la confianza del público en la capacidad de los bancos para hacer frente a sus obligaciones. Por eso, los bancos intentaban reforzar la liquidez y reducir el riesgo de sus activos prestando

a corto plazo, a fin de asegurar en todo momento la capacidad de cumplir sus obligaciones de pasivo. El escaso desarrollo del cheque como medio de pago en el Continente limitó el crecimiento de los depósitos como fuente o resultado de la concesión de préstamos, y obligó a los bancos de estos países a contar con una mayor capitalización para participar en el negocio de préstamos y a buscar fuentes de ingresos alternativas a la pura intermediación bancaria. Al no poder captar volúmenes importantes de depósitos ni contar con un negocio de descuento desarrollado, estos bancos debían acudir al capital de sus accionistas para potenciar su negocio de crédito, prestando a largo plazo y comprando acciones de las empresas industriales porque ahí veían sus fuentes de beneficios. La inmovilización de su cartera de activos en plazos largos, a su vez, entrañaba riesgos que obligaban a las entidades a contar con una fuerte capitalización para poder cubrir dichos riesgos.

El segundo hecho que induce buena parte de las características distintivas del modelo anglosajón de banca es que el desarrollo industrial empezó antes y fue más gradual en Inglaterra que en la mayoría de países del Continente.

Lavington (1) analizó magistralmente en 1921 las consecuencias que sobre la estructura bancaria inglesa y alemana tuvo la secuencia del proceso de industrialización de estos países. Su análisis se puede resumir como sigue. La estructura bancaria estaría configurada por tres condiciones: 1) la riqueza de la sociedad, que determina los fondos disponibles para invertir; 2) el clima general de confianza del país, que determina la parte de aquellos fondos que los bancos pueden conseguir; y 3) la naturaleza de la demanda de fondos por el sector no financiero, que determina el tipo de servicios en que los bancos se especializarán. Cuando los bancos comerciales empezaron a desarrollarse en Alemania, en la segunda mitad del siglo XIX, el país era relativamente pobre (*sic*), y el clima de confianza en las instituciones y la política del país era comparativamente débil. Así, el mecanismo de pagos se basó en la emisión de billetes centralizada en una institución, construyen-

do severamente el desarrollo de los depósitos bancarios y limitando con ello la rentabilidad del negocio bancario puro. Al mismo tiempo, la industria alemana estaba creciendo a grandes saltos, adoptando la tecnología y la producción a gran escala inicialmente desarrollada en Inglaterra, y ello suponía también bruscos aumentos de la demanda de financiación a largo plazo para la creación y ampliación de plantas industriales. En estas circunstancias, los bancos alemanes se adentraron simultáneamente en cualquier operación de intermediación financiera a su alcance, configurando estados financieros en los que sus recursos propios representaban una proporción de sus depósitos muy superior a la de los bancos ingleses, debido al escaso desarrollo de los depósitos en aquel país y al mayor riesgo de sus operaciones de activo, tanto a corto como a largo plazo.

En Inglaterra, sin embargo, la consolidación del sistema de banca comercial tenía lugar en el seno de una sociedad crecientemente rica, donde las instituciones políticas y sociales eran estables y el clima general de confianza muy elevado. Por otro lado, aparte de los desarrollos legales mencionados anteriormente, que favorecían el desarrollo de la banca comercial, la transición hacia estructuras industriales modernas fue más gradual. Las necesidades de financiación de la industria a largo plazo se cubrían, en gran parte, por la rápida acumulación de riqueza de los propios empresarios. El desarrollo de la banca de inversión y de los mercados de valores permitió cubrir cualquier necesidad de financiación a largo que la reinversión de beneficios o la inversión directa por parte de los hombres de fortuna dejara insatisfecha.

A estas diferencias, emanadas de la secuencia del desarrollo industrial en uno y otro país, señaladas por Lavington, cabe añadir la acumulación de experiencia por parte de los banqueros ingleses sobre la naturaleza cíclica del desarrollo capitalista. En el último cuarto del siglo XIX, los banqueros ingleses, los economistas (una buena parte de los economistas que escribían sobre cuestiones monetarias eran banqueros) y el público en general contaban con una dilatada experiencia sobre el coste derivado de faltas de concordancia entre las obligaciones de inmediata liquidez del pasivo y la naturaleza de la cartera de activos. En Hawtrey (2) se puede encontrar un excelente análisis de los principios sobre teoría y práctica bancaria que resumían la experiencia acumulada; a continuación se sintetizan algunas de sus observaciones más relevantes a este respecto:

«Tanto los exponentes de la teoría bancaria como los banqueros prácticos están obsesionados con los peligros latentes que supone la obligación de atender sus elevados pasivos... Como mejor defensa ante estos peligros se suele recomendar mantener la mayor proporción posible de los

activos, aparte de las reservas, en préstamos a corto plazo.

«Hay dos condiciones diferentes de solvencia; primera, el valor de los activos debe superar el del pasivo en un cierto margen y, segunda, debe haber siempre un flujo de efectivo proveniente de los rendimientos y realización del activo suficiente para cubrir las obligaciones de pasivo... A fin de hacer frente a un elevado volumen de pasivo con un valor cierto y determinado, el banquero tiene que contar con un adecuado volumen de activos con valor cierto y determinado. Las inversiones a largo plazo están sujetas al riesgo de sufrir depreciaciones de capital indeterminadas, por lo que el banquero necesita invertir a corto plazo, no solamente para poder hacer frente a realizaciones del pasivo, sino para asegurar la solvencia de la entidad. El peligro de las inversiones bancarias a largo plazo se ha puesto de manifiesto una y otra vez por el fallo de entidades de ahorro que, en otros aspectos, han sido gestionadas con cuidado. Estas entidades no pueden permanecer solventes si invierten a un precio elevado, que es lo que suele ocurrir cuando sus pasivos están aumentando aceleradamente, y se ven obligadas a liquidar sus inversiones a bajo precio cuando sus pasivos caen bruscamente».

Hawtrey, un funcionario del Tesoro que había estudiado detenidamente la función que desempeñan los fenómenos monetarios en los ciclos económicos, era especialmente sensible a las bruscas oscilaciones que pueden experimentar la liquidez y el valor de los activos bancarios en las distintas fases por las que se desenvuelve la actividad económica. Una de las características que señaló de las fases de auge económico es que inician su decadencia cuando los hombres de negocios son más optimistas y albergan boyantes expectativas de sostenimiento y crecimiento de beneficios. Esto les llevaba a embarcarse en proyectos de inversión que no ofrecían la rentabilidad suficiente para garantizar su viabilidad en fases de actividad económica más moderada y sostenible a largo plazo. La recomendación de política monetaria era limitar la expansión antes de que proliferase este tipo de proyectos; la recomendación a los banqueros, acatar la restricción de prestar a corto.

La separación en el terreno de la práctica bancaria entre uno y otro modelo de banca comercial ha llegado a nuestros días. En un trabajo en curso del autor de esta nota, se completa el análisis de la evolución histórica pasando revista a los debates en torno a sendos tipos de organización financiera que han tenido lugar desde la primera guerra mundial hasta la crisis de los mercados de valores occidentales en octubre de 1987. No es éste, por tanto, el lugar para pronunciarse sobre si uno u otro mo-

dolo es más adecuado para las necesidades de las sociedades capitalistas contemporáneas. Hecha esta observación querría, sin embargo, concluir estos comentarios aventurando dos reflexiones. *Primera*, las críticas al modelo anglosajón de banca, exigiendo una mayor participación de las entidades de depósito en la financiación a largo plazo, de la industria sostienen concepciones sobre la relación entre las finanzas y el desarrollo industrial de dudosa validez teórica. Con frecuencia, además, estas voces críticas se han levantado en fases de depresión económica, cuando la industria está experimentando los efectos contractivos de políticas monetarias restrictivas. Estas posiciones pretenden manipular la estructura bancaria para alcanzar fines cuya consecución no compete al negocio financiero. La función esencial del sistema de intermediación financiera de una sociedad no es potenciar directamente su crecimiento económico, sino asegurar la eficacia del mecanismo de pagos y preservar la estabilidad del valor de compra de su moneda en el país y en el resto del mundo. Sin duda, en la medida en que se consiga la estabilidad macroeconómica y se mejore la asignación intertemporal de recursos se estará potenciando el crecimiento económico. Pero ningún sistema financiero podrá suplir lo que compete al sistema educativo, a la investigación científica y al avance tecnológico, a la eficacia del sistema legal y al vigor del espíritu de empresa, que son los principales motores del crecimiento económico.

*Por último*, la evidencia sobre quiebras y crisis de solvencia de entidades bancarias, o de fuertes provisiones contra resultados corrientes, muestra que éstas han sido sistemáticamente, tanto en este siglo como en el pasado, consecuencia de carteras de activos excesivamente sesgadas hacia los préstamos a medio y largo plazo. Es difícil encontrar algún caso de crisis bancaria en el que la entidad haya cumplido rigurosamente el principio de configurar su cartera de activos esencialmente con préstamos a corto plazo.

## NOTAS

(1) LAVINGTON (1968), págs. 125 y ss. Sobre el desarrollo del sistema bancario inglés, es también muy interesante consultar MARSHALL (1965), cuya influencia sobre el libro de LAVINGTON es expresamente reconocida por éste.

(2) HAWTREY (1919), págs. 192 y siguientes.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- HAWTREY, R. G. (1919): *Currency and Credit*, Longman, Londres.
- LAVINGTON, F. (1968): *The English Capital Market*, Augustus M. Kelley Reprints, Nueva York.
- MARSHALL, A. (1965): *Money Credit & Commerce*, Augustus M. Kelley Reprints, Nueva York.