

La banca de desarrollo en América Latina

Luces y sombras en la industrialización de la región

Marcelo Rougier (compilador)

Índice

Prólogo, por Carlos Marichal

Introducción, por Pablo López y Marcelo Rougier

- I. *La banca de desarrollo como palanca del crecimiento económico. Explicando los problemas del caso argentino*
Marcelo Rougier
- II. *La experiencia brasileña con bancos de desarrollo: el caso del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil*
Victor de Araujo, Gloria Moraes da Costa, Hildete Pereira de Melo y Ana Caputo
- III. *La Corporación de Fomento y Reconstrucción en Chile como el espíritu de economía política de una época, 1939-1970*
Sergio Durán y Joaquín Fernandois
- IV. *Economía Política de la Promoción Industrial en Colombia: El Instituto de Fomento Industrial, 1940-1964*
Carlos Brando
- V. *La experiencia mexicana con Banca de Fomento: Nacional Financiera entre 1940 y 1982,*
Pablo López

Los autores

Prólogo

Carlos Marichal

LA HISTORIA BANCARIA en América Latina se encuentra apenas en sus inicios pero debe reconocerse que ya se están logrando avances importantes, como lo demuestra este libro de vanguardia que aborda la historia comparada de la experiencia de los bancos de desarrollo en la región. De especial relevancia es el hecho de que los ensayos que tiene el lector entre sus manos vinculan la historia bancaria con la historia industrial y con las políticas de financiamiento del crecimiento económico a largo plazo. Como argumenta atinadamente Marcelo Rougier, el compilador y promotor de este volumen, en cualquier país en una temprana etapa de crecimiento económico moderno, existen numerosos obstáculos a la formación y pleno desarrollo de los mercados financieros: “De ahí la importancia de las instituciones oficiales de desarrollo, bancos industriales o de fomento”.

En una región como la de América Latina que se sitúa en un nivel medio de desarrollo económico y social, es esencial explorar los factores que explican tantos los éxitos como los igualmente numerosos fracasos en impulsar el crecimiento. Sin éste una sociedad se estanca y deja de ofrecer oportunidades a sus habitantes de mejorar sus niveles de vida. ¿Cuáles son los secretos de un proceso de expansión económico sostenido y cuales las secuelas de una falta de crecimiento? Éstas son preguntas que un gran número de economistas e historiadores indagan, exploran y relatan para intentar descubrir principios valederos y aplicables para casi cualquier sociedad u economía.

El esfuerzo por diagnosticar las fuentes del crecimiento económico ya tiene una larga trayectoria en las investigaciones en ciencias sociales, al igual que aquellas que exploran las causas del atraso relativo. Fue, en buena medida, con el nacimiento de la disciplina de la *economía del desarrollo* en los decenios de 1940 y 1950 que se comenzó a ahondar en esta gran problemática. Entonces se propusieron algunos de los grandes interrogantes e hipótesis que han guiado a los investigadores, pudiendo señalarse como pioneros a figuras como Colin Clark, autor de *Conditions of Economic Progress* (1940), que puede calificarse como el primer tratado de la economía del desarrollo. Por no hablar de Jan Tinbergen, Gunnar Myrdal o Walter Lewis, destacados e influyentes investigadores e ideólogos de la misma generación.

Si bien la preocupación de los primeros economistas del desarrollo estuvo centrada primero en los temas de la reconstrucción de las economías de muchas naciones después de la Segunda Guerra Mundial, fue ganando algún espacio el análisis del atraso en la historia. Alexander Gershenkron fue de los investigadores que planteó con mayor claridad grandes preguntas sobre los factores que explicaban –desde la óptica de la historia comparada– cómo un país alcanzaba a salir del atraso económico y lograba entrar en una senda de la industrialización y modernización económicas. Eligió varios casos de estudio, entre los cuales podemos subrayar el contrapunto que ofrecía entre la Italia y Rusia de fines del siglo XIX, época de la segunda revolución industrial. ¿Cómo lograron estas dos sociedades alcanzar –en este período– tasas de crecimiento similares a las de Alemania o Gran Bretaña? Gershenkron se preguntó sobre las razones que podían explicar este fenómeno. Puso el énfasis en el aumento en las inversiones en industrias e infraestructura, pero cada caso requería una explicación diferente de sus modalidades. En el caso de la Italia finisecular argumentó que fue la creación de grandes bancos de inversión en el norte del país –especialmente en Turín y Milán– uno de los factores claves que logró impulsar una serie de industrias: siderúrgicas, metalmecánica, químicas y textiles. Los nuevos bancos italianos seguían en parte el modelo alemán de bancos universales que establecieron estrechas relaciones con empresas industriales y, por tanto, operaban casi como “bancos de desarrollo” que suplían las deficiencias de los mercados de capitales formales. En el caso de Rusia, en cambio, fue más importante la inversión estatal que contribuyó de manera poderosa a la expansión de los ferrocarriles, la siderurgia y las industrias navales y de armamentos; aunque investigaciones más recientes también han resaltado la importancia de grandes inversiones directas extranjeras antes de la Primera Guerra Mundial en los sectores minero, petrolero y manufacturero. En el caso de la Rusia zarista, Gershenkron sugería que el Estado operaba como una gran agencia de desarrollo en determinados sectores estratégicos.

La idea de que el aumento de la tasas de inversión constituía el secreto del despegue económico fue llevado a su máxima expresión por Walter Rostov, otro economista, convertido en historiador económico, quien propuso en los años de 1950 un esquema muy sencillo de las etapas del crecimiento basado en dicho concepto: de acuerdo con su argumento, si un país alcanzaba una tasa de inversión anual equivalente al 10% del producto interno bruto comenzaba el despegue. Lamentablemente, esta simplificación tendía a desvirtuar investigaciones más rigurosas que eran atentas a las diferencias y matices entre casos históricos. Y pronto se hizo evidente que se hacía necesario ir más

allá de este tipo de fórmulas bastante elementales para plantear preguntas nuevas y más complejas acerca de la historia comparada del crecimiento económico.

De allí que desde los años de 1960, en adelante, se desplegó un gran esfuerzo de investigadores, incluyendo tanto economistas como historiadores por afrontar un menú cada vez más amplio de interrogantes sobre la historia y trayectoria del crecimiento económico en muchos países. De allí que se fueran consolidando los campos especializados de historia industrial, agraria, minera, del comercio, de la banca y finanzas, así como la historia de la tecnología, de la distribución del ingreso, del transporte y comunicaciones, etc. Hoy en día, existen centenares de especialistas en las diferentes universidades del mundo que se abocan a estos temas, así como una serie de asociaciones y revistas especializadas por sector. Este es también el caso en Latinoamérica donde ya existen varias asociaciones de historia económica y un creciente número de trabajos de tipo comparativo.

En el presente libro se aborda un tema poco trabajado anteriormente en la historia económica y empresarial latinoamericana que es el estudio de la trayectoria de los bancos de desarrollo desde mediados del siglo **X** hasta fechas recientes. Como señalan Marcelo Rougier y Pablo López en el ensayo introductorio al volumen, el objetivo de los trabajos reunidos consiste en identificar las estrategias de crédito a largo plazo, las instituciones claves, las herramientas aplicadas y los sectores beneficiados con el crédito de estos bancos de desarrollo en una buena parte de los mayores países latinoamericanos: Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México. Una atenta lectura a los ensayos sobre cada caso demuestra que este colectivo de investigadores ha logrado presentar una enorme cantidad de información nueva y detallada no sólo sobre la historia de los bancos de desarrollo sino también sobre las políticas de desarrollo implementadas en cada país y sobre la historia económica de cada una de las cinco naciones estudiadas a lo largo de más de medio siglo. Pero antes de sugerir más concretamente porqué dichos ensayos constituyen aportaciones claves para nuestro conocimiento de la historia financiera y económica de la América Latina contemporánea, me parece de utilidad introducir algunos interrogantes de tipo general con objeto de sugerir la forma en que los estudios de casos presentados en las páginas que siguen nos remiten a grandes preguntas sobre la naturaleza del desarrollo en la región y su relación con políticas económicas y con nuevos marcos institucionales y organizacionales de empresa.

Comentario [M1]: ¿?

Para comenzar, salta a la vista una primera gran pregunta de tipo histórico que consiste en saber: ¿por qué fue en los años de fines de 1930 y el decenio de 1940-1950 que crearon los bancos de desarrollo? Recordemos, como apuntan Rougier y López en su introducción, que fueron claves dos eventos mayúsculos, la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial en generar condiciones favorables a esta innovación financiera y económica. Los historiadores económicos han descrito y explicado en numerosos trabajos cómo muchos países en desarrollo- cuyas economías habían estado orientadas fuertemente a las exportaciones agrícola/ganaderas o de materias primas, minerales y petróleo, tendieron a abrazar un proceso de industrialización más rápido e intenso después de 1929. Las razones eran sencillas pero poderosas. La crisis mundial de 1929-1932 provocó un colapso de casi 60% del valor del comercio internacional en escasos cuatro años, acompañado por una caída general de precios, especialmente de las materias primas. Ello fue causa y consecuencia del hecho de que los países industrializados ya no contaban con suficientes divisas para pagar por manufacturas importadas a los niveles alcanzados en los primeros decenios del siglo XX. Al reducirse abruptamente la capacidad de importar, la demanda interna no satisfecha en cada país tendía a generar condiciones favorables para impulsar la producción de bienes manufacturados (anteriormente importados) en fábricas domésticas. Este fenómeno de crecimiento *hacia adentro*, acompañado por proteccionismo, fue entonces extensivo tanto a los países industrializados como a los países de la llamada periferia. En América Latina, se generó un proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones (ISI) que fue llevada a cabo por el sector privado pero impulsada y protegida por la mayoría de los gobiernos de la región.

Luego, durante la Segunda Guerra Mundial, también se dieron circunstancias favorables para seguir con la industrialización en los países en desarrollo ya que las principales potencias industriales estaban en guerra. Éstas no podían exportar sus manufacturas en cantidades sustanciales debido a los imperativos industriales del mayor y más devastador conflicto bélico de la historia de la humanidad. En gran parte de América Latina, a lo largo de estos años se generaron graves cuellos de botella en los procesos de industrialización, debido a la dificultad en poder importar maquinaria nueva, tanto para la industria ligera –textiles, procesamiento de alimentos, bebida– como para sectores de bienes intermedios, metales, químicos, energéticos y materiales de construcción. En tanto los países europeos no podían abastecer a los países en desarrollo con maquinaria y bienes de equipo, su comercio exterior cayó abruptamente. En cambio, las importaciones desde

Estados Unidos aumentaron notablemente, pero aún así, no en las cantidades requeridas, ya que la economía norteamericana también estaba volcada a proveer las demandas de bienes para proseguir con la guerra en contra de Alemania e Italia en Europa y en el Norte de África y en contra de Japón en el Pacífico.

De allí que los industriales latinoamericanos se vieran obligados a utilizar su vieja maquinaria a máximos niveles de capacidad durante el conflicto mundial. En tanto eran escasas las fábricas de bienes de capital en la región ni gran capacidad de innovación, se produjeron numerosos cuellos de botella que se sortearon con creciente dificultad. En estas circunstancias, los gobiernos apoyaron a los empresarios industriales con altas tarifas y generosos subsidios con objeto de apuntalar una serie de viejas y nuevas industrias. Ello fue factor importante en la consolidación de las burguesías industriales en ascenso y la expansión de proletariados industriales, al tiempo que se extendía la urbanización y la revolución demográfica con extraordinaria velocidad en toda la región.

Entre los instrumentos favoritos desplegados desde los años de 1940 por los gobiernos latinoamericanos (muchos de tipo populista) deben subrayarse los bancos de desarrollo que fomentaron varios ramos de actividad económica y el despegue de muchas nuevas empresas en la región. Pero uno se pregunta: ¿por qué eran necesarios este nuevo tipo de banco gubernamental? Las razones, en realidad, eran bastante sencillas. Los bancos comerciales en América Latina tradicionalmente no se dedicaban a financiar las industrias excepto en el corto plazo, descontando letras a 90, o como mucho, 180 días. Era infrecuente que invirtieran fondos a largo plazo por el nivel de riesgo, y los banqueros preferían evitar esta opción para no exponerse a la posibilidad quiebras de sus clientes que podrían arrastrar al hundimiento o debilitamiento de los propios bancos que les habían adelantado fondos. Por otra parte, la debilidad de los mercados de capitales formales en los países de la región dificultaba la búsqueda de capitales de riesgo para cualquier empresario innovador, lo que dificultaba el lanzamiento de nuevos proyectos industriales. No era nada fácil lograr vender o colocar acciones entre inversores potenciales, en contraste con lo que ocurría tradicionalmente en los países más avanzados con mercados financieros más profundos y sofisticados.

De allí que puede argumentarse que fueron las fallas o carencias de mercado los que obligaron a los gobiernos latinoamericanos a crear nuevos instrumentos para suplir estas deficiencias que dificultaban la industrialización y el crecimiento económico sostenido.

Los bancos de desarrollo se presentaron desde los años de 1940 como instrumentos idóneos y verdaderas palancas para el progreso económico.

Por otra parte, debe observarse que no existía una fuerte oposición práctica o ideológica a estas innovaciones institucionales por parte de los países avanzados en el período inmediatamente posterior a la Segunda Guerra Mundial. En dichas naciones también se impulsaron los bancos públicos: en Estados Unidos y Japón, por ejemplo, los bancos oficiales de importación/exportación ejercieron un papel fundamental en esa época. En Europa, los gobiernos también se involucraron directamente en el financiamiento de la reconstrucción económica. En Alemania, Bélgica y Francia, por ejemplo, se estatizaron los bancos comerciales después de la guerra y se establecieron políticas de crédito para propiciar las inversiones enormes requeridas para lograr la reconstrucción de la infraestructura básica de transportes, comunicaciones, energía y también para apuntalar a industrias estratégicas. Asimismo, en Italia y España, los organismos estatales de industrialización, el Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) y el Instituto Nacional de Industria (INI), respectivamente, ofrecieron gran número de instrumentos de financiamiento a las industrias.

No obstante, es menester subrayar que en varios países latinoamericanos existía una importante experiencia previa con bancos de desarrollo, habiéndose comenzado a fundar desde antes de la guerra. En este sentido, puede sugerirse que la región fue precursora en vincular políticas de crecimiento económico con bancos de desarrollo. Sin duda, el caso nacional sobresaliente en términos cronológicos en este aspecto es el de México, que es analizado por Pablo López en este volumen, En México comenzaron las innovaciones financieras desde el decenio de 1920, primero con la fundación del Banco Nacional de Crédito Agrícola en 1926, después el Banco de Obras Públicas y Nacional Financiera en 1934, seguido por el Banco de Comercio Exterior en 1938 y algunos instrumentos de desarrollo más especializados. ¿Qué explica este temprano racimo de experimentos financieros? La principal razón estriba en el colapso del sistema bancario y la Bolsa durante la revolución mexicana (1910-1920). Debido a la escasez de financiamiento en la época posrevolucionaria, y dada la urgencia de cumplir con las demandas de numerosos sectores sociales que requerían crédito para poner en marcha sus actividades productivas, el gobierno mexicano encontró en la creación de bancos de desarrollo un camino insuperable para alcanzar estas metas.

Pero, evidentemente, el caso mexicano no era singular. En toda América Latina, como señalan Rougier y López, “entre 1930 y 1940 se crearon 36 instituciones financieras de desarrollo; entre 1940 y 1950 surgieron otras 51 instituciones; y entre 1950 y 1960 se crearon un total de 45 Instituciones”. En este sentido, la práctica de impulsar este tipo de entidades fue una práctica continental y por ello permite comparaciones sugerentes.

Después de México, Chile fue pionera en el financiamiento del fomento económico, como lo demuestran los profesores Sergio Durán y Joaquín Fernandois en su magnífico estudio en el que analizan la creación de la Corporación de Fomento y Reconstrucción (CORFO) en 1939. Curiosamente esta iniciativa y los planes de industrialización cobraron fuerza a partir de un gran terremoto, el de Chillán que tuvo lugar en enero de 1939. Como en nuestros días, cuando un terremoto devastador también ha estimulado un gran proyecto nacional de reconstrucción, en esa época, el gobierno de centro/izquierda del Frente Popular, pudo aprovechar la coyuntura para impulsar la industrialización del país. Los autores del ensayo sostienen que este proyecto fue un éxito y que “durante tres décadas la CORFO protagonizó y condujo la vida económica del país”. Al responsabilizarse por una cuarta parte de las inversiones públicas, el 18% de la inversión nacional bruta entre los años de 1939 y 1954, fue factor fundamental de crecimiento económico. Esta entidad no era exactamente un banco de desarrollo pero cumplió las mismas funciones.

Otro ejemplo aún más exitoso de un banco de desarrollo es el caso del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil (BNDES), que es estudiado detenidamente en el presente volumen por los investigadores Ana Claudia Caputo, Gloria Moraes da Costa, Hildete Pereira de Melo y Victor Leonardo de Araujo. Argumentan que existe consenso en la literatura que “la creación del BNDE fue un paso decisivo para el desarrollo del capitalismo brasileño”, y que contribuyó tanto a proveer de recursos financieros a las nuevas industrias como a la profesionalización de la burocracia brasileña. Desde este punto de vista, uno de los aspectos más singulares es la continuidad en la trayectoria del BNDE que fue pieza clave de los proyectos de desarrollo económico de los sucesivos pero muy diferentes gobiernos, algunos populistas, otros progresistas democráticos, otros conservadores y dictatoriales. Con la fundación del BNDE en 1952, el entonces presidente, Getulio Vargas, logró comenzar a resolver “el mayor cuello de botella financiero brasileño consistía en el financiamiento a largo plazo”. Bajo el gobierno de Kubitschek,

se fortaleció su papel en el terreno de las grandes inversiones industriales, y luego siguió siendo pieza clave. Los autores proporcionan un análisis extremadamente detallado de los programas nacionales de desarrollo y del papel del BND durante la larga dictadura brasileña hasta llegar a la época contemporánea. Hoy en día, bajo un régimen capitalista pero progresista, encabezado por el presidente Luis Inácio Lula da Silva, este banco de desarrollo es, con creces, el mayor banco de desarrollo nacional de Latinoamérica y del mundo.

Muy distinta es la interpretación del investigador Carlos Brando sobre el papel del Instituto de Fomento Industrial de Colombia (IFI), que tradicionalmente era considerado un actor decisivo en “la industrialización del país liderada por el Estado”. Brando ofrece una visión revisionista, argumentado que desde su creación, el IFI fue la principal agencia gubernamental para respaldar a las empresas manufactureras pero sostiene que, en realidad, y en contra de lo que sugiere la literatura, “la contribución del IFI a la industrialización de Colombia no fue significativa, al menos cuando actuó como proveedor directo de capital a las empresas industriales (1940-1964)”. Puntualiza su estudio estudiando cada ramo de inversiones del IFI, señalando, por ejemplo, que en la década de 1940 se destinaron sobre todo a las industrias de llantas de caucho y el acero. En cambio, sostiene que desde 1953 en adelante, sus contribuciones se hicieron menos significativas y también menos transparentes.

Otro caso de una experiencia inicialmente exitosa que luego se fue desdibujando se analiza en el ensayo de Marcelo Rougier sobre el Banco de Crédito Industrial fundado en Argentina en los años de 1940, luego transformado en el decenio de 1960 en Banco Nacional de Desarrollo, hoy desaparecido. Rougier argumenta que la creación del Banco de Crédito Industrial Argentino en 1944 se orientó a cumplir los objetivos promovidos por dirigentes intelectuales, empresariales y políticos de la época que deseaban que “el crédito industrial de largo plazo destinado a la inversión podría impulsar a aquellas ramas industriales que más interesaban a la economía nacional, a las economías regionales y a las ramas básicas proveedoras de insumos para otros sectores de la industria”. Sin embargo, en los años de 1950, algunos de estas metas de largo plazo fueron sacrificados para apoyar las operaciones a corto plazo de una cantidad considerable de empresas, públicas y privadas. Luego, con las administraciones desarrollistas, entre 1955 1965 ese dio un mayor **apon** a las industrias de metal maquinita y de producción de bienes de

Comentario [D2]: ¿?

consumo eléctrico. Luego de una gran actividad en los decenios de 1940 y 1950 el Banco de Crédito Industrial fue perdiendo protagonismo. Su posterior transformación en Banco Nacional de Desarrollo permitió cierto impulso al financiamiento de ciertas grandes empresas de bienes intermedios pero este esfuerzo no resultó duradero debido al golpe militar de 1976, que fue cercenando sus actividades, para luego entrar en una larga etapa de estancamiento, antes de su fallecimiento en 1992 a raíz de los proyectos privatizadores del gobierno de Carlos Menem.

Los cinco casos de estudio en este volumen nos hablan del contraste entre éxito y fracaso en el largo plazo de los diferentes casos nacionales de banca de desarrollo. El contraste se manifiesta entre el caso de éxito notorio de Brasil en este terreno con los casos complejos, traumáticos y verdaderamente tristes de la pérdida de importancia de la banca de desarrollo en Colombia, Chile y México. Recordemos, en este sentido, que el enorme éxito del BNDES es motivo hoy en día (a fines de 2010) de una combinación de elogios y suspicacia en la prensa financiera y económica internacional. El hecho de que el BNDES haya superado al propio Banco Mundial en el volumen de créditos otorgados en este año ha sido comentado de manera diversa. Para algunos, este banco de desarrollo nacional ha permitido a Brasil sortear los impactos negativos de la enorme crisis mundial que llegó a su cúspide en 2008-2009. Otros observadores critican el papel de un banco estatal tan exitoso pues temen que desplace a la banca privada. En todo caso, el caso del BNDES sugiere que en Brasil la ideología industrialista realmente ha triunfado en el largo plazo y está contribuyendo a unas tasas de crecimiento impresionantes por no hablar de una mayor innovación industrial en muchos sectores.

Por último, conviene hacer notar que si bien los bancos de desarrollo estudiados en este libro son o fueron esencialmente bancos industriales, en determinados momentos también han cumplido otras funciones, como bancos comerciales y de financiamiento de transportes, comunicaciones e infraestructura. En este sentido, tampoco debe olvidarse que en Latinoamérica otros bancos y agencias de financiamiento del desarrollo se han volcado al sector agrario mientras que cierto número se especializan en el ramo hipotecario o en el financiamiento regional y/o cooperativo. En este sentido es destacable un reciente estudio publicado por el Instituto de Estudios Peruanos (IEP) que analiza de manera comparativa y crítica las experiencias de banca de fomento agraria en América Latina y la naturaleza de sus componentes institucionales. Para todos aquellos interesados

en el conocimiento del conjunto de estas entidades vale la pena asimismo revisar las actividades actuales de la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE), la cual registra entre sus miembros activos unos sesenta bancos y agencias públicas (y privadas) en 2010, además de buen número de bancos y agencias adherentes.

En todo caso, para entender la compleja historia de la banca del desarrollo en América Latina nada mejor que ahondar y disfrutar del presente libro, obra verdaderamente pionera, coordinada por Marcelo Rougier y realizada por un excelente conjunto de investigadores de varios países. Su lectura permite entender en detalle una gran cantidad de facetas esenciales de la historia económica y política de la región durante el último medio siglo.

Introducción

Pablo López y Marcelo Rougier

EL DESARROLLO ECONÓMICO ha vuelto a ser un tema de gran debate en el actual contexto latinoamericano. Luego de que las políticas neoliberales dejaron huellas indelebles de frustración a su paso, en los últimos tiempos ha renacido una interesante discusión acerca del papel que debe cumplir el Estado y cuál debe ser su actuación en torno a políticas específicas con el objetivo de impulsar el crecimiento económico y el bienestar social. Diversos analistas anudan esa estrategia de largo aliento con el impulso del sector manufacturero, y desde ese punto de vista, el financiamiento de la industria resulta clave, especialmente en lo que se refiere a la promoción de la inversión y a los instrumentos formales que se encuentran asociados a ella.

Las políticas de financiamiento de largo plazo pueden incluirse dentro de un concepto genérico de “Instituciones Financieras de Desarrollo” (IFD) o “banca de desarrollo” (BD), donde descuellan variados formatos institucionales que responden a particularidades de las estructuras productivas y las estrategias definidas en determinados contextos históricos. En su descripción más actualizada, el concepto genérico de BD se entiende como: a) la existencia de bancos de crédito de largo plazo dedicados a promover la inversión en proyectos prioritarios; b) una operatoria con recursos en moneda nacional; c) la capacidad en la formación del precio del crédito de largo plazo; y d) la existencia de entidades controladas por estados nacionales (Mariante, 2007). En el ámbito latinoamericano los bancos industriales, de fomento o de desarrollo tuvieron bajo diversos formatos y características operacionales su máxima expresión durante el predominio de un modelo de acumulación basado en la industria entre 1930 y 1980, la denominada Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI). Las estrategias de financiamiento y los instrumentos desarrollados para tal fin –jurídicos, institucionales y políticos– tuvieron una estrecha correlación con ese ambiente histórico donde la manufactura poseía un papel central como articuladora de la economía y del conjunto social.

No obstante, las IFD han sido cuestionadas fuertemente a partir de la década de 1980 y en particular durante los años noventa, a la par que se criticaba la política de industrialización por sustitución de importaciones, el “paradigma industrial”, la teoría keynesiana y la intervención del Estado en la economía. El diagnóstico subyacente a la

liberalización de los sistemas financieros no sólo enfatizó el problema de la regulación de la tasa de interés sino también el fuerte dirigismo estatal en la asignación crediticia de estas instituciones. La corrupción y la debilidad de los criterios de canalización de los recursos, la ineficiencia y la persistente insolvencia que acentuaba el déficit fiscal y terminaba por promover la inflación, las convirtieron en blancos privilegiados del proceso de reforma.

La concepción básica detrás de esa reforma era que la existencia de mercados segmentados, la insuficiencia de ahorro, y el lento crecimiento, se explicaban por la intervención de los gobiernos en los mercados financieros lo cual tenía efectos negativos en la generación de ahorros. En consecuencia, las políticas debían eliminar todo tipo de interferencia oficial, para de ese modo dejar que el mercado sea el responsable de asignar el ahorro y la inversión productiva (Calderón Alcas, 2005). De todos modos, quizás la crítica más importante a las instituciones de fomento se refiera al otorgamiento de créditos a tasas de interés reales negativas, por efecto del proceso inflacionario; una situación que beneficia a los tomadores de crédito y provoca muchas veces una asignación ineficiente de los recursos (dado que se pueden tomar préstamos “baratos” para proyectos de dudosa viabilidad o no rentables en el largo plazo). En especial, los sectores vinculados al pensamiento neoclásico y proclives a impulsar “reformas estructurales” en los países en desarrollo señalaron esta característica y sus consecuencias: empresarios prebendarios, escaso fomento al desarrollo tecnológico y la competencia, mal uso de los recursos públicos, retroalimentación del proceso inflacionario, etcétera.

Como resultado de la fuerte deslegitimación que sufrieron estas entidades, las propuestas prevalecientes en esos años noventa plantearon o bien la liquidación lisa y llana de las IFD o su reestructuración con distintos énfasis. No obstante, esas reformas tampoco resultaron en un aumento significativo del ahorro nacional, más bien se incrementó la dependencia de flujos financieros altamente volátiles. Estos factores, unidos a la falta de desarrollo de los mercados de capitales, se tradujeron en la precariedad de los recursos financieros necesarios para sustentar el proceso de desarrollo, y especialmente en la limitación del acceso al financiamiento privado de algunos sectores de alta significación económica y social como las pymes y las empresas de innovación tecnológica.

De todos modos, pese a las críticas respecto al funcionamiento de las IFD durante la ISI y el fracaso posterior de los intentos de reforma impulsada por la perspectiva

neoliberal, la experiencia histórica, muchas veces negada por los promotores del retiro del estado, presenta tozudamente distintas alternativas y casos de instituciones con gran capacidad para impulsar el crecimiento económico. El propio Banco Mundial ha reconocido que las políticas crediticias de los países del sudeste asiático, por ejemplo, han utilizado muchas veces los mismos instrumentos de política económica que los países latinoamericanos, aunque con mejores resultados. En la mayoría de los países involucrados en el “milagro de Asia Oriental” los gobiernos llevaron adelante políticas activas o “intervenciones selectivas” para fomentar el desarrollo: créditos subvencionados y orientados a industrias específicas, protección arancelaria, inversiones públicas en investigación y tecnología, fomento de las exportaciones con créditos especiales, etcétera.

Estos países estimularon la inversión con diferentes medios: crearon un ambiente propicio mediante la combinación de políticas tributarias favorables a la inversión y políticas que mantenían bajos los precios relativos de los bienes de capital. También controlaron los tipos de interés sobre los depósitos y los préstamos a niveles inferiores a los de equilibrio del mercado (lo que se conoce como “represión financiera”) para ciertos momentos. En muchos casos las tasas de interés resultantes fueron negativas o tendieron a cero. Esa represión financiera requirió el racionamiento del crédito con los consiguientes riesgos de una asignación desacertada del capital, pero los gobiernos de los “tigres” orientaron los préstamos a actividades con elevados rendimientos sociales, dirigidos especialmente a promover las exportaciones manufactureras. Además, no sólo se reguló el mercado financiero sino que algunos países contaron especialmente con instituciones estatales que proporcionaban fondos de inversión o las controlaba, y en otros ofrecía garantías explícitas a los tomadores de crédito o garantizaba la viabilidad financiera de los proyectos promovidos.

No es necesario recurrir a ejemplos exitosos en geografías distantes. La experiencia en algunos países del área latinoamericana también demuestra que es factible organizar una institución con capacidad de financiar determinados sectores industriales y entroncarlos con los objetivos del desarrollo, al menos en determinados contextos. En consecuencia, visitar aquellas experiencias tiene un gran valor histórico para una comprensión más acabada de los procesos de industrialización, de sus éxitos, fracasos y dilemas; pero además resulta imprescindible como guía para pensar en nuevos y mejores diseños institucionales que se ajusten a las necesidades y desafíos actuales.

Los casos analizados en este libro, si bien considerando sus especificidades en términos de estructura económico-social y dinámica política, intentan identificar cuáles

fueron las estrategias de crédito a largo plazo en el espacio latinoamericano, qué tipo de instituciones desarrollaron esa práctica, cuáles fueron las herramientas aplicadas y qué sectores fueron los beneficiados con el acceso al crédito, y finalmente si esas experiencias fueron relevantes dentro del conjunto de instrumentos de política industrial para impulsar el crecimiento en los principales países de la región: Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México. Antes de presentar esos trabajos, repasemos primero algunos conceptos generales sobre financiamiento y banca de desarrollo con el propósito de enmarcar los análisis y estudios que componen la compilación.

El financiamiento de los procesos de crecimiento y desarrollo

Todo proceso de crecimiento económico requiere de inversiones para llevarse adelante. Estas inversiones implican gastos en equipos y bienes de capital que solo pueden realizarse si se dispone del capital financiero necesario; a su vez, deben existir los mecanismos para que esos fondos se canalicen hacia quienes pueden realizar las inversiones. Dicho en otras palabras, el crecimiento de la producción se produce gracias a la formación de capital, su acumulación y su encauzamiento hacia las unidades económicas que demandan fondos para sus inversiones. Por otra parte, las inversiones que se realizan determinan el perfil de ese crecimiento y, en definitiva, las posibilidades de que ese crecimiento conduzca a un proceso de desarrollo.

El análisis del financiamiento del crecimiento y el desarrollo abarca, por lo tanto, distintas aristas. Por un lado, la generación de ahorros y la manera en que éstos fluyen hacia otros sectores. Por otro lado, cómo esos ahorros son asignados luego entre los distintos demandantes de fondos. Esto implica entender la actuación de los intermediarios financieros y, a su vez, el papel del Estado y su influencia (o no) en el destino de los recursos. En la búsqueda de inducir un proceso de desarrollo económico, este último punto es muy importante, porque el Estado se vuelve un participante del sistema financiero, ya sea induciendo al sector privado a actuar en función de determinado patrón de asignación de recursos, o a través de instituciones públicas, o mediante una combinación de ambas.

Al centrarnos en la cuestión del financiamiento, debemos analizar de qué forma los excedentes generados en la economía se canalizan hacia aquellas unidades dispuestas a invertir, una relación que se encuentra mediada por los mercados financieros a través del crédito. El crédito surge a partir de la existencia de capital inmovilizado y permite ponerlo

a disposición de los procesos de producción y circulación. De esta manera, a partir de las relaciones crediticias, el capital monetario se transforma en capital real, esto es, capital que permite ampliar el volumen de producción y fortalecer las fuerzas productivas. El crédito potencia, así, las posibilidades de crecimiento y desarrollo.

Sin embargo, en una economía capitalista en rápido crecimiento se multiplican las relaciones de débito-crédito en forma tal que la acumulación financiera puede muchas veces crecer más que la acumulación real de capital. Esto es así porque solo una parte de los créditos son para el financiamiento de la formación de capital. Los créditos también financian la producción corriente (fundamental para el mantenimiento de un determinado nivel de actividad), el consumo (importante para el mantenimiento o ampliación del nivel de demanda efectiva, en especial en bienes de consumo durables, y elevar el nivel de esa demanda cuando haya descendido por algún motivo) y la adquisición de activos reales o financieros ya existentes.

Cierto es que, para que el crédito pueda cumplir estas funciones deben existir formas institucionales a través de las cuales el crédito pueda funcionar. En este sentido, la estructura financiera resulta relevante en cualquier economía, ya que sus características determinarán de qué manera se distribuirán los recursos entre los distintos destinos posibles del crédito. Aunque la dinámica fundamental del desarrollo económico descansa por fuera del sistema financiero, la manera en que el sistema está estructurado puede fomentar o retrasar el desarrollo.¹

Por ejemplo, Cameron (1967) planteó la distinción entre tres casos: 1) cuando la estructura financiera restringe y dificulta el desarrollo industrial y comercial; 2) cuando el sistema financiero simplemente se acomoda a las necesidades de los tomadores de créditos; 3) cuando las instituciones financieras promueven activamente nuevas oportunidades de inversión o incentivan la toma de crédito y proveen otros servicios. En el mismo sentido, un estudio de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 1971), marcaba que una estructura financiera “neutra”, permite y promueve la canalización de recursos hacia las actividades dominantes desde las condiciones de rentabilidad y posibilidades de expansión pero sin alterar las características del patrón de crecimiento. Por otro lado, un sistema financiero “desarrollista”, que cumple un papel activo en la asignación de recursos, dirige los fondos hacia los fines considerados prioritarios según el efecto que tienen en la aceleración del desarrollo económico y social.

¹ Véase Cameron, 1972.

Esto quiere decir que la estructura del sistema financiero y la manera que desarrolla sus funciones afecta, para bien o para mal, el progreso de la industrialización y del desarrollo económico.

El financiamiento del desarrollo engloba, por tanto, no solo el encauzamiento de los recursos desde los sectores superavitarios hacia los deficitarios, sino la asignación de los excedentes hacia aquellos sectores considerados prioritarios, no solo en función de lograr un sendero de crecimiento, sino con el objetivo de alcanzar el desarrollo. En este aspecto, juegan un papel importante las políticas públicas y, según el caso, instituciones oficiales específicas. Por todo esto, el estudio del desenvolvimiento de las estructuras financieras en los países latinoamericanos durante la etapa de industrialización sustitutiva de importaciones puede brindar muchas claves para comprender de qué manera el sector financiero ha interactuado (e interactúa) con el sector real (obstaculizándolo o facilitándolo) en función de las necesidades de los procesos de desarrollo.

El papel de los bancos en el desarrollo industrial

Históricamente, los bancos se desarrollaron a partir de la génesis misma del dinero, ya que su primer función era la de cambiar monedas, pesándolas previamente para averiguar la cantidad exacta de metal precioso que contenían.² Los bancos actuaban también como entidades de depósito, pero no como prestamistas, sino simplemente realizaban la tarea de custodia. Esto era importante para la confianza de los depositantes y las entidades trataban de ganarse la reputación de estar libres de riesgo.

A partir de esas primeras funciones, la actividad crediticia de los bancos fue desarrollándose lentamente y con diferentes características. Previo a la Revolución Industrial, los créditos bancarios estaban asociados a la financiación de las actividades agrícolas. A su vez, las guerras se convirtieron en oportunidades para realizar préstamos y la financiación de las mismas se pasó a ser una importante actividad bancaria.³ También los créditos comerciales (créditos de letras) jugaron un papel importante para el proceso de circulación de mercancías en los albores del capitalismo. Los bancos, en este aspecto, completaban las relaciones entre los propios capitalistas y productores.

² Véase Freixas y Rochet, 1999.

³ Véase, por ejemplo, Kindleberger, 1988.

A principios del siglo XIX comenzaron a producirse en las economías más avanzadas innovaciones en el plano de las instituciones financieras. Esta “revolución financiera” si bien se produjo en forma posterior a la Revolución Industrial, resulta importante para comprender en toda su complejidad dicho proceso. En Gran Bretaña comenzaron a extenderse organizaciones financieras de carácter local, llamadas “casas bancarias privadas” que ofrecían créditos por períodos breves. En la misma época comenzó a aumentar la importancia del crédito bancario destinado a la financiación del capital de trabajo.⁴

Un entrelazamiento mayor entre la actividad bancaria y la industria se produjo avanzado el siglo XIX, cuando comenzó a desarrollarse la banca de inversión. Esta era un tipo diferente de institución con un concepto distinto de la actividad crediticia tradicional. La nueva actividad consistía en adelantar dinero a la industria en lugar de ser mero prestamista. Así, los bancos otorgaban créditos para transformarse en capital fijo de la empresa, por lo que se producía un entrelazamiento más complejo entre sistema financiero y economía real. En ese caso, la preocupación de los bancos ya no quedó circunscrita exclusivamente a la situación momentánea de la empresa y del mercado, sino que estas entidades comenzaron a tener un interés en la situación futura, tanto de la empresa como del mercado. Estas interrelaciones entre entidades bancarias y empresas industriales, evolucionó a tal punto que generó, en muchos casos, la administración de los bancos por parte de los industriales y, en otros, el control de empresas productivas por parte de bancos.⁵

Los orígenes de los bancos de inversión están sin duda ligados a la aparición de la Société Générale en Bélgica, creada en 1822, y su actividad de financiamiento de proyectos de minería, propiedades forestales e industria pesada. Organizada como una sociedad por acciones, pudo reunir para iniciar operaciones un capital superior al que podían reunir los banqueros individuales. En un país pequeño como Bélgica, esto le dio al banco una potencia extraordinaria, que desarrolló un rol promotor de empresas industrial

⁴ Véase Kindleberger, 1988.

⁵ Véase Hilferding (1910), quien en su ya clásico libro “El Capital Financiero” se ocupó de dar cuenta de la “cada vez más estrecha relación entre el capital bancario y el industrial. Esta relación es la causa de que el capital tome la forma de capital financiero...” sostenía el autor en la introducción. Siguiendo a Hilferding, Nicolai Bujarin también explicó este creciente entrelazamiento entre los bancos y la industria: “Una parte cada vez mayor del capital industrial no pertenece a los industriales que los ponen en circulación. Estos no disponen de aquel sino por intermedio del banco, que representa ante ellos a los propietarios de ese capital. De otro lado, el banco mismo está obligado a invertir en la industria una parte cada vez más grande de sus capitales. De ello resulta que el banco se convierte progresivamente en un capitalista industrial. Este capital bancario, es decir, este capital-dinero que se ha transformado así efectivamente en capital industrial, yo le llamo (siguiendo a Hilferding) capital financiero”. Bujarin (1916: 91).

que resultó muy importante en el extraordinario avance del proceso de industrialización en ese país entre 1820 y 1870.⁶

Gerschenkron (1952) enfatizó en el papel destacado que jugaron las instituciones bancarias en los procesos de industrialización de países como Francia y Alemania. En Francia, el banco *Crédit Mobilier* (creado a mediados del siglo XIX) se diferenció de los bancos ingleses, destinados a servir de fuente de capital de corto plazo y fue utilizado como modelo por los bancos alemanes, que combinaron la financiación de las necesidades de inversión a largo plazo con las actividades de corto plazo de los bancos comerciales. Esto les daba mayor seguridad que el Banco francés, que dependía excesivamente del andar de las industrias para continuar con sus actividades. Igualmente, los bancos alemanes, sin tanta exposición, mantenían una estrecha relación con la industria a partir de un modelo que fue seguido también por los bancos austriacos e italianos.

Esta modalidad es un claro ejemplo del entrelazamiento entre la banca y la industria. En palabras de Gerschenkron:

Mediante la idea de conceder préstamos, que si bien formalmente tenían un carácter a corto plazo, pero que se trataban en realidad de créditos de cuenta corriente a largo plazo, y haciendo que la institución de los consejos supervisores se desarrollase hasta llegar a ser uno de los órganos más poderosos dentro de las organizaciones corporativas, los bancos adquirieron una ascendencia tal sobre las empresas industriales, que llegó a rebasar la esfera del control financiero para alcanzar la de las decisiones de dirección y empresa.⁷

Este papel de las instituciones bancarias fue diferente que en el proceso de industrialización en Inglaterra, donde la financiación a largo plazo para la industria no fue parte sustancial del proceso. En ese caso, la acumulación de capital se produjo previamente a partir de una larga fase previa a la Revolución Industrial y el sistema bancario resultante se caracterizó por una gran competencia de muchas y pequeñas instituciones. En los países que se industrializaron en forma posterior a Inglaterra, el capital resultaba escaso y mayores los tamaños de plantas necesarios. Los bancos de inversión, como la *Société Générale* belga, o los bancos mixtos alemanes, permitieron

⁶ Véase Cameron *et al.*, 1967.

⁷ Gerschenkron (1952: 22).

reunir sumas de capital acordes a las necesidades del proceso de industrialización.⁸ En este sentido, para Gerschenkron, los bancos, en el campo de la inversión industrial, deben considerarse como instrumentos específicos de la industrialización para los países de industrialización tardía.

La relación planteada por Gerschenkron entre los bancos y el crecimiento y desarrollo económico se encuentra en permanente debate (Edwards y Ogilvie, 1995). En la primera parte del siglo XX, Schumpeter planteó la importancia de la banca en el crecimiento, ya que estas instituciones tienen las posibilidades de asignar recursos a los empresarios innovadores, que, como sabemos, jugaban un rol central en el esquema schumpeteriano.⁹ Más allá que no resulta claro cuál es la causalidad entre la profundización y expansión de los mercados financieros y los procesos de crecimiento y desarrollo, la evidencia histórica parece demostrar que el sistema bancario puede jugar un papel positivo induciendo el crecimiento, ser un agente pasivo respondiendo a la demanda de fondos o incluso convertirse en una limitación para el avance del proceso.¹⁰ Lo cierto es que con el correr del siglo XX la actuación crediticia de los bancos comerciales quedó vinculada a los préstamos a corto plazo, mientras que solo algunas instituciones bancarias específicas tuvieron como función la financiación de proyectos industriales.

El mercado de capitales y las sociedades por acciones

El origen de los mercados accionarios debe buscarse en el nacimiento y propagación de las sociedades por acciones o sociedades anónimas. La difusión de este tipo de sociedades es un proceso histórico que se desarrolló con el propio progreso del sistema capitalista. En ese desarrollo, las empresas privadas e individuales (en muchos casos familiares) fueron cediendo lugar a las sociedades por acciones en las que el capital es social, ya que pertenece a individuos directamente asociados. El reemplazo de las empresas individuales por empresas sociales es un largo proceso de desarrollo histórico en el que una forma no sustituye a otra de manera lineal, sino que ambas conviven por largo tiempo, aunque la segunda va cobrando cada vez más relevancia.

⁸ Ver Cameron *et al*, 1967.

⁹ Ver Schumpeter, 1934.

¹⁰ Esto es la conclusión que se desprende del estudio de las experiencias históricas de los países que hoy son considerados avanzados. Al respecto, pueden consultarse los trabajos compilados en Cameron *et al*, 1967, y en Cameron, 1972.

En la evolución del capitalismo, el avance de las sociedades por acciones está directamente relacionado con el desarrollo de las fuerzas productivas, ya que permite una escala de producción imposible para capitales individuales. En este sentido, la aparición del ferrocarril jugó un papel decisivo ya que introdujo la necesidad de fondos para ser invertidos que excedían la capacidad de reunirlos de una persona o de una familia.¹¹

Lo cierto es que esta transición de empresas individuales a sociedades por acciones implica la disociación del capitalista industrial de la función de empresario industrial. En las sociedades por acciones el empresario se presenta como administrador del capital ajeno y el propietario del capital no actúa como empresario. En las empresas individuales, en cambio, el empresario invierte su capital en la empresa y se encarga de llevar adelante el negocio.¹² En las sociedades por acciones el capitalista simplemente transfiere su capital para recibirlo, después de un cierto tiempo, con un interés. Por lo tanto, en este caso, el capital adquiere la función de capital monetario, similar al dinero colocado a interés.

Este tipo de organización abre las posibilidades de financiamiento de la industria. El inversor que coloca su capital en acciones no busca quedar vinculado a la suerte de la empresa a la manera del capitalista industrial, sino que busca un rendimiento y movilidad en su capital; que este siga funcionando como capital monetario. Ahora bien, se presenta aquí una aparente contradicción porque el capital monetario invertido en acciones se transforma en capital productivo, igual que el capital productivo del capitalista individual. Esto es, el capital se utiliza para la compra de máquinas, fuerza de trabajo, materias primas, etcétera.

¿Cómo el capital monetario transformado en capital productivo puede seguir funcionando, para el accionista, como capital monetario? De la manera más sencilla, ya que el accionista no vuelve a recibir ese capital ni tiene derecho sobre él, sino sobre una parte alícuota del beneficio de la empresa. Los activos, esto es, el capital productivo de una sociedad anónima pertenece a la empresa y no a los accionistas. Una acción es una suma de dinero y como tal tiene la capacidad de rendir un interés. Se trata entonces de una renta periódica que no lleva una condición personal y, por lo tanto, es transferible.¹³ De esta manera, el capital colocado en acciones funciona como capital monetario, transferible

¹¹ Véase Hilferding (1910), Cameron (1972), Chandler (1981) y Kindleberger .

¹² Véase, por ejemplo, Alfred Chandler (1981) y John K. Galbraith (1967).

¹³ “En la sociedad capitalista toda suma de dinero obtiene la capacidad de rendir interés; [...] toda renta periódica que sea transferible se considerará como interés de un capital y recibe un precio igual al importe capitalizado según el tipo de interés dominante.” Hilferding (1910: 105).

y móvil, en la forma de un título valor representativo de una parte del capital productivo, inmóvil e intransferible, de la empresa. El capital sufre, entonces, un desdoblamiento: por un lado, se transforma en medios de producción y, por otro lado, ese capital se expresa en títulos que adquieren una existencia propia y separada del capital físico al que representan.

Así, en las sociedades por acciones, los propietarios o socios pueden deshacerse de su participación, vendiéndosela a terceros que pasan a adquirir la calidad de socios. Por lo tanto, para completar el proceso es fundamental la existencia de mercados donde se vendan y compren esos derechos a participar en los beneficios de las empresas. Esta posibilidad se crea a partir del desarrollo de mercados propios, esto es, las Bolsas de Valores o mercados bursátiles. El accionista, entonces, está siempre en condiciones de recuperar su capital vendiendo sus acciones, al igual que el capitalista monetario.

En definitiva, entonces, la existencia de Bolsas de Valores, permite que el capital en acciones sea realizable en cualquier momento, dándole el carácter de capital monetario. Esta forma de sociedades, permite, pues, que la participación de un integrante de la sociedad anónima sea fácilmente transable, de tal manera de habilitar una salida rápida de la propiedad de la sociedad. Así, se genera el incentivo para que el capital disponible fluya hacia este tipo de inversión.

Desde el punto de vista de la empresa, las acciones se emiten, es decir, se venden por dinero. Descontados los costos de intermediación (por ejemplo, la ganancia del banco que ha hecho la emisión), lo recibido por dicha venta se transforma en capital productivo. El capital productivo ingresa en el ámbito propio de circulación, transformándose en mercancías que se venden en el mercado generando a su vez, en una situación normal del mercado, una suma de dinero distinta y superior a la inicial.

Por lo tanto, si estas vuelven a circular, lo hacen en un mercado propio, que como dijimos, es la Bolsa de Valores. Para ello se requiere dinero complementario. Ahora bien, esta circulación se encuentra absolutamente dissociada del capital real industrial de la empresa. Una vez emitida la acción y transformada la suma de dinero obtenida en capital productivo, los cambios de manos que sufra no afectan en forma directa al capital industrial de la empresa.¹⁴

La Bolsa, entonces, permite a las empresas (solo a algunas) obtener financiamiento, a través de la emisión de acciones o de activos representativos de deuda. En esta actividad

¹⁴ Aunque sí podría notarse que, en última instancia, el precio de las acciones dependerá de los rendimientos de la empresa, esto es, de la realización de las mercancías producidas por la sociedad en el mercado.

la Bolsa compite con el sistema bancario. A su vez, además de la concentración de fondos, permite el financiamiento a largo plazo. Los recursos se incorporan como capital de la empresa y quien aportó el capital puede vender su parte cuando quiera, sin afectar a los fondos de las empresas. Se trata, entonces, de la forma por excelencia para conseguir financiamiento a largo plazo.

En definitiva, a los efectos del financiamiento (ya sea de una empresa o de muchas en el caso de un proceso de desarrollo), lo que interesa es el mercado primario, la emisión de acciones, de títulos de deuda u otros instrumentos que sirvan para obtener fondos. La circulación de estos títulos en el mercado secundario y sus cambios de manos, no hacen al financiamiento de la empresa en forma directa, aunque, como vimos, son una condición necesaria para atraer capital monetario a la compra de acciones.

En estas condiciones, la función de las Bolsas de Valores fue variando en el transcurso de la historia de las economías modernas. En una primera etapa, la Bolsa solo procuraba la reunión de capitales monetarios libres para la transacción de dinero (en diversas clases) y de letras de cambio. Luego, las Bolsas cobraron un gran impulso a través del crédito estatal y el mercado bursátil se convirtió en el mercado de los empréstitos de los Estados.

Como vimos, la penetración cada vez mayor de las sociedades por acciones en la industria fue a la vez causa y consecuencia de la formación del mercado bursátil. Por un lado, la transacción de acciones implica un impulso para las Bolsas y, por el otro, la existencia de un mercado para la negociación de esas acciones es la condición necesaria para el desarrollo de la sociedad por acciones. Históricamente, los mercados nacionales de capitales comenzaron a desarrollarse en forma posterior a los bancos de inversión. En los países avanzados, a mediados del siglo XIX se estructuraron estos mercados que permitían acumular cantidades dispersas de fondos que se originaban fundamentalmente en el sector agropecuario y tenían como destino el sector público. A su vez, como parte del financiamiento de las empresas, los mercados bursátiles parecen haber sido una consecuencia del desarrollo industrial y no una causa. Más aún, en los procesos de industrialización inducidos (en mayor o menor medida) por el Estado, los mercados accionarios no parecen haber tenido un gran protagonismo, al menos en las primeras etapas del proceso. Los mercados bursátiles parecen convertirse en alternativas de financiamiento para las empresas en estadios superiores de la industrialización.

Ante esto, no es extraño que en los países en desarrollo, la deficiencia en la organización de instituciones financieras en general y de mercados de capitales en

particular resultara notoria durante el siglo XX. A partir de la difusión, en muchos de estos países, de procesos de industrialización, comenzaron a estimularse los mecanismos financieros que acompañaban dichos procesos. Lentamente fueron volviéndose más activos los mercados bursátiles en la negociación de valores privados (en muchos países, las obligaciones del sector público ocuparon el protagonismo en los mercados bursátiles durante muchas décadas).

La realidad de las economías atrasadas muestra que las empresas se financian (y así lo hicieron históricamente) mayormente con recursos propios y que los bancos comerciales son las principales instituciones financieras. El crédito suele ser fundamentalmente a corto plazo y los mercados de crédito formal para deuda a largo plazo o acciones no existen o están poco desarrollados. Como señala Demirgüç-Kunt (1992), solo a medida que se avanza en el proceso de desarrollo económico los mercados financieros se vuelven más sofisticados. De ahí la importancia de las instituciones oficiales de desarrollo, bancos industriales o de fomento.

Existen algunos trabajos que intentan determinar la importancia de los mercados de capitales en los procesos de industrialización y desarrollo. En un trabajo importante, Wai y Patrick (1973) realizaron un estudio de los mercados de capitales existentes en la periferia y concluyeron que solo en Brasil este tenía un impacto positivo en el desarrollo. En la misma dirección Calamanti (1983) argumentó que los mercados de valores tienen un efecto negativo en el desarrollo debido a que exacerban la volatilidad de las fluctuaciones económicas y distorsionan la asignación de recursos. Para De Pablo (1973), Arowolo (1971) y van Agtmael (1984), por el contrario, los mercados de capitales contribuyen al desarrollo.¹⁵

Sin embargo, la literatura existente en este campo es escasa y no permite sacar conclusiones contundentes. En definitiva, queda claro que los mercados bursátiles pueden beneficiar a un proceso de crecimiento sostenido que induzca al desarrollo económico, en la medida que se conviertan en alternativas de canalización del excedente hacia actividades productivas. Sin embargo, la cuestión es determinar en que medida los mercados de capitales tienen la capacidad autónoma de impulsar un proceso de desarrollo e industrialización, o es ese proceso el que genera el desarrollo de los mercados de capitales.

¹⁵ De Pablo consideró que la mejor canalización de los recursos productivos que implica el desarrollo de los mercados de capitales se traduce en una reducción de costos que aumenta las posibilidades de exportación y reduce las importaciones, aliviando así la restricción de divisas con las que se topan los países con problemas de sector externo.

A su vez, y más allá de estos interrogantes, lo cierto es que en el financiamiento de los procesos de crecimiento y desarrollo en la segunda posguerra, el papel de los mercados de capitales no fue destacado. Los mercados bursátiles son instituciones propicias para el financiamiento de empresas y proyectos industriales a largo plazo. Sin embargo, en las condiciones del atraso en el siglo XX, y específicamente en el área latinoamericana, se verificó una gran deficiencia en el crecimiento y la dinámica de los mercados bursátiles.

Como destacan algunos trabajos realizados en esos años, en América latina los mercados de capitales se encontraban en un estadio incipiente de su desarrollo y tuvieron una modesta importancia en el financiamiento de la inversión. La situación no era homogénea en todos los países, pero, aún en aquellos en los que los mercados de valores se encontraban más desarrollados, estos no constituían una alternativa cierta y ampliamente difundida para el financiamiento de las empresas. Estas, recurrían en general a sus propias utilidades y al crédito bancario.¹⁶ En cambio, cumplieron un papel central, variando en importancia según los países, las llamadas Instituciones Financieras de Desarrollo.

Las instituciones financieras de desarrollo

En el siglo XX, comenzaron a surgir a lo largo del mundo instituciones financieras que otorgaban créditos de desarrollo. Se trataba de entidades novedosas, aunque hacían recordar a los bancos de inversión y su contribución al progreso y el crecimiento en el siglo XIX. Los primeros bancos que otorgaron créditos enfocados al desarrollo surgieron tempranamente en el siglo pasado. De 1919 data la *National Development Co.* de Filipinas y de 1920 el Banco de Crédito Industrial español. Sin embargo, fue en las dos décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial que estas instituciones tuvieron su mayor auge en todo el mundo y, especialmente, en los países en desarrollo.

Este tipo de entidades, que en términos genéricos pueden ser llamados bancos de desarrollo o fomento, actuaron, desde sus orígenes, como agentes de transferencia distribuyendo los fondos que reciben de los sectores públicos y privados, así como de organismos internacionales, entre los agentes locales, como empresas industriales. Sin embargo, el énfasis en la intermediación financiera de estas instituciones estaba puesto en

¹⁶ Véase CEMLA (1966), Basch y Kybal (1969) y Oteiza (1971).

el largo plazo a partir de la financiación de proyectos de desarrollo económico, diferenciándose de los bancos comerciales ya que no creaban dinero ni captaban depósitos. A su vez, se diferenciaron también de otras instituciones financieras por el tipo de créditos que otorgaban.

En este sentido, si bien los bancos de fomento son intermediarios financieros, se trata de un tipo especial de intermediación. Comúnmente las instituciones bancarias se endeudan a corto plazo y prestan a corto, mediano o largo plazo. En el caso de los bancos de desarrollo, la característica general, es que se endeudan y otorgan créditos a largo plazo. A su vez, realiza otras funciones no convencionales, como invertir en capital y otorgar asistencia técnica, por lo que, como señaló Maung (1977), un banco de fomento es en realidad una institución híbrida del desarrollo financiero y empresarial.

Buscar una definición de la banca de desarrollo resulta complejo debido a la gran variedad de instituciones que pueden englobarse en ese apelativo y a las múltiples funciones que este tipo de entidades han realizado a lo largo del siglo XX. Una definición utilizada en una publicación del Banco Mundial, es que la banca de fomento es una institución que tiene como función primordial estimular al sector privado de la economía (Diamond, 1960). Sin embargo, esta definición excluye, entre otros, uno de los objetivos que persiguieron muchos bancos de fomento a lo largo del siglo XX que fue llevar adelante proyectos de desarrollo haciéndose cargo el Estado del rol empresario, en ausencia de actores privados dispuestos a realizarlos.

A su vez, si bien una de las principales funciones de estas instituciones es otorgar créditos a mediano y largo plazo para inversiones productivas y, en algunos casos, brindar asesoría técnica¹⁷, tampoco pueden restringirse a ello las amplias tareas que llevaron adelante los bancos de desarrollo durante la posguerra. Esa caracterización deja afuera el desarrollo de infraestructura social y económica, el impulso al mercado de capitales o la difusión de tecnología que muchas de estas instituciones realizaron. De esta forma, está claro que un banco de desarrollo, realiza tanto funciones bancarias como de fomento (Houk, 1968).

En base a esto, se desprende que un banco de desarrollo se establece para llenar un vacío que las instituciones bancarias y el mercado de capitales existentes no pueden llenar, por lo que sus operaciones se extienden más allá de la operatoria bancaria normal.

¹⁷ Así lo señalaba *The International Finance Corporation*, perteneciente al Grupo Banco Mundial, en 1964. *The International Finance Corporation, Private Development Finance Company*, Washington DC, Junio, 1964.

Tomando en cuenta esta realidad, Maung (1977) ofrece una amplia definición que puede ayudarnos a comprender las especificidades que caracterizaron (y caracterizan) a estas instituciones. Si bien se trata de instituciones bancarias, la intermediación representa más de lo que tradicionalmente se entiende como mediación bancaria, ya que la movilización, provisión y canalización de fondos a los demandantes, no es puramente financiera.

Según el autor, al proporcionar el capital humano y tomar un papel en la participación empresaria en ciertos proyectos, la mediación de un banco de desarrollo es peculiar y única. Debido al énfasis que le da al manejo de fondos a mediano y largo plazo y debido a su participación real en empresas, un banco de fomento realiza tanto mediación financiera como no financiera. La esencia de esta mediación radica en la transferencia de capital humano, que implica el desarrollo de capacidades técnicas y empresarias por parte de la institución.

Según se desprende de la literatura que se desarrolló en la posguerra en relación a este tema, diversos eran los motivos que justificaban la existencia de este tipo de instituciones y que se impulsara su creación. En primer lugar, se estimaba que estos bancos tenían la capacidad de aumentar la oferta global de capital al mismo tiempo que disminuían su costo (Ben-Shahar, 1968). En segundo lugar, como parte integrante del Estado, se beneficiaban de una estructura de financiamiento más débil que cualquier otro agente económico privado, y esto incluso si los destinatarios finales eran agentes financieros privados. Como señaló Kane (1975), los bancos de desarrollo se distinguen de los bancos comerciales por el hecho de que a menudo dejan de lado el crédito al consumo y relegan a un segundo plano la maximización de beneficios a favor del crecimiento económico y del desarrollo. En tercer lugar, pero ligado al punto anterior, se consideraba que estos bancos permitían dirigir capitales hacia sectores con fuertes efectos de arrastre o encadenamiento, y así podrían estimular a la vez la demanda global de capital y la formación de un mercado nacional de capitales (Hirschman, 1958). Como cuarto punto se estimaba que al tratarse de instituciones públicas, podían convertirse en receptores de los programas de créditos de agencias multilaterales de financiamiento creadas en el transcurso de la posguerra. En quinto y último lugar, se creía que podían mitigar carencias administrativas y técnicas de los agentes económicos, concentrando en su seno el *expertise* nacional (Houk, 1968).

A partir de todas estas particularidades, estas instituciones aparecían con todas las características para contribuir y dinamizar un proceso de crecimiento, como el camino hacia el desarrollo. Desde la década del treinta del siglo XX, el concepto de desarrollo

quedó fuertemente ligado a la industrialización. El desarrollo de la industria aparecía como el camino hacia el desarrollo para los países atrasados.

En los primeros pasos de un proceso de industrialización, dos restricciones deben ser enfrentadas. Por un lado, en muchos casos se carece de la acumulación de capital necesaria para desarrollar el proceso. Por otro, se evidencia también la falta de inversiones viables o de empresarios dispuestos a asumir riesgos ligados a proyectos cuya rentabilidad privada inmediata es baja, pero que generan un gran beneficio en términos del desarrollo. Adicionalmente, se presenta la escasez del conocimiento y el instrumental necesario para desarrollar los tipos de proyectos que el proceso demanda. Por lo tanto, para enfrentar esas restricciones se consideraba que los bancos de desarrollo podían jugar un importante papel.

En las etapas iniciales de un proceso de desarrollo, buena parte de la riqueza se mantiene en formas que no permiten ser asignadas hacia el crecimiento y el desarrollo por conductos privados (aunque en muchos casos se mantiene en activos que pueden convertirse rápidamente en bienes de capital productivo como divisas, metales preciosos o bonos locales de corto plazo). No se trata de montos insignificantes, sino todo lo contrario, sumas que si fueran reasignadas hacia fines productivos, implicarían un crecimiento importante del producto.

A la falta de fondos invertibles se agrega también la falta de un uso efectivo de los mismos. Ante la presencia de rigideces estructurales, en muchos países no se encontraban fondos para invertirse en proyectos viables fuera del comercio y la agricultura. En términos financieros, en estas primeras fases, se observa que ningún proyecto industrial ofrece el mayor retorno esperado para ningún grado de riesgo, o el menor riesgo para ningún retorno esperado.

A su vez, en los estadios tempranos de la industrialización, el mercado de capital a largo plazo se caracteriza por imperfecciones, inelasticidades, altas y fluctuantes tasas de interés reales. Así, se trata de ineficiencias tanto en la formación como en la utilización de capital, lo que caracteriza a un país en desarrollo que busca industrializarse. Un banco de desarrollo puede, por tanto, actuar tanto en la oferta como en la demanda de capitales. Por el lado de la oferta, es evidente que el banco puede incrementarla, fomentando la creación o el desarrollo de un mercado de capitales, aunque esto no salvará el principal problema para la formación de capital. Sin embargo, un banco de desarrollo puede también impulsar el lado de la demanda en el mercado de capitales a largo plazo a partir de promocionar determinadas actividades industriales.

En este contexto, el papel de un banco de desarrollo puede variar entre diferentes niveles. Puede identificar a potenciales empresarios y ayudarlos a encontrar proyectos de inversión rentables. En otros casos, puede suplir al empresario privado y llevar adelante proyectos de inversión que considera prioritarios desde el punto de vista del desarrollo. En esta última situación, el banco desempeña un papel empresario y promotor de actividades como la industria.

Para la aplicación de los fondos, resulta fundamental las características de las fuentes de fondos, así como sus plazos y costos. Existen principalmente tres grandes fuentes de fondos para los bancos de desarrollo: el gobierno, el sector privado y organizaciones internacionales (tanto privadas como públicas). En muchos casos, se observa a los gobiernos como acreedores de estos bancos, ya sea a través de impuestos recaudados a tal fin o de bonos y deuda emitida. En base a ello, estas instituciones prestan menos atención a sus ratios de apalancamiento que un banco privado, preocupados por mantener una relación entre las deudas totales y los activos totales aceptable para los acreedores.

Los bancos de desarrollo en América Latina

Los orígenes de las instituciones financieras de desarrollo se remontan en América Latina al siglo XIX, cuando surgen con nombres diversos como cajas rurales, bancos o institutos de fomento, cuyo propósito era impulsar la producción en diversos sectores económicos. No obstante, la redefinición y difusión de estas instituciones estuvo asociada a la propagación de la intervención del estado en la economía, legitimada en el plano teórico por las ideas keynesianas.

A partir de la década del treinta, en los países en desarrollo, y en América Latina en particular, el compromiso del Estado pasó por inducir los procesos de industrialización ante la carencia del sector privado en ese terreno y la escasa afluencia de capital hacia el sector industrial. El objetivo era construir instituciones financieras que pudieran servir de puente entre ahorro e inversión en la economía real, proveyendo capital a largo plazo para emprendimientos industriales. Un rasgo o denominador común en los países de América Latina era la ausencia o escaso desarrollo de los mercados de capitales que permitieran atender los requerimientos de inversión. Para llenar este vacío surgió la necesidad de crear un sistema especializado para la intermediación de recursos en el mediano y largo plazo.

Durante la posguerra, este tipo de instituciones resultaron fundamentales ya que le brindaron al Estado herramientas para suplir deficiencias de los mercados de capitales privados en el financiamiento de proyectos que eran cruciales para el desarrollo, pero que no necesariamente resultaban rentables en el corto o aún mediando plazo. A su vez, muchas de estas instituciones resultaron importantes para el financiamiento de obras de infraestructura, energía o comunicaciones que permitieron elevar la productividad de la economía en el mediano y largo plazo. En los años cincuenta se dio inicio a una segunda etapa en la creación de bancos de fomento o de desarrollo al impulso, esta vez, de las orientaciones de los organismos financieros multilaterales, creando instituciones financieras de desarrollo más pequeñas y flexibles que actuaban como una suerte de “fraccionadoras de grandes créditos”. De este modo, entre 1930 y 1940 se crearon 36 instituciones financieras de desarrollo; entre 1940 y 1950 surgieron otras 51 instituciones; y entre 1950 y 1960 se crearon un total de 45 de estas instituciones (Calderón Alcas, 2005).

En algunos países de la región, estas instituciones desempeñaron un papel empresario activo, en el desarrollo de actividades que eran consideradas clave, pero para las que no se encontraban las fuerzas privadas necesarias para llevarlas adelante. En este sentido, algunos bancos de desarrollo actuaron como “empresarios de último recurso”. De esta forma, a través de estas instituciones, los Estados actuaron, en términos de Gerschenkron, sustituyendo factores ausentes y considerados necesarios para el desarrollo.

Las principales instituciones financieras oficiales y mixtas de fomento industrial, surgieron luego de la crisis del treinta y con más fuerza luego de la Segunda Guerra Mundial. En Perú, por ejemplo, el Banco Industrial se creó tempranamente en 1936, pero sus operaciones fueron muy reducidas hasta 1957, por falta de fondos. A partir de allí los créditos del Banco Central hacia la institución se incrementaron considerablemente. En México, Nacional Financiera se creó también tempranamente en 1934, pero su papel más activo de fomento al desarrollo industrial fue a partir de mediados de la década del cincuenta. La Corporación Venezolana de Fomento fue creada en 1946 con el propósito de fomentar la organización y el desarrollo de empresas industriales por medio de créditos directos e inversiones de participación en el capital.

Las fuentes de fondos de estas instituciones provenían de contribuciones del gobierno, depósitos del público, préstamos y redescuentos de los Bancos Centrales y de la venta de valores al público. A su vez, también recibían fondos del exterior que a través de

estas instituciones se canalizaban a los sectores productivos. La forma de actuación fue, en general, a través de créditos a mediano y largo plazo destinados al sector industrial, la agricultura y, en menor medida, a obras de infraestructura. También podían otorgar créditos a corto plazo a sus deudores de largo plazo. Ejemplos de estas instituciones oficiales fueron: el Banco de Crédito Industrial (luego Banco Nacional de Desarrollo) en Argentina, el Banco Nacional de Desenvolvimento Económico en Brasil, la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero en Colombia, el Banco de Fomento en Paraguay, el Banco Industrial en Perú, la Nacional Financiera en México, la Corporación de Fomento de la Producción de Chile y la Corporación Venezolana de Fomento.

De esta forma, así como en la segunda mitad del siglo XIX en países como Alemania y Francia se desarrollaron los bancos específicos de inversión que acompañaron los procesos de industrialización cumpliendo un papel esencial, en América latina se desarrollaron estas instituciones financieras de desarrollo, impulsadas por el Estado. Estas instituciones buscaban al mismo tiempo generar una forma de canalización de los excedentes hacia proyectos vinculados a la industria y estimular el desarrollo de los mercados locales de capitales.

El papel de estas instituciones fue importante en los procesos de industrialización y sus funciones más amplias y más comprometidas con el desarrollo económico que las de los bancos comerciales, tanto en la orientación y promoción de inversiones públicas y privadas, como en la canalización del financiamiento interno y sobre todo externo para nuevas actividades. Así, cumplieron un papel importante en muchos países, en la estructuración de sistemas financieros con rasgos “desarrollistas”.

Un ejemplo interesante de este tipo de instituciones, creada en la década del cincuenta, es el Banco de Desenvolvimento Económico de Brasil. Si bien desde su creación en 1952, el banco participó en todos los hechos vinculados al desarrollo económico, en varios momentos la institución fue relegada a un segundo plano, coincidiendo con gobiernos de corte ortodoxo para los cuales el desarrollo económico no resultaba prioritario.

En los treinta años posteriores a su fundación, el accionar del BNDE fue un reflejo de los vaivenes de la política económica brasileña y, aunque en ciertos períodos su rol perdió algo de importancia, en toda la etapa el banco se erigió como una pieza clave de la estrategia de desarrollo, tanto en la movilización de recursos internos, como en la canalización de fondos provenientes del exterior.

La experiencia mexicana en relación a la banca de desarrollo fue también muy importante durante la industrialización vía sustitución de importaciones. Creada en 1934, Nacional Financiera mantuvo, a lo largo del período 1940-1980, el objetivo general de contribuir al financiamiento de la industria y el desarrollo. Su actuación para la movilización de fondos vinculados a grandes proyectos de la industria básica y su actividad de promoción, resultó crucial para la continuidad del proceso de industrialización en las décadas del cuarenta y cincuenta.

Es indudable la importancia que adquirió Nacional Financiera durante los años de la industrialización mexicana. Se trató de la principal institución financiera del país detrás del banco central mexicano, el Banco de México. Sin embargo, y a pesar del inapelable avance de la industria, la ausencia de una estrategia que permitiera combatir la creciente necesidad de importaciones y el atraso de la industria mexicana, se reflejó en las políticas del banco, que se encontró inmerso en un esquema de política económica que, desde mediados de la década del cincuenta, priorizó la estabilidad monetaria y cambiaria, mientras se acumulaban los déficit fiscal y de cuenta corriente. Como contrapartida, crecía el papel de los fondos provenientes del exterior en el financiamiento de la economía y en los recursos movilizados por Nafinsa, dinámica que se volvió explosiva hacia finales de la década del setenta.

Un aspecto interesante en la vida de estas dos instituciones desde mediados de la década del cincuenta, es la manera en que se expresaron las ideas desarrollistas, que tuvieron un peso importante en la deficiencia de las políticas económicas en la región por esos años. La ponderación que ese esquema hizo de la necesidad de recurrir al capital extranjero para profundizar la industrialización sustitutiva, se expresó de alguna forma en estos bancos. Para Nacional Financiera, que desde su constitución debía canalizar los créditos provenientes del exterior, los recursos foráneos se convirtieron en la principal fuente de fondos. En el caso de Brasil, desde su creación, se observa que el BNDE aparece ligado a fuentes de fondos provenientes del exterior y desde 1955 adquiere un claro perfil desarrollista ligado al fomento de la industria.

La estabilidad en las líneas de acción de Nacional Financiera a lo largo de todos estos años fue un reflejo de la continuidad política que existió en México durante las décadas del cincuenta, sesenta y setenta. Así, los cambios que se observan en el papel de la institución fueron graduales, observándose un activo rol de promoción en la primera década de vida del banco, un papel más ligado a la generación de infraestructura entre la década del cincuenta y el setenta y una vuelta a las actividades de promoción en la

década del setenta. En Brasil, el banco osciló entre un papel protagónico y uno subsidiario según la orientación de los distintos gobiernos, algunos más comprometidos con el desarrollo y otros partidarios de políticas de ajuste. Aún así, el BNDE conservó en toda la etapa una orientación ligada al desarrollo y a la industria, en el marco de un proceso de industrialización que avanzaba decididamente.

Los otros casos que se presentan en este libro, el argentino, el colombiano y el chileno, son mucho menos alentadores. La contribución real del Instituto de Fomento Industrial de Colombia parece haber sido mucho menos importante de lo que la literatura sobre el tema ha sugerido. Las modestas contribuciones financieras del IFI a sus empresas industriales, el principal mecanismo del Instituto para promover la industria, respaldan la hipótesis de que el Instituto no fue un instrumento de creciente importancia para la industrialización, básicamente por la fragilidad financiera de la institución que la subordinó a decisiones superiores del gobierno.

Por su parte, la Corporación de Fomento de la Producción de Chile tuvo un rol fundamental a la hora de impulsar algunas empresas estatales en el área de electricidad, Petróleo, Acero o Azúcar. En este sentido, a través de la CORFO el Estado controló una porción importante de las inversiones del país en maquinarias y equipos, más de un 30% en algunos períodos y más de una cuarta parte de las inversiones públicas. No obstante el “Sistema CORFO”, identificado con la sustitución de importaciones y la intervención del Estado en la economía, sería fuertemente criticado a partir de los años sesenta y con el triunfo de gobierno de Allende en 1970; luego del golpe militar en 1973, la institución ya no recuperaría el lugar que había adquirido en la economía chilena en las décadas anteriores.

El Banco de Crédito Industrial argentino, contrariamente a las intenciones con que fue creado y proclamadas en sus estatutos, adquirió prontamente un perfil “comercial”, donde predominaron los créditos de corto plazo para financiar operaciones ordinarias como la compra de materias primas o el pago de sueldos. Si bien en los años cincuenta el acceso a recursos del exterior le permitieron realizar apoyos importantes al sector industrial, fue a fines de la década siguiente, con su transformación en Banco Nacional de Desarrollo que la institución adquirió un perfil más proclive a impulsar y promover grandes emprendimientos industriales. No obstante, la inestabilidad política existente en el país se reflejó en las continuas redefiniciones en cuanto a la orientación de la institución. El constante recambio de las autoridades y funcionarios, a su vez, constituyó una limitación importante para el desarrollo de cierta autonomía respecto del poder

político y de otros organismos estatales y del empresariado, que afectó en definitiva el buen desempeño institucional. Luego de 1976, en el marco de una política de desindustrialización encarada por la última dictadura militar el papel del Banco Nacional de Desarrollo como promotor se iría desdibujando de manera acelerada hasta su liquidación final a comienzos de la década de 1990.

La lectura de estas cinco experiencias deja como evidencia que el surgimiento de la banca de desarrollo en estos países latinoamericanos respondió a la necesidad común de llenar el vacío existente en el financiamiento a largo plazo. Sin embargo, el nacimiento y desempeño de cada una de estas instituciones muestra algunas divergencias significativas. En su variedad y grado de intensidad, los casos que presentamos tuvieron como principal objetivo la creación y consolidación de instituciones crediticias que permitieran impulsar sostenidamente las tasas de expansión económica general o de algunas áreas especialmente seleccionadas, de acuerdo a las estrategias definidas y las deficiencias sectoriales y productivas existentes. No obstante, los contextos macroeconómicos, el peso de los distintos actores sociales y la fuerte inestabilidad política constituyen factores claves que reclaman una parte importante de las razones que permiten explicar los distintos desempeños.

Si bien, es difícil establecer una clara relación entre estrategia de financiamiento y tasa de crecimiento de una economía, dado que las instituciones financieras son sólo parte de un conjunto de instrumentos destinados a promover el desarrollo, la existencia de instituciones y vehículos financieros específicos tendieron a promover externalidades positivas generando mayor calidad en la tasa de inversión y un aumento en el valor agregado como resultados positivos. La experiencia en algunos países de desarrollo tardío demuestra que es factible organizar una institución con capacidad de financiar determinados sectores industriales. El crecimiento económico requiere mantener la estabilidad macroeconómica y política; pero ello no es suficiente. El diseño institucional debe ser acorde con los objetivos del desarrollo, en la medida en que éstos se planteen claramente se generaran instituciones con la coherencia administrativa y la capacidad para impulsarlo.

El desarrollo industrial con criterio selectivo puede provocar como resultado una captación de rentas y una gran ineficacia, pero también es posible que los gobiernos intervengan controlando los tipos de interés o para dirigir el crédito o a través de subsidios con una cuidadosa supervisión, en el marco de una base institucional estable y una burocracia eficaz. En este sentido, los distintos capítulos que componen este libro nos

aportan elementos de juicio imprescindibles para la comprensión de los cambios estructurales en América Latina y el papel de las instituciones financieras en el desarrollo económico, pero también para la elaboración de instrumentos de política económica tendientes a fortalecer la industrialización, como pilar fundamental de un desarrollo económico inclusivo.

En una situación de persistencia de la falta de acceso de importantes sectores y de la falta de financiamiento de largo y mediano plazo, no resuelto por las reformas financieras, la banca de desarrollo tiene un rol importante a jugar; por ejemplo y como mínimo, orientando de manera más homogénea el crédito e incorporando a aquellas empresas que debido a los altos costos de transacción que significan para los bancos su atención, quedan al margen del sistema financiero. Los bancos de desarrollo pueden, igualmente, proporcionar a las empresas que no acceden al capital extranjero una fuente más estable en la disponibilidad de financiamiento, así como facilitarles recursos a mediano y largo plazo.

Por otra parte, la banca de desarrollo puede desempeñar la función de elemento catalizador, actuando como instrumento de creación de mercados e instrumentos financieros orientados a una clientela inicialmente propia, pero llamada a relacionarse luego con la banca comercial tradicional, la cual, a su vez, incorpora de este modo a su actividad a empresas que anteriormente no calificaban para acceder a sus servicios. Finalmente, como lo demuestra la experiencia reciente del BNDE, estas instituciones pueden cumplir una importante herramienta en el conjunto de políticas contracíclicas destinadas a enfrentar situaciones de crisis. De esta manera, ambas acciones (política contracíclica y banca de desarrollo), pueden complementarse contribuyendo al volumen de crédito posible de movilizar en un período relativamente corto.¹⁸

La creación de “instituciones” es tarea exclusiva del Estado y su diseño no es una decisión sólo económica sino básicamente política. Será necesario entonces establecer primero una coherente política industrial consensuada y aceptada por diferentes sectores sociales y luego un marco burocrático eficaz, capaz de diseñar y sostener en el largo plazo objetivos rectores de desarrollo económico.

Bibliografía

¹⁸ Golonbek y Urturi (2009); véase también ALIDE (2009).

- Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo (2009): *El papel contracíclico de la Banca de Desarrollo Frente a la Crisis Económica Internacional*. Estudio Básico para la Asamblea General de ALIDE N° 39. Curaçao, Antillas Holandesas.
- AROWOLO, Edward (1971), “The development of capital markets in Africa, with particular reference to Kenya and Nigeria”, FMI Staff Papers , Vol. 18, No. 2 pp. 420-476.
- BASCH, Antonin Milic Kybal (1969), *Análisis de Mercados Latinoamericanos de Capitales*, México, BID-CEMLA.
- BEN-SHAHAR, Haim (1968) “The Capital Structure and the Cost of Capital: A Suggested Exposition”, en *The Journal of Finance*, Vol. 23, Issue 4 (Sep), p. 639-653.
- BUJARIN, N. [1916] (1972), *La economía mundial y el imperialismo*, México, Cuadernos de Pasado y Presente.
- CAMERON, Rondo, Olga Crisp, Hugh Patrick y Richard Tilly (1967), *Banking in the Early Stages of Industrialization. A study in comparative economic history*, Nueva York-Londres-Toronto, Oxford University Press.
- CAMERON, Rondo (ed.) (1972), *Banking and Economic Development Some Lessons of History*, New York, London, Toronto, Oxford University Press.
- CALDERÓN ALCAS, Romy (2005), *La banca de desarrollo en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL.
- CEPAL (1969), *El desarrollo industrial de América Latina*, Lima, CEPAL.
- (1971), “El desarrollo reciente del sistema financiero de América Latina”, en *Desarrollo latinoamericano. Ensayos críticos*, José Serra (sel.), Lecturas, México, Fondo de Cultura Económica, 1974.
- CALAMANTI, Andrea (1983), *Securities Markets and Underdevelopment: the stock Exchange in the Ivory Coast, Morocco and Tunisia*, Milán, Giuffra.
- CHANDLER, Alfred (1981), *La mano visible. La revolución en la dirección de la empresa norteamericana*, Madrid, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, (1987).
- DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli (1992), “Developing Country Capital Structures and Emerging Stock Markets”, publicación del Banco Mundial, working papers series 933, julio.
- DE PABLO, Juan Carlos (1973), “Mercado de Capitales, Sector Externo y Crecimiento”, en *El sistema financiero argentino. Documentos del simposio de Buenos Aires 1972*, Buenos Aires, Grupo Nacional Argentino.

- DIAMOND, William (1957), *Bancos de Fomento*, México–Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- EDWARDS, Jeremy y Sheilagh Ogilvie (1996), “Universal banks and German industrialization: A reappraisal”, en *Economic History Review*, 49 (3), pp. 427-446.
- FREIXAS, Xavier y Jean-Charles Rochet (1999), *Economía Bancaria*, Barcelona, Bosch.
- GALBRAITH, John Kenneth [1967] (1984), *El nuevo Estado industrial*, edición en español, Barcelona, Ariel.
- GERSCHENKRON, Alexander [1952] (1962), “El atraso económico en su perspectiva histórica”, en *Atraso económico e industrialización*, edición en español, Barcelona, Ariel.
- GOLONBEK, Claudio y Emiliano Sevilla (2008), *Un estudio de casos sobre Banca de Desarrollo y Agencias de Fomento*, DT 20, Buenos Aires, Cefidar.
- GOLONBEK, Claudio y María Andrea Urturi (2010), *Banca de Desarrollo. Un estudio de caso: BNDES, diseño institucional y rol contracíclico, 2007-2009*, DT 28, Buenos Aires, Cefidar.
- HILFERDING, Rudolf (1910), *El Capital Financiero*, 1ra. Edición en español 1963, Editorial, Tecnos.
- HIRSCHMAN, Albert (1958). *The Strategy of Economic Development*, New Haven (CT), Yale University Press.
- HOUK, John T. Dock (1968), *Financiamiento y Problemas de la Banca de Fomento*, Biblioteca Financiera, FMI-BID-CEMLA.
- KANE, Joseph (1975), *Development banking: an economic appraisal*, Lexington (MA), Lexington Books.
- KINDLEBERGER, Charles (1988), *Historia financiera de Europa*, Barcelona, Crítica.
- MARIANTE, Armando (2007), *El rol de los Bancos de Desarrollo*, Seminario BNDES-BID.
- MAUNG, Mya (1977), *Temas básicos en banco de fomento*, Lima, ALIDE.
- OTYZA, José (1971), *Políticas de fomento de los mercados de capitales*, México, CEMLA.
- POMAREDE BENEL, Carlos (1982), *Análisis de Banca de Desarrollo*, Lima, ALIDE.
- SCHUMPETER, Joseph (1934), *The Theory of Economic Development*, Cambridge (MA), Harvard University Press.
- The International Finance Corporation (1964), *Private Development Finance Company*, Washington DC, Junio.
- VAN AGTMAEL, Antoine. (1984), *Emerging securities markets*, Londres, Publicaciones Euromoney.

WAI, U Tun y Hugh Patrick (1973), "Stock and bond issues and capital markets in less Developed countries", FMI, *Staff Papers*, vol. 20, julio.

I. La Banca de Desarrollo como palanca del crecimiento económico. Explicando los problemas de la experiencia argentina

Comentario [M3]: Esto debería quedar: Los problemas de la ...

Marcelo Rougier

Nota introductoria

Comentario [M4]: Introducción?

Economistas, historiadores y otros científicos sociales que indagan acerca del sostenimiento del crecimiento en el largo plazo han incorporado a sus líneas de investigación modernos desarrollos conceptuales que destacan la importancia de los diseños institucionales. Anteriormente los investigadores hacían foco en las dinámicas de acumulación de capital o en el progreso técnico, o incluso en las características de los mercados; en cambio hoy existe un profundo anclaje en las “instituciones” cuando lo que se pretende es interpretar/explicar el desarrollo económico. Ciertamente, existe una amplia literatura sobre el impacto que las instituciones en general tienen sobre los resultados de las políticas públicas y el desempeño económico en la medida en que se lleven a cabo transacciones políticas y económicas de manera eficiente en el marco de acuerdos que posibiliten la construcción de la gobernabilidad. Esos estudios tienden a confirmar que las instituciones al establecer “reglas de juego” claras pueden garantizar esas transacciones, reduciendo sus costos y permitiendo su realización. En otras palabras, los incentivos para realizar e impulsar determinadas políticas públicas, y en particular las inversiones de largo plazo pueden ser afectados por las características y formas institucionales que adopta una sociedad específica (North, 1990).¹

Tal parece ser el énfasis de los últimos años que algunas perspectivas corren el riesgo de encaminarse hacia una especie de “fundamentalismo institucionalista” guiadas por el convencimiento de creer tener la “clave” para desnudar el desempeño de una sociedad desde esa única arista, y no como marco de referencia que dirige la atención sobre una determinada área de estudio. Si en ocasiones ciertas instituciones resultan claves para garantizar la armonía del crecimiento y darle una orientación decidida y coherente, en otras el diseño institucional parece ser menos importante que variables tales como un buen diagnóstico y la delimitación clara de los objetivos de política económica,

¹ Las instituciones políticas constituyen la “governance structure”, mecanismos básicos de toma de decisiones; véase también Centro de Estudios para el Desarrollo Institucional (2000).

las condiciones macroeconómicas o las fuerzas sociales capaces de impulsar esos objetivos; incluso una mala institucionalidad desde la perspectiva moderna (por ejemplo con prácticas o rasgos autoritarios) puede tener efectos positivos para el desarrollo económico. Sólo la dimensión histórica puede ubicar a las instituciones en un rol más preciso y superador de las concepciones abstractas en función de las situaciones que permiten explicar tanto el desarrollo como el no desarrollo.

Asimismo, la literatura reciente sobre el Estado y sus instituciones destaca el poder estatal en función de su capacidad para formular y desarrollar metas que no necesariamente son el reflejo de las exigencias o intereses de los grupos sociales dominantes; esta capacidad, entendida como la eficacia administrativa del aparato estatal para instrumentar los objetivos oficiales, puede medirse entonces según la adecuación o inadecuación de su acción respecto a las funciones que “debe” cumplir.

En Argentina es un lugar común destacar la “baja calidad institucional” como causa de la pobre performance económica o peor aún señalar la existencia de “instituciones equivocadas”, instituciones que no son favorables al buen desempeño económico sino que por el contrario lo limitan o inhiben. Este es claramente el caso de las instituciones financieras de desarrollo que fueron fuertemente cuestionadas en las últimas décadas. La corrupción y la debilidad de los criterios de canalización de los recursos, la ineficiencia y la persistente insolvencia que acentuaba el déficit fiscal y terminaba por promover la inflación, las convirtieron en blancos privilegiados del proceso de reforma. Se trataba de instituciones *erradas* y no sólo de malos desempeños institucionales; no obstante, en la segunda mitad de los años noventa la comentada corriente neoinstitucionalista reinstaló el valor de políticas públicas y por lo tanto de las instituciones (segunda generación de reformas), pensando ahora más en estados pequeños pero eficientes o en la calidad institucional, por ejemplo.

En este capítulo intentamos alejarnos de la mirada unidireccional que considera “erróneas” determinadas instituciones y de allí explica su fracaso; por el contrario sobre la base del concepto de “endogeneidad” consideramos que las instituciones reproducen las contradicciones y distribución de poder preexistentes. Pero ellas no sólo actúan como caja de resonancias de las contradicciones sociales o reflejan las diferencias de poder del conjunto social sino que también redistribuyen poder a través de su acción. En especial, nos proponemos acercarnos de una manera más concreta al problema de la autonomía estatal focalizando en las estructuras e instituciones que tienen especial incidencia en las políticas públicas vinculadas al desarrollo económico. Desde esta perspectiva se analizará

la experiencia del Banco de Crédito Industrial creado en 1944, redefinido como Banco Industrial de la República Argentina en 1952 y como Banco Nacional de Desarrollo en 1970, finalmente liquidado en los años noventa. Esta era una institución estatal destinada a fomentar el crecimiento de las empresas industriales e impulsar las estrategias de desarrollo definidas en el marco del modelo de industrialización por sustitución de importaciones en la Argentina. Las observaciones de nuestro estudio apuntan más a la “efectividad” de las políticas públicas que a discutir la naturaleza de la institución o su importancia para el desarrollo económico. Esa efectividad por supuesto se encuentra estrechamente vinculada a la institución (esto es sus características específicas, su estructura burocrática, el lugar que ocupa dentro del diseño institucional más general, etc.), así como a los destinatarios de esas políticas (la estructura social y productiva, la naturaleza de las demandas sociales, el poder de determinados sectores económicos y empresas, etcétera).

La política crediticia del Banco Industrial/Banco Nacional de Desarrollo

Es posible dividir el análisis de la política crediticia del Banco Industrial/Banco Nacional de Desarrollo entre 1944 y 1992 en cuatro períodos que abarcan aproximadamente un decenio los tres primeros y unos quince años el último. Ello se justifica en parte por las distintas concepciones y definiciones de política económica y por las características de su actuación específica; así, el primer período abarca los años del gobierno peronista en que las estrategias o las definiciones de las autoridades pretenden impulsar al sector manufacturero en su conjunto. El segundo período que se inicia en 1955 y culmina en 1966 corresponde a un cambio en la orientación de la política industrial, ahora encaminada a desarrollar las industrias de base y profundizar el modelo de industrialización por sustitución de importaciones (ISI). La experiencia “desarrollista” signada por la incorporación de capital extranjero en ramas cruciales del sector manufacturero cobra en el período particular significación.

Una tercera etapa se inicia con el gobierno de la “Revolución Argentina” y culmina con el golpe de estado de 1976, cuando se ensaya una política económica que provoca el quiebre del modelo ISI y se avanza hacia la conformación de una matriz económica donde a la industria se le reserva un rol derivado y marginal. En términos de definiciones estratégicas de la política industrial, el período se caracteriza por el impulso de grandes proyectos industriales destinados a profundizar, sobre la base de capital nacional, la

producción de bienes intermedios e insumos destinados al sector industrial, y en consecuencia a seguir profundizando la ISI y lograr una mayor eficiencia del sector que permita la salida exportadora. A partir de 1976 se abre un último período caracterizado por el apoyo a unos pocos grandes proyectos industriales y la utilización del Banco como instrumento de canalización de fondos provenientes del exterior y de masivo endeudamiento. Luego de algunos intentos de reformulación de la institución, ese período culmina hacia 1992 con la liquidación de la institución en el marco de las doctrinas enunciadas en el denominado “Consenso de Washington” y de la experiencia neoliberal de los años noventa en la Argentina.

Nuestro foco estará puesto principalmente en los tres primeros períodos, ya que el último se desarrolló en el marco de una política que no promovió el desarrollo industrial y desestimó en consecuencia los instrumentos, como el Banco de Desarrollo, que existían para tal fin.

Período 1944-1955

Hasta los años cuarenta la industria careció de un régimen de financiamiento bancario sobre la base de una entidad especializada y estructurada sobre bases técnicas y crediticias acordes con la especificidad de la demanda del sector industrial. La ausencia de financiamiento manufacturero, considerado especialmente escaso para las pequeñas y medianas empresas, se agravó por las particulares condiciones generadas durante la Segunda Guerra Mundial. Ese conflicto provocó numerosos debates y proyectos en torno a la conformación de un mecanismo que atendiera las necesidades de crédito del sector industrial, y finalmente, un decreto del Poder Ejecutivo creó en abril de 1944 una nueva institución oficial: el Banco de Crédito Industrial Argentino (BCIA).² El objetivo central era dotar a la economía argentina de mayor capital circulante a plazos largos y financiar inversiones de todo tipo destinadas a la industria (construcciones nuevas o ampliación de edificios existentes, adquisición o introducción de mejoras en las maquinarias) ocupando así el espacio que anteriores proyectos y sistemas propuestos delegaban al Banco Central y a los bancos comerciales.

² Un análisis de esos debates puede consultarse en Rougier (2001: 14-19).

Por el artículo primero se autorizaba a la nueva entidad a colocar en el mercado de capitales acciones y obligaciones industriales. Según el gobierno esta posibilidad era “indispensable, pues la magnitud de ciertas operaciones podría sobrepasar la capacidad del crédito directo, haciendo necesaria una vinculación directa con el mercado de capitales”.³ El artículo cuarto prohibió expresamente la recepción de depósitos, considerando que la financiación de una institución dedicada al otorgamiento de créditos a largo plazo debía basarse en los fondos que pudiera proveer el mercado de capitales y no en los depósitos a corto plazo. Los artículos quinto y séptimo del decreto estipulaban con que fondos habría de funcionar concretamente el Banco: cincuenta millones de pesos (equivalentes a unos 12 millones de dólares al tipo de cambio libre del momento) aportados por el Gobierno Nacional, mediante la negociación de títulos de la deuda pública. Además, se autorizaba al Banco de la Nación Argentina a otorgar al BCIA un préstamo a largo plazo de hasta cien millones de pesos moneda nacional.

El Directorio quedó compuesto por un presidente designado por el Poder Ejecutivo y diez directores representantes, uno del Ministerio de Hacienda, dos del Ministerio de Agricultura, uno del Ministerio de Guerra, uno del Ministerio de Marina, uno del Banco de la Nación Argentina, otro del Banco Central y tres de la Unión Industrial Argentina, propuestos por los Ministerios y las entidades representadas y designados por el Poder Ejecutivo.

Significativamente, el documento elevado por el Ministro de Hacienda consideraba que podían obtener créditos del BCIA “toda clase de industrias y empresas comerciales”. Esta particular propuesta generó posteriormente un debate entre los directores del Banco que finalmente excluyó a las empresas dedicadas a actividades comerciales como beneficiarias⁴.

El decreto de creación sólo fijó las bases y normas generales que debía observar el Banco para la concesión de los créditos; en consecuencia, los primeros meses de actividad del Banco reflejaron las discusiones y distintas definiciones sobre la puesta en marcha de la Institución. El Directorio se propuso dar crédito a las pequeñas y medianas industrias y a las que “contribuyan a la defensa nacional y al desarrollo de las economías regionales”. No obstante, la Carta Orgánica no definió un ámbito crediticio específico ni explicitó

³ Ministerio de Hacienda de la Nación (1944: 8).

⁴ BCIA, *Libro de Actas del Directorio*, núm. 1, acta núm. 5, 1944.

prioridades en su acción con el fin de favorecer a un sector industrial o una rama determinada⁵.

Mucho más importante parecía ser el destino que iban a tener los préstamos. Al respecto, el Directorio estableció que los créditos serían otorgados para: a) la financiación de inversiones o para el aumento del capital circulante a plazos largos, tratando de favorecer el perfeccionamiento de la calidad de los productos y el acrecentamiento del volumen de la producción, la elaboración de nuevos productos o subproductos y la ampliación de las ramas de que se ocupan los industriales en actividad y la instalación de establecimientos industriales nuevos; y b) crear en la estructura financiera de las empresas industriales una relación sana entre los fondos a corto plazo y los que a largo plazo mediante el rescate de deudas bancarias y comerciales.⁶

Respecto a los plazos, los créditos serían otorgados “en general” a cinco años, con amortizaciones parciales que se fijarían en relación a la rentabilidad esperada, pudiendo a su vencimiento prorrogarse el saldo hasta por otros cinco años, también con amortizaciones parciales. La garantía que afectaría dichos créditos, estaría dada “preferentemente” por hipotecas de primer grado y, como aval adicional, la prenda industrial sobre las instalaciones y la maquinaria dedicadas a la producción. No obstante, se aclaró, que en la práctica, se prescindiría de la hipoteca de primer grado porque por lo general las pequeñas industrias se encontraban instaladas sobre terreno ajeno.

En 1945, a pocos meses del comienzo de las actividades del banco, las operaciones de préstamos se extendieron a actividades hasta entonces fuera de su ámbito (transportes, imprentas, etc.); la institución fue también autorizada a otorgar préstamos a corto plazo y a atender depósitos bancarios de origen industrial.⁷ Si bien estas medidas complementaron las facultades conferidas anteriormente al Banco para atender las necesidades de las empresas industriales, su aplicación era contradictoria con las justificaciones realizadas poco tiempo antes respecto a la necesidad de prohibir ese tipo de operaciones. La posibilidad de que el Banco concediera créditos a corto plazo permitió posteriormente que un gran número de empresas con dificultades para obtenerlos (al tener afectadas garantías en créditos a plazos largos) demandara dinero para sus operaciones corrientes sin mayores

⁵ Quedaron excluidas inicialmente las siguientes actividades: a) agrícolas y ganaderas; b) comerciales; c) hoteleras y de turismo; d) periodísticas (diarios y revistas); e) empresas de transporte terrestre, marítimo, aéreo y de comunicaciones telefónicas, telegráficas y postales. BCIA, *Libro de Acta del Directorio*, nro. 1, Acta nro. 6, 1944.

⁶ BCIA, *Libro de Actas del Directorio*, nro. 1, Acta nro 14, 1944.

⁷ BCIA, *Memoria y Balance*, 1945.

impedimentos, situación que aceleró la conformación de una “clientela” de empresas industriales.

Por otra parte, en el seno del Directorio del Banco se reconocía la necesidad de otorgar créditos de *fomento* industrial y superar así el mero otorgamiento de crédito “adaptado” a la industria. Es que el Banco hasta ese momento no se encontraba en condiciones de conceder créditos que no estuvieran afianzados según los criterios financieros usuales. Quedaban así excluidas las pequeñas empresas con escasos capitales (nada menos que un sector declarado como beneficiario privilegiado de la política de créditos). Si lo que se buscaba era la promoción de la actividad y no la seguridad del préstamo, las exigencias debían reducirse; para ello se dispondría de operaciones de fomento, caracterizadas por un mayor riesgo derivado de la prescindencia o reducción de garantías y requisitos normales, y una menor tasa de interés.

En suma, a propuesta del Directorio, en 1945 el Poder Ejecutivo decretó la creación de una sección de “Fomento Industrial” con un capital de cincuenta millones de pesos adicionales, aportado también por el Gobierno Nacional. Los créditos de fomento estarían destinados a la elaboración o transformación de materias primas locales que atendiesen las necesidades del mercado interno o cuyos productos se exportasen, a organizar o mecanizar instalaciones industriales, a fabricar nuevos productos y a favorecer el traslado de industrias a zonas ubicadas dentro de los centros de materias primas. La idea era “prevenir las repercusiones que el estado de guerra en que el país se halla y los reajustes posibles en la época de postguerra, podrían ocasionar sobre la economía nacional”⁸. En noviembre, una resolución del Directorio referida a la promoción de economías regionales excluyó del radio de los grandes centros fabriles al crédito de fomento, puesto que el recurso ese tipo de créditos debía llevarse a aquellas regiones donde, precisamente, no existiesen industrias ni facilidades de capital ni de créditos.

Puede decirse que estos eran los fines declarados, el discurso legitimante y la modalidad operativa propuesta por el Directorio del Banco Industrial en sus primeros momentos. No es nuestro interés, debido a los límites de este trabajo abordar un análisis exhaustivo de la acción crediticia llevada a cabo por el Banco oficial en sus años iniciales. No obstante, brevemente trataremos de establecer en qué medida la institución estatal, a través de su acción crediticia, cumplió con los objetivos propuestos y permitió superar los

⁸ BCIA, *Memoria y Balance*, 1945, p. 85.

inconvenientes que hemos reseñado en el contexto de las profundas modificaciones que en materia de política económica introdujo el peronismo con su arribo al poder.

En los primeros meses de 1946, antes de la asunción del gobierno peronista, el régimen monetario y bancario fue modificado profundamente. La reestructuración financiera debe analizarse a la luz del proceso de creciente intervención del Estado en la estructura socioeconómica observable desde la década de 1930 y en particular desde la Segunda Guerra Mundial; en esos años el denominado Plan Pinedo de 1940 primero y una serie de proyectos e incluso leyes estaban centrados en la insuficiencia de crédito para los proyectos de inversión del sector industrial. Esos distintos intentos, que combinaban la acción del Banco Central con la banca privada, chocaron con las posiciones más nacionalistas e industrialistas que se fueron esgrimiendo y consolidando a partir del golpe militar de 1943; la idea cobró forma finalmente con la creación del Banco de Crédito Industrial en abril 1944. Pero pronto los fondos de esa nueva institución fueron considerados escasos para cumplir un rol de verdadero promotor. Cuando las circunstancias políticas se modificaron, especialmente luego del 17 de octubre de 1945, Miguel Miranda, director del BCIA, denostó a los directivos del BCRA por su concepción restrictiva respecto a una política crediticia favorable al sector industrial; para él, las autoridades de esa entidad financiera debían removerse si lo que se pretendía era llevar adelante la promoción económica. Luego de la asunción de Perón, junto con Miranda y Osvaldo Maroglio ingresaron al BCRA un conjunto de funcionarios provenientes del Banco de la Nación y del BCIA, además de representantes de los sectores empresariales y de las “fuerzas del trabajo”.⁹

Las ideas que esgrimían estos nuevos funcionarios derivaban de las restricciones y ambigüedades sufridas en los años previos desde las oficinas del BCIA y le daban ahora proyección nacional. El objetivo era dirigir al sistema financiero hacia el apoyo de la industrialización y el logro de un alto grado de ocupación. El decreto del 25 de marzo de 1946 (núm. 8503) destacaba precisamente que la política monetaria “no puede trazarse según normas aisladas y distintas que las que inspiren la política económica del Estado”. Los problemas ocasionados durante el contexto de la guerra obligaban a una mayor intervención y a centralizar la conducción de la política económica y monetaria. Pero esas funciones amplias no podían confiarse a un organismo mixto y “sui generis” como era el BCRA hasta ese momento, en cuya determinación podía influir el interés privado de los

⁹ BCRA (s/f.), p. 24.

bancos que participaban del capital de la institución.¹⁰ La medida consistía en crear un “Sistema del Banco Central”, con la nacionalización de esa institución y la nacionalización de los depósitos. Se sostuvo que la garantía mínima para los depósitos creaba cierta inelasticidad e impedía que el BCRA obligase a los Bancos a disminuir el monto de los préstamos o absorber los papeles con lo que la política de gobierno estaba debilitada¹¹. En adelante, se quebraba la relación entre los depósitos efectuados por el público en el sistema bancario y el total de crédito que podía otorgarse; la función de creación de dinero hasta entonces compartida entre el sistema bancario y el BCRA quedó a cargo de manera absoluta por ésta institución que determinaba de manera directa la oferta de dinero y el redescuento se constituyó en el instrumento utilizado para administrar la política de crédito en cuanto a su volumen (limitándolo) y a su destino (mediante la utilización de tasas diferenciales para los distintos préstamos).

Con respecto al crédito destinado específicamente al sector industrial, las nuevas normas autorizaban a otorgar préstamos a mediano y largo plazo no sólo al BCIA sino también a los bancos particulares. De acuerdo a la óptica oficial, estas medidas permitirían la movilización de los depósitos bancarios no utilizados con el fin de destinarlos al crecimiento económico, en particular del sector industrial. A la vez, como la liquidez bancaria perdía relación con el plazo al que se colocaba el total de los depósitos, desaparecían las razones para que el crédito se orientara al corto plazo. Con el régimen iniciado en 1946 el crédito podía en teoría orientarse al mediano y largo plazo, dado que los bancos no tenían en su pasivo depósitos a la vista, sino una deuda prácticamente sin término con el BCRA.

Con el fin de evitar la ausencia de uniformidad del sistema de crédito a las industrias, derivada de la participación de los bancos privados, el BCRA se reservó ciertas atribuciones:

El Plan influirá en los márgenes o calificaciones de redescuento e inversiones que se fijen para las carteras bancarias... Por otra parte atendiendo al destino de los préstamos efectuados por los bancos, podrá establecerse tasas diferentes para su redescuento o caución en el Banco Central, con lo cual el mayor beneficio que los bancos recojan coincidirá con el

¹⁰ BCRA, *Memoria Anual*, 1946, p. 17.

¹¹ “Régimen bancario: su reforma. Exposición de motivos”, *Boletín del Ministerio de Hacienda de la Nación*, n. 6, Buenos Aires.

desarrollo de aquellas operaciones que más convenga incrementar dentro de las orientaciones económicas del referido plan.¹²

Estos preceptos constituían una novedad importante y significaban en la práctica la posibilidad de lanzar al mercado de crédito a mediano y largo plazo una considerable cantidad de fondos y colocar a los bancos no oficiales en un nuevo tipo de operaciones de potencial interés para el conjunto de la economía. El Banco Central podía regular la actuación de los bancos particulares y dirigir la política crediticia, en tanto la banca privada para utilizar todo o parte de los fondos provenientes de los depósitos de corto plazo, debían requerir la autorización del BCRA, el que fijaba los márgenes adicionales para los créditos.¹³

La reestructuración bancaria de 1946 alcanzó, desde luego, al Banco Industrial, al limitarlo a los lineamientos fijados por el Banco Central quién determinaba la masa de recursos prestables. También resultó modificada la composición y forma de selección del Directorio. El presidente, el vicepresidente y cinco de los ocho vocales serían designados por el Poder Ejecutivo a propuesta del BCRA. Los tres restantes representarían a las fuerzas armadas designados por los ministerios de Guerra y Marina y de la Secretaría de Aeronáutica. Las normas para la gestión económica y financiera del Banco, la promoción industrial y minera, así como la tasa de interés para sus operaciones, serían en adelante fijadas por el Directorio con el acuerdo del BCRA.¹⁴

Por su parte, el alcance de las operaciones resultó ampliado por la nueva Carta Orgánica. El banco fue autorizado a recibir depósitos en general (no sólo los de origen industrial), a operar en cambios y recibir valores y documentos en custodia; a conceder créditos a las sociedades mixtas y al Instituto para la Promoción y el Intercambio (IAPI), una entidad creada en el contexto de la reforma financiera comentada que controlaba el comercio exterior. Asimismo, la minería fue incluida entre las actividades industriales beneficiarias de los préstamos de fomento del banco.

Una serie de disposiciones establecidas a partir de mediados de 1946 definieron regímenes de *préstamos especiales* para determinadas actividades. Algunos fueron promovidos a propuesta de la Comisión de Crédito y Política Económica del Banco y otros eran definidos por el Banco Central. A pesar de que la tasa de interés muchas veces

¹² Ministerio de Hacienda de la Nación (1946), p. 7.

¹³ Segúin (1967), p. 23.

¹⁴ Poder Ejecutivo Nacional (PEN) (1946), *Decreto-Ley 14.960/46, Nueva Carta Orgánica del Banco de Crédito Industrial Argentino*, capítulo III.

era más reducida que la correspondiente a créditos ordinarios, estos créditos no tenían la categoría de “Préstamos de Fomento”. Pero si bien, el establecimiento de estas líneas de créditos señalaba la posibilidad de ejercer una definida política crediticia y favorecer determinadas regiones o sectores, se aplicaron a muy diversos fines, en general, alejados de destinos de inversiones fijas.

Las préstamos especiales más importantes, según el monto acordado, fueron los destinados a las empresas constructoras de obras públicas y a las aceiteras, estos últimos para la compra de semillas al IAPI. Con todo, hacia 1949 año en que se produjo una fuerte caída de la demanda externa de estos productos oleaginosos los préstamos especiales al sector prácticamente se interrumpieron.

Otro conjunto de disposiciones de *préstamos especiales* estaba destinado al pago retroactivo de sueldos, al aumento de salarios y al pago de aguinaldos. Este tipo de préstamos si bien tendieron a reducir las presiones de los aumentos de salarios sobre la evolución de las empresas, no estaban relacionados específicamente con el impulso del sector industrial y, claro está, desvirtuaban la función específica del Banco. Líneas menores de préstamos especiales se otorgaron a los ingenios azucareros en base a los créditos que tuvieran contra la Comisión Organizadora de la Junta Nacional del Azúcar, a la industria de la pesca, y a las empresas industriales para el abaratamiento de los artículos de consumo.

Finalmente, cuando, en 1946, el Banco Industrial fue autorizado a otorgar préstamos a las empresas de transporte, quedó automáticamente abierta la posibilidad de que la Corporación de Transportes de la Ciudad de Buenos Aires recibiera su ayuda financiera y así lo estipularon una serie de decretos del Poder Ejecutivo. A partir de 1947 la Corporación recibiría mes a mes importantes créditos para hacer frente a los pagos de salarios y aguinaldos.¹⁵

A partir de la crisis de 1949 el oficialismo comenzó a considerar que no era momento propicio para un “planteamiento expansivo de la industria”, sino para su “sana consolidación”. Por lo que en la práctica, nuevas disposiciones afirmaron una cartera de clientes fija, orientada a abastecerse de dinero para la evolución normal de los negocios.¹⁶ Finalmente, en 1954 se dispuso que en las solicitudes de préstamos destinados a inversiones de activo fijo se extremasen las medidas para que las empresas trataran de

¹⁵ Datos obtenidos del estudio de los *Libros de Acta del Directorio*. Una síntesis de esa información se encuentra en Rougier (2001), pp. 66-72.

¹⁶ BIRA, *Libro de Acta del Directorio*, nro. 54, Acta 890.

obtener la mayor proporción posible de fondos para los planes de inversión de la incorporación de nuevos capitales y no de créditos del Banco Industrial. Se limitaba así, aún más, el apoyo financiero de la Institución a los proyectos de inversión productiva.¹⁷ Esa orientación se profundizaba con la ley sobre radicación de capitales extranjeros y con mecanismos de estímulo para el desarrollo del mercado accionario. “Hemos cimentado la industria. Ahora debemos perfeccionarla” eran las palabras oficiales que pretendían dar cuenta de las nuevas orientaciones emprendidas.¹⁸

Como consecuencia, la política crediticia hacia el sector industrial en la etapa 1949-1955 fue básicamente más restrictiva que en el período anterior y buscó sostener a las empresas ya consolidadas con aporte de capitales para la evolución normal de sus negocios. Sólo en proyectos muy específicos, vinculados a actividades claves para el impulso de la producción agropecuaria (fabricación de maquinaria agrícola o cosechadoras) o para la sustitución de algunas importaciones significativas, se observa un apoyo decidido de financiación por parte de la Institución oficial, en muchos casos como complemento de inversiones extranjeras.¹⁹

En términos generales, si bien el número y el importe de las operaciones acordadas por el BCIA registró un constante aumento, lo que permitió al Banco afianzarse como organismo especializado en conceder créditos al “sector industrial”, aunque no necesariamente “crédito industrial”. La participación de la institución oficial en el financiamiento al sector es difícil de precisar para los primeros años, aunque es probable que hacia 1950 haya alcanzado valores cercanos al 90% del total de créditos otorgados a la industria para caer hacia 1955 al 50%.²⁰ En estos años, el Banco Industrial desplazó a los bancos comerciales y aportó una gran parte del incremento de crédito a la industria. Esto fue así, debido, por lo menos, a tres motivos: en primer lugar, a las facilidades para

¹⁷ El Directorio reseñaba y justificaba las nuevas medidas, acordes con los objetivos de racionalización del Segundo Plan Quinquenal, de la siguiente manera: “El Banco ha venido atendiendo con criterio restrictivo esta clase de necesidades, sin dejar por ello de lado el mejoramiento tecnológico de las empresas, ni el apoyo necesario a las producciones o servicios esenciales para el abastecimiento interno, la ampliación de industrias cuyos productos implicasen una actividad conexas o derivada de la principal o constituyese una fuente de divisas para el país, política crediticia que presidió la orientación de la institución a partir de septiembre de 1952... Esa orientación fue modificada empleando un criterio más restrictivo a partir del 10 de marzo de 1954, fecha desde la que se viene aplicando una resolución que tiende a limitar aún más el apoyo financiero del Banco...”. BIRA, *Libro de Actas Reservadas*, Acta 890, 22 de diciembre de 1954.

¹⁸ Discurso de Miguel Revestido, reproducido en BIRA, *Libro de Actas del Directorio*, nro. 53, Acta 861.

¹⁹ El Banco apoyó con importantes créditos la radicación de industrias extranjeras como Dálmine, Kayser, Fiat y Mercedes Benz.

²⁰ Este resultado resulta de relacionar los saldos de préstamos del Banco Industrial con los saldos de préstamos a la industria por parte del sistema bancario. Es un porcentaje aproximado dado que existen problemas metodológicos derivados de la heterogeneidad de la información. Véase al respecto las aclaraciones vertidas en Rougier (2001), p. 181.

la amortización y la fuerte cuota de subsidio que contenían sus operaciones; en segundo lugar, a la imposibilidad de las empresas para operar con otros bancos una vez obtenidos créditos a largo plazo con el BCIA garantizados con hipoteca o prenda sobre sus bienes; en tercer lugar, debieran considerarse la discriminación que permitía la Reforma Financiera de 1946, puesto que queda claro que a partir de ese momento el proceso se acentuó.

No obstante, el análisis de la política crediticia en el período que transcurre entre la fundación de la nueva institución y la caída del peronismo en 1955 confirma que los objetivos proclamados por las autoridades gubernamentales no se cumplieron acabadamente. En primer lugar, los créditos no sólo se destinaron a la inversión sino también a financiar las actividades corrientes de las empresas industriales en plazos cortos o medianos. Si bien inicialmente se dispuso que el Banco sólo iba a conceder préstamos a mediano y largo plazo, una reforma de su carta orgánica en 1945 permitió atender la demanda de créditos de corto plazo para financiar operaciones ordinarias como la compra de materias primas o el pago de sueldos. Este se transformaría en el principal uso de los préstamos durante el período, relegando los préstamos de largo plazo con destino de inversión a una porción marginal. Desde este punto de vista, la institución adquirió un perfil “comercial” preocupada por cubrir los gastos de evolución de un conjunto de firmas ya instaladas, y suplantó gradualmente a los demás bancos comerciales en esa función.

De todos modos, quizás lo más sorprendente del accionar del Banco Industrial se refiera al hecho de que sólo una parte menor de los créditos otorgados se dirigió al sector industrial. En efecto, los préstamos a la actividad manufacturera representaron poco más de un tercio del total, el resto se destinó a sostener financieramente a las empresas de transporte, de construcción y al Instituto Argentino para la Promoción del Intercambio, institución financiera y comercial que recibió la mitad de los créditos del Banco hasta 1949. Durante todo el período, los préstamos de largo plazo para inversión en el sector manufacturero no superaron el 10% del total.

Entre las actividades industriales beneficiarias se destacan *Textiles y Alimentos y Bebidas*, esto es las ramas más importantes del escenario industrial argentino del momento, y no aquellas que se pretendía estimular (como las básicas o de maquinarias).

En otro aspecto fundamental de la política crediticia también se observan incoherencias en relación a los objetivos declarados puesto que no estuvo dirigida a las empresas consideradas como las principales afectadas por la escasez de financiamiento: las pequeñas y medianas industrias. Las grandes empresas organizadas como sociedades anónimas absorbieron la mayor parte de los fondos prestados (alrededor del 40% del total

acordado). Existió una fuerte concentración económica y espacial que contradecía los objetivos buscados por sus propios funcionarios y por los hacedores de la política económica nacional. Estas empresas, así como también las pequeñas y medianas, se favorecieron por la fuerte cuota de subsidio encubierto que obtenían al tomar los préstamos, debido a las tasas de interés negativas como consecuencia del proceso inflacionario.

Período 1955-1966

El funcionamiento del Banco Industrial fue duramente criticado, junto con otras instituciones creadas en la etapa, a la caída del peronismo; no obstante, no fue desmantelado como ocurrió con el Instituto Argentino para la Promoción del Intercambio, el Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias o la Dirección Nacional de Industrias del Estado.

En la nueva perspectiva era necesario impulsar las actividades básicas para profundizar la industrialización sustitutiva, una estrategia que en parte derivaba de los lineamientos que la CEPAL pretendía imponer en la región. De hecho, el propio Raúl Prebisch destacó la necesidad de convertir al Banco Industrial en un verdadero banco de desarrollo o fomento destinado a financiar las inversiones industriales.²¹

De acuerdo a la nueva carta orgánica de 1957, se autorizó al Banco a obtener recursos en el extranjero y a participar en el capital de las empresas “en forma prudente y temporaria” hasta tanto no estuvieran suficientemente consolidadas. Estas medidas permitirían, según la óptica de los nuevos lineamientos, que la Institución se embarcase íntegramente a otorgar créditos de mediano y largo plazo destinados al reequipamiento y la expansión industrial. Las disposiciones prohibían expresamente las operaciones de corto plazo, tal como se había estipulado al momento de la creación del Banco trece años antes. Sin embargo, poco después esa cláusula fue modificada y se lo facultó a atender en forma “integral” las necesidades financieras de las empresas industriales, y a realizar toda clase de operaciones de créditos cualquiera fuese su plazo o destino.

A pesar de estas modificaciones no se definió una orientación más clara de su política crediticia; solo se precisaba la intención de atender en forma conveniente la “promoción industrial”, principalmente a través de préstamos destinados a la instalación o

²¹ Raúl Prebisch, *Desarrollo económico y política social*, mesa redonda en la Universidad de Córdoba, Buenos Aires, Secretaría de Prensa de la Presidencia de la Nación, Córdoba, 1956, p. 61.

desarrollo de industrias exportadoras o sustitutivas, consideradas indispensables para lograr el equilibrio de la balanza de pagos.

Muy pronto el capital y las reservas del Banco se agotaron. Ya en 1959 las necesidades financieras de las empresas no pudieron ser atendidas por la indisponibilidad de recursos y el Banco se vio obligado a encarar la adopción de una política de reordenamiento crediticio, en un contexto en el que no era factible financiarse con recursos inflacionarios. La disminución de sus fondos –o lo que es lo mismo, el constante deterioro de su capital- actuó como “mecanismo disciplinador” de la acción crediticia. En efecto, en un principio fue la escasez, más que las definiciones teóricas, lo que obligó a la Institución a ser mucho más selectiva y a dictar normas que permitieran dirigir los fondos hacia las actividades básicas del desarrollo. Además, la búsqueda de recursos en el exterior actuaría a la postre como un elemento más de disciplinamiento operativo y de ajuste a pautas más cercanas a la práctica internacional. En ese orden, en 1958, la política de lograr nuevas fuentes de financiamiento permitió el acceso a una línea de crédito del Export-Import Bank, de Washington, destinada a financiar la importación de bienes de capital. Más tarde este proceso sería ampliado con líneas de crédito de instituciones financieras europeas y del BID, sucesivamente renovadas. Estas fuentes externas llegaron a representar la mitad del pasivo total en 1960 (por lo que los créditos del Banco Central sólo representaron aproximadamente el 25 % a lo largo de la etapa).²²

La coyuntura crítica desatada en 1962-1963 condujo a la aplicación de una serie de medidas cuyo objetivo era solucionar los problemas financieros más acuciantes de las empresas. El Banco Central implantó un régimen de redescuento de emergencia, canalizado a través del Banco Industrial, a efectos de otorgar préstamos extraordinarios a corto plazo a las empresas para atender el giro normal de sus negocios. En ese contexto, el uso restrictivo de sus escasas disponibilidades se agudizó por el hecho de tener que afrontar el pago de una buena parte de las obligaciones contraídas en el exterior por empresas privadas y públicas avaladas.

En 1965 y 1966 la posición financiera del Banco mejoró sensiblemente. Ello fue resultado de los aportes efectivos del 50 % de las utilidades del Banco Central y de una mayor recuperación de los recursos propios. Esta circunstancia posibilitó ampliar la acción crediticia, orientada ahora principalmente hacia el incremento de los préstamos para activo fijo. El Consejo Nacional de Desarrollo y la Secretaría de Industria también

²² Schvarzer (1981: 28).

determinaron las actividades industriales que dentro del Plan Nacional de Desarrollo merecían prioridad.

En estos años el crédito se dirigió con criterios diferentes a los de la década anterior, en coincidencia con los intentos de planificación regional y con los regímenes de promoción diseñados. Se advierte en la etapa una mayor orientación hacia aquellas actividades consideradas prioritarias: el apoyo crediticio fue brindado especialmente a las ramas *Maquinarias, Metales y Aparatos eléctricos*. Ello evidenciaría una acción más acorde con los objetivos propuestos para la promoción del desarrollo; sin embargo, no existió una política similar respecto a las industrias químicas y del papel, que incluso en términos relativos fueron desestimuladas frente al resto de los sectores industriales.

Si tales criterios parecen diferenciar esta política crediticia de lo acontecido durante la experiencia peronista, no pueden sacarse las mismas conclusiones de un análisis que preste atención al uso de los acuerdos crediticios. En efecto, los créditos para evolución constituyeron la mayor proporción de los fondos prestados, salvo en 1961 (debido a las limitaciones impuestas por la política de estabilización). La crisis iniciada posteriormente y la estrechez de recursos del propio banco condujeron a restablecer la anterior composición de los préstamos. Esta situación se profundizó por el régimen especial de redescuento a cargo del Banco Central. En ese momento, los préstamos de evolución alcanzaron un pico de 90%. A pesar de los criterios definidos y debido a razones coyunturales, parecía muy difícil orientar los créditos hacia la inversión productiva. De todos modos, en los últimos años de la etapa el Banco paulatinamente dejó de acordar nuevos préstamos para evolución limitándose a repetir los ya acordados primero y, luego, a reducirlos. Los plazos se ajustaron a esta dinámica: al incrementarse a partir de 1958 la proporción de préstamos para activos fijos, aumentaron correlativamente los créditos de mediano y largo plazo, que decrecieron luego con el aumento señalado de aquellos destinados a evolución.

En el período 1955-1966, la participación del BIRA en la financiación crediticia del sector industrial cayó en términos relativos (se ubicó en torno al 15% del total del sistema bancario).

En síntesis, si bien en la etapa 1955-1966 se evidencian criterios más acordes con los “objetivos del desarrollo” y las expresiones teóricas del momento, el banco no fue capaz de transformarse en un activo promotor del desarrollo industrial, aún cuando en ocasiones sirvió para apoyar el reequipamiento industrial (como por ejemplo entre 1959- y 1962 a través del otorgamiento de avales y la obtención de líneas de crédito en el

extranjero). Hacia mediados de la década del sesenta se estaba operando cierta reestructuración de la política crediticia de BIRA. Esta tendía a relegar las operaciones de corto plazo a la banca comercial y a concentrar sus recursos en el financiamiento de la inversión, a mediano y largo plazo, ajustándose de este modo a los lineamientos más generales que predominaban en el área latinoamericana sobre banca de fomento. Con todo, un trabajo académico sobre la labor de la Institución concluía que sus préstamos habían sido otorgados sobre la base de cuestiones circunstanciales y no de programas concretos con metas fijas. En opinión de ese estudio, la misión que le correspondía al Banco Industrial en el futuro era

*la de transformarse totalmente en un Banco de Fomento y Desarrollo y dedicar todo su potencial para volcar su apoyo a las actividades que resulten de interés nacional, ya sea para el desarrollo de las zonas subdesarrolladas, explotar materias primas locales o integrar las economías regionales, solucionar los agudos problemas del agro, tecnificar y modernizar la industria para formar estructuras competitivas y provocar la descentralización industrial.*²³

Período 1966-1976

En los años sesenta los economistas especializados debatían sobre los mejores caminos para alcanzar el desarrollo económico en Latinoamérica. En la fórmula de mayor consenso el proceso se vinculaba con la industrialización y exigía un “agente impulsor”, rol reservado prioritariamente al Estado; esta acción incluía también en ocasiones “crear” nuevos empresarios con capacidad de potenciar el cometido. Si la industrialización constituía la base del desarrollo económico, el núcleo del crecimiento estaba dado por el fomento de las actividades consideradas estratégicas. Entre ellas ocupaban lugares de importancia la expansión de la infraestructura y la implantación de polos combinados de industrias “dinámicas”; estas actividades impulsaban el crecimiento a la vez que compensaban la declinación relativa de las exportaciones y los estrangulamientos del sector externo.

Para lograr aquellos objetivos era necesario contar con los instrumentos y dispositivos que posibilitaran las transformaciones. Entre otros, los nuevos lineamientos sobre desarrollo incluían mecanismos específicos de financiamiento; éste era un problema

²³ Según (1967: 114). A conclusiones similares llegaban por ese entonces Altimir, Santamaría y Sourrouille (1967).

clave toda vez que la formación de capital constituía la condición esencial para romper la “trampa de la pobreza” predominante en los países de bajo desarrollo. En Argentina, el énfasis puesto en el ahorro externo por la estrategia diseñada a mediados de los años cincuenta constituyó un claro ejemplo de este proceso. No obstante, el retraimiento relativo de los flujos del exterior y la toma de conciencia de los efectos perniciosos que acarrea sobre la economía nacional, y en particular sobre el control de las empresas, condujo a fines de la década siguiente a la búsqueda de nuevas formas de financiamiento basadas en la movilización del ahorro interno.

Pero la consolidación de un mercado de capitales de largo plazo no era una tarea sencilla en los países subdesarrollados, según lo había demostrado el fracaso de varios intentos públicos destinados a lograr esa labor; la alternativa más viable giraba en torno a revalorizar el papel de las instituciones financieras de desarrollo en la generación de ahorros y su canalización hacia la inversión productiva. En nuestro país ese rol debía ser ocupado por el Banco Industrial, una institución oficial que hasta entonces había desempeñado un papel relativamente pequeño como promotor del desarrollo del sector manufacturero.

Era esta la razón por la que hacia mediados de la década del sesenta la política crediticia del BIRA tendía cada vez más a delegar las operaciones de corto plazo a la banca comercial y a concentrar sus recursos en el financiamiento de la inversión a mediano y largo plazo, ajustándose de este modo a los lineamientos que predominaban en el área latinoamericana sobre “banca de fomento”. La implementación de una serie de medidas y reformas organizativas a fines de los años sesenta y la constitución del BND a principios de la década siguiente mostró claramente la intencionalidad del sector público de reposicionar a la entidad como un instrumento clave de la política industrial; la misma debía ser encaminada principalmente a captar recursos provenientes del ahorro nacional y promover grandes núcleos productivos en las ramas básicas, factores que permitían mantener la capacidad nacional de decisión en los sectores dinámicos de la economía.

Ese objetivo se cumplió en forma parcial entre 1966 y 1976. Ciertamente, el BIRA-BND cumplió un rol significativo y preponderante para el sector industrial argentino, al punto de constituirse en el agente financiero del sistema de promoción, interviniendo activamente en la selección y evaluación de muchos de los proyectos industriales. No obstante, en términos generales, ese rol de estimulador de la inversión productiva no parece ser decisivo para comprender el crecimiento y las transformaciones del sector, por fuera de algunos grandes emprendimientos encarados principalmente bajo la lógica de la

profundización del modelo sustitutivo. Probablemente, en función de los objetivos promocionales, el Banco tuvo un mejor desempeño en el trienio 1967-1969, en momentos en que la estabilización económica y las pautas relativamente claras de política económica permitían una asignación más eficiente de los recursos y cierta independencia financiera derivada de la recuperación efectiva de los préstamos. En esos años la Institución tendió a promover la inversión y el dinamismo de las actividades productivas y a abandonar formalmente las características de la banca comercial: una importante proporción de los créditos se concedieron a mediano y largo plazo con el fin de financiar inversiones fijas de las empresas.

La reorganización administrativa y la ampliación de los objetivos del denominado Banco Nacional de Desarrollo en los primeros años de la década del setenta le imprimieron mayores potencialidades y desafíos a la entidad. No obstante, su política crediticia quedó atrapada rápidamente por la modificación de la coyuntura económica, a su vez condicionada en gran medida por la crisis política y social que derivó en el agotamiento del régimen militar instaurado en 1966.

La distribución sectorial de los préstamos no muestra claramente las prioridades industriales que el propio gobierno y los organismos técnicos definieron para la etapa. En efecto, la asignación crediticia no evidenció una clara orientación hacia los objetivos del desarrollo, de las industrias de base ni de la exportación industrial en modo acorde con las prescripciones de los planes nacionales y las disposiciones promocionales. Ello no invalida el hecho que en el área petroquímica, en la producción de materiales básicos (hierro, acero, aluminio, celulosa y papel) se apoyaran proyectos destinados a procurar la sustitución de insumos que provenían del exterior (Propulsora Siderúrgica, Aluar, Papel Prensa, etc.), completando muchas veces el financiamiento internacional; este apoyo constituía uno de los objetivos declarados por la Institución, aún cuando muchas veces en las decisiones adoptadas gravitaban fuertemente propósitos políticos definidos en niveles superiores de gobierno.

Las inversiones en estas áreas sufrieron diferentes avatares, en los que quedó involucrado también el BND; de todos modos, finalmente, su consolidación provocó modificaciones importantes en la estructura productiva del sector y en la centralización y conformación de un nuevo bloque de poder empresario en Argentina. La instalación de nuevas plantas industriales dedicadas a la producción de bienes intermedios permitió consolidar a empresarios locales que usufructuaron los incentivos crediticios brindados por los marcos de la promoción industrial. También cobró mayor peso relativo la

financiación dirigida a las empresas constructoras de obras públicas que, sostenidas también con cuantiosos avales, posibilitaban la concreción de tareas de infraestructura de naturaleza vial, energética, hidráulica, etc., en algunos casos vinculados a los grandes proyectos encarados en los “Polos de Desarrollo” o “parques industriales” que comenzaron a desarrollarse en la etapa. A partir de los años setenta, el apoyo financiero no sólo se dirigió a las empresas privadas nacionales sino también a aquellas estatales o creadas con la participación del Estado cuya promoción era considerada de interés nacional y a diversos organismos y reparticiones públicas.

Prácticamente todas las ramas recibieron la ayuda financiera de la Institución en forma bastante ajustada a su participación en la producción (tanto en lo que se refiere a la escala de las empresas como a su localización espacial). Es significativo que las industrias consideradas “prioritarias” recibieran porcentajes pequeños sobre el total de créditos, un dato que contrasta con el declarado apoyo a las industrias de base, máxime considerando las reservas que pueden aplicarse a esa categoría que incluía a empresas frigoríficas y otras ubicadas en determinadas regiones (Tucumán, Patagonia, etc.), independientemente de la actividad que desarrollaran.

El BND apuntaló financieramente a grandes empresas de acuerdo con las preferencias por las industrias de escala que se pregonaban por esos años; pero la concentración económica presente en la asignación crediticia no obedeció decididamente al apoyo de importantes establecimientos eficientes en cada rama, de acuerdo a los lineamientos teóricos definidos. En muchos casos, las principales firmas beneficiarias tomaron esos préstamos para financiar la producción que demandaban organismos estatales (reafirmando lazos que no necesariamente revelan calidad ni “eficiencia” productiva), para solucionar problemas de debilidad financiera, e incluso para mantener en calma a asalariados respaldados por fuertes sindicatos o a acreedores impacientes.

Los criterios de asignación crediticia por sectores o ramas y a nivel regional quedaron relegados por estas “lógicas” que pretendían en muchas ocasiones evitar la quiebra de las empresas a través de regímenes especiales y la atención constante de los gastos de evolución. Es ésta la única razón que puede explicar porqué, por ejemplo, las actividades industriales obtuvieron menos crédito que las no manufactureras y de servicio durante el tercer gobierno peronista, y porqué la actividad industrial mayormente beneficiada fuese *Alimentos y bebidas* y no las que se establecían como prioritarias en el Plan Trienal y en las previsiones sectoriales de la Ley de Promoción.

En 1947 el gobierno peronista creó el IMIM, una entidad financiera destinada a regular el mercado de valores y evitar sus fluctuaciones. Con aporte estatal, la entidad compró valores mobiliarios de empresas industriales pretendiendo inducir al alza al mercado y constituir un ámbito efectivo para la colocación de acciones por parte de esas y otras empresas. En abril de 1954 el Banco Central instituyó el “Sistema de Cuentas Especiales de Participación Mobiliaria” (SCE), una especie de fondo común de inversión controlado por el Estado. El propósito del gobierno era promover el desarrollo del mercado mobiliario, largamente deprimido desde la crisis de 1949, de forma tal de posibilitar la atracción de capitales y de orientarlos hacia las empresas, mientras otorgaba a los inversores privados, además de una renta fija, una renta adicional como resultado de las inversiones en bolsa.²⁴

La administración de los valores mobiliarios quedó en manos del IMIM que garantizaba a los depositantes la integridad de su capital y asumía el total de los riesgos. La inversión del Instituto se limitó inicialmente en forma doble: no podía tener más del 5% de los depósitos en acciones de una misma empresa, ni superar el 10% del total emitido en acciones o debentures en circulación de cada una de ellas. El régimen tenía como objetivo adicional consolidar la “argentinización” de las empresas, dado que amplios sectores sociales tendrían acceso al accionariado y ayudarían a mantener el control nacional de las firmas. Pocos meses después de iniciado el sistema se habían realizado inversiones en valores de 99 sociedades anónimas (el 80% de ellas industriales).²⁵

El gobierno militar que derrocó a Perón decidió liquidar el Instituto Mixto en marzo de 1956, puesto que consideraba conveniente limitar la intervención del Estado en la economía, de acuerdo con las recomendaciones de Prebisch; pero el SCE fue juzgado exitoso y transferido al Banco Industrial, que estaba además autorizado a participar en el capital de las empresas “en forma prudente y temporaria” hasta tanto no estuvieran lo suficientemente consolidadas. Un año después los recursos del sistema se encontraban invertidos en 2,5 millones de acciones de 179 sociedades anónimas “seleccionadas entre las más representativas del mercado bursátil”.²⁶

En 1957 las compras del Banco Industrial alcanzaban al 10% de las nuevas

²⁴ Sobre la crisis de la bolsa en 1949 y las condiciones en las que operó posteriormente el mercado, véase Rougier (2002).

²⁵ IMIM, *Memoria anual. Ejercicio 1954*, Buenos Aires, 1955.

²⁶ BIRA, *Memoria y balance anual*, 1958.

colocaciones. Este porcentaje se incrementó año tras año y en 1964 las compras del BIRA conjuntamente con las de la Caja Nacional de Ahorro Postal, que comenzó a operar bajo un sistema similar partir de 1960, representaron el 133% de las nuevas emisiones, es decir que no sólo las cubrieron totalmente, sino que absorbieron valores en poder de los particulares.²⁷

Hacia 1966 el Banco Industrial tenía 160 millones de acciones de 391 empresas. El porcentaje de su cartera sobre el total de acciones en circulación era superior al límite de 20% establecido en nueve de ellas. Conjuntamente, el BIRA y la Caja poseían cerca del 17% del capital en acciones de las sociedades que cotizaban en bolsa y sus operaciones constituían entre el 30% y 35% de las transacciones anuales.

Por ese entonces, un informe sobre el SCE señalaba que la cartera de valores mobiliarios se había constituido en “la más importante agrupación de inversiones de este tipo del país y probablemente también de Latinoamérica”.²⁸ El proceso de constante crecimiento de la cartera estatal, juzgado como un peligroso avance sobre la propiedad privada, parecía difícilmente controlable. A fines de 1966 se decidió suspender la compra de acciones en el mercado de valores. Tal decisión derivaba, por un lado, de la consideración de que la intromisión del Estado, dada su magnitud, distorsionaba el mercado y posibilitaba operaciones especulativas. Por otro, los funcionarios gubernamentales estaban preocupados por los efectos sobre la propiedad de las empresas; en los hechos, el Estado podía tener hasta un 35% del capital de las empresas. Nada hacía pensar que la situación se modificaría y que el porcentual de participación estatal se estabilizara o decayera. En consecuencia se decidió suspender la compra de acciones y utilizar los fondos recogidos por el SCE en la toma de obligaciones de las empresas que no supusiesen un control directo sobre el capital.²⁹

Diez años después de la suspensión, el Banco y la Caja aún poseían conjuntamente acciones de más de 360 empresas; en al menos 60 casos tenían más del 30% del capital social, mientras que su participación en otras 70 sociedades oscilaba entre 20% y 30%. En conjunto, ambas instituciones controlaban más del 40% del capital de las sociedades que cotizaban en bolsa.

²⁷ BND, “Informe sobre el problema de cuentas especiales”, 23 de mayo de 1966, en *Expediente Ordinario*, 102.386, primer cuerpo, f. 38.

²⁸ “Memorandum”, en BND, *Expediente ordinario 102.386*, 2do. cuerpo, f. 17 y ss.

²⁹ La aplicación del régimen de préstamos a través de debentures a partir de finales de ese año, fue un éxito pues las empresas acudieron masivamente a solicitar préstamos instrumentados a través de estas obligaciones. Hacia 1971 el Banco llevaba suscritas emisiones por 135 millones de dólares de un total de 470 empresas –100 de ellas cotizantes en bolsa–, lo que evidenciaba el amplio uso de este régimen.

La creciente participación del Estado en el capital social de las empresas privadas también obedeció a debilidades estructurales de las firmas, principalmente financieras. En efecto, el estancamiento y franco deterioro de muchas industrias durante los primeros años sesenta condujo a que se dictase en 1967 la ley de Rehabilitación de Empresas (Ley 17.505/67), a cuyos beneficios se acogieron formalmente 187 compañías. Bajo ese régimen, el Estado canjeaba deudas fiscales y provisionales por acciones preferidas sin derecho a voto, y otorgaba apoyo crediticio de excepción a través del BIRA. Pero a raíz de que los problemas de algunas empresas subsistieron o se agudizaron, las acciones en poder estatal se transformaron en ordinarias y algunas empresas quedaron directamente bajo control público.

Luego de innumerables avatares y la firma de nuevos convenios con los propietarios, el Estado pasó a tener el control de cuatro empresas incluidas en el régimen (SIAM Di Tella SA, La Emilia, Opalinas Hurlingham y más tarde Winco) y tenía participación en la dirección en varias más, entre las que destacaban Papelera Hurlingham e Industrias Llave.³⁰ En la mayoría de los casos el argumento principal para la “estatización” resultaba el mantenimiento de las fuentes de trabajo y no la capacidad “estratégica” de las firmas en el proceso productivo como podía esperarse de aquellas creadas directamente por el Estado. Como afirmó un analista contemporáneamente a estos hechos, “es probable [...] que estemos ante un proceso donde, por lo menos en el caso de las empresas privadas argentinas, la estatización no sea querida ni por el Estado mismo”.³¹

Finalmente, en otras ocasiones, la participación del Estado en el paquete accionario de firmas privadas derivó de decisiones de las autoridades económicas de impulsar ciertas empresas. En efecto, el sector público asumió un rol decisivo para “crear” un sector empresario privado al aportar capitales y créditos destinados a la instalación de nuevas plantas industriales en actividades consideradas claves para la integración productiva local o por su impacto en la balanza de pagos. Desde fines de los años sesenta y en el primer lustro de la década siguiente un número importante de grandes proyectos privados fueron impulsados a través de licitaciones realizadas por el Estado. En estos casos la concurrencia accionaría era parte del financiamiento del impulso inicial de las firmas promocionadas, en muchos casos no cotizantes en bolsa. Ejemplo de ello es la situación

³⁰ BND, *Libro Copiador*, nro. 32, *Ministerio de Economía y sus secretarías*, segunda parte, 1974, T. V: Véase específicamente para el caso SIAM Rougier y Schvarzer (2006).

³¹ Juan Carlos de Pablo, “El nuevo Estado empresario”, *Análisis*, nro. 588, 23 al 29 de junio de 1972, p. 14. Subrayado en el original.

que se desarrolló en torno a la instalación de las plantas de Propulsora Siderúrgica SA, Papel Prensa, o Alcalis de la Patagonia. Otras firmas también se conformaron en esa época con un aporte significativo del Estado a través del Banco Industrial que suscribió acciones emitidas como parte de los mecanismos de promoción industrial, tal el caso de, por ejemplo, de la planta para la producción de papel kraft y celulosa en Misiones. El Estado Nacional tenía también el paquete mayoritario de Hipasam SA, creada en 1970, a través de la DGFm y del BND, que se completaba con los aportes de capital de la provincia de Río Negro y una mínima inversión privada.

En suma, por diversas razones (impulso del mercado de valores, rescate o promoción de empresas) hacia 1976 el Estado a través del BIRA/BND había adquirido acciones y obligaciones en proporciones variables de un conjunto muy importante de empresas industriales; esa tenencia era resultado de diferentes avatares y políticas y otorgaba diversos derechos sobre las decisiones empresarias, aún cuando la participación fuese minoritaria.

Epílogo de la desindustrialización

Las autoridades económicas del gobierno militar que usurpó el poder en 1976 hicieron suyo un diagnóstico que señalaba que los objetivos del Banco se habían desvirtuado. Según los nuevos funcionarios, la institución había perdido su papel de financiador de la inversión industrial, “canalizando redescuentos especiales para atender necesidades coyunturales, así como una fuerte distorsión a favor del crédito a corto plazo en desmedro del financiamiento de mediano y largo plazo”³². Una nueva carta orgánica en 1977 tenía como objetivo restituir la capacidad del Banco como instrumento del desarrollo económico, al orientar la política crediticia hacia el fomento de inversiones de activo fijo.

Esta persistente expresión de deseos refundacionales, esgrimida en forma reiterada por distintos analistas y funcionarios, constituía una desalentadora comprobación de que los objetivos planteados en más de una oportunidad distaban de haberse logrado o, en la mayoría de los casos, seguían siendo sólo eso. Aún así, o quizás por ello, a pesar de las décadas transcurridas, para los contemporáneos la potencialidad de la Institución continuaba intacta. Sin embargo, el cambio de política económica que supuso la crisis terminal del modelo sustitutivo y del paradigma keynesiano de intervención estatal

³² Nota del interventor del BND, citada en Rougier (2004: 315).

coadyuvó al descrédito profundo de la institución y a su lenta agonía que se extendió hasta 1992, cuando finalmente el Banco fue liquidado.

En los años que siguieron al golpe militar el número de créditos concedidos y el importe acordado por la institución se contrajeron fuertemente. Los escasos créditos se orientaron principalmente a cubrir inversiones fijas que pasaron a ser la mayor proporción de los saldos de la cartera del BND. La concentración de las operaciones durante los años de la dictadura (1976-1983) fue notable. Hacia 1983, dieciocho empresas, de las cuáles diez eran estatales, absorbían el 50% de la cartera total y cincuenta recibieron el 74% del total de los préstamos y el 99% de los avales otorgados. Las empresas pequeñas y medianas fueron relegadas a tal punto que en 1983 sólo se otorgaron treinta y tres créditos a firmas de este segmento.

La distribución espacial y por sectores de los créditos se modificó respecto a los períodos anteriores como consecuencia del apoyo concentrado en ciertas empresas. La Capital Federal y la provincia de Buenos Aires disminuyeron su participación sobre el total y se incrementó la de provincias como Santa Fe, Misiones o Río Negro por el apoyo fuerte a algunas firmas promocionadas en esas áreas. En igual sentido *Productos Químicos, Metales y Papel* se ubicaron entre las primeras actividades beneficiadas y junto con *Alimentos* recibieron entre el 50% y el 70% del total en esos años.

La estructura patrimonial de la institución también se modificó en forma importante. Las operaciones en divisas y los préstamos al sector privado ocuparon los primeros lugares, mientras que los préstamos al sector público se redujeron notablemente. El BND utilizó créditos de entidades financieras públicas y de consorcios de bancos extranjeros privados, entre otras líneas de crédito externo o se endeudó a largo plazo con el BID, el Banco Mundial y el Eximbank. Mientras el país en su conjunto se endeudaba, el BND se constituyó en la entidad bancaria de mayor deuda externa de la Argentina, que afines de 1983 alcanzaba un monto de 4.300 millones de dólares.

La crítica situación financiera de las empresas en los últimos años del gobierno militar condujo a que del total de la cartera del Banco en diciembre de 1983 los préstamos registrados con atraso, con arreglos, en gestión judicial y en quiebra alcanzaran el 56% del total. Las nuevas autoridades designadas por el gobierno democrático debieron enviar a pérdida el equivalente a 200 millones de dólares.

El Banco perdió toda capacidad de acción en el resto de los años ochenta, en el marco de la crónica crisis fiscal del Estado argentino y los episodios hiperinflacionarios. Finalmente el BND fue intervenido en 1990 y cerrado definitivamente en 1992 en un

contexto dónde las tendencias regionales en materia financiera mostraban una importante consolidación del proceso de centralización y extranjerización de la banca comercial, junto a un mayor desarrollo del mercado de capitales, sesgado principalmente al financiamiento de las grandes empresas. Al momento del cierre, el BND registraba una cartera crediticia de casi total incobrabilidad correspondiente el 50% a sólo una veintena de empresas.³³

Explicando el “fracaso” de las instituciones. El caso del BIRA/BND

Los rasgos generales de la política crediticia del Banco en el transcurso de algo más de tres décadas posibilitan una reflexión amplia acerca de su capacidad y desempeño institucional que considere no sólo la propia dinámica interna sino también las tensiones que reflejan la gestión: por un lado las demandas sociales o sectoriales específicas, la política económica y los avatares de la coyuntura; por otro, el recambio de autoridades, las revisiones y demoras administrativas, las dificultades para la captación de recursos, etc. En consecuencia, las reflexiones del siguiente apartado avanzan, con el agregado de ciertos desarrollos conceptuales, sobre las capacidades estatales y demandas sociales en las definiciones de política industrial en la Argentina, tomando como eje el caso del Banco Industrial/Banco Nacional de Desarrollo entre 1944 y 1976, momento en el que puede advertirse claras orientaciones de política industrial.³⁴

Como ya hemos indicado, las teorías sobre el desarrollo colocaban al Estado en un lugar prominente para el impulso del sector industrial reflejando una experiencia generalizada en la práctica. De igual modo que en otros países latinoamericanos, la intervención del Estado argentino cumplió un rol importante en el desarrollo económico; la “calidad” de esa intervención permite también explicar los condicionantes y límites de ese proceso.

La acción del Banco en el período puede ser discutida a partir de estas perspectivas. Determinar la capacidad operativa de una institución estatal no es una tarea sencilla en la medida en que esa “capacidad” se encuentra vinculada a su “grado de autonomía” y se presenta cruzada por múltiples factores condicionantes. Para ello deben analizarse sus objetivos y propósitos institucionales y evaluar las características de su organización y

³³ Golombek (2008), p. 19.

³⁴ Algunas de estas consideraciones son válidas también para el período final, aunque no tienen mucho valor en función de este estudio puesto que el BND dejó de ser un claro instrumento de política industrial.

funcionamiento interno. Luego debe considerarse el lugar que la entidad ocupa en la trama burocrática estatal; esto es cuál es su grado de independencia (política y financiera) y su posición respecto al conjunto de decisiones que se toman en las distintas esferas del poder público. A partir de allí, será necesario analizar los mecanismos específicos (de presión u otros) que condicionan o socavan su autonomía en contextos históricos determinados, lo que permite también examinar la capacidad de flexibilidad y respuesta institucional frente a los cambios que ocurren en el contexto político, social y económico.

Para contribuir a la claridad del análisis (aún cuando se encuentran profundamente imbricados) hemos distinguido factores “internos” y “externos” que afectan el desempeño institucional en diversos sentidos. Según Bárbara Gueddes, los factores que generan autonomía de una institución o gobierno son la pericia técnica de los funcionarios, la coherencia interna del grupo gobernante, la existencia de instrumentos que permitan influir en la economía, el aislamiento de los responsables de las políticas de gobierno respecto a las presiones sociales y la habilidad de los dirigentes para utilizar la persuasión y manipular los incentivos de modo de lograr apoyo para los cambios que promueven³⁵. Hemos incluido básicamente estas características dentro de lo que denominamos “factores internos”.

Los factores “internos”

Entre los factores “internos” o vinculados directamente con la Institución debe considerarse en primer lugar el desempeño de la burocracia profesional. A partir de los años cuarenta, la adopción de una estrategia de industrialización sustitutiva incentivó la creación de instrumentos y organismos del sector público así como la incorporación a ese sector de un gran número de burócratas con conocimientos técnicos en economía, planificación, gestión e ingeniería, que tendrían un rol importante en la elaboración de planes de desarrollo y en la creación de nuevos organismos e instituciones financieras. Estos funcionarios estatales con poder propio de decisión cobraron mayor fuerza en la medida en que la propia expansión estatal se desarrollaba (no sólo a través de la creación de nuevas empresas públicas sino también del control de aquellas privadas en problemas), a la vez que impulsaron su dilatación como grupo social. Los burócratas estatales, y por

³⁵ Gueddes, Barbara, “The Insulation of Economic Decision Makers in the Brazilian Bureaucracy, 1930-1964”, XIII Congreso de la Asociación de Estudios Latinoamericanos, Boston, octubre de 1986, reproducido en Sikkink (1993).

ende las instituciones donde actuaban, se transformaron en la garantía y reaseguro del creciente intervencionismo, actuando como un factor “defensivo” frente a la injerencia “externa” (política, empresarial, militar, etc.). Ellos eran los portadores de la “memoria institucional” y los sostenedores de prácticas semejantes a lo largo del tiempo.

Es indudable, como han señalado numerosos autores, que la existencia de un conjunto de funcionarios de carrera con relativa independencia de los intereses socioeconómicos y políticos predominantes favorece la capacidad de las instituciones³⁶. En el caso del BCIA/BIRA/BND, el constante recambio de las autoridades y funcionarios constituyó una limitación importante para el desarrollo de cierta autonomía respecto del poder político y de otros organismos estatales y del empresariado, que afectó en definitiva el buen desempeño institucional. Algunos datos al respecto ofrecen perspectivas sugestivas. La sucesivas Cartas Orgánicas, por ejemplo, fijaban para los cargos directivos una duración de entre cuatro y seis años, sin embargo, las principales autoridades cumplieron funciones por períodos menores a un año en promedio. En el primer período (1944-1955) hubo cinco presidentes (2,4 años en promedio cada uno) y treinta y siete directores diferentes. En el segundo período (1956-1966) hubo siete presidentes (1,7 años en promedio cada uno) y cuarenta y tres directores distintos ocuparon ese cargo. Finalmente, en el tercer período (1967-1976) hubo ocho presidentes (poco más de un año cada uno en promedio) y cincuenta y cinco directores diferentes. En total hubo una veintena de presidentes de la institución, cuando según las normativas seis personas podían haber ocupado ese cargo entre 1944 y 1976; sólo cuatro de ellos permanecieron en su puesto más de tres años. Por su parte, sólo el 20% del total de los directores permanecieron en su cargo tres años o más en todo el período.³⁷

La altísima tasa de rotación del personal superior del Banco necesariamente afectó su actuación. Más aún, llama la atención que la institución (como la economía en su conjunto) no hubiera tenido un desempeño mas precario en esa etapa por causa de la inestabilidad política del país, en la medida que los recambios presidenciales y de gabinete provocaban a su vez alteraciones en la cúpula de los organismos oficiales. En estas tres décadas hubo quince presidentes de la Nación (dos años en promedio cada uno) y treinta y ocho ministros de economía (menos de un año en promedio cada uno), y otros tantos presidentes del Banco Central. De más está decir que la rotación en las secretarías y

³⁶ Véase por ejemplo Evans, Rueschmeyer y Skocpol (eds.) (1985).

³⁷ Agradezco en esta parte del trabajo la asistencia de Ailín Rougier.

subsecretarías fue también más que notable, como consecuencia de la inestabilidad política del período³⁸.

No obstante, a pesar de esta elevada rotación en los cargos directivos del BIRA/BND que permitirían explicar la debilidad de su estructura de toma de decisiones y la estrecha vinculación con el poder político (y por ende a su extrema volatilidad), existen algunos elementos que permiten distinguir cierta lógica corporativa. En efecto, la permanencia y la relativa estabilidad de la gerencia (hubo nueve gerentes generales en todo el período) y de otros funcionarios jerárquicos de menor importancia contrasta con la remoción constante de la cúpula de la institución; estos funcionarios de algún modo no sólo permitieron contrarrestar la incoherencia administrativa y los “vacíos” derivados de los cambios en el nivel superior sino que además definieron, en un sentido positivo, políticas institucionales de mediano y largo plazo (incluso se elaboraron propuestas de reforma de la carta orgánica y líneas de apoyo crediticio que fueron consideradas) y tomaron medidas en forma independiente. Los funcionarios medios posibilitaron en un largo proceso histórico de construcción institucional una relativa “coherencia administrativa” y su reproducción, aunque siempre limitada por la imprevisibilidad de las decisiones tomadas en la “cumbre” y por las características rectoras del funcionamiento institucional.³⁹ La estabilidad de la burocracia intermedia no llegó a ser suficiente como para garantizar la conformación de un bloque estatal autónomo que permitiera impulsar acciones contundentes tendientes al logro de los objetivos del desarrollo.⁴⁰

El problema no residía tanto en la falta de formación de esa burocracia estatal (al menos de la del Banco), sino la inexistencia de una carrera administrativa definida a través de claros criterios “meritocráticos” que permitiera ascender al personal especializado hasta los altos puestos de dirección. Ninguno de los gerentes o funcionarios de “carrera” del período cumplió funciones como director, lo que reforzó la división entre

³⁸ Un estudio sobre los nombramientos políticos en secretarías y subsecretarías estimó que entre 1943 y 1983 que la permanencia media de los funcionarios fue de 18 meses, y más del 40% de los funcionarios duraron menos de un año en el cargo (Bonifacio, 1983). La inestabilidad tiene efectos demoledores sobre la efectividad de la administración pública. En primer lugar porque en términos generales el poder ejecutivo tiene baja capacidad para controlar a la burocracia y, en segundo lugar, porque difícilmente se desarrollen normas de cooperación y coordinación estables entre las diferentes reparticiones estatales.

³⁹ En este sentido, los funcionarios se comportaban como burócratas individuales, incapacitados de diferenciarse del aparato al que estaban ligados. Al decir de Weber, “el burócrata profesional se halla encadenado a su actividad a través de toda su existencia material e ideal. En la gran mayoría de los casos no es más que un engranaje de un mecanismo siempre en funcionamiento... manipulado desde la cumbre. De este modo, el burócrata individual se halla atado a la comunidad de todos los funcionarios integrados en el mecanismo. Éstos tienen un interés común en procurar que éste prosiga sus funciones y que se mantenga la autoridad ejercida ‘societariamente’”; Weber (1985), Tomo I, p. 211.

⁴⁰ Esta idea es desarrollada por O’Donnell (1982) para explicar parcialmente por qué en la Argentina tampoco pudo conformarse en forma plena un “Capitalismo de Estado”.

la “cúpula política” y la “administración”; y sólo tres directores llegaron a ocupar el cargo de presidente del Banco evidenciando la fuerza de las definiciones políticas por sobre la de los representantes sectoriales. Dadas estas circunstancias, el Banco no pudo constituirse como un “reducto de eficiencia”, en un contexto burocrático afectado por los mismos dilemas de la inestabilidad.

Tampoco pueden verificarse con claridad conexiones virtuosas de intercambio de personal entre las asociaciones profesionales y los organismos estatales. En ocasiones, como en el trienio 1967-1969 los empresarios participaron activamente “colonizando” el directorio y luego fueron relegados a representaciones institucionales o de asesoramiento. De todos modos, no se observa con claridad que la entidad haya incorporado a su centro de decisión a empresarios de larga experiencia en las asociaciones profesionales, ni que éstas reclutaran a sus representantes entre antiguos funcionarios estatales siguiendo esos lineamientos que permiten que se genere un “enraizamiento” positivo entre Estado y sociedad civil.⁴¹

La inestabilidad del personal superior fue agravada por los continuos cambios organizacionales a los que se vio sometido la institución. La carta orgánica fue modificada sustancialmente en numerosas oportunidades en el período (1945, 1957, 1971 y 1974) y una vez más luego del golpe militar de 1976; en consecuencia, durante el transcurso de poco más de tres décadas se sucedieron seis normativas generales diferentes y otros tantos cambios en su organización funcional. Este resultado fue principalmente producto de decisiones gubernamentales aunque también, en ocasiones, de las propuestas elaboradas por funcionarios del propio Banco; cada cambio traía aparejada una serie de modificaciones de importancia y otras menores, además de la reorganización de los recursos prestables y de los humanos que necesariamente afectaban la eficacia y autonomía institucional. Esas reformas provocaban en el corto y mediano plazo una mala coordinación de la acción interna así como con el resto de la estructura burocrática. En efecto, antes de que se llegara a plasmar una estructura organizacional o a obtener la experiencia suficiente sobre algún tipo específico de operatoria sobrevenía una nueva alteración que trastocaba parcial o profundamente su funcionamiento.

⁴¹ Evans (1989) ha propuesto la utilización en enfoques comparativos del concepto “autonomía enraizada” para destacar aquellas situaciones en las cuales los burócratas estatales mantienen lazos estrechos con las empresas y a la vez son capaces de formular políticas en forma autónoma. De acuerdo con esta interpretación, esa particular relación sería clave para la eficacia del Estado en función del logro del objetivo del desarrollo.

El aumento de las actividades desarrolladas fue acompañada por una creciente complejidad en sus operaciones atribuible no sólo a las sucesivas ampliaciones o modificaciones registradas en la esfera de acción sino también a las características propias de las actividades que cumplía. A todo esto se agregaba la necesidad de ajustarse a las disposiciones que sucesivamente fueron dictando los organismos competentes sobre promoción y política crediticia y financiera referidas al sector industrial.

Esta cantidad y complejidad de tareas no fue compensada con un incremento acorde del personal disponible y de las partidas presupuestarias, de modo que resultó afectado el cumplimiento racional del trabajo. Con el incremento de la demanda, la necesidad de satisfacer los requerimientos de las firmas y resolver sus solicitudes de créditos volcó al personal disponible a la atención de esas tareas y a cumplir solo las labores más necesarias, lo que trajo como consecuencia inevitable que algunos servicios no se prestaran con la debida eficacia o se hicieran con atraso, y peor aún que no se efectuaran los controles óptimos. Los funcionarios se quejaban de la escasez de personal, pero esa dotación era insuficiente dadas las características de la política crediticia, a su vez condicionada por las definiciones de política económica y la propia coyuntura. El notable incremento de operaciones en algunas circunstancias específicas, cuando se pretendía sostener a numerosos pequeñas y medianas empresas como en el período 1973-1976, generaba un gigantesco esfuerzo administrativo para operaciones de poco impacto económico. Ello permite entender por qué la operatoria institucional fue ganada rápidamente por la ineptitud; mientras tanto se sucedían constantes cambios de funcionarios, normas y reglamentaciones que motivaron incompetencias extras y condicionaron el comportamiento que “debía” tener la entidad de acuerdo a sus objetivos.

Los factores “externos”

Es posible que una perspectiva sesgada a la propia dinámica institucional pueda brindar explicaciones alternativas, pero, en nuestra opinión, los márgenes al desempeño del BND estuvieron dados principalmente por las propias definiciones de la política crediticia y en muchos casos por su actitud pasiva frente al incremento de la demanda. La continuidad de esa política llevó a que la Institución relegara las potencialidades que brindaba concentrar la operatoria con un reducido grupo de grandes empresas en términos administrativos, de gestión y de resultados productivos. Una participación no selectiva del Estado fue

constituyéndose en una carga creciente para el aparato burocrático y deterioró a la institución estatal, a la vez que tornaba prácticamente insostenible una gestión eficiente⁴².

Este era en definitiva un gran problema, ¿era posible impulsar el desarrollo y a la vez mantener la estructura industrial existente? ¿Cuáles eran las presiones en uno u otro sentido? ¿Cuáles terminarían por prevalecer? Un intento de respuesta debe incorporar otro conjunto de factores explicativos. En efecto, destacamos que los aspectos “internos” a la gestión institucional se imbricaban con otros que consideramos de carácter “externo”, que permiten vislumbrar las potencialidades y los reales límites del accionar institucional. En primer lugar debe ponderarse entre éstos la influencia oficial. El Banco como agente estatal tendió a seguir los dictados específicos de una política gubernamental en materia industrial y particularmente financiera fluctuante (restringiendo o incrementando el crédito, orientándolo más a la pequeña y mediana empresa, hacia ciertos sectores, o incluso hacia ciertas empresas) y condicionada por los sucesivos recambios políticos.

Además, la política crediticia también siguió demandas específicas tendientes a satisfacer necesidades puntuales de sectores, regiones o empresas que no necesariamente eran compatibles con los lineamientos rectores generales de la política industrial del período. Puede observarse que la injerencia del gobierno central sobre la institución fue mayor en momentos en que su autonomía legal, pero fundamentalmente financiera, se encontraba cercenada, por ejemplo durante las experiencias peronistas o durante los años de “ajuste” del desarrollismo. En este sentido, las dificultades de la institución para generar recursos genuinos extremaron su dependencia de los fondos provistos por el Estado y por tanto de sus definiciones en materia de política crediticia. De todos modos esa presión no fue unidireccional; la institución definió también políticas sectoriales y en ocasiones actuó como factor de presión de las demandas empresariales frente a las autoridades nacionales influyendo en sus definiciones.⁴³

La persistente alteración de la política del Banco encontraba arraigo en parte en la incertidumbre e inestabilidad de la economía, de la política económica y de los funcionarios en constante recambio. Una perspectiva weberiana señalaría que la previsibilidad racional de la acción estatal aparece como la condición necesaria para la estructuración de conductas empresariales igualmente racionales; precisamente, esa

⁴² Véanse las consideraciones de Evans (1996) respecto a la burocracia y el rol del Estado en el desarrollo de la India. Probablemente un apoyo selectivo hubiera implicado que otra u otras instituciones abastecieran de crédito para inversión al sector de pequeñas y medianas empresas.

⁴³ Como afirmó Perroux (1970), “*en todos los grados y en todas las partes* de la burocracia administrativa se puede ejercer el poder político desde el exterior hacia el interior, y recíprocamente”, p. 67-68 (subrayado en el original).

racionalidad de las instituciones estatales impone ciertos límites a las conductas y estrategias de los empresarios. El debilitamiento de la previsibilidad deja abierta la posibilidad del “capitalismo aventurero” al mismo tiempo que esos desempeños estatales inciertos conducen a la pérdida de legitimidad de las instituciones públicas; mucho más cuando el compromiso asumido por el Estado no sólo era dar previsibilidad a los agentes económicos sino constituirse en el “organizador activo” de buena parte del mercado⁴⁴.

Aún cuando las pujas sobre el programa industrialista global no parecen ser tan determinantes debido al importante grado de consenso adquirido, los innumerables conflictos presentes, por un lado, en la dinámica industrial sectorial y regional de la Argentina, y, por otro, en la dinámica social, terminaron por afectar profundamente aquellas definiciones. Es evidente que las presiones sectoriales socavaron la autonomía o fortaleza institucional y en particular el grado deseable de “coherencia” respecto a los objetivos perseguidos, sobre los que parecía existir consenso. La puja de intereses cruzados entre las políticas públicas, los organismos y empresas estatales, distintas asociaciones empresariales y empresarios individuales, las instituciones armadas y las empresas militares, y los sindicatos se dirimía en parte también en el Banco, que actuaba como caja de resonancia de esos conflictos.⁴⁵ La resolución de este brete de creciente complejidad era tortuoso (lo que se refleja también en el tránsito burocrático) en tanto ninguno de los distintos factores de poder lograba imponer sus propios intereses acabadamente.

El proceso comentado no era necesariamente un juego de suma cero (al menos hasta 1976), pero la adición final al desarrollo económico era más que modesta y en gran medida proclive a generar nuevas restricciones al crecimiento.⁴⁶

En suma, tanto la racionalidad institucional como la del conjunto del Estado fue menoscabada por múltiples factores y circunstancias. Como dijimos, quizás en forma predominante, la inestabilidad político institucional de la Argentina arrastró a sus

⁴⁴ Sidicaro (2001), siguiendo a Weber, p. 20 y Evans (1996), p. 534.

⁴⁵ Rueschemeyer y Evans (1986). Estos autores afirman que el Estado se convierte en una arena del conflicto social: “Como una consecuencia de la intervención estatal, las antinomias de la sociedad civil tienden a reproducirse dentro del Estado”. En este sentido una mayor autonomía estatal era indispensable para resolver los conflictos que se relacionaban con la heterogeneidad y alto fraccionamiento de los sectores dominantes y con su limitada capacidad controlar el poder sindical y dar estabilidad de los intereses de largo plazo.

⁴⁶ Lejos estamos de pensar que el Estado no hizo aportes al desarrollo económico. Sus inversiones, sus apoyos financieros, fueron fundamentales para lograr tasas de crecimiento respetables en la época analizada, aunque sus resultados fueron inferiores, en términos comparativos, con países de estructura similar. De todos modos, dadas las características de la intervención destacadas, la experiencia se aleja lo suficiente de lo que puede caracterizarse, según la expresión moderna del concepto como “estado desarrollista”.

instituciones y con ellas la estabilidad económica. La ausencia de un grupo social hegemónico o de “coaliciones estables” con un proyecto político y económico de largo plazo exacerbó el comportamiento errático de las decisiones de política económica destinada a favorecer distintos intereses sectoriales generando enormes dificultades a la acción institucional. Este trasfondo de inestabilidad no impidió que se crearan organismos burocráticos o se redefinieran (como el caso del BCIA/BIRA/BND) pero sí que esas redefiniciones fueran constantes, costosas y poco efectivas en la medida en que dejaban intactas sus características “inerciales”, sujetas a presiones políticas, empresariales, sindicales, etc. que sumaban nuevas ineficiencias prontamente “descubiertas” y aprovechadas por demandantes cada vez más experimentados, especializados y entrelazados por redes de intereses⁴⁷. Al no institucionalizarse estas relaciones se individualizaban, cobrando la forma de lo que Cardoso (1975) llamó “anillos burocráticos”; pequeños grupos de industriales en forma fragmentada se contactaban con grupos igualmente pequeños de burócratas, por lo común a través de algún funcionario que actuaba como pivote, otorgando al conjunto del sistema gran precariedad y arbitrariedad⁴⁸. Este proceso de negativas consecuencias para el desarrollo conformaba un círculo vicioso donde el Estado no disciplinaba a los empresarios y éstos, a su vez, tampoco disciplinaban al Estado.

La inestabilidad e imprevisibilidad de la acción estatal permitió catapultar el poder de los empresarios; la capacidad de éstos para imponer sus demandas concretas de manera formal a través de la presión (dada la búsqueda de intereses particulares) o por intermedio del cabildeo era multiplicada por el poder que emanaba de sus empresas, en tanto ámbitos de inversión y de generación de ocupación laboral, y como tales, factores sustanciales de la legitimidad política y de una cohesión e integración social en constante amenaza por esos años.⁴⁹ La reciprocidad esperable a cambio del subsidio estatal se reducía en muchos casos a sostener el funcionamiento de la empresa, transformada en el ámbito donde se

⁴⁷ Sobre las diferentes capacidades de los grupos para ejercer presión, véase Olson (1982).

⁴⁸ Estas características de las “transacciones” entre los agentes económicos y políticos las vuelve más pasibles de quedar sujetas al oportunismo y por lo tanto a sufrir altos costos de transacción; Centro de Estudios para el Desarrollo Institucional (2000). Véase al respecto, entre otros, North (1990). Es probable que los empresarios en esta etapa, dadas las características de los marcos donde se desempeñaban, hayan usado más sus energías para hacer “lobby” (maximizar sus influencias) que a incrementar la eficiencia de sus empresas.

⁴⁹ Como el apoyo público de los gobiernos depende también de la existencia de un adecuado nivel de actividad económica y por lo tanto del nivel de inversiones, los gobernantes se ven llevados a eludir ciertas políticas que perjudiquen a los intereses empresariales y a promover decisiones que los favorezcan. De este modo, los empresarios pueden promover decisiones estatales a su favor independientemente de que se formen coaliciones explícitas y demandas concretas; Viguera (2001). Respecto a esta teoría véase Przeworski y Wallerstein (1988).

garantizaba la paz social (cuyo mecanismo principal era el mantenimiento del pleno empleo).

Finalmente, la satisfacción de determinadas demandas empresariales por parte de los agentes estatales estaba condicionada y se entrelazaba de manera dinámica y compleja con el contexto macroeconómico y político específico de cada circunstancia. La inestabilidad de las variables económicas producto de aquellas pujas de intereses, de las demandas fragmentadas y de la incoherencia estatal acentuaba hasta los extremos la imprevisibilidad institucional. En ocasiones, cuando esas variables se dislocaban, la acción del Banco no hacía más que convalidar en forma perversa los mecanismos compensatorios actuando muchas veces como un factor de presión más frente al Estado y de manera disfuncional para el desarrollo económico. Pero ante situaciones de inflación constante, la inestabilidad de los precios afectaba a toda la actividad económica; de allí que la incertidumbre de la actividad empresarial en relación con el futuro llevaba a que los empresarios esperaran un “premio de riesgo” elevado para encarar proyectos de larga maduración, condicionando los niveles de inversión. Esta razón explica la necesidad de importantes subsidios estatales destinados a inducir a los empresarios a tomar riesgos, en la medida en que el subsidio elevaba el retorno esperado, tornándolo compatible con el grado de incertidumbre asociado a la inflación. En este sentido, la dinámica del propio proceso inflacionario explicaría buena parte de asignación crediticia y del comportamiento institucional.

Consideraciones finales

Es posible argumentar que la falla fundamental en el desarrollo económico argentino se encuentra en el accionar del Estado, en la inestabilidad institucional, en la revisión constante de las reglas de juego, etc., o incluso en el contexto macroeconómico o en lo equivocado de ciertas instituciones. También podría argumentarse con igual desparpajo que el sayo les cabe a las actitudes empresariales que aprovecharon hasta el extremo la posibilidad de obtener recursos fáciles de un Estado prebendario, aunque en este caso habría necesariamente que discutir la naturaleza del Estado, y en particular del Estado argentino, obviamente un ente no abstracto, fraccionado, muchas veces cooptado por la sociedad civil y con incapacidad para tomar distancia frente a diferentes presiones.

Que los empresarios “capturaron” la institución puede ser cierto en determinado

contexto, pero no en otros. Que esa situación condicionó su desempeño también resulta veraz parcialmente; si por momentos el Banco adecuó su política crediticia a la demanda, no lo hizo necesariamente como resultado de la decisión de los industriales incorporados al máximo nivel de decisiones y tampoco de las presiones directas de determinadas cámaras empresariales o de las “coaliciones” político-sociales. La capacidad estatal, y por ende, su autonomía frente a distintos sectores sociales se establece *siempre* en el marco de una relación dinámica e histórica concreta, y por lo tanto es *siempre* cambiante. Si bien existen *siempre* lazos directos personales entre el empresariado y el aparato del Estado, de todos modos debiera tomarse suficiente distancia tanto de aquellas teorías instrumentalistas, donde el Estado es sólo una “herramienta” de la clase dominante como de aquellas que plantean *siempre* una autonomía relativa importante del Estado. Como señalan Gold y Wright:

*El grado en que las políticas concretas del Estado puedan explicarse por medio de procesos estructurales o instrumentales es históricamente contingente. Hay períodos durante los cuales se puede comprender de modo razonable al Estado como una estructura que se autorreproduce y que opera en gran parte de manera independiente a cualquier manejo externo. En otros momentos, se le comprende mejor como un simple instrumento en manos de la clase dominante. Ciertas partes del aparato del Estado son susceptibles de intenso manejo por parte de intereses capitalistas, en tanto que otras pueden demostrar una mucha mayor autonomía estructural. Pero bajo ninguna circunstancia puede reducirse totalmente la actividad estatal a una causalidad estructural o a una causalidad instrumental. El Estado es siempre *relativamente* autónomo: ni es completamente autónomo (vale decir, libre de un control activo por parte de la clase capitalista) ni simplemente manejado por miembros de la clase dominante (vale decir, libre de toda restricción estructural).⁵⁰*

La ponderación del peso específico de cada uno de los factores enumerados en cada contexto histórico puede constituirse en una tarea difícil, básicamente porque es una tarea empírica, pero sin duda insoslayable. Nuestro análisis específico sugiere que la inestabilidad institucional y económica fueron factores determinantes en el proceso que terminó ubicando en un rol clave a las empresas y a la dinámica empresarial a la hora de definir la práctica de la política de asignación crediticia de la entidad entre 1944 y 1976. El sector privado en su desenvolvimiento siempre demanda determinadas políticas al

Gold, D., Lo, C. y Wright, E. (1975) (las cursivas pertenecen al original).

sector público, independientemente de la voluntad dinamizadora de éste último; el problema consiste en la *naturaleza* de esas demandas, esto es si esas exigencias son las más apropiadas para su propio desarrollo o si por el contrario consolidan actitudes conservadoras (por ejemplo, al maximizar la internalización de beneficios promocionales en vez de maximizar su crecimiento). En momentos en que los cambios de los marcos de referencia son constantes, los agentes económicos no se encuentran facultados para realizar previsiones más allá del corto plazo, por lo que racionalmente orientan sus acciones a maximizar sus beneficios más inmediatos, generando lo que se conoce como una “economía de saqueo”.⁵¹

Si la inestabilidad institucional y económica situaba en la cúspide del poder a las empresas, finalmente, también reposicionaba al Estado, aunque no en su rol de orientador del desarrollo económico en el largo plazo. En ocasiones, el Estado-financiador, sin proponerse influir directamente sobre la gestión empresarial pero atendiendo sus demandas, había concedido recursos financieros de tal importancia con respecto al total de los medios a disposición de las empresas, que adquirió conciencia de no poder acceder en cualquier momento al derecho de reembolso de sus aportes; ello le otorgaba un gran poder para actuar sobre las empresas, incluso en ocasiones interviniendo su directorio. Pero la acción estatal derivada de tales circunstancias siempre era intermitente y con escaso grado de coherencia global; dadas las características intrínsecas, los recambios de autoridades y normas o la dispersión de las instituciones que debían tomar las decisiones, la capacidad administrativa resultó deteriorada y afectó de manera importante al desenvolvimiento económico.

⁵¹ Véase respecto a estas consideraciones observaciones parcialmente similares en Alberti y Castiglioni (1985).

Anexo

Cuadro I.1. Estructura del pasivo del BCIA/BIRA/BND (en porcentaje)

Año	Depósitos	Adelantos BCRA	Obligaciones en moneda extranjera	Otros	Capital y reservas	Total	Pasivo En M\$ de 1960
1950	-	91,1	4,1	0,7	3,9	100	780
1955	-	66,5	24,2	5,2	4,1	100	1.009
1957	7,7	37,9	26,9	8,4	19,1	100	635
1960	5,9	18,0	50,9	12,2	13,1	100	433
1963	7,0	23,7	19,1	28,6	21,7	100	270
1967	6,8	23,4	26,0	16,4	27,3	100	197
1970	9,4	23,6	26,4	18,0	22,6	100	240
1973	-	48,6	17,1	25,8	8,5	100	364
1976	-	27,5	20,1	13,7	38,7	100	332
1979	27,9	0,4	33,6	11,9	26,2	100	497

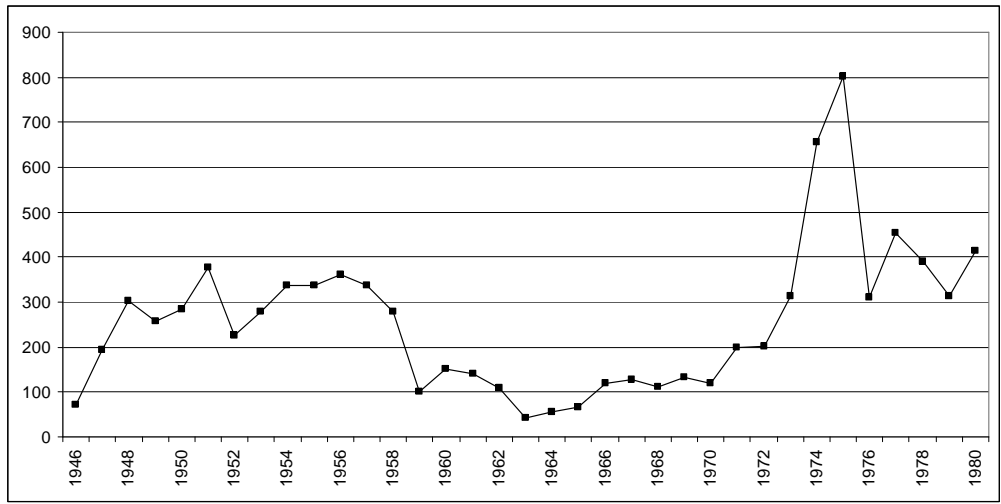
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Schvarzer (1981).

Cuadro I.2. Estructura del pasivo del BCIA/BIRA/BND (en porcentaje)

Año	Efectivo	Bonos públicos	Acciones	Operaciones en moneda extranjera	Créditos al sector público	Créditos al sector privado	Otros	Total
1950	0,8	1,8	0,2	5,4	53,8	37,3	0,7	100
1955	1,4	2,2	0,1	28,6	26,0	39,0	2,7	100
1957	15,3	2,3	0,1	33,3	0,1	41,9	7,0	100
1960	4,2	1,5	0,1	54,1	3,2	26,0	10,9	100
1963	2,1	1,1	16,1	16,4	99,9	38,8	15,6	100
1967	4,7	0,6	11,3	30,8	4,7	45,6	2,3	100
1970	4,0	0,1	13,5	29,7	1,7	48,3	2,7	100
1973	7,3	0,6	4,4	18,4	4,8	60,8	3,7	100
1976	7,0	1,7	2,9	23,3	26,1	17,2	21,7	100
1979	2,9	6,8	1,6	28,3	2,7	23,4	34,3	100

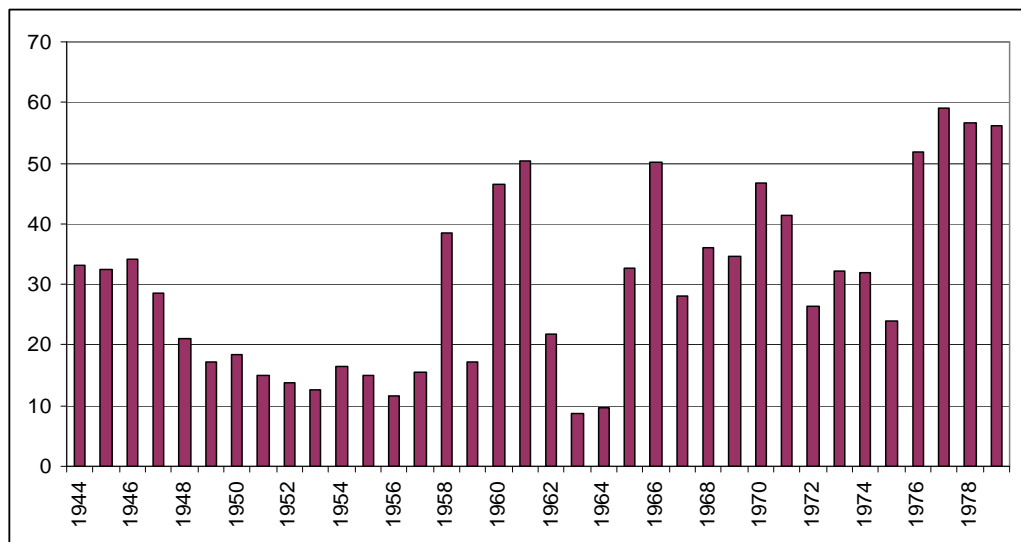
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Schvarzer (1981).

Gráfico I.1. Créditos otorgados por el BCIA/BIRA/BND entre 1946 y 1980 (en millones de pesos de 1960)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Schvarzer (1981).

Gráfico I.2. Créditos otorgados por el BCIA/BIRA/BND para inversiones en activos fijos (en porcentaje)



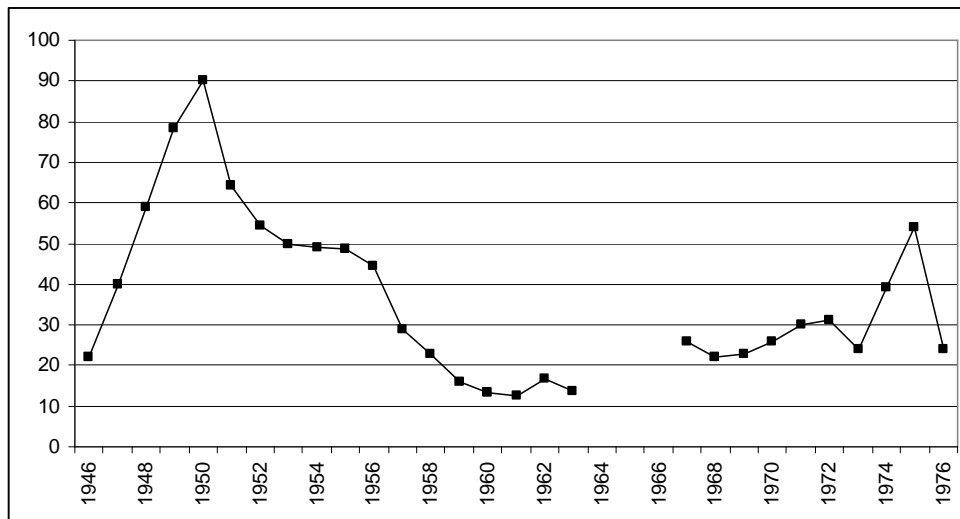
Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCIA/BIRA/BND, *Memorias y Balances*, varios años.

Cuadro I.3. *Préstamos acordados por el BCIA/BIRA/BND, según ramas industriales por períodos (en porcentaje)*

Actividad / Rama	1944/ 1949	1950/ 1955	1956/ 1958	1959/ 1961	1962/ 1963	1964/ 1966	1967/ 1969	1970/ 1972	1973/ 1975	1976/ 80
Alimentos y bebidas	12	14	16	15	14	14	18	13	10	11
Textil	12	20	21	19	21	19	10	11	6	6
Papel	2	1	3	3	4	3	5	7	4	11
Químicos	9	6	8	7	6	4	4	6	4	18
Metales	8	9	14	11	14	16	18	11	10	10
Maquinaria	7	15	16	13	12	17	15	13	8	6
Construcción	9	6	6	10	10	11	13	17	16	8
Otros	41	29	16	22	19	17	17	22	42	30

Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCIA/BIRA/BND, *Memoria y Balance*, varios años.

Gráfico I.3. *Participación del BCIA/BIRA/BND en el total del crédito bancario a la industria (en porcentaje)*



Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCIA/BIRA/BND, *Memorias y Balances*, y BCRA, *Memorias y Balances*, varios años.

Bibliografía y fuentes

Fuentes

BCIA/BIRA/BND, Expedientes Administrativos Ordinarios y Reservados; Libros Copiadores de Correspondencia, 1944-1980; Libros de Actas de Directorio, 1944-1980.

BCIA, *Memorias y Balances anuales*, 1944-1951.

BIRA, *Memorias y Balances anuales*, 1952-1970.

BND, *Memorias y Balances anuales*, 1970-1980.

Boletín del Ministerio de Hacienda de la Nación, 1947.

BCRA, *Testimonio de Juan Carlos Martiarena*, Buenos Aires, (s/f.).

BCRA, *Memorias anuales*, varios años.

IMIM, *Memorias y Balances anuales*, 1954-1955.

Ministerio de Hacienda de la Nación, *El Banco de Crédito Industrial Argentino. Su estructura y fundamentos. Nota del Sr. Ministro de Hacienda Dr. César Ameghino al Excmo. Señor Presidente de la Nación, General de Brigada Edelmiro Farrel con los Fundamentos de la creación*, Buenos Aires, 1944.

Ministerio de Hacienda de la Nación, *Nuevas disposiciones relativas a: Sistema Bancario, Prenda con registro, Sociedades Mixtas*, Buenos Aires, 1946.

Poder Ejecutivo Nacional (PEN), *Decreto-Ley 14.960/46, Nueva Carta Orgánica del Banco de Crédito Industrial Argentino*, 1946.

PREBISCH, Raúl, *Desarrollo económico y política social*, mesa redonda en la Universidad de Córdoba, Buenos Aires, Secretaría de Prensa de la Presidencia de la Nación, Córdoba, mimeo, 1956.

Revista *Análisis*.

Bibliografía

ALBERTI, Jorge y Castiglioni, Franco (1985), "Política e ideología en la industrialización argentina", en *Boletín Informativo Techint*, 239, octubre, Buenos Aires.

ALTIMIR, O., Santamaría, H. y Sourrouille, J. (1967), "Los instrumentos de promoción industrial en la postguerra", *Desarrollo Económico*, 7, 25, abril-junio, Buenos Aires.

BONIFACIO, José (1985); *Diseño organizacional de la Presidencia en la Argentina entre 1943 y 1983*, Buenos Aires, INAP.

CARDOSO, Fernando (1975), "A questao do Estado no Brasil", en *Autoritarismo e democratizacao*, Río de Janeiro, Paz e Terra.

- Centro de Estudio para el Desarrollo Institucional (2000), *Las fuentes institucionales del desarrollo argentino*, Eudeba/PNUD, Buenos Aires.
- EVANS, Peter (1989), “Predatory, Developmental, and Other Apparatuses: A Comparative Political Economy Perspective on the Third World State”, *Sociological Forum* 4, 4, diciembre, pp. 561-587.
- (1996), “El estado como problema y como solución”, *Desarrollo Económico*, 35, 140, enero-marzo, Buenos Aires.
- EVANS, Peter, Rueschmeyer, Dietrich y Skocpol (eds.) (1985), *Bringing the State Back In*, Nueva York, Cambridge University Press.
- GOLD, D., Lo, C. y Wright, E. (1975), “Recent developments in marxist theory of the capitalist state”, *Monthly Review*, noviembre.
- GOLONBEK, Claudio (2008), *Banca de Desarrollo en Argentina. Breve historia y agenda para el debate*, DT 21, Buenos Aires, CEFIDAR.
- NORTH, Douglas (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge, Cambridge University Press.
- OLSON, Mancur (1982), *The Logic of Collective Action*, Harvard University Press, Harvard.
- PERROUX, Francois (1970), *Alienación y sociedad industrial*, Tiempo Nuevo, Caracas.
- PRZEWORSKI, Adam y Wallerstein, Michael (1988), “Structural dependence of the state on capital”, en *American Political Science Review*, vol. 82, nro.1.
- ROUGIER, Marcelo (2001), *La política crediticia del Banco Industrial durante el primer peronismo*, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.
- (2002), “El Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias (IMIM) y la crisis bursátil de 1949”, en *Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, nro. 23, 1er. semestre.
- (2004), *Industria, finanzas e instituciones en la Argentina. La experiencia del Banco Nacional de Desarrollo*, Universidad Nacional de Quilmes.
- ROUGIER, Marcelo y Jorge Schvarzer (2006), *Las grandes empresas no mueren de pie. El (o)caso de Siam*, Buenos Aires, Norma.
- RUESCHEMEYER, Dietrich y Evans, Peter (1986), “The state and economic transformation: Toward an analysis of the condition underlying effective intervention”, en Evans, Rueschmeyer and Skocpol, *Bringing the State back*, Cambridge University Press, London.
- SEGUÍN, Leon (1967), *El crédito Industrial en la República Argentina*, Tesis para optar al doctorado, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

- SCHVARZER, Jorge (1981), *El Banco Nacional de Desarrollo y el desarrollo tecnológico en la Argentina*, CISEA, Buenos Aires.
- SIKKINK, Kathryn (1993), “Las capacidades y la autonomía del Estado en Brasil y la Argentina: un enfoque neoinstitucionalista”, *Desarrollo Económico*, 128, Buenos Aires.
- VIGUERA, Aníbal (2000), *La trama política de la apertura económica en la Argentina, 1987-1996*, Ediciones Al Margen-FLACSO-Editorial de la UNLP, La Plata.
- WEBER, Max (1985), *Ensayos de sociología contemporánea*, Planeta Agostini, Barcelona.
- WILLIS, E. J. (1986), “The State as Banker: The Expansión of the Public Sector in Brazil”, tesis de doctorado, University of Texas at Austin.
- WOO-CUMINGS, Meredith (ed.) (1999), *The Developmental State*, Cornell University Press, Ithaca and London.

II. La experiencia brasileña con bancos de desarrollo: el caso del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil

Victor Leonardo de Araujo

Gloria Maria Moraes da Costa

Hildete Pereira de Melo

Ana Cláudia Caputo

Introducción

A pesar de que la experiencia brasileña con instituciones especializadas en el financiamiento del sector productivo se remonta al año 1937, cuando fue creada la Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI), vinculada al Banco do Brasil (BB), fue solamente a partir del año 1952, con la creación del Banco Nacional de Desenvolvimento Económico (BNDE), que se le dio una respuesta más consistente al problema de la insuficiencia de fuentes específicas volcadas al financiamiento del desarrollo económico brasileño. El segundo gobierno de Vargas implantó el Programa de Reaparelhamento Econômico, esperando contar con el apoyo financiero del Banco Mundial y del Eximbank para actualizar la infraestructura del País. En ese acuerdo, el gobierno brasileño se comprometía a movilizar importantes recursos en moneda nacional, equivalente a la ayuda financiera que sería otorgada, en dólares, por aquellas dos instituciones. La ingeniería financiera formulada por el Ministerio de Hacienda preveía la creación de un adicional del 15% al impuesto a la renta, que tendría validez por cinco años, o sea, el plazo para la conclusión de la reconstrucción económica, y la creación de un banco con las características de un banco de desarrollo.

El BNDE, en esos años, fue protagonista de los sucesivos acontecimientos referentes al desarrollo económico brasileño. En los primeros años, debido a su pequeña dimensión, el BNDE actuó proporcionando apoyo técnico en la formulación de los planes de desarrollo. Así fue con el Plan de Metas del gobierno de Juscelino Kubitschek y con el Plan Trienal del gobierno de João Goulart, respectivamente en 1957 y en 1963. Luego, con la implantación del Programa Estratégico de Desenvolvimento, ya en 1967, el aporte de recursos financieros del BNDE adquirió mayor dimensión. Sin embargo, fue sólo a partir de 1974 que el gobierno brasileño diseñó una estructura financiera más consistente

y adecuada a las necesidades del Banco, que quedaría, a partir de aquel año, menos susceptible a las vicisitudes políticas, por lo menos en lo que respecta al aporte de recursos financieros. La actuación sectorial del Banco, a su vez, confirma la importancia que la institución tuvo en la promoción del desarrollo económico brasileño. Diseñado inicialmente para el financiamiento de los grandes proyectos de infraestructura, notoriamente en los sectores de transporte y energía, en la década de 1960 el Banco pasó a financiar también grandes proyectos industriales de sectores como los de siderurgia, metalurgia y químico. En la siguiente década, el BNDE pasó también a apoyar el desarrollo tecnológico.

Al analizar la actuación del BNDE, desde su creación hasta el final del desarrollismo brasileño, en el inicio de los años 1980, el presente trabajo tiene por finalidad mostrar la importancia de un banco de desarrollo para incentivar ciclos largos de inversiones. La fecha de corte, el año 1982, coincide con la introducción del S en su acrónimo, cuando, supuestamente, fue atribuida al Banco la función de contribuir para el desarrollo social. Además de la introducción, el trabajo posee siete secciones más. La sección 2 describirá los antecedentes históricos que llevaron a la creación del BNDE. La sección 3 describirá su actuación hasta el final del gobierno de Kubitschek. La sección 4 discutirá la actuación del Banco durante la crisis económica de los años 1960, pasando por los gobiernos de João Goulart y Castello Branco. La sección 5 analizará el rol del BNDE durante el llamado “milagro económico brasileño”, que duró de 1968 a 1973. El II Plan Nacional de Desarrollo (II PND) será el tema de la sección 6. La sección siguiente analizará la actuación del Banco durante el ajuste de la economía brasileña al segundo shock del petróleo y a la crisis de la deuda externa. En la sección 8, serán presentadas las consideraciones finales.

Antecedentes históricos

Hasta la creación del BNDE, en 1952, el mayor cuello de botella financiero brasileño consistía en el financiamiento a largo plazo. En el período de creación del BNDE, la fragilidad sistémica financiera de la economía brasileña era un hecho, pues el Banco do Brasil (BB) acumulaba las funciones de banco comercial y de ejecutor de la política monetaria. A su vez, la Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), creada en 1945, coordinaba las carteras del Banco do Brasil y disciplinaba el sistema financiero, compuesto también por bancos comerciales privados, que actuaban en el ámbito regional.

El BB, como ejecutor de la política monetaria, administraba las Carteiras de Redescuento (CARED) y la Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB), a través de las cuales controlaba las emisiones y actuaba como banco de los bancos, proveyéndoles liquidez, incluso la ayuda de última instancia (Figueiredo Filho, 2005). En dicho marco institucional, los empréstitos del BB asumían un importante papel en la conducción de la política monetaria, siendo una mezcla de banco central y de banco comercial (Sochaczewski, 1993: 61).

No existía un banco central, y las funciones que típicamente podrían serle atribuidas fueron distribuidas entre la SUMOC y el BB. Los bancos comerciales, además de estar sujetos a las instrucciones de la SUMOC, aún estaban regulados por ordenanzas del Ministerio de la Hacienda, por controles del Departamento de Cambio del BB, y sometidos al control fiscal del Ministerio de Hacienda y a la supervisión de la Inspectoría de Bancos de la SUMOC. “La ausencia de un banco central y su substitución por un conjunto de agencias de cierta forma independientes implicaron una significativa falta de coordinación en varios aspectos de la política monetaria” (Sochaczewski, 1993: 122).

En este contexto, el financiamiento a largo plazo era garantizado por el Banco do Brasil, que poseía la Carteira de Crédito Geral (CREGE) y la Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI), creadas en el año 1937¹ como una respuesta del gobierno brasileño a la creciente demanda de crédito de los diferentes segmentos de la actividad económica, en una economía en expansión, en el marco del proceso de sustitución de importaciones que caracterizó la fase inicial de desarrollo industrial brasileño a partir de los años 1930. A pesar de ser considerada esa etapa como de industrialización “espontánea”, en el sentido de haber ocurrido sin incentivos deliberados por parte del Estado brasileño para promover la industrialización, la creación de la CREAI fue un paso relevante, por parte del gobierno de Vargas para contribuir, desde el punto de vista del financiamiento, con el proceso de diversificación de la estructura productiva brasileña.

Los 15 años que corresponden al primer gobierno de Vargas, en especial el período después del Estado Novo (1937), se caracterizaron por la creciente intervención gubernamental en materia económica y por la creación de varios órganos destinados a estimular sectores económicos específicos, tales como el Conselho Nacional do Petróleo (1938), el Conselho de Águas e de Energia Elétrica (1939), el Conselho Técnico de Economia e Finanças (1937) y la reformulación del Conselho Federal de Comércio

¹ Lei nº 454 de 09 de Julio de 1937

Exterior (1939). La necesidad de inversiones en sectores industriales de base culminó con la creación de la Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) en 1941, de la Companhia Vale do Rio Doce en 1942 y de la Companhia Nacional de Álcalis en 1943.² De orientación más liberal, el gobierno de Dutra, que va de 1946 a 1951, tomó otra directriz en lo que respecta a la participación del Estado en la economía, asumiendo una política económica de corte ortodoxo y una política de comercio exterior más librecambista.³ Los intereses de los representantes del sector industrial, aún así, impedirían la destrucción total del aparato estatal creado durante el Estado Nuevo.⁴

Las mayores quejas de las llamadas “clases productoras” eran, nuevamente, relativas al financiamiento. El gobierno brasileño, a su vez, insistía en la necesidad de que el gobierno norteamericano demostrara más explícitamente su gratitud hacia Brasil por su participación en el recién terminado conflicto mundial, y que la demostración debería llegar en forma de un auxilio financiero bajo los lineamientos del Plan Marshall. “Tomaba volumen en la posguerra una queja generalizada por la desatención de los Estados Unidos para con sus vecinos del sur, en contraste con el activismo revelado por el Plan Marshall en lo que tocaba a Europa” (Campos, 1994: 154). El testimonio de Lucas Lopes confirma que “los países de la América Latina se quejaban de nunca haber sido contemplados con algún mecanismo parecido [al Plan Marshall]” (Lopes, 1982: 1). Es en ese contexto que debe ser interpretada la llegada a Brasil, en el año 1948, de la Comissão Mista Brasileiro-Americana de Estudos Econômicos.⁵ Compuesta por técnicos norteamericanos y brasileños, la comisión tenía por objetivo hacer el diagnóstico de la economía brasileña, paso fundamental en la elección de una estrategia de desarrollo. La instalación del mencionado grupo de trabajo no implicó garantía alguna, *a priori*, de ayuda financiera de agencias o del gobierno norteamericano al Brasil, sino que tan sólo tenía el objetivo de elaborar un diagnóstico económico. Éste, a su vez, fue esencialmente liberal.

El informe de la Comissão Abbink confirmó a la iniciativa privada un papel central en las cuestiones que tocaban al desarrollo económico. Al sector gubernamental, a su vez, le cabría el papel de coordinar las inversiones del sector privado. Las posibilidades de intervención del gobierno en materia económica deberían quedar restringidas a aquellos

² Para una mayor discusión sobre las transformaciones ocurridas a lo largo del periodo 1930-55, ver Mendonça (1990). Sobre el proyecto de desarrollo del Estado Novo, ver Corsi (1999).

³ En la práctica, el gobierno de Dutra no fue totalmente liberal, pues con el colapso cambiario fue obligado a desviarse de aquella orientación. Para analizar detalles de la política económica del gobierno de Dutra, ver Vianna (1992).

⁴ Para profundizar en la cuestión de las transformaciones del aparato de Estado, ver Draibe (1985).

⁵ Dirigida por John Abbink, la Comisión también fue conocida como “Comissão Abbink”.

sectores o inversiones para los cuales la iniciativa privada no pudiese “enfrentar los respectivos riesgos financieros” (Bulhões, 1950: 9). Además, también cabría al gobierno proveer los servicios “que puedan generalizar la disminución del costo de producción” (p. 9), como transporte, energía, difusión de la técnica, enseñanza profesional, salud y educación. De acuerdo a la Missão Abbink, el Estado debería actuar en los lineamientos del Estado liberal.⁶ Con la reelección de Vargas, en 1951, después del interregno del gobierno de Dutra, “retorna también la aspiración a la industrialización acelerada como condición para el progreso social y la autonomía nacional” (Draibe, 1985: 180), coincidiendo con un período de reorientación de la política norteamericana para con los países de la América Latina. El gobierno de Truman se disponía a conceder un paquete de auxilio financiero a los países de la región, mientras Brasil, por su parte, constataba que su infraestructura estaba desguazada. Convencidos que la modernización era urgente, después de la reelección de Vargas, aún antes del fin del gobierno de Dutra, sus futuros auxiliares, como Horácio Lafer (que ocuparía el cargo en Hacienda) y João Neves da Fontoura (que ocuparía el Itamaraty), iniciaron gestiones para la obtención de ayuda financiera del Banco Mundial y del Eximbank. El resultado fue la promesa de un programa de financiamiento cuyo valor llegaba a la cifra de US\$ 500 millones.⁷

Había, sin embargo, dos condicionantes para la obtención de los préstamos: la formulación de los proyectos que serían objeto del financiamiento, a partir de la identificación de los puntos de estrangulamiento de la infraestructura; y la movilización de una contrapartida en moneda nacional, que ascendía a cerca de Cr\$ 5 mil millones a lo largo de cinco años, del inicio al término de la ejecución de los proyectos. El primero culminó con la instalación, el 19 de Julio de 1951, de la Comisión Mixta Brasil-Estados Unidos (CMBEU), que elaboró 41 proyectos, prioritariamente en las áreas de transporte y energía, cuyos valores son presentados en el Cuadro 1 a continuación. El Banco Mundial todavía exigía “disciplina macroeconómica” por parte de Brasil que, para movilizar los recursos, debería obtenerlos por vía no-inflacionaria, particularmente sin recurrir a las

⁶ Para mayor información, ver Araujo (2007).

⁷ El Ministro Lafer anunciara US\$ 500 millones, pero según Campos (1994: 160), el comunicado oficial de los bancos que financiaron el Programa de Reconstrucción fue interpretado como una cifra mínima de US\$ 250 a US\$ 300 millones, que podría ser extendida hasta US\$ 500 millones. Martins (1976: 380), por su parte, al citar una entrevista de Guilherme Arinos, asesor de Lafer, quien fuera testigo de la charla del Ministro de la Hacienda con el entonces Secretario del Tesoro Norteamericano, John Snyder, afirmó que “Cuando Lafer mencionó la suma de 500 millones de dólares, Snyder declaró expresamente que todo proyecto “sano y productivo” sería considerado, pero que Brasil no tenía ni tendría un techo fijo en dólares para el financiamiento del programa”

emisiones monetarias que, hasta entonces, caracterizaron el financiamiento del sector productivo.

Cuadro II.1. *CMBEU: financiamientos aprobados*

Sectores	Cr\$ mil	%	US\$ mil	%
Agricultura	-	-	23.000	5,9
Almacenamiento	206.000	2,1	4.125	1,1
Energía Eléctrica	1.997.000	20,0	129.746	33,1
Ferrovías	6.411.760	64,4	144.683	36,9
Industrias básicas	180.000	1,8	16.860	4,3
Puertos y navegación	1.160.342	11,6	66.957	17,1
Rutas	-	-	6.661	1,7
Total	9.955.102	100,0	392.032	100,0

Fuente: Campos (1994: 162). Porcentuales calculados por los autores.

La solución encontrada por el gobierno de Vargas al problema de la movilización de recursos en cruzeiros, “por vía no-inflacionaria”, directriz que orientaría los programas, fue la creación de un adicional del 15% sobre el impuesto a la renta de personas físicas y jurídicas que pagasen más de diez mil cruzeiros, lo que respondería a la mayor parte de los recursos necesarios. Más allá de eso, el gobierno, a través del Poder Ejecutivo, quedaría autorizado a determinar, cuando lo juzgase necesario, la recaudación compulsiva de fondos de las siguientes instituciones y según los siguientes límites: (i) hasta el 4% del valor total de los depósitos de las Caixas Econômicas Federais; (ii) hasta el 25% de las reservas técnicas que las compañías de seguro y capitalización constituirían a cada año; (iii) hasta el 3% del rédito anual de los órganos de previsión social.⁸ Tales recursos serían devueltos a partir del sexto año, remunerados a una tasa del 5% a.a., cuyo pago sería hecho a través de la emisión de las Obligaciones de Reconstrucción Económica. El problema de la gestión de los recursos sería resuelto con la creación del Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico. Enviado al Congreso el 6 de Febrero de 1952 el proyecto de Ley nº 1.664, el gobierno vería sancionada la ley el 20 de Junio de 1952, fecha oficial de la fundación del BNDE. El Banco sería el principal financista y ejecutor

⁸ Como consta de la Ley 1.474, sancionada en 26 de Noviembre de 1951.

del Plan de Reconstrucción Económica del segundo Gobierno de Vargas, presentado por el Ministro de Hacienda Horácio Lafer.⁹ Sin duda, la creación y el funcionamiento del BNDE fueron pasos decisivos en el desarrollo del capitalismo brasileño, tanto por el aporte de recursos financieros, como por la creación de una burocracia moderna, apta para operar el desarrollo económico.

Los años iniciales del BNDE: los gobiernos de Vargas y Juscelino Kubitschek

Este período corresponde al momento de la fundación del Banco y también a su actuación como foco del proceso de industrialización nacional. En los primeros años de la existencia del Banco, hasta la implantación del Plan de Metas en el gobierno de Juscelino Kubitschek, el BNDE trabajó solo con los proyectos elaborados en el ámbito de la CMBEU. Esta última, es una afirmación corriente pero que, sin embargo, merece mayores aclaraciones. En verdad, de los proyectos aprobados por la Comisión hasta 1953, pocos fueron aprovechados y es cierto que, en los años iniciales de su funcionamiento, el BNDE privilegió proyectos volcados hacia la reconstrucción de vías férreas e inversiones en empresas de electricidad, los sectores que más impedimentos traían a la industrialización, representando más de 80% de los recursos previstos en la CMBEU. Sólo después, durante el Plan de Metas, algunos proyectos oriundos de la CMBEU fueron revaluados y agregados a los demás sectores privilegiados en el Plan. De manera general, los proyectos de la CMBEU tuvieron que ser reformulados, dada la escasez de recursos del BNDE, que contaba, fundamentalmente, con el adicional del impuesto a la renta como principal fuente de recursos. Durante los primeros años de existencia del Banco, entre 1952 y 1955, solamente el 38,9% de los recursos oriundos del adicional del impuesto a la renta fueron transferidos por el Ministerio de Hacienda al BNDE, como muestra el Cuadro 2.

⁹ Conforme la Ley n° 1.474 de 26 de Noviembre de 1951, del Fondo de Reconstrucción económica y la Ley n° 1628 de 20 de Junio de 1952, de la creación do BNDE.

Cuadro II.2. *Impuesto a la Renta: adicional restituible X recogimiento al BNDE*
 1952-1955 Cr\$ Millones

Año	Valor del adicional restituible (A)	Recogimiento al BNDE (B)	(B/A) %
1952	1.398	370	26,5
1953	1.690	1.028	60,8
1954	2.228	633	28,4
1955	2.959	1.189	40,2
1952/55 (Total)	8.275	3.220	38,9

Fuente: BNDE (varios años). Elaboración propia.

Además de la demora en la transferencia de los fondos, la inflación erosionaba los recursos transferidos, elevando los costos de los proyectos y afectando la capacidad financiera del Banco. Originalmente fundado para controlar los recursos del Plan de Reconstrucción económica, cuya duración prevista era de cinco años, el BNDE no fue capaz de cumplir la misión inicialmente planeada.¹⁰ Dada la importancia de los recursos provenientes del adicional del impuesto a la renta frente a los demás, se percibe el impacto que los límites y reglas para el uso de esos recursos por parte del Tesoro Nacional ejercieron sobre las actividades del Banco. Buscando superar los límites existentes y proveer al Banco con nuevos recursos, en 1955 fue introducida una innovación tributaria, que permitía obtener fondos (denominados “recursos vinculados”) a partir de tasas creadas por ley. Se trataba de recursos vinculados en el origen y en el destino, para estimular sectores específicos.¹¹ Durante el gobierno de Vargas fueron creados y entregados para la gestión del BNDE el Fundo Federal de Electrificação, el Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias y el Fundo de Pavimentação. A las arcas del BNDE serían aún recogidos el 30% de los réditos provenientes de la diferencia entre el precio de los combustibles y lubricantes derivados del petróleo fabricados en el Brasil y el precio de los mismos ítems importados. Se puede decir que los recursos vinculados fueron creados, entre otros motivos, para sumarse a los recursos del Fundo de

¹⁰La transformación en la política externa norteamericana a partir de 1953 anticipó el fin de la Comisión Mixta Brasil-Estados Unidos. Los recursos extranjeros tampoco llegaron en su totalidad, perjudicando la actuación del BNDE.

¹¹ Recursos vinculados se refieren a un tipo de recaudación tributaria que incide sobre el consumo o producción de determinado bien y cuyo fin es destinado a promover la inversión de proyectos y programas en sectores especificados en la legislación.

Reconstrucción Económica que eran transferidos al BNDE, una vez que éstos quedaban, en gran parte, retenidos junto al Tesoro Nacional. El Cuadro 3 muestra la composición de los recursos recaudados que debían ser transferidos al BNDE, según los diferentes rubros, así como la totalidad de los recursos que efectivamente les eran transferidos. En realidad, parte de la escasez de recursos del Banco puede ser explicada por el fin anticipado de los trabajos de la CMBEU,¹² de manera que los recursos externos provenientes del Banco Mundial y del Eximbank totalizaron apenas US\$ 185 millones – valor muy por debajo de las expectativas iniciales – distribuidos conforme el Gráfico 1.¹³

Cuadro II.3. *Fuentes de recursos del BNDE – 1952/55 - Cr\$ Millones*

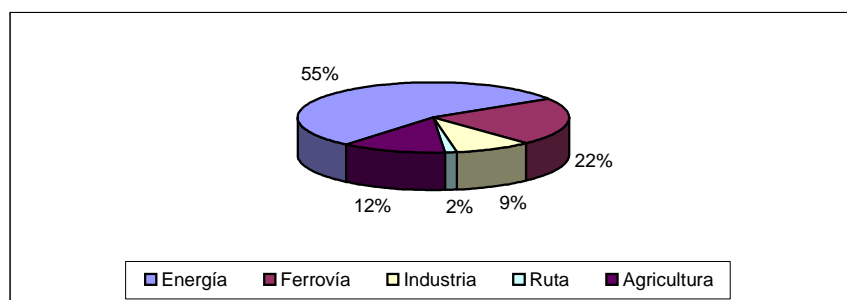
Recursos	1952	1953		1954		1955	
	Cr\$ millones corrientes	Cr\$ millones corrientes	Tasa de variación real (%)	Cr\$ millones corrientes	Tasa de variación real (%)	Cr\$ millones corrientes	Tasa de variación real (%)
I - Recursos Potenciales (1 + 2)	1.419	2.659	54,04	3.452	3,81	6.749	74,18
1. Recursos Propios (A + B)	1.419	2.659	54,04	3.452	3,81	4.582	18,25
A. Fondo de Reconstrucción Económica	1.398	2.651	55,89	3.316	0,02	4.175	12,17
B. Otros Recursos Propios	21	8	-68,68	136	1.259,36	407	166,61
2. Recursos Vinculados	-	-	-	-	-	2.167	-
A. Fondo Renovación Patrimonial y Fondo Mejoramiento de Ferrovías	-	-	-	-	-	568	-
B. Fondo Federal Electrificación	-	-	-	-	-	1.093	-
C. Impuesto sobre Energía Eléctrica (60%)	-	-	-	-	-	506	-
II. Recursos Efectivos	391	1.213	155,03	772	-49,11	2.103	142,69
III. (I – II)	1.028	1.446	-	2.680	-	4.646	-

Fuente: BNDE (1959). Para la tasa de crecimiento real, valores corregidos por el IGP-DI. Elaboración propia.

¹² Debido a transformaciones en la política externa norteamericana para con la América Latina después que su nuevo presidente, el republicano Dwight Eisenhower, asumiera el poder y también por causa del “viraje nacionalista” del gobierno Vargas.

¹³ Después de la ruptura del Acuerdo de Washington, Vargas estaba en contra de financiar, con recursos brasileños, empresas de capital extranjero; luego la Light se tornó una empresa mixta, con participación accionaria del BNDE como forma de reestructuración de su capital original y, del total de recursos para el sector, US\$ 18 millones fueron destinados a esa empresa. Ver Exposiciones sobre el Programa de Reconstrucción Económica del BNDE, de 1953 a 1961. La reglamentación formal prohibiendo el financiamiento de empresas extranjeras por bancos públicos fue hecha por la Ley n° 4.131, de 1962.

Gráfico II.1. *Financiamientos obtenidos con la recomendación de la CMBEU y con la intervención del BNDE, por sector de actividad – 1952-1955*



Fuente: BNDE (1964). Elaboración propia.

Durante el segundo gobierno de Vargas, el BNDE fue de poca relevancia para las inversiones, y sus desembolsos para los diversos sectores económicos entre 1953 y 1954 corresponden a apenas el 5,7% de los desembolsos totales del período entre 1952 y 1965.¹⁴ Conforme el Cuadro, en el año 1952, el sector de transporte ferroviario recibió escasas inversiones del Banco; pero en 1953 estas se multiplicaron por cinco, quedando los rubros energía eléctrica y ferrovías con cerca del 91% de los recursos, cada una con 53,1% y 38,4% respectivamente. Probablemente la concentración de las inversiones en infraestructura ferroviaria y en energía eléctrica indique una carencia nacional, pero también está relacionada, en el caso de las ferrovías, con el exceso de oferta de material ferroviario que el gobierno de los Estados Unidos de América tenía interés en vender, dado el excedente industrial. Si esa hipótesis es válida, podemos decir que la CMBEU fue también un vehículo del Eximbank para la colocación de esos productos en el mercado brasileño.¹⁵ Aún así, la concentración de inversiones en infraestructura no puede anular el hecho de que hubo inversiones en industrias básicas que, poco a poco, aumentaron su importancia en las acciones del Banco.

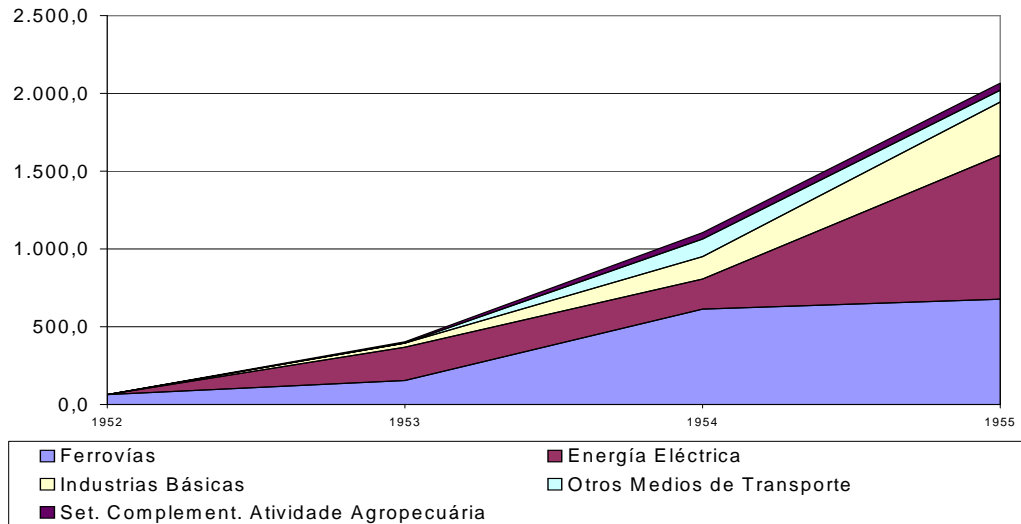
El Gráfico 2 muestra la diversificación de las inversiones del Banco y permite concluir que el sector industrial, en 1954 y en 1955, elevó su participación a cerca del 20%. En el primer año, el sector automovilístico, probablemente la Fábrica Nacional de Motores (FNM), fue el principal responsable del fuerte crecimiento y, en el año siguiente, el crecimiento se explica a partir principalmente del desembolso en el sector químico,

¹⁴ Ver “Desembolsos do BNDE e operações contratadas. Sumário de Tabelas em Moeda Nacional”, página 3 – Exposición sobre el Fondo de Reconstrucción Económica de 1965.

¹⁵ Ver “O Observador Econômico e Financeiro”, ediciones de Abril de 1955 a Março de 1956, donde fue publicado el Informe Final de la Comisión Mixta Brasil-Estados Unidos.

destinado al financiamiento de la Companhia Nacional de Álcalis, una empresa estatal. Esa concentración de las inversiones del Banco en los años 1954/55 corrobora las dificultades del segundo gobierno de Vargas en lo que se refiere a la movilización de recursos y explica la modesta actuación del Banco en los años 1952 y 1953.

Gráfico II.2. *Inversiones realizadas por el BNDE – Según los sectores de actividad, Cr\$ millones – 1952/55*



Fuente: BNDE (1962). Elaboración propia.

El proyecto desarrollista iniciado por Vargas tuvo continuidad, aunque con nuevas aristas, en el gobierno de Juscelino Kubitschek. Elegido en 1955 por el PSD, Kubitschek hizo un gobierno memorable, hasta hoy considerado un referente. El crecimiento medio del PBI brasileño fue del 8% al año, con modificación de la estructura productiva en favor de la industria – cuya participación en el PBI aumentó de 26,6% en 1955 para 33,2% en 1960. El BNDE, que hasta entonces había tenido una modesta actuación debido a la dificultad de movilización de recursos, pasó a ser el *locus* privilegiado de las acciones desarrollistas, consolidándose como institución de Estado, desarrollista y promotora del crecimiento industrial brasileño. Gestado como Programa de Metas, o sea, como programa de gobierno, el proyecto desarrollista sistematizado en el Plan de Metas anunciado e implementado por Kubitschek fijaba objetivos sectoriales, consubstanciados

en treinta metas, a ser implantadas en cinco años, correspondientes al mandato presidencial, aún cuando su ejecución se extendería a los gobiernos siguientes, como terminó ocurriendo. Para viabilizar su política, inmediatamente después de asumir el mandato, Kubitschek creó el Conselho do Desenvolvimento, directamente subordinado a la Presidencia de la República. Entendiendo la importancia de tener una institución de fomento, Kubitschek nombró a Lucas Lopes y a Roberto Campos, respectivamente, para presidente y director superintendente del BNDE, acumulando esos cargos con los del Concejo del Desarrollo, del cual el primero era también el secretario ejecutivo. Uno de los grandes objetivos del plan que se trazaba implicaba construir la infraestructura necesaria para la integración del sistema industrial, anticipándose a la demanda, concentrada primordialmente en el eje Rio de Janeiro, São Paulo y Minas Gerais.

Una vez elaborado el Plan de Metas, dos obstáculos deberían ser superados: el primero respecto a la restricción externa y el segundo referente a la necesidad de ampliación del financiamiento. De hecho, el Plan previa metas ambiciosas, con inversiones simultáneas en prácticamente todos los sectores económicos, para los cuales se debería movilizar vultuosos recursos externos e internos. En una estimativa preliminar, se previó que alcanzaría cerca de Cr\$ 355,8 mil millones, – sin contar con la construcción de Brasília¹⁶ – de los cuales Cr\$ 119,1 mil millones (33,4% del total) eran equivalentes a bienes y servicios importados (*Conselho do Desenvolvimento*, 1958: 21). Para vencer el primer problema, el uso de la Instrucción 113 de la Superintendencia de la Moneda y del Crédito (SUMOC) fue ampliado. Concebida para el corto plazo, la Instrucción 113 fue creada el 17 de Enero de 1955 por el entonces ministro de Hacienda del gobierno de Café Filho, Eugênio Gudin, para ser un instrumento de política comercial y enfrentar la crisis cambiaria que el país vivenciaba. El instrumento preveía la posibilidad de importación de máquinas y equipamientos sin cobertura cambiaria, que ingresarían al País registrados como inversión externa directa. (Caputo & Melo, 2007). En otra coyuntura, el gobierno de Kubitschek en 1957 incorporó ese dispositivo legal a la Ley de Tarifas, que tuvo vigor hasta marzo de 1961, permitiendo la generación de una nueva fuente de recursos, a través del saldo de la cuenta de agios y bonificaciones utilizada para financiar una substancial porción del gasto público. A pesar de que el Plan de Metas preveía la participación de la iniciativa privada y que parte de los recursos debería venir de la capitalización propia de las empresas, por subvención pública y por financiamiento de entidades gubernamentales

¹⁶ El Plan de Metas preveía la construcción de Brasília, nueva capital de la República, en sustitución al Rio de Janeiro.

(*Conselho do Desenvolvimento*, 1958, p. 15), la mayor parte de las metas terminó financiada por el sector público, sea por recursos originarios de los presupuestos de la Unión y de las Provincias, sea por recursos del BNDE. De acuerdo al informe del Concejo del Desarrollo, el BNDE disponía de Cr\$ 44,2 billones, de los cuales 80% serían destinados al Plan de Metas y el restante para otros proyectos (*Conselho do Desenvolvimento*, 1958). Sin embargo, a lo largo de la ejecución del Plan de Metas, el gobierno expandió la base de recursos del Banco, haciendo que la participación del BNDE fuera superior a la prevista.

En el inicio del gobierno de Kubitschek, el Banco se encontró con tres problemas de naturaleza financiera: los recursos de la recaudación del adicional al impuesto a la renta no eran integralmente transferidos al Banco; la permanente expectativa de extinción del Fondo de Reconstrucción económica (FRE) y la llegada de préstamos extranjeros, del Banco Mundial y del Eximbank. Los recursos de la recaudación del adicional al impuesto a la renta no eran integralmente transferidos al Banco, ya sea por la demora en la recaudación del referido impuesto – lo que hacía que los recursos solamente fuesen transferidos en el ejercicio siguiente –, o por la propia política de ejecución presupuestaria del Ministerio de Hacienda (BNDE, 1955). Por otro lado, la Ley nº 1.628, de 20/06/1952, preveía que el adicional al impuesto a la renta fuese eliminado 1956, o sea, la principal fuente de recursos del Banco se encontraba seriamente amenazada. Para evitar el problema, el gobierno envió al Congreso Nacional el proyecto de Ley 442, que buscaba prorrogar por otros 20 años la recaudación de ese adicional. El proyecto fue aprobado y transformado en la Ley 2.973, de 26 de Noviembre de 1956, que prorrogó el adicional del impuesto a la renta por más 10 años, y no 20 años, como en la propuesta original.¹⁷ La ley determinó además que el adicional pasase a ser directamente transferido de las estaciones recaudadoras del Impuesto a la Renta al Banco do Brasil, “por cuenta y orden del BNDE” (BNDE, 1962: 96), de modo a agilizar la transferencia al Banco, superando la insuficiencia de recursos de la etapa inicial del BNDE (Cuadro 4). En relación a los recursos del Banco Mundial y del Eximbank, cuya expectativa era de US\$ 500 millones, el monto fue muy inferior. Así, el gobierno de Kubitschek creó también, para el financiamiento del Plan de Metas, el Fundo da Marina Mercante y el Fundo Portuário Nacional, recursos vinculados, semejantes a los que ya existían. Pero vale explicar que, en la formulación del Plan, estos

¹⁷ El plazo de veinte años fue uno de los puntos polémicos cuando el proyecto fue debatido en la Cámara de los Diputados, una vez que se trataba de prorrogar un impuesto creado cinco años antes para financiar un reconstrucción que, de hecho, no había ocurrido.

eran considerados recursos presupuestarios y no contabilizados como previsión de réditos del BNDE. La decisión de entregarlos para la gestión del Banco ocurrió a lo largo de ese gobierno, por lo tanto, a lo largo de la ejecución del Plan de Metas, probablemente como forma de viabilizar su ejecución. El Cuadro 1 discrimina las fuentes utilizadas.

Cuadro II.4. *Impuesto a la renta: adicional restituible X transferencia al BNDE- 1956-1960*
 - Cr\$ Millones

Año	Valor del adicional restituible (A)	Transferencia al BNDE (B)	(B/A) %
1956	3.889	-	-
1957	4.432	3.197	72,1
1958	5.103	4.439	87
1959	6.500	6.518	100,3
1960 *	9.911	10.191	102,8
1956/1960	29.835	24.345	81,6

Fuente: BNDE (varios años). Elaboración propia.

Tabla II.1. BNDE: Recursos vinculados

Tipo	Dispositivo legal	Descripción
Fundo Federal de Eletrificação	Ley nº 2.308, de 31 de Agosto de 1954	40% de la recaudación del Impuesto Único sobre el consumo de energía eléctrica, más 10% de la tasa de despacho aduanero y del adicional del 4% sobre el Impuesto sobre el consumo de energía eléctrica.
Fundo de Renovação e Melhoramento das Ferrovias y Fundo de Renovação Patrimonial	Decreto nº 37.686, de 2 de Agosto de 1955	Adicionales a las tarifas ferroviarias pasaron a ser administrados por el BNDE a partir del mencionado decreto.
Fundo de Pavimentação y Fundo Para Substituição de Ramais Ferroviários	Ley nº 2.698, de 22 de Diciembre de 1955	A las arcas del BNDE serian transferidos 30% de la fórmula de la diferencia entre el precio de los combustibles y lubricantes derivados del petróleo fabricados en Brasil y el precio de los mismos ítems importados, constituyendo el Fondo Nacional de Pavimentação y el Fundo Para Substituição de Ramais Ferroviários.
Fundo de Marinha Mercante	Ley nº 3.381, de 24 de Abril de 1958	<ul style="list-style-type: none"> • Taxa de Renovação da Marinha Mercante (adicional cobrado al valor del flete, de 5% para cargas de salida y 15% para cargas de entrada en puertos nacionales). • 32% de los réditos oriundos de la cobranza de la tasa de despacho aduanero.
Fundo Portuário Nacional	Ley nº 3.421, de 10 de Julio de 1958	Tasas que variaban entre 0,2% e 1% <i>ad valorem</i> y que incidían sobre las mercaderías que pasaban por los puertos.

Fuente: Prochnik (1995). Elaboración propia.

Además, hasta el año 1958, cuando la mayor parte de las metas ya estaban en un estadio adelantado, las fuentes de recursos externos también reforzaron los fondos del BNDE, y el mayor aporte de recursos vino del Eximbank: cerca de US\$ 276 millones (*Conselho do Desenvolvimento*, 1958: 33). Por otra parte, el gobierno de Kubitschek también utilizó el así llamado Acuerdo del Trigo, a través del cual los Estados Unidos de América financiarían a Brasil la compra de los excedentes agrícolas norteamericanos; los recursos

equivalentes serían convertidos en cruzeiros a una tasa a ser acordada entre las partes y los recursos de ahí oriundos serían transferidos al BNDE. Tales recursos eran de vital importancia para la consecución del Plan de Metas, dado que cerca de 1/3 de las inversiones previstas por el Plan involucrarían la importación de bienes o servicios (*Conselho do Desenvolvimento*, 1958: 30), estimándose en US\$ 2,3 mil millones, de los cuales US\$ 1,3 mil millones se traducirían en encargos cambiarios efectivos, mientras que el restante correspondería a importaciones sin cobertura cambiaria o pagos diferidos para períodos a partir de 1962 (*Conselho do Desenvolvimento*, 1958: 52). Aunque ya enunciado, es relevante reforzar que el Plan de Metas, a pesar de privilegiar, con subsidios fiscales y crediticios, empresas nacionales, admitía también, como agentes decisivos de su estrategia, grandes empresas extranjeras. Ciertamente es que los incentivos dados por la política cambiaria, a través del sistema de tasas múltiples o a través de la Instrucción 113 de la SUMOC, beneficiaron a todos, incluso las provincias donde se localizarían los emprendimientos. Esa orientación produjo fuerte impacto sobre el crecimiento de las inversiones extranjeras directas, que saltaron de cerca de US\$ 9 millones en 1952, para la cifra de US\$ 144 millones en 1957 (Villela & Baer, 1980: 18-19, Caputo e Melo, 2008). El crecimiento brutal de las inversiones directas tuvo efectos sobre todo el sector productivo y sobre el mercado interno, modernizando la producción y también el patrón de consumo brasileño.

Para el BNDE, el Plan de Metas causó importantes transformaciones institucionales, estructurándolo, solidificándolo y expandiendo sus capacidades (operacional, de gestión y financiera) además de articular un cuerpo técnico ágil y afecto a las soluciones de los problemas provenientes del desarrollo brasileño. Por el lado financiero, el Banco firmó contratos de financiamiento para 133 proyectos y sus fuentes de recursos fueron ampliadas, agregándose al adicional del impuesto a la renta los fondos vinculados, lo que permitió el aumento de su campo de actuación, en el planeamiento y financiamiento del sector de energía eléctrica, en la reconstrucción de los puertos, ferrovías y de las industrias básicas. El Banco garantizó una parte de las inversiones para la implantación de la industria de equipamientos pesados y de la industria papelera y de celulosa, llegando a 1960 como una de las principales instituciones que financiaban el programa de expansión del sector siderúrgico; no por acaso, muchas veces, la literatura trata al BNDE como el “Banco de Acero”. A pesar de que sea más simple evaluar la trayectoria del Banco por sus aspectos financieros, existe otro aspecto, más difícil de medir, pero muy importante

para caracterizar la actuación del BNDE durante el Plan de Metas: la participación de su cuerpo técnico en la formulación del Plan.

En la vigencia del Plan de Metas se estableció una estrecha simbiosis entre el *staff* del Banco y el gobierno, esencial para conducir el Plan hasta el fin, aunque no sin fricciones, que llevaron a la dimisión de Lucas Lopes y de Roberto Campos. Entretanto, el BNDE no perdió la profesionalización de su cuerpo técnico. Por el contrario, avanzaría en la elevación de su calificación, ampliando su campo de actuación y garantizando *expertise* como la más importante agencia de desarrollo nacional. En esos años, el BNDE se tornó la principal agencia oficial en la coordinación de las inversiones públicas y el principal ejecutor de las políticas trazadas por el Plan de Metas para los sectores bajo la responsabilidad del sector público. El apoyo del Banco a la inversión en infraestructura básica fue decisivo para la realización de las metas y, de esa acción, resultó el abaratamiento de los insumos al sector industrial y la eliminación de varios cuellos de botella de la economía.

Banco Nacional de Desarrollo Económico en tiempos de crisis: los gobiernos de Goulart y Castello

El Brasil del comienzo de la década de 1960 fue caracterizado, por un lado, por fuertes tensiones políticas, y por otro, por una crisis económica marcada por aceleración inflacionaria, con caída de las tasas de crecimiento del PBI y una crisis de balanza de pagos inminente. En el campo político, la tensión explotó en agosto de 1961, con la renuncia del presidente Jânio Quadros, que gobernó por apenas siete meses.

Aparentemente se trató de una estrategia con el objetivo de garantizar su gobernabilidad, pero una vez que la União Democrática Nacional (UDN) no lograra una alianza política que le garantizase mayoría en el Congreso Nacional, la renuncia de Jânio fue aceptada. El vice-presidente João Goulart, del Partido Trabalhista Brasileiro (PTB), se encontraba en una misión diplomática en Asia, intentando reanudar las relaciones comerciales con China, hecho que sirvió de excusa para que segmentos militares se rehusasen a dejarlo asumir el cargo. Después de la fuerte y prolongada crisis institucional, la aprobación de una Enmienda Constitucional instituyendo el Parlamentarismo surgió como alternativa posible. Goulart asumió la Presidencia sin plenos poderes, situación que se mantendría hasta enero de 1963 cuando, por plebiscito, el Presidencialismo fue restablecido como sistema de gobierno.

En el campo económico, el comienzo de los años 1960 marcó el agotamiento del paquete de inversiones del gobierno de Kubitschek. La desaceleración económica se hizo presente, acompañada por una aceleración inflacionaria y el deterioro de las cuentas externas. La fuerte devaluación cambiaria de abril de 1961 tuvo impactos inflacionarios, pero fue considerada como inevitable, una vez que los saldos comerciales ya no eran suficientes para hacer frente a los compromisos de la deuda externa y a las remesas de ganancias al exterior. Los trabajadores urbanos y sus sindicatos, a su vez, presionaban por aumentos salariales, contribuyendo al proceso inflacionario. Marcado por la inestabilidad política y por la necesidad de equilibrio macroeconómico de corto plazo, el comienzo del gobierno de Goulart llevó a sus ministros de Hacienda¹⁸ a seguir un ideario ortodoxo, anunciando medidas de ajuste fiscal y monetario con vistas a alcanzar la estabilidad de precios. En la práctica, todos fueron obligados a conciliar sus intereses, aunque en grados distintos, aflojando ora la política fiscal, ora la política monetaria, o incluso ambas. La renegociación de la deuda externa también se constituyó en pieza fundamental, pues sin el equilibrio de las cuentas externas no habría posibilidad de retomar el crecimiento económico con tasas próximas a las del gobierno de Kubitschek. En efecto, las políticas de desarrollo ejercieron un papel coadyuvante hasta, por lo menos, el año 1963, cuando, restaurado el Presidencialismo, fue anunciado el Plan Trienal, elaborado por el recién creado Ministério del Planejamento, cuyo titular era Celso Furtado. Aún así, el Plan Trienal no tuvo una vida prolongada, entre otros motivos por la dificultad del gobierno brasileño de renegociar la deuda externa dada a la alta propensión a importar de la economía brasileña.¹⁹

Las “reformas de base” elevaron la tensión política. El compromiso del gobierno con un conjunto de reformas estructurales, entre las cuales la reforma agraria constituía una pieza clave, llevó a la deposición del presidente Goulart a través de un golpe militar fechado el 1º de abril de 1964. El gobierno del Marechal Castello Branco, constituido el 15 de abril de aquel año²⁰, después que la inflación llegara a 82%²¹ y el PIB hubiese

¹⁸ Dadas la inestabilidad y la necesidad de componer fuerzas políticas, ocuparon la cartera de Hacienda durante el gobierno Goulart: Walther Moreira Sales, Henrique Domingos Ribeiro Barbosa (interino), Francisco de Paula Brochado da Rocha, Miguel Calmon Du Pin e Almeida Sobrinho (interino), Francisco Clementino de San Tiago Dantas, Antônio Balbino de Carvalho (interino), Carlos Alberto Alves de Carvalho Pinto, Helio Pereira Bicudo (interino), Ney Neves Galvão e Waldyr Ramos Borges (interino).

¹⁹ Para mayores detalles sobre el periodo, ver Melo, Bastos & Araujo (2006).

²⁰ Después de un interregno en el cual el País fue gobernado por una junta militar compuesta por el general Arthur da Costa e Silva, el teniente brigadier Francisco de Assis Correia de Mello y el vice-almirante Augusto H. Rademaker Grünewald.

crecido solamente 0,6% en 1963, traía para sí el desafío de promover la estabilidad monetaria y retomar el crecimiento económico. Su equipo económico, de formación ortodoxa, compuesto por Octávio Bulhões, en Hacienda, y Roberto Campos, en Planeamiento, anunció más tarde el Plan de Ação Econômica do Governo (PAEG). Con vistas a conducir un ajuste macroeconómico de corto plazo, el PAEG promovió un fuerte ajuste fiscal, con restricción en los gastos y reforma tributaria, control de crédito al sector privado, con metas de expansión del volumen de medios de pago y una política salarial que, basada en reajustes anuales, resultó en una fuerte contención salarial. Sin embargo, la inflación sería combatida en forma gradual dado el temor a una recesión, cuando el régimen necesitaba de una legitimidad que exigía éxito económico. Además, el PAEG también preveía aumentos de tarifas de servicios públicos para devolver a las empresas estatales la capacidad de invertir, medidas que fatalmente generarían presiones inflacionarias, aunque de naturaleza correctiva.²²

Además de las medidas de carácter coyuntural, el gobierno de Castello Branco promovió una fuerte reforma estructural, actualizando y modernizando el sistema tributario brasileño, cuya base no resultaba adecuada para una economía que se industrializaba rápidamente. También el arcaico sistema financiero fue reformado, con la creación del Banco Central y del Conselho Monetário Nacional (siendo extinguida la SUMOC), en 1964; del Sistema Financiero Nacional (SFH), cuya principal institución era el Banco Nacional de Habitação (BNH); y con la creación de los bancos de inversiones, cuyo objetivo sería instituir un segmento privado de financiamiento de largo plazo, rol que hasta entonces fuera del BNDE.

Se puede decir que la actuación del BNDE durante el período que va del comienzo de los gobiernos de Quadros/Goulart hasta el final del gobierno de Castello fue de “coadyuvante”, pues la actuación de un banco de fomento en un período en el cual las políticas de desarrollo fueron puestas en segundo plano, sea en función de las necesidades de ajuste macroeconómico de corto plazo, sea en función de la implantación de reformas estructurales, no podría ser otra. Sin importar que las reformas estructurales fuesen esenciales para retomar un proyecto desarrollista, y que muchas de ellas estuviesen enunciadas ya en el Plan Trienal, no constituían, ellas mismas, un proyecto desarrollista. Es bueno recordar que coadyuvante no implica no tener importancia, pues tanto el gobierno de Goulart cuanto el de Castello, cada uno a su modo, intentaron fortalecer el

²¹ Medida por el IGP-DI.

²² De hecho, la inflación, aunque reducida, quedó lejos de la meta establecida cuando se anunció el PAEG.

BNDE. Dos son las evidencias de la tentativa de fortalecimiento del Banco durante el gobierno de Goulart. La primera fue la transferencia integral de los recursos del adicional al impuesto a la renta, observada durante casi todos los años de gobierno (Cuadro 5), aún cuando hubo caída de la recaudación de ese impuesto.

Cuadro II.5. *Impuesto a la renta: adicional restituible X transferencia al BNDE*
(Cr\$ millones de 1964)

Año	Valor del adicional restituible* (A)	Recogimiento al BNDE* (B)	(B/A)**
1961	79,6	110,0	1,38
1962	64,5	64,5	1,00
1963	69,8	54,1	0,78
1964	41,6	47,2	1,13

Fuente: * BNDE (1964: 45); **Elaboración propia.

La segunda evidencia fue la creación, en 1963, del Fondo Nacional de Inversiones (FUNAI), compuesto a partir de un nuevo préstamo compulsorio sobre el Impuesto a la Renta, del 10%, que el gobierno militar extinguiría en 1965. Sin embargo, durante su corto tiempo de existencia, se constituyó, rápidamente, en una de las principales fuentes de recursos del Banco, cerca de 30% ya en 1964 (Cuadro 6).

Cuadro II.6. *Composición porcentual de las fuentes de recursos del BNDE*

Fuentes	1961	1962	1963	1964
Generación interna	17,6	22,1	20,5	20,0
Dotaciones y préstamos en el país	40,2	34,8	41,6	59,1
Compañías de Seguro	1,1	1,5	1,1	1,5
Impuesto a la renta	39,1	33,3	32,3	27,0
FUNAI	0,0	0,0	8,1	30,7
Vinculados	35	25,7	26,2	16,7
Recursos externos	7,2	3,1	11,7	4,2
Otros	0,0	14,3	0,0	0,0
Total	100	100	100	100

Fuente: Apud Prochnik (1995), elaboración propia.

El avance del proceso inflacionario, sin embargo, terminó por enmascarar parcialmente el esfuerzo promovido por el gobierno de Goulart para dotar el Banco con más recursos. De hecho, durante los años 1961 e 1962, la inflación fue mayor que la tasa de crecimiento de los recursos del BNDE.

Cuadro II.7. *Recursos movilizados por el BNDE – 1961-1964*
(Cr\$ millones corrientes)

Año	Recursos del BNDE	Variación % nominal	Variación % real*
1961	50.375	53,76	7,1
1962	60.330	19,76	(63,46)
1963	92.040	52,56	(35,89)
1964	174.900	90,03	4,11

Deflacionado por el IGP-DI (Fuente: www.ipeadata.gov.br). Datos calculados por el autor (incluso los de variación nominal).

Fuente: Apud. Prochnik (1995), elaboración propia.

El comienzo de los años 1960 marcó además una importante inflexión en la actuación sectorial del BNDE, que fue dejando de ser un banco volcado al financiamiento de proyectos de infraestructura, exclusivamente, para financiar proyectos industriales del segmento privado. Antes del Plan Trienal y del régimen militar, en 1962, 72% de las operaciones del BNDE aprobadas en moneda nacional ya se destinaban al sector industrial, siendo la industria siderúrgica la que más se benefició. La única excepción del período fue el año 1961, cuando el sector eléctrico acarrió gran parte de los recursos, para la finalización de proyectos iniciados en el gobierno anterior. (Cuadro 8)

Cuadro II.8. BNDE: Distribución % de las operaciones en moneda nacional aprobadas
Por actividades económicas beneficiadas

Años	Servicios de Utilidad Pública			Industria *			Otras Actividades
	Transportes y Comunicaciones	energía eléctrica	Subtotal	Siderúrgica	Diversos	Subtotal	
1961	0,9	60,9	61,8	21,5	13,7	35,2	3,0
1962	-	23,3	23,3	61,4	11,1	72,5	4,2
1963	1,4	4,8	6,2	80,9	11,0	92,0	1,8
1964	-	20,4	20,4	71,6	7,3	78,9	0,7

*Contiene las industrias de transformación

Fuente: BNDE (1969). Elaboración propia.

El esfuerzo para dotar el BNDE con recursos adicionales prosiguió durante el gobierno de Castello Branco, pues la reforma tributaria, implantada por Campos y Bulhões, trajo consigo la creación, en octubre de 1966, del Imposto sobre Operaciones Financieras (IOF), tasando operaciones de crédito y de seguro. Los recursos del IOF constituirían las reservas monetarias del Banco Central, que podría destinar parte de esos recursos al BNDE, en caso que fuese decidido por el Conselho Monetário Nacional. Esas medidas proporcionaron al BNDE la recuperación de su capacidad financiera, según se puede observar por la expansión de recursos en 1965, conforme se muestra en el Cuadro 9.

Cuadro II.9. Recursos movilizados por el BNDE – 1964-1967
(Cr\$ millones)

Año	Recursos del BNDE	Variación % nominal	Variación % real*
1964	174.900	90,03	1,9
1965	614.379	251,27	158,2
1966	828.461	34,85	(1,6)
1967	1.204.000	45,33	16,9

*Deflacionado por el IGP-DI (Fuente: www.ipeadata.gov.br). Datos calculados por el autor (incluso los de variación nominal).

Fuente: Apud. Prochnik (1995). Elaboración propia.

La Ley n° 4.506, de 30/11/1964, extingue a partir de 1965 el adicional al impuesto a la renta, recursos que habían sido tan importantes en la vida del Banco, pero, en contrapartida, esos recursos fueron sustituidos al destinarse el 20% de la recaudación de ese impuesto a las arcas del BNDE. Con tales recursos se financiaría el Fondo de Reconstrucción Económica (FRE), solo que con una nueva base financiera, pues esa modificación, asociada a los resultados de la reforma tributaria, elevó substancialmente la recaudación del impuesto a la renta²³ y, consecuentemente, los recursos transferidos al BNDE (Cuadro 10). Todavía en el gobierno de Castello Branco, como resultado de una política externa más amigable a la presencia del capital externo, el BNDE pasaría a contar con recursos externos, obtenidos por medio del viejo Acuerdo del Trigo, y a partir de préstamos oriundos del Banco Interamericano de Desarrollo (IDB).

Cuadro II.10. *Recursos movilizados por el BNDE – 1964-1967*
(Cr\$ millones)

Año	Recursos del BNDE	Variación % nominal	Variación % real*
1964	174.900	90,03	1,9
1965	614.379	251,27	158,2
1966	828.461	34,85	(1,6)
1967	1.204.000	45,33	16,9

*Deflacionado por el IGP-DI (Fuente: www.ipeadata.gov.br). Datos calculados por el autor (incluso los de variación nominal).

Fuente: Apud. Prochnik (1995). Elaboración propia.

El impacto de las reformas estructurales del gobierno de Castello Branco en el BNDE se tradujo, además de lo ya expuesto, en la creación de nuevos fondos específicos, no necesariamente sectoriales, pero que buscaban atender también los nuevos desafíos del desarrollo. En el área de innovación tecnológica, en 1964, fueron creados el FUNTEC (Fundo de Desenvolvimento Técnico-Científico), el FINAME (Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais) y el FUNAR (Fundo Agro-Industrial de Reconversão). Luego, en 1965, fueron creados el FIPEME (Programa de Financiamento à Pequena e Média Empresa) y el FINEP (Fundo de Financiamento de

²³ La recaudación del Imposto Sobre a Renda e Proventos de Quaisquer Naturezas, que en 1964 había sido de Cr\$ 482 mil millones, pasó para Cr\$ 1 millón de millones ya al año siguiente, lo que corresponde a un aumento real del orden del 55%.

Estudos de Projetos e Programas) y, en 1966, el FUNDEPRO (Fundo de Desenvolvimento da Produtividade). El FINAME²⁴ fue, seguramente, el más importante y flexible de esos fondos, y funcionaba como un mecanismo equivalente al de los *supplier's credit* y *user's credit*, con el objetivo de proveer financiamiento para la adquisición de máquinas y equipamientos industriales de producción nacional. En poco tiempo, el FINAME se tornaría una de las más importantes fuentes de recursos del BNDE, pues marcó la trayectoria del nuevo rol del Banco, incluso por el formato que asumió poco tiempo después de su creación, pasando a constituir una sociedad anónima de economía mixta. Posteriormente, en 1971, pasaría a ser subsidiaria del Banco.

También el FIPEME y el FUNDEPRO eran fondos destinados al sector industrial, siendo el primero dedicado a la adquisición de máquinas y equipamientos por parte de las pequeñas y medianas empresas, y el segundo dedicado a investigaciones que permitiesen el incremento de la productividad industrial, incluyendo el sector agropecuario, una novedad en la actuación del Banco. Sin embargo, es importante resaltar que, desde el punto de vista financiero, no todos los fondos creados representaron recursos nuevos para el Banco. Algunos de ellos, como el FUNTEC y el FUNDEPRO, fueron creados con recursos del propio Banco (por iniciativa de sectores que ya venían desarrollando proyectos) que constituían la reserva de recursos con destino específico. La mayoría, sin embargo, a pesar de preveer contar con recursos del BNDE para su constitución, significó también dinero fresca para la institución. Ya el FUNTEC tenía como objetivo contribuir con la “eliminación progresiva de la escasez de técnicos de nivel superior altamente calificados y de promover investigaciones técnico-científicas necesarias para acelerar la absorción adecuada de las innovaciones tecnológicas” (BNDE, 1966, p. 11). En los primeros años de su existencia, los recursos de ese fondo fueron dirigidos a programas de pos-graduación, generalmente en áreas de ingeniería, y para programas de investigación tecnológica en sectores como la siderurgia, celulosa y telecomunicaciones. El FUNAR tenía sus recursos oriundos de un porcentaje del 10% del Fundo Nacional de Reforma Agraria y de préstamos contraídos en el País y en el exterior y su objetivo era financiar proyectos de desarrollo agropecuario e agroindustrial, adecuados a los criterios estipulados por el BNDE y por el Ministerio del Planeamiento. El FUNAR marca la tentativa de diversificar la actuación del Banco, dirigiendo sus financiamientos también al sector rural, aunque en escala inferior al industrial. El FINEP, a su vez, estará volcado para el financiamiento de

²⁴ Campos (1994, p. 679) afirma que el BNDE dudó en poner en práctica el Finame y solo se decidió cuando el, como Ministro del Planeamiento, amenazó la transferencia del programa para el Banco do Brasil.

estudios de viabilidad de proyectos en diversos sectores. El Cuadro 2, a continuación, resume las principales características de los fondos creados en el trienio 1964/67, así como las principales fuentes de recursos correspondientes.

Tabla II.2. Fondos creados para la gestión del BNDE: 1964/1967

Fondo	Características	Fuente de recursos
Fundo de Desenvolvimento Técnico Científico (FUNTEC), de 1964	→ Volcado al financiamiento de la enseñanza y de la investigación tecnológica	→ Recursos del propio Banco, a través de los saldos operacionales y de parte de los réditos del adicional al impuesto a la renta
Fundo Agroindustrial de Reconversão (FUNAR), de 1964	→ Volcado al incremento de los niveles de producción y productividad del sector agrícola	→ 10% de los recursos del Fundo Nacional de Reforma Agraria → préstamos contraídos en el país y en el exterior → recursos del propio BNDE → recursos transferidos al Fondo por otras entidades gubernamentales
Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (FINAME), de 1964	→ Financiamiento de operaciones de compra y venta de máquinas y equipamientos de producción nacional → Preponderantemente volcado para la implantación de nuevas industrias de pequeño porte y cuando fuese posible, financiar la expansión de industrias ya existentes → A partir de 1965, constituye una subcuenta del Fundo Geral para Agricultura e Industria - FUNAGRI ²⁵ en los libros y <i>papers</i> del BNDE → después de 1966 tendrá personalidad jurídica propia, transformándose,	→ préstamos o donaciones de entidades internacionales, nacionales o extranjeras → recursos colocados a su disposición por el Banco do Brasil S.A. y otras agencias financieras de la Unión o de los Estados → recursos movilizados por el BNDE en los mercados de capitales interno y externo → rendimiento de las propias operaciones del Fondo

²⁵ El FUNAGRI, creado por el Decreto n° 56.835, de 3 de Septiembre de 1965, bajo la gestión del Banco Central, se destinaba a proveer recursos para el financiamiento de las necesidades de la industria y de la agricultura. Se incorporan al FUNAGRI, pasando a constituir subcuentas de este, los siguientes fondos: Fundo Nacional de Refinanciamento Rural, creado por el Decreto n° 54.019, de 14 de Julio de 1964; Fundo de Democratização do Capital das Empresas, creado por el Decreto n° 54.105, de 6 de Agosto de 1964; Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais, creado por el Decreto n° 55.275, de 22 de Diciembre de 1964; y Fundo de Financiamento de Estudos de Projetos e Programas, creado por el Decreto n° 55.820, de 8 de Marzo de 1965 (Fuente: Decreto n° 56.835, de 3/9/65).

	pronto, en sociedad de economía mixta cuyo control accionario correspondería al BNDE.	
Programa de Financiamiento à Pequena e Média Empresas (FIPEME), de 1965	<p>→ Fondo rotativo volcado a inversiones fijas para instalación y/o expansión de emprendimientos de pequeño y mediano porte</p> <p>→ Adquisición de equipamientos de fabricación nacional o extranjera, trabajos de construcción civil, así como gastos de instalación de equipamientos y servicios técnicos.</p>	→ Préstamos del BID y del Banco de Reconstrucción Federal de la Alemania
Fundo de Financiamiento de Estudos de Proyectos e Programas (FINEP), de 1965	<p>→ Financiar la realización de estudios de viabilidad de proyectos específicos</p> <p>→ Constitución de una subcuenta del FUNAGRI</p>	<p>→ Préstamos o donaciones de entidades financieras nacionales o extranjeras</p> <p>→ Recursos provenientes de dotaciones presupuestarias</p> <p>→ Rendimientos oriundos de sus operaciones.</p>

Fuente: BNDE, varios años. Elaboración Propia

El destino sectorial de los recursos, destacado por el Cuadro 11 a continuación, permite distinguir la consolidación del nuevo perfil del BNDE, preponderantemente volcado al fomento y financiamiento del sector industrial. De acuerdo a Campos (1994, p. 628) había en el equipo gubernamental una preocupación por la expansión de la industria y los programas operados por el Banco expresan esa visión, visto que la infraestructura, instalada anteriormente, dejaba de ser primordial.

Cuadro II.11. *BNDE: Operaciones aprobadas en moneda nacional, por actividades económicas beneficiadas – 1964/67 – distribución porcentual*

Años	Servicios de Utilidad Pública			Industria			Otras Actividades
	Transportes y Comunicaciones	Energía eléctrica	Subtotal	Siderúrgica	Diversos	Subtotal	
1964	-	20,4	20,4	71,6	7,3	78,9	0,7
1965	0,0	1,1	1,1	68,3	27,5	95,9	3,0
1966	-	12,1	12,1	45,6	40,9	86,5	1,4
1967	0,3	24,4	24,7	36,3	33,0	69,3	6,1

Fuente: BNDE (1969), elaboración propia.

El cambio de perfil del BNDE es todavía más evidente cuando se comparan los promedios de las distribuciones de las operaciones aprobadas desde el origen del Banco (Cuadro 12). En promedio, el 82% de los recursos aprobados durante el período 1964/1967 fueron destinados al sector industrial, contra el 66,6% en el trienio anterior y poco más del 31% en los ocho años iniciales. En el segmento industrial, se destaca el sector siderúrgico que, desde el inicio de la década de 1960, fue el principal receptor de recursos del BNDE, al punto de esta institución comenzó a ser llamada “Banco de Acero”. Vale la pena recordar que el Plan Trienal previó que la producción siderúrgica atendería, aun en 1965, más del 80% de la demanda brasileña, con el crecimiento del 60% de la producción de acero en lingotes. Por otro lado, las inversiones en infraestructura poco a poco perdieron participación, siendo más expresiva la disminución de recursos volcados a los sectores de transportes y comunicaciones, que pasaron a recibir una parte residual a partir de 1961, cuando recibían, en promedio, el 48% de los recursos del Banco hasta el final del Plan de Metas. Volcado principalmente al fomento de los sectores industriales y, específicamente, financiando el desarrollo de la siderurgia, el BNDE fue tomando una nueva configuración, más acentuada aún después del desmembramiento del Ministério da Viação e Obras Públicas y de la creación del Ministério dos Transportes y del Ministério das Comunicações²⁶, en 1967, cuando estos pasaron a recibir recursos presupuestarios de fondos directamente vinculados.

²⁶ En 1967, por fuerza del Decreto-Lei n° 200, de 20 de Febrero de 1967, fue eliminado el Ministério da Viação e Obras Públicas y creados el Ministério dos Transportes y el Ministério das Comunicações. Anteriormente, en 16 de septiembre de 1965, fue creada la Empresa Brasileira de Telecomunicações (Embratel), iniciando el proceso de modernización de las telecomunicaciones, pasando a recibir los recursos del Fundo Nacional de Telecomunicações (FNT), cuyos recursos provenían de la sobretarifa cobrada en

Cuadro II.12. BNDE: Operaciones aprobadas en moneda nacional, por actividades económicas beneficiadas – 1952/67 promedio de la distribución porcentual por período

Años	Servicios de Utilidad Pública			Industria			Otras Actividades
	Transportes y Comunicaciones	Energía eléctrica	Subtotal	Siderúrgica	Diversos	Subtotal	
1952-1960	48,4	30,1	69,8	17,5	16,5	31,8	2,1
1961-1963	1,1	29,7	30,4	54,6	12	66,6	3,0
1964-1967	0,2	14,5	14,6	55,5	27,2	82,6	2,8

Nota: A partir de 1965, el total incluye las operaciones del FINAME, cuyos valores no son distribuidos por las actividades económicas.

Fuente: BNDE (1969), elaboración propia.

El Banco Nacional de Desarrollo Económico en el “milagro” brasileño

Terminado el mandato del mariscal Castello Branco, en 1967 fue elegido, a través de “elección indirecta”, su sucesor, el mariscal Arthur da Costa e Silva, cuyo mandato fue interrumpido en 1969, por problemas de salud. Costa e Silva fue sucedido por una Junta Militar, que eligió para el período 1969-1973, en un colegio electoral muy restringido, al general Emílio Garrastazu Médici. En el campo político, el escenario fue turbulento, pues el recrudescimiento del régimen autoritario condujo al cierre del Congreso Nacional y a los Actos Institucionales que pusieron fin a las libertades democráticas. Sin embargo, en el campo económico, el período comprendido entre 1968 y 1973 fue vivido con gran euforia, y no por casualidad la literatura económica mantuvo el término acuñado por la prensa de “milagro” brasileño. Con el centro decisorio de la política económica en el Ministerio de la Hacienda, comandado por Antonio Delfim Netto, la economía brasileña registró el período de crecimiento más prolongada y dinámica en la etapa abierta en 1945, con el PBI elevándose cerca del 10% anual, con el producto de la industria de transformación más que duplicándose y el producto real de la construcción civil creciendo cerca del 11%, anualmente.

Delfim comandaría el “milagro” a partir de un nuevo diagnóstico acerca de los problemas económicos brasileños. La inflación, ahora considerada como originada en los

todos los servicios de telecomunicaciones. En 1972, con la creación de la TELEBRAS, los recursos del FNT serían transferidos a esa empresa *holding*.

costos de producción, no sería más combatida con medidas restrictivas, sino con el auxilio de un sistema de control de precios a través de la CONEP (Comissão Nacional de Estabilização de Preços), más tarde substituida por la CIP (Comissão Interministerial de Preços). Se trató de un período marcado por un fuerte intervencionismo, en el que fueron fijadas las tarifas de los servicios públicos, además del tipo de cambio, las tasas de interés del crédito al público, así como también los precios de una serie de insumos industriales. Esta nueva estrategia permitió el ablandamiento de la política monetaria, buscando la reducción del nivel de capacidad ociosa presente en el parque industrial brasileño y retomar el sendero de crecimiento. Con el objetivo de apartar cualquier influencia socialista y acelerar el capitalismo brasileño, el Estado autoritariamente asumía la necesidad de promover la concentración de los recursos para después redistribuirlos a través de un sistema de incentivos y subsidios generalizados y de un sistema tributario regresivo. Retomando el ritmo de inversiones internas y captando recursos en el exterior, se crearon nuevos recursos volcados a las necesidades de financiamiento.

En junio de 1968, fue anunciado el Programa Estratégico de Desenvolvimento (PED) para aplicarse hasta el año 1970. Ambicioso, el PED previó un piso para la tasa de crecimiento del PIB del 6% al año (*Brasil, 1968: II-3*), en dos etapas. Durante la primera, de transición, serían identificados los sectores con mayor capacidad ociosa e implantadas las medidas necesarias para reducirla; en la fase siguiente, por medio de la expansión de la inversión, la capacidad productiva sería ampliada. En términos de política industrial, las directrices generales del PED apuntaban a la expansión de sectores considerados dinámicos, como el de bienes de capital, con énfasis en las industrias mecánica y eléctrica, y de bienes intermediarios, con énfasis en la siderurgia y en la metalurgia del aluminio, además de la modernización de las industrias tradicionales. El PED apuntaba al potencial de crecimiento del sector de bienes de consumo durables, debido a su elevada elasticidad-renta (1968, p. V-6), y fue el primero, entre los grandes proyectos de desarrollo, que previó una participación destacada para el BNDE.²⁷

Con estimaciones que apuntaban a la necesidad de inversiones en la industria de transformación del orden del 3,5% del PBI, equivalentes a una media anual de NCr\$ 2,7 mil millones, en valores de la época. (1968, p. V-24), la viabilidad financiera del programa requeriría el apoyo de todos los bancos oficiales existentes en la época. Al BNDE

²⁷ Ni el Plan de Metas, en su documento oficial, daba tanta importancia al Banco, probablemente porque durante el gobierno Kubistshek la experiencia de la tecnocracia brasileña con el planeamiento todavía era muy reciente, pero también porque, durante su gobierno, el BNDE aún no tenía las dimensiones adecuadas para protagonizar el financiamiento de un gran programa de desarrollo.

le correspondería, principalmente, el fomento de las inversiones en capital fijo y apoyo al capital de giro. Para tal fin, era imperativa la expansión de la capacidad de financiamiento del Banco, que operaba con una estimación inicial de préstamos para el trienio de NCr\$ 3,06 mil millones (*Brasil, 1968*, p. II-10). Esos préstamos atenderían, prioritariamente, a las áreas “estratégicas” (p. II-11) como infraestructura e industria, además de los programas específicos relacionados a los fondos vinculados. Logrando un elevado crecimiento de la producción industrial, basado en la preexistencia de capacidad ociosa en la industria, favorecido por la liquidez del mercado internacional (dado el apoyo de los Estados Unidos de América al gobierno brasileño) y por el flujo de créditos y de capitales, el “milagro” brasileño, entre 1968 e 1973, auguraba un futuro promisorio. Tavares (1998) muestra que esos factores, junto al endurecimiento del régimen militar y la supresión de las libertades democráticas, construyeron el escenario para el auge del ciclo económico. Como complemento al PED, en septiembre de 1971, el gobierno envió al Congreso Nacional el Plan Nacional de Desenvolvimento (I PND).

El I PND definió estrategias y directrices esenciales para convertir a Brasil en una “economía moderna”, trazando líneas generales para la actuación gubernamental entre 1972 y 1974, cuyo objetivo era mantener el país entre las diez economías del mundo, elevando su posición en el *ranking* de los países occidentales del 9º al 8º lugar. El I PND enfatizaba la importancia de una mayor participación del sistema financiero nacional y del mercado de capitales para la formación del capital de las empresas, y de incentivar esfuerzos para la mejora general de los recursos humanos, destacándose la implantación de una Política Tecnológica Nacional. En ella, el BNDE tendría el rol de propulsor de la empresa brasileña y de capacitarla para convertirse en “la gran empresa nacional”, protegiendo a sectores prioritarios, favoreciendo la asociación de capitales y promoviendo la concentración, innovación y economías de escala. Para ampliar su capacidad, el BNDE asignaría recursos para la modernización de la empresa nacional por medio de varios instrumentos, entre ellos, el FINAME, volcado al financiamiento de la venta de bienes de capital producidos en el país; el Fundo de Desenvolvimento de Mercados de Capitais, aún en elaboración, para la colocación de debentures y acciones en el mercado, de forma de financiar proyectos de expansión; y los recursos del Programa de Integração Social (PIS) y del Programa da Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) para el financiamiento del sector de bienes de capital de producción nacional.

En relación al sector financiero privado, el I PND previa que este también debería operar en la concesión de créditos a mediano y largo plazo a las empresas, por medio de

mecanismos que facilitasen la movilización de recursos a través de debentures, simples o convertibles en acciones, certificados de depósitos y letras de cambio a plazos mayores. Para ello, sería necesaria la conjugación de recursos externos e internos, en los moldes del ya mencionado Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Capitais (FUMCAP),²⁸ que contaría con recursos del BNDE, de la Caixa Econômica Federal, del Banco do Brasil, del Banco Mundial y de la AID.²⁹ A su vez, en el BNDE, desde el inicio de los años 1960, las presiones y reflejos de la inestabilidad política económica promovían desarreglos institucionales que no fueron atenuados con la instauración del régimen militar y que perdurarían hasta octubre de 1970, cuando Marcos Pereira Vianna fue nombrado presidente del Banco. El 25 de febrero de 1967, por el Decreto-Ley nº 200, el BNDE fue transferido al Ministerio de Planeamiento y Coordinación General. Sin duda, desde el punto de vista de los planificadores de los gobiernos de Costa e Silva y Médici, había un reconocimiento en cuanto a la importancia del BNDE para el desempeño de los programas de desarrollo, lo que puede ser identificado por el esfuerzo en aumentar las dotaciones del Banco, de modo a capacitarlo a cumplir las tareas necesarias en la nueva etapa del desarrollo brasileño, como se muestra en el Cuadro 13. Durante el PED hubo un refuerzo substancial sobre las fuentes de recursos del BNDE, mostrando la importancia que tendría a través de la expansión de las dotaciones del FINAME y de los recursos de las reservas monetarias (Cuadro 14), junto con la creación de dos nuevos fondos: el Fundo Especial para o Financiamento do Capital de Giro (FUNGIRO), en 1968, y el Fundo de Modernização e Reorganização Industrial (FMRI), en 1970.³⁰

²⁸ El Fundo de Desenvolvimento do Mercado de Capitais (FUMCAP), un fondo contable, de naturaleza financiera, fue creado por el Decreto nº 69.554, de noviembre de 1971, para dinamizar el mercado de títulos y valores mobiliarios y facilitar la reestructuración financiera de empresas nacionales. La Resolución nº 213 del Banco Central, de febrero de 1972, reglamentó las actividades del FUMCAP: el BACEN (Banco Central) era su administrador, donde constituía una cuenta en custodia (*conta gráfica*). Participaban del Fondo el BNDE, la Caixa Econômica Federal (CEF) y otras instituciones financieras federales, autorizadas por el Conselho Monetário Nacional. Para el ejercicio de 1972, el BNDE y la CEF colocarían a disposición del FONDO el importe mínimo de Cr\$ 65 millones. (Fuente: Resolución nº 213 de 2.2.72, del Banco Central de Brasil).

²⁹ La referencia es a la Agency for International Development de los Estados Unidos de América, en la época bautizada como USAID.

³⁰ El primero, como muestra el propio nombre, tenía como objetivo atender a las necesidades de capital de giro de las empresas industriales, viniendo a entrar en funcionamiento en el año siguiente al de su creación. Ya el segundo fue creado en el ámbito del Programa de Modernização e Reorganização da Indústria Nacional, anunciado por el gobierno en el mismo año, y su objetivo era el de modernización de sectores productivos y de la industria nacional.

Cuadro II.13. *Recursos movilizados por el BNDE – 1967-1973*

Año	Recursos del BNDE (NCr\$ millones)	Variación % nominal	Variación % real*
1967	1.204		
1968	1.692	40,53	12,86
1969	2.246	32,74	11,5
1970	3.463	54,18	29,05
1971	3.410	(1,53)	(17,60)
1972	3.068	(10,03)	(22,25)
1973	4.617	50,49	29,43

Fuente: Apud. Prochnik (1995). Elaboración propia.

Cuadro II.14. *BNDE: composición % de las fuentes de recursos – 1968/73*

	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Generación interna	16,78	24,98	29,19	42,38	30,57	38,88
Dotaciones y préstamos en el país	24,82	25,65	25,93	33,37	54,53	46,09
Impuesto a la renta	0,83	-	-	-	-	-
Funai	0,65	-	-	-	-	-
Dotación presupuestaria	4,43	9,62	10,48	14,9	15,97	16,24
Reserva monetaria	18,91	16,03	13,86	18,48	38,56	29,85
Otros	-	-	1,59	-	-	-
Vinculados	58,39	49,38	41,96	21,64	-	-
al Finame	35,05	21,24	16,92	16,98	-	-
Otros	23,35	28,14	25,04	3,31	-	-
Recursos externos	-	-	2,92	2,61	14,9	15,03
Total	100	100	100	100	100	100

Fuente: Apud. Prochnik (1995). Elaboración propia.

A diferencia del FRE, que había constituido en otros tiempos la principal fuente de recursos del BNDE y cuyos valores eran asignados por el Banco entre los sectores de la actividad económica que juzgase prioritarios de acuerdo al proyecto económico de la época, a partir del gobierno de Kubitschek, los nuevos fondos creados se volvieron cada vez más importantes. Volcados a atender a sectores específicos, en una etapa en que el desarrollo económico fue impulsado por el estímulo estatal, esos fondos se multiplicaron y fue una de las principales características de la capacidad de autofinanciamiento del “modelo” brasileño. Entretanto, de 1970 a 1974, la dotación de recursos fue menos “generosa” para el BNDE.

Las dificultades que el Banco atravesó en el principio de la década de 1970 contrastan con el momento vivido por la economía brasileña, de elevado crecimiento del PBI, con el consecuente aumento de la recaudación fiscal, expansión de las inversiones y aumento de la demanda del sector empresarial por recursos del Banco. Probablemente, las razones que explican estos acontecimientos gravitan en la órbita política y, de acuerdo al testimonio de Marcos Vianna, presidente del BNDE de 1970 a 1979, los recursos del Banco durante los cuatro años del gobierno de Médici fueron obtenidos a través de negociaciones con el gobierno federal (Vianna, 2009). Probablemente también contribuyó para agravar esa situación la transformación del FINAME en empresa pública, subsidiaria del BNDE, en julio de 1971³¹. De todos modos, el BNDE, durante los primeros años de la década de 1970, permaneció con la estructura financiera de la década anterior, pero durante el gobierno de Costa e Silva hubo transformaciones institucionales significativas. La creación y el fortalecimiento de nuevos fondos, sobre todo el FINAME, el FIPEME y el FMRI, permitieron al BNDE tener fuentes más estables. Además posibilitarían que, durante el trienio 1970/1973, casi el 50% del financiamiento aprobado por el BNDE viniese de los nuevos fondos, consolidando una tendencia que ya se encontraba en curso desde el final de la década anterior. Entre todos los fondos creados, el FINAME fue el más importante, no solo por su dimensión, sino también por la capacidad de capitalizar empresas que no conseguirían crecer sin el aporte de recursos del BNDE. Le siguen en importancia el FUNGIRO, el FIPEME y el FUNTEC, con dotaciones menores. La pequeña dimensión del FUNDEPRO y del FINEP es explicada por la reducida demanda por recursos de esos fondos (BNDE, 1968, p. 8).

El año 1970 también marcó el ingreso del BNDE en las operaciones de *underwriting*.³² Según Campos (1994, p. 678), los bancos de inversión fueron estimulados a desarrollar la tecnología del *underwriting* a través de los fondos creados por el Decreto Ley n° 157, de febrero de 1967. Esos fondos estarían constituidos por una deducción de hasta el 10% del impuesto a la renta correspondiente a las personas físicas, y hasta el 5%

³¹ A partir del año siguiente, los recursos del FINAME no constan más del rubro de recursos vinculados.

³² Operaciones de *underwriting* son las ofertas públicas de títulos y de títulos de crédito representativos de préstamos, por medio de suscripción, cuya práctica es permitida solamente por instituciones financieras autorizadas por el Banco Central para ese tipo de intermediación. También el lanzamiento de nuevas acciones en el mercado, de forma amplia y no restringida a la suscripción por los actuales accionistas, tiene el nombre de *underwriting*. A su vez, las instituciones financieras que realizan operaciones de lanzamiento de acciones en el mercado primario, o sea, los bancos múltiples o de inversiones, sociedades de bolsa y distribuidoras, son llamadas de *underwriter*.

correspondiente a las personas jurídicas. Esos recursos serían depositados en los bancos de inversión y destinados a la compra de acciones de nuevas empresas, restricción que después fue eliminada. Siguiendo la orientación de la política de desarrollo, cuyas directrices emanaron del PED y del I PND, los proyectos industriales mantuvieron, a lo largo del período, el liderazgo en las operaciones aprobadas por el Banco. Los fondos específicos, creados a lo largo de la década de 1960, fueron los principales instrumentos para viabilizar esos proyectos, en la medida en que sus recursos eran destinados, preponderantemente, al sector industrial. Así, la actuación del BNDE en los años del “milagro” consolidó el nuevo rol del Banco, más volcado hacia el desarrollo industrial.

**Cuadro 15 - BNDE: Operaciones en moneda nacional aprobadas,
Por actividades económicas beneficiadas – 1968/73 – distribución porcentual**

Año	Servicios de Utilidad Pública (A)				Industrias de Transformación (B)			Otras actividades (C)	A+B+C	Finame	Total general
	Transportes	Energía	Otros	Subtotal A	Siderurgia	Otros	Subtotal B				
1968	21,03	8,92	5,65	35,61	5,76	27,88	33,64	8,18	77,43	22,57	100
1969	16,27	3,02	9,30	28,60	10,16	35,06	45,21	7,98	81,79	18,21	100
1970	17,99	1,32	4,63	23,93	7,83	40,73	48,56	8,11	80,60	19,40	100
1971	6,82	2,90	3,18	12,9	13,13	37,60	50,73	12,70	76,33	23,67	100
1972	13,90	3,48	0,28	17,67	7,66	44,17	51,84	6,68	76,19	23,81	100
1973	6,09	1,80	1,33	9,22	0,89	53,26	54,15	10,39	73,76	26,24	100

Fuente: BNDE, 1977. Elaboración propia.

En el período del “milagro”, la actuación del BNDE se caracterizó menos por el apoyo técnico y más por el aporte de recursos financieros al capital privado nacional, diferente de lo que ocurrió durante el Plan de Metas, cuando el rol del BNDE fue mucho más de soporte técnico en la formulación de los proyectos, que financiero. Y aún cuando se considera ese último aspecto, sus recursos eran canalizados para la construcción de la infraestructura nacional, mientras que, durante el “milagro”, esos recursos fueron dirigidos al sector industrial. La estructura financiera, a pesar de tener mayor magnitud, mantuvo la vieja fórmula basada en la creación de fondos específicos. La diferencia cualitativa es que esos fondos dejaron de asignarse sectorialmente y pasaron a distribuirse para atender a las nuevas necesidades del desarrollo brasileño, volcados así para la innovación tecnológica y para la capitalización de las empresas nacionales.

El Banco Nacional de Desarrollo Económico y el largo ciclo de crecimiento del II Plan Nacional de Desarrollo

A principio de los años 1970, los Estados Unidos de América sorprendieron al mundo al cambiar su estrategia, buscando fortalecer su posición sistémica. En agosto de 1971, frente a la especulación en los mercados cambiarios, el gobierno de Nixon rompió con el patrón dólar-oro, acordado en Bretton Woods en 1944. Buscando darle mayor poder a su moneda, avanzaba en la dirección de un patrón cambiario flotante. Poco después, el agravamiento del conflicto en el Medio Oriente llevó a Estados Unidos a reafirmar su presencia en la región y a apoyar, explícitamente, al gobierno de Israel. Como respuesta inmediata, la Organización de los Países Productores de Petróleo (OPEP) redujo la oferta de óleo bruto en el mercado mundial, llevando los precios a aumentar más de 300%, entre octubre de 1973 y marzo de 1974. Además de los déficits en las balanzas comerciales de los países importadores de petróleo, el mundo se vio solapado por una fuerte crisis recesiva, con avance inflacionario y crisis cambiarias, y fueron adoptadas políticas restrictivas, promoviendo la profundización de un ciclo mundial recesivo. En Brasil, a pesar del escenario internacional desfavorable, un ajuste restrictivo se tornaba difícil, pues el crecimiento acelerado del “milagro” requería el avance de un nuevo ciclo de inversiones. A pesar de las adversidades, la expansión de la liquidez en el mercado europeo, inundado de petrodólares, abrió nuevas posibilidades de financiamiento e impulsaba a los adeptos de la promoción del “crecimiento para adelante”. Abdicar o no a la “voluntad de potencia” del País fue un debate que dominó en las instituciones del gobierno y también en el medio académico. En la búsqueda de la superación de los “cuellos de botella” de la economía brasileña, a contramano de la recesión mundial, en un nuevo ciclo de endeudamiento externo cuyas condiciones en el corto plazo se mostraban favorables, el general Ernesto Geisel lanzó, en septiembre de 1974, el II Plan Nacional de Desenvolvimento (II PND).

En la conducción política, el enfrentamiento entre los partidarios de la “línea dura” y los defensores de la “distensión lenta y gradual” estaba latente, pues el Movimento Democrático Brasileiro (MDB), en las elecciones de Noviembre de 1974, derrotó la Aliança Renovadora Nacional (ARENA), ganando la mayor parte de las intendencias de las

grandes ciudades brasileñas.³³ En la conducción de la economía, el gobierno exponía su fractura, pues en veredas opuestos se ubicaron el ministro del Planeamiento, João Paulo dos Reis Velloso, y el ministro de Hacienda, Mario Henrique Simonsen. En una coyuntura adversa, acelerar el crecimiento de la economía brasileña, financiando megaproyectos con recursos públicos, sonaba complicado. Más allá de eso, Dutra y Monteiro (2008)³⁴ recuerdan que el nuevo ciclo de sustitución de importaciones del II PND, comprometido con el aumento de la capacidad energética y de la producción de bienes de capital y de insumos básicos, refrendaba las tesis de la CEPAL, ampliamente combatidas por el régimen militar. Entretanto, en la búsqueda del *status* de potencia, Brasil veía que el sistema mundial dejaba margen de maniobra para que, actuando oportuna y pragmáticamente en las relaciones externas, comerciales y financieras, alcanzase sus objetivos. Sin que hubiese consenso en el gobierno, el II PND avanzó con la ampliación de la oferta y con el crecimiento a “marcha forzada”, esenciales para la continuidad del proyecto de “potencia media intermediaria”, gestado en el PED y en el I PND.

Inspirado en el Japón, donde la empresa nacional generó tecnología y conglomerados, promoviendo la articulación inter-empresas y la movilización de capitales para el proyecto de potencia, el II PND buscaría avanzar en la misma dirección, trazando dos estrategias diferenciadas, pero interdependientes: la construcción de un nuevo patrón de industrialización, calcado en la industria de base, y el fortalecimiento progresivo del capital privado nacional. En cuanto al fortalecimiento de ese último, denominado por Lessa (1998, p. 19) de “la pata débil” del trípode desarrollista brasileño³⁵, había consenso, pues también el empresariado nacional veía como oportuna la posibilidad de actualización tecnológica y de lucro de escala. Tavares & Assis (1986) afirman que el II PND buscaba, de forma simultánea, concluir el ciclo de instalación de la industria pesada, *internalizar* la industria de bienes de capital y completar el parque industrial de insumos básicos y de bienes intermediarios en Brasil. Más allá de eso, se preveía principalmente la expansión de los sectores estratégicos, como los de energía, transportes y telecomunicaciones, fortaleciendo las empresas estatales. El II PND preveía también inversiones en segmentos volcados a la valorización de recursos humanos, integración

³³ El MDB obtuvo 59% de los votos para el Senado y 48% para la Cámara de Diputados.

³⁴ Fonseca & Monteiro, 2008.

³⁵ A través de la actuación articulada del capital estatal, del capital privado nacional y del capital internacional, “(la) idea básica de ese modelo es, por un lado, viabilizar el desarrollo de la industria a través del sector privado, y, por el otro, asegurar a la empresa nacional un papel importante en la estructura industrial moderna y poderosa que se desea consolidar en el país” (Brasil, II PND, 1974, p. 37).

social, desarrollo social y urbano, desarrollo científico y tecnológico e integración nacional. Entre los objetivos más generales se encontraban el crecimiento acelerado, el combate gradual a la inflación, la búsqueda del equilibrio de la balanza de pagos, el fortalecimiento de las unidades productivas y la mejora de la distribución personal y regional de la renta (Brasil, 1974, p. 123). Nada modestas, las inversiones del II PND eran vultuosas y alcanzaban Cr\$ 1,7 billones. Los déficits en cuenta corriente, que ciertamente surgirían, serían financiados con nuevo endeudamiento externo.

Carneiro (2002) muestra que el II PND no cumplió integralmente sus metas, particularmente las referentes a las industrias básicas que, en lugar de diversificarse, como era el objetivo central del Plan, preservaron la estructura productiva del “milagro”. A pesar que el II PND no obtuvo éxito en la superación de las dificultades estructurales, como la reducida escala de producción y el pequeño grado de especialización, sin duda fue esencial para el “proyecto de potencia” brasileño. En ese sentido, vale la lectura de Fiori (1995, pp. 130 e 131), acerca del II PND:

su implementación, en la segunda mitad de los años 70, logró, a pesar de las dificultades aceleradas por la crisis internacional, un avance decisivo de la industria pesada, ampliando la capacidad de producción de insumos básicos y de bienes de capital, además de estimular un poderoso *drive* exportador de manufacturas. De tal forma que, si los años 80 representaron una década de crisis y de indefinición, es indiscutible que en la segunda mitad de la década de 70 el gobierno de Geisel, navegando contra una marea ideológica y económica internacional desfavorable, fue el último de los desarrollistas latino-americanos y, ciertamente, el más acabado realizador de la propuesta de industrialización de la CEPAL del final de los años 40.

Cumpliendo su rol de fomento, adecuándose una vez más a las necesidades del gobierno, el BNDE desarrolló un nuevo patrón de intervención durante el II PND, caracterizado por: (i) la expansión de sus fuentes de recursos; (ii) la delimitación de la actuación del Banco como financista del sector privado, quedando el sector público con los préstamos externos; (iii) un nuevo proceso de reorganización institucional del Banco, con la creación de nuevas subsidiarias. Para formar parte del Sistema BNDE, fueron creadas la EMBRAMEC - Mecânica Brasileira S.A., la FIBASE-Insumos Básicos S.A., Financiamento e Participação e a IBRASA-Investimentos Brasileiros S.A. que, en adelante, para fortalecer el sector privado, ampliarán las actividades del Banco. Propongo a encontrar soluciones

financieras, el gobierno militar agregó nuevas fuentes de recursos al BNDE, que tuvo, en el quinquenio 1974-1979, un crecimiento medio real de recursos superior al 21% a.a., cuando, en el gobierno de Médici, ese crecimiento fue de un modesto 3,6%. Apenas en el año 1974 el aumento real de los recursos del BNDE fue del 76%, fruto del aumento de la reserva monetaria destinada al Banco por el Tesoro Nacional y de la absorción de los recursos oriundos del PIS/PASEP.³⁶ Dado que esos recursos fueron fruto de una disputa interna en el gobierno, su transferencia solo ocurrió en mediados de 1974 y, hasta entonces, el Banco no pudo prescindir de los recursos provenientes de las reservas monetarias. Entretanto, a partir de 1975, cuando los recursos del PIS/PASEP llegaron a 46%, aquellos provenientes de las reservas monetarias cayeron, tendencia que se mantuvo, como muestra el Cuadro 16.

Cuadro II.16. *Composición porcentual de las fuentes de recursos del BNDE: 1974-1978*

Años	1974	1975	1976	1977	1978
Generación interna	18,9	18,0	21,9	21,8	25,4
Dotaciones y préstamos en el país	74,5	72,7	72,4	67,0	60,9
Dotación Presupuestaria	7,3	5,9	1,0	2,2	3,0
Reserva monetaria	46,3	20,7	17,1	17,8	n.d.
PIS/PASEP	20,9	46,1	54,3	47,1	45,2
Otros	-	-	-	-	12,7
Recursos externos	6,6	9,3	4,9	11,3	13,7
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Prochnik (1995). Elaboración propia.

Retomando su tradición de planeamiento sectorial, en 1974 el BNDE elaboró el 1º Plan Quinquenal de Ação, para viabilizar la ejecución del II PND. Los programas de Insumos Básicos, Equipamentos Básicos, de Fortalecimiento para la Empresa Nacional³⁷, de

³⁶ No fue posible obtener mayores detalles en cuanto a las articulaciones políticas que garantizaron la transferencia de los recursos del PIS y del PASEP del BB para el BNDE. Cuando fue consultado, Marcos Vianna no consideró conveniente relatar como ocurrió la transferencia de esos recursos a las arcas del Banco (Vianna, 2009, p. 73). Sin embargo, en una entrevista concedida en 2007, declaró que la llegada de esos recursos al Banco fue una negociación personal de él con el general Geisel en la víspera de su asunción como Presidente de la República In 15 de marzo de 1974.

³⁷ Formado por el POC-Programa de Operações Conjuntas, su objetivo era, básicamente, el aumento de la producción y/o productividad de empresas medianas y pequeñas que, debido a su dimensión, no se incluían en los demás programas del BNDE. Englobó actividades del área del FIPEME. El Fundo de Modernização e Reorganização das Indústrias - FMRI, como vimos anteriormente, operaba en condiciones específicas, destinando su financiamiento a grupos empresariales de las ramas tradicionales de la industria, para operaciones de fusión de empresas, reequipamiento industrial, saneamiento financiero y modernización

Infraestructura, de Desarrollo Tecnológico (FUNTEC), de Consumo de Base e de Fomento Regional, además del PROTERRA (Programa de Redistribuição de Terras e de Estímulo à Agroindustria do Norte e do Nordeste) y del PROLIVRO (Programa Especial de Apoio à Industria Editorial) fueron orientados, esencialmente, para promover la sustitución de importaciones y generar oportunidades efectivas de exportaciones adicionales, buscándose, en el largo plazo, mayor equilibrio en las cuentas externas del País. En 1976, el BNDE reajustó su planeamiento para el trienio siguiente, principalmente para el incremento de la producción interna de materias primas y de máquinas y equipamientos, ambos estrechamente ligados al objetivo de fortalecimiento de la empresa privada nacional.

Los datos de el Cuadro 17 muestran la distribución del total de las aplicaciones por programas, para el período 1974-1978, estimadas en Cr\$ 59.350 millones (año base 1973), con el 38,3% concentrados en insumos básicos; el 13,7% en equipamientos básicos; el 4,2% para el Fundo de Modernização e Reorganização Industrial (FMRI); el 6,8% para fortalecimiento de la pequeña y mediana empresa; el 12,0% para infraestructura; el 3,1% para desarrollo tecnológico; el 3,3% para consumo de base; y los restantes 23,1% asignados a los demás proyectos. Las operaciones aprobadas por el BNDE, presentadas en moneda nacional en el período, confirman que la mayor parte se destinó a los programas de insumos básicos y equipamientos básicos. Con excepción del año 1974, en todos los otros años, esos programas representaron juntos más del 60,0% del total de los recursos aprobados, llegando a alcanzar el 86,1% en 1978.

administrativa y/o gerencial. El PROGIRO realizaba operaciones de financiamiento para capital de giro de las empresas industriales de capital privado nacional con un activo fijo superior a 50.000 veces el salario mínimo y participación considerable en el mercado interno y cuyo desempeño técnico, gerencial y financiero hubiera sido lo suficientemente bueno en los últimos 12 meses, (superior en 150.000 veces mayor al salario mínimo).

Cuadro II.17. *Estimaciones de las Aplicaciones del BNDE/FINAME por Programas (en Cr\$ millones de 1973)*

Programas y Subprogramas	Estimaciones					Período 1974/1978
	1974	1975	1976	1977	1978	
Insumos Básicos	3.480	3.850	3.920	4.370	4.450	20.070
Minería	50	200	300	400	600	1.550
Siderurgia – Fundidos y Forjados	2.000	2.000	2.000	2.000	1.500	9.500
Metalurgia	120	150	180	220	250	920
Química y Petroquímica	800	800	550	500	500	3.150
Fertilizantes	170	250	340	500	700	1.960
Celulosa y Papel	240	300	400	600	700	2.240
Cemento	100	150	150	150	200	750
Equipamientos Básicos	1.000	1.200	1.600	1.950	2.400	8.150
Bienes de capital por encargo	120	200	400	500	700	1.920
Bienes de capital por encargo: “Programa Especial FINAME”	850	960	1.100	1.250	1.400	5.560
Otros equipamientos básicos	30	40	100	200	300	670
Mejora de Eficiencia de las Empresas						
FMRI	400	450	500	550	600	2.500
Fortalecimiento de la Pequeña y Mediana Empresa	620	680	740	880	1.100	4.020
Infraestructura	1.100	1.250	1.650	1.600	1.500	7.100
Ferrovías	750	900	1.200	1.000	850	4.700
Rutas	150	150	150	200	200	850
Otros Sectores	200	200	300	400	450	1.550
Desarrollo Tecnológico	200	280	380	440	550	1.850
Investigación Tecnológica	150	180	200	220	250	1.000
Utilización de Tecnología Avanzada	50	100	180	220	300	850
Consumo Básico	250	290	360	430	600	1.930
Alimentos	50	80	100	130	150	510
Medicamentos	50	60	80	100	150	440
Distribución	150	150	180	200	300	980
Otros proyectos , Incluidas otras Aplicaciones del FINAME	1.800	1.800	2.350	3.080	4.700	13.730
Total	8.850	9.800	11.500	13.300	15.900	59.350

Fuente: *Relatório de Atividades BNDE - 1973.*

Dada la escala y el carácter capital-intensivo necesario para el fortalecimiento de la empresa nacional, fue necesaria una mayor movilización de recursos para garantizar la ejecución del II PND. Según Vianna, aunque el BNDE ya actuaba ayudando a la capitalización de empresas, el II PND requirió una nueva estructura volcada al aporte de recursos en la empresa nacional:

era necesario implantar, o emprender, rápidamente, en dos, tres años, por lo menos cincuenta grandes proyectos de inversiones superiores a los US\$ 75 millones, e incluso algunos alcanzaban los US\$ 600 millones. La dimensión de esa actividad [de aporte de recursos en la empresa nacional] dentro del Banco provocaría un salto de tal naturaleza, que era necesaria otra estructura. Se concluyó, entonces, que resultaba fundamental para que esos proyectos fueran emprendidos con rapidez, bajo control privado, la existencia de algún mecanismo ágil y eficiente de capitalización para promocionar una mayor capacidad de apalancamiento del capital propio privado. Sin la existencia de algún mecanismo de ese tipo, proyectos de esa magnitud solo podrían ser emprendidos por empresas extranjeras o por empresas estatales. Como se prefería no reducir la participación relativa de la empresa privada nacional en el proceso económico general, era necesario hacer algo (Vianna, 1982, p. 8).

Así, en 1974 fueron creadas las tres nuevas subsidiarias del BNDE: la embramec, la FIBASE y la IBRASA, volcadas para la capitalización de empresas de bienes de capital, de insumos básicos y de los demás sectores, respectivamente.³⁸

Las subsidiarias participarían minoritariamente del capital de riesgo de las empresas, siempre que fuera posible, sin derecho a voto, pudiendo practicar la toma de debentures en acciones, así como también prestar garantías de suscripción. Se creaba también, con las subsidiarias, un nuevo patrón de intervención del Banco, que dejó bajo control de los empresarios la gestión de las empresas involucradas en sus operaciones. Sin la ingerencia administrativa del Sistema BNDE, era de esperarse un comportamiento de empresa de capital abierto, con un tratamiento sensato hacia los accionistas minoritarios. Como directriz, también se buscaba el fortalecimiento del mercado de capitales, pues cuando la inversión llegaba a su madurez, las acciones debían ser revendidas al público. Con el mismo objetivo, las instituciones financieras, siempre que fuera posible, deberían participar de las operaciones de *underwriting*. Impulsados por las reformas institucionales, a partir de 1974 los desembolsos y las operaciones efectivas del Sistema

³⁸ Además de eso, el BNDE instituyó, en 1976, dos nuevas formas de auxilio a la capitalización de la empresa nacional: financiar el accionista para aumento de capital y financiar la suscripción de acciones en ofertas públicas (Najberg, 1989, p. 17). En ese año, el Sistema BNDE implantó un conjunto de instrumentos con la finalidad de crear mecanismos suplementares para el perfeccionamiento de la estructura patrimonial de las empresas nacionales, permitiendo la reducción de los dispendios con encargos financieros, a través de la transformación de los recursos de préstamos y financiamientos en capital de riesgo. Fueron cinco nuevas resoluciones: Resolución 485/76 (garantía de suscripción de acciones); Resoluciones 491/76 y 492/76 (administración de los recursos del PROCAP y su complementación); y Resoluciones 497/76 y 498/76 (reglamentación del financiamiento a accionistas).

BNDE presentaron una trayectoria creciente. Entre 1974 y 1978, a pesar de la importancia de las demás subsidiarias, la Agência Especial de Financiamento (FINAME) se tornó en uno de los principales instrumentos del Sistema BNDE. Esto fue confirmado por los testimonios de empresarios recogidos en el proyecto del BNDES de 1982, conmemorativo de sus 30 años. Al respecto v nse los Cuadros 18 y 19, a continuaci3n.

Cuadro II.18. *Desembolsos efectivizados – 1974/1978 - Cr\$ Millones*

Año	EMBRAMEC	FIBASE	IBRASA	FINAME	Sistema BNDE
1974	4	35	54	1.870	12.445
1975	145	581	362	4.364	22.429
1976	558	888	622	10.424	32.733
1977	574	1.678	532	18.044	49.379
1978	1.311	4.040	771	28.186	74.063
Total	2.592	7.222	2.341	62.888	191.049

Fuente: *Relat3rios de Atividades - BNDE – 1975, 1978 y 1980; Relatório Anual FINAME - 1982.*
Elaboraci3n propia.

Cuadro II.19. *Valor de las operaciones aprobadas – 1974/786 - Cr\$ Millones*

Año	EMBRAMEC	FIBASE	IBRASA	FINAME	Sistema BNDE
1974	8	393	89	3.456	20.340
1975	298	294	395	8.519	35.869
1976	1.246	999	717	26.243	67.663
1977	270	1.828	501	27.244	45.459
1978	677	4.270	1.708	112.580	153.384
Total	2.499	7.784	3.410	178.042	322.715

Fuente: *Relat3rios de Atividade - BNDE - 1975, 1978 y 1980; Relatório Anual FINAME - 1982.* Elaboraci3n propia.

Los principales programas de la FINAME eran el Programa de Mediano Plazo, para refinanciar las operaciones de adquisici3n de máquinas y equipamientos industriales fabricados en el país para pequeñas e medianas empresas de control nacional; el de Largo Plazo³⁹, que contemplaba bandas diferentes de financiamiento, con plazos de amortizaci3n y período de gracia de acuerdo al destino de los recursos movilizados y al

³⁹Substituy3 en 1973 al programa de coparticipaci3n FINAME/CEF, que tenía como objetivo el refinanciamiento de operaciones relativas a la adquisici3n, por una misma empresa, de máquinas o conjunto de máquinas y equipamientos de fabricaci3n nacional.

plazo de madurez del emprendimiento, y tasas de intereses preferenciales para inversiones en el sector de bienes de capital; y el Especial, para refinanciar operaciones relativas a máquinas y equipamientos de fabricación nacional producidos bajo encargo. Este último tuvo el mayor crecimiento entre 1974 y 1978, y se destinaba a equipamientos de fabricación nacional, cuando generasen un aumento relevante del índice de nacionalización en valor; máquinas y equipamientos que, comprobadamente, incorporasen nuevas tecnologías para su fabricación; y equipamientos que estuviesen compitiendo con productos semejantes importados. A pesar que el II PND preveía inversiones importantes en infraestructura, dichos recursos serían destinados a las empresas estatales a partir de fondos parafiscales específicos, no necesitando disputar recursos en el BNDE con los emprendimientos privados, como muestran los Cuadros 20 y 21.

Cuadro II.20. *BNDE: Operaciones en moneda nacional aprobadas, por actividades económicas beneficiadas – 1974/77 – distribución porcentual*

Año	Servicios Públicos (A)				Industrias de Transformación (B)			Otras actividades (C)	A+ B + C	Finame	Embramec Fibase Ibrasa	Total general
	Transportes	Energía	Otros	Subtotal (A)	Siderurgia	Otros	Subtotal (B)					
1974	12,87	1,92	1,47	16,26	15,38	45,92	61,3	5,45	83,01	16,99	-	100
1975	3,82	1,35	3,93	9,1	18,36	45,11	63,47	2,03	74,6	22,57	2,83	100
1976	0,56	-	1,54	2,1	7,81	43,13	50,94	2,79	55,84	37,35	6,81	100
1977	1,05	0,08	2,19	3,33	12,94	16,91	29,85	1,43	34,61	59,7	5,69	100

Fuente: *Relatórios de Actividades - BNDE - 1977*. Elaboración propia. Faltan datos para análisis del año 1978.

Cuadro II.21. *Evolución de la Colaboración Financiera del Sistema BNDE, Aprobada en Beneficio de los Sectores Público y Privado – 1974/1977 - (%/Total – Total en Cr\$ Millones)*

Años	Valor de la Colaboración Aprobada		
	Sector Público (1)	Sector Privado (2)	Total
1974	33,5	66,5	20.341
1975	22,7	77,3	37.743
1976	20,7	79,3	64.260
1977	20,8	79,2	45.637

(1) Incluye órganos de la administración pública directa e indirecta, empresas con participación mayoritaria del Gobierno (industria siderúrgica, de petróleo y otras, servicios de transporte, energía eléctrica, almacenaje, etc.)

(2) Incluye los totales de las operaciones directas y de transferencia a Agentes oficiales y privados de los diversos Programas del BNDE, así como el valor global de las operaciones de las subsidiarias.

Fuente: *Relatório de Atividades BNDE 1977*. Elaboración propia. Faltan datos para análisis del año de 1978.

En un proceso de sustitución de importaciones atípico, el BNDE fortaleció y expandió la industria privada, posibilitando escala y actualización tecnológica, así como impulsando grandes proyectos aunque no siempre con buenos resultados. A pesar de la tendencia ya manifiesta, fue con la creación de las nuevas subsidiarias que el BNDE consolidó un nuevo patrón de intervención que se volcaba, prioritariamente, al sector privado industrial, terminando por promover una gran transferencia de recursos del sector público al privado.

En 1973, la inflación fue del 16%, pero en 1974, con la crisis del petróleo, alcanzó a 34%, medida por el IGP-DI. Frente a un diagnóstico de inflación inusual y temporaria, para atenuar la fragilidad de las empresas endeudadas, incapaces de hacer frente a la corrección monetaria integral, a partir de 1975 el gobierno brasileño creó mecanismos para minimizar las pérdidas. El Decreto-Lei nº 1.410, de 31/07/1975, permitió que las empresas dedujeran del impuesto a la renta el valor de la corrección monetaria que excediese al 20%. En el año siguiente, el Decreto-Lei nº 1.452 permitió que el BNDE refinanciase el valor de la corrección monetaria que excediese el 20% a.a.⁴⁰ Como el diagnóstico era equivocado, y la inflación continuó su trayectoria acelerada, los saldos a financiar exigían “un número muchas veces absurdo de prestaciones para liquidar el financiamiento” (Najberg, 1989, p.48). Recién en 1979 el mecanismo fue alterado, prevaleciendo el límite de la corrección monetaria al 70% del crecimiento del valor de la

⁴⁰ El valor equivalía a la media del IGP entre 1968 y 1973 (la inflación de los años 1974 y 1975 fue excluida del cálculo por ser considerada atípica).

Obrigaç o Reajust vel do Tesouro Nacional (ORTN). En la práctica, esas medidas implicaron la donación de recursos públicos al sector privado, estimada por Najberg (1989, p. 96) en US\$ 3,2 mil millones, con la transferencia de la fragilidad financiera del sector privado para el sector público. Así, la aceleración de la inflación aumentó la fragilidad financiera del BNDE y, a su vez, el Tesouro Nacional tuvo que cubrir ese bache, contribuyendo a un mayor deterioro de las finanzas públicas (Carneiro, 2002).

El fin del desarrollismo “a la brasileña”

El mandato de Geisel llegó a su fin como preanuncio de una turbulencia política y económica. En el campo político, la sociedad civil se organizaba y presionaba por el retorno al Estado de Derecho, aumentando la disputa por la sucesión en los círculos militares, con la “línea dura” presionando para impedir una “distensión lenta e gradual”. Fue en ese clima que el Col gio Eleitoral de 15 de Octubre de 1978 eligió el general de ejército João Baptista de Oliveira Figueiredo, candidato por la ARENA, derrotando al también general Euler Bentes Monteiro, candidato del MDB. En el campo económico, el gobierno de Figueiredo estuvo marcado por el agravamiento de la crisis económica internacional y nacional, ante el aumento de las tasas de interés internacionales, provocada por un cambio brusco la tasa de interés de los Estados Unidos de América, y el segundo choque del petróleo de 1979. Para el Secretaría de Hacienda, Figueiredo designó a Karlos Heinz Rischbieter, sustituido en enero de 1980 por Ernane Galv as; para la Secretaria de Planejamento, fue invitado Mário Henrique Simonsen; y para la de Agricultura, el ex-ministro Delfim Netto. En esta dependencia, Delfim expandió el crédito para la modernización agrícola, haciendo avanzar las fronteras en dirección al Centro-Oeste y favoreció las exportaciones. Con la profundización de la crisis, interna y externa, en agosto de 1979 Delfim substituyó a Simonsen en la Secretaría de Planeamiento, pues este último, todavía en el inicio del gobierno, había anunciado medidas que implicaban la reducción de las tasas de crecimiento del PIB ante el diagnóstico que el déficit externo era provocado por el exceso de absorción doméstica. Ante la necesidad imperiosa de saldos comerciales positivos, Simonsen anunció un profundo ajuste fiscal y también medidas de contracción del crédito para el sector privado, generando el recelo y las críticas no solo del empresariado nacional, sino también de sectores del gobierno.

Frente a un escenario internacional adverso, con la economía asediada por el descontrol inflacionario y por el desequilibrio de la balanza de pagos, se tornaba inviable

proseguir con la estrategia anterior, prolongando el largo ciclo de crecimiento. A pesar del prestigio que había logrado, Delfim no conseguiría reeditar el “milagro” e intentó atender a los llamados del empresariado nacional que apostaba al crecimiento prolongado. Bajo el supuesto que el desequilibrio externo provenía del desajuste de precios relativos, en diciembre de 1979 Delfim promovió una maxidevaluación cambiaria para corregirlo. A pesar de sus efectos inflacionarios, la maxidevaluación permitió que, en el año siguiente, las exportaciones crecieran más de 30%, aliviando la presión sobre las reservas brasileñas. A partir de la promoción de inversiones, con la expansión de las actividades del Banco Nacional de Habitação (BNH), Delfim llevó el PBI a crecer a la tasa de 9,2% en 1980, provocando cierta euforia, como había ocurrido en el “milagro”. Sin embargo, “el nuevo orden internacional” no permitiría postergar las políticas de ajuste macroeconómico de carácter recesivo.

Si bien el desempeño del PBI era comparable con el del “milagro”, por otro lado el déficit comercial, del orden de US\$ 2,8 mil millones, era superior al del año anterior. A su vez, el pago de intereses de la deuda externa, de cerca de US\$ 10 mil millones, contra US\$ 7,8 mil millones del año anterior, elevó el déficit en transacciones corrientes al nivel record de US\$ 12,7 mil millones, cuyo financiamiento, a través de la estrategia de captación de préstamos externos, se mostró inviable debido a la contracción de la liquidez internacional, que restringía las condiciones de endeudamiento. Ante este panorama, al final de 1980 el gobierno abandonó la heterodoxia y se rindió a la necesidad de un ajuste recesivo. Necesitando la generación de superávit comerciales para atenuar la situación cambiaria, promoviendo la contracción del empleo y de la renta nacional, sacrificando el nivel de vida del conjunto de los trabajadores y el consumo, el gobierno lanzó una política monetaria de fuerte contracción, intentando recuperar su reputación frente a los mercados financieros internacionales y garantizar la dilación de la deuda externa (Macarini, 2008, p. 32). Previsto para un período corto, el ajuste recesivo se extendió por tres años, pues el aumento de las tasas de intereses internacionales llevó a Brasil a enfrentar dificultades para honrar sus compromisos con los acreedores.

La “crisis de la deuda”, que se disparó a partir de la moratoria mexicana en agosto de 1982, hizo que los acreedores internacionales se apartaran de las economías periféricas y, a pesar del tamaño de su economía, Brasil no obtuvo privilegios. En un mundo que se reestructuraba siguiendo los preceptos liberales, renovando la creencia en la ortodoxia, una economía que se movía a partir de la capacidad de intervención del Estado parecía un pez fuera del agua. Mezcladas las crisis del Estado, del gobierno y de la economía, Brasil

se vio obligado a abandonar el camino desarrollista que había seguido a lo largo de su industrialización. En un proceso que no siempre se condijo con los postulados ortodoxos, pero pocas veces comprometido con la superación del subdesarrollo y casi siempre conservador, el ciclo largo de inversiones, que había caracterizado al período anterior, dio lugar al corto plazo. Volcada a las necesidades de ajuste estructural y coyuntural, la política económica cambiaba su eje y, como no podía ser de otra manera, también el BNDE seguiría en nueva dirección.

Ante la postergación del proyecto desarrollista, el BNDE pasó a contribuir al enorme esfuerzo de transferencia de recursos reales al exterior, estimulando el sector exportador, pero procurando preservar el parque industrial brasileño. Desde 1980, en un escenario recesivo, en la medida en que no era posible expandir las plantas industriales y capitanear nuevas inversiones (Lima, 2007, p. 83), el BNDE pasó a socorrer las empresas más gravemente afectadas por la crisis (Costa & Deos, 2002, p. 13). En ese contexto, el Banco volvió a actuar enfrentando dificultades para la expansión de sus fuentes de recursos. La caída real de los recursos transferidos por el PIS/PASEP, que en el quinquenio anterior explicaron cerca de la mitad de los recursos del Banco, tuvo lógicamente su impacto. Probablemente, ante el contexto de desaceleración de la actividad económica y del progresivo deterioro de la situación fiscal del Estado brasileño⁴¹, haya disminuido la recaudación del PIS/PASEP y, en consecuencia, disminuyeron las transferencias de recursos al Banco. Sin embargo, no hay datos disponibles para confirmar con exactitud la causa de la caída de esos recursos. A su vez, el quiebre del financiamiento externo hizo que, ya a partir de 1980, los recursos externos – responsables por más del 15% de los recursos del BNDE en 1979 – cayeran en términos reales, conforme muestran los datos del Cuadro 22, presentado a continuación.

⁴¹ Al respecto ver Carneiro (2002), capítulo 5.

Cuadro II.22. *BNDE: Recursos Movilizados, según las principales fuentes – 1979/1982**NCr\$ miles de millones, % y Tasa de crecimiento real*

	1979			1980			1981			1982		
	NCr\$ miles de millones	%	Tasa de crecimiento real	NCr\$ miles de millones	%	Tasa de crecimiento real	NCr\$ miles de millones	%	Tasa de crecimiento real	NCr\$ miles de millones	%	Tasa de crecimiento real
Generación interna	60,9	45,2	82,8	114,2	49,4	-10,9	197,3	50,0	-11,4	485,5	47,8	21,6
Dotaciones y préstamos en país	50,7	37,6	-36,4	77,5	33,6	-27,4	138,8	35,2	-8,1	421,8	41,5	50,2
Dotación presupuestaria	1,0	0,7	-74,7	-	-	-100,0	-	-	Nd	80,0	7,9	Nd
Reserva monetaria	4,0	3,0	nd	12,8	5,5	52,0	21,2	5,4	-15,0	0,3	0,0	-99,3
PIS/PASEP/FAT	40,9	30,4	-30,9	59,6	25,8	-30,8	117,6	29,8	1,2	194,7	19,2	-18,2
Fin social	-	-	nd	-	-	nd	-	-	Nd	132,6	13,1	Nd
Otros	4,8	3,6	-71,0	5,1	2,2	-49,5	-	-	-100,0	14,2	1,4	Nd
Vinculados	2,4	1,8	nd	7,7	3,3	52,4	21,1	5,4	40,6	37,3	3,7	-12,6
Otros	2,4	1,8	nd	7,7	3,3	52,4	21,1	5,4	40,6	37,3	3,7	-12,6
Recursos externos	20,7	15,4	15,1	31,6	13,7	-27,5	37,1	9,4	-39,8	71,5	7,0	-4,7
Total	134,7	100,0	2,8	231,0	100,0	-18,6	394,3	100,0	-12,4	1.016,1	100,0	27,4

Fuente: Apud Prochnik (1995). Elaboración propia.

Con una reducción real de recursos del orden del 18% en 1980 y del 12% en 1981, cuando se desarrolló es ajuste típicamente ortodoxo, el BNDES sintió la gravedad de la crisis. En 1982, cuando el PBI creció 0,8%, y parecía que habría una lenta recuperación de la economía brasileña, la expansión real de recursos del BNDE no significó que se retomara el camino desarrollista. Por el contrario, dada la imposibilidad de continuar con el recorte de recursos, ya drásticamente reducidos, apenas hubo una recomposición de la “caja”⁴². Por segunda vez, desde su creación, el Banco estaba relegado a un papel menor en la política económica. La prioridad del ajuste macroeconómico estructural, realizado con instrumentos propios del corto plazo, como el control de la inflación y la necesidad de generación de superávit comerciales, dejando de profundizar los ajustes fiscales y monetarios, redefinió la actuación del BNDE. Abandonando el planeamiento de largo plazo, en un contexto sin lugar para la expansión, las actividades del BNDE tomaron tres direcciones: i) disminución substancial de los desembolsos destinados al sector productor de bienes de capital; ii) aumento de la participación del sector agropecuario en sus

⁴² En su deposición, Marcos Vianna declaró: “Creo que la estagnación, o la estagflación, que estamos viviendo ahora, con una reducción, por lo tanto, de la demanda de bienes de capital, fue totalmente imprevisible y quizás podríamos decir que era innecesaria. Nosotros no estamos en la situación en que nos encontramos por culpa de lo que fue hecho. Con el cambio de gobierno, el país estaba creciendo y con una inflación de cuarenta y pocos por ciento después de haber digerido dos shocks del petróleo. Después de eso, otros lo llevaron a la situación en que está hoy y, simultáneamente, a esa recesión, que produce la caída de la demanda de bienes de capital. También se practica hoy lo que nosotros no dejamos practicar antes: importaciones de “paquetes” completos de bienes de capital gracias un financiamiento que no es necesario”. (Memórias 3, 2009).

desembolsos; iii) el crecimiento de la participación del sector de infraestructura en las operaciones aprobadas por el sistema BNDE.

Ante la falta de una política de desarrollo y frente a la recesión, el aumento de la capacidad ociosa de la industria generó una disminución de las inversiones privadas y una reducción de la demanda de financiamiento para la adquisición de bienes de capital. A su vez, la necesidad de grandes superávits comerciales llevó a la adopción de incentivos al sector exportador y a la elevación de la participación del sector agropecuario⁴³ en los desembolsos del Banco⁴⁴. A partir de la década de 1980, el sector de infraestructura, que había perdido participación relativa en las operaciones aprobadas por el BNDE en favor del sector industrial, parece retomar el que sería su rol “histórico”. El crecimiento de la infraestructura en las operaciones aprobadas por el sistema BNDE, conforme puede ser observado en el Cuadro 23, lleva a concluir que, frente a la recesión, el Banco tuvo que acelerar la aprobación de operaciones residuales, como, por ejemplo, Itaipu.

Cuadro II.23. Operaciones aprobadas por el sistema BNDE – 1976-1982 – Cr\$ millones de 1982 y porcentual

	1976-78		1979-82	
	Cr\$ millones	%	Cr\$ millones	%
Insumos Básicos (1)	284.262,2	5,1	1.866.585,8	40,3
Equipamientos Básicos y Bienes de Capital (2)	3.358.085,0	59,9	142.279,6	3,1
Infraestructura (3)	159.994,4	2,9	1.761.390,7	38,0
Otros	1.800.612,8	32,1	860.141,7	18,6
Total	5.602.954,4	100,0	4.630.397,7	100,0

(1) Incluyendo el FIBASE.

(2) Incluyendo la FINAME y la EMBRAMEC.

(3) Incluyendo el sector de energía.

Fuente: BNDE (varios años). Elaboración propia.

⁴³ Las estadísticas divulgadas por el BNDES a partir de 1979 no permiten comparación con las estadísticas referentes a los años anteriores, entre otros motivos, por causa de la distinción del sector agropecuario, que aparece por la primera vez en el informe de 1980, reafirmando su importancia en los desembolsos del BNDE. No se está afirmando que antes el BNDE no concedía préstamos al sector agrícola, pero sí que este sector adquirió mayor importancia en las operaciones aprobadas por el Banco.

⁴⁴ No es mera coincidencia que, en los momentos de ajuste de la Balanza de Pagos, la estrategia históricamente pasaba por el aumento de las exportaciones de *commodities*: a pesar del esfuerzo de industrialización, Brasil nunca logró un gran éxito en especializar su pauta de exportaciones hacia productos con alta incorporación de tecnología.

Buena parte de los desembolsos del Banco durante el período no se transformaron en formación bruta de capital fijo. “Es probable que la contabilización de operaciones de fortalecimiento y saneamiento financiero de empresas en los desembolsos del BNDES haya llevado a que algunos autores sobreestimarán su papel en la formación bruta del capital industrial en el Brasil” (Cavalcante, 2004, p. 194). Colaborando hasta para el saneamiento financiero de empresas y en la ausencia de una estrategia de desarrollo, en el inicio de los años 1980 las operaciones del BNDES se apartaron de aquellas que justificaron su creación en los años 1950, dejando en evidencia la tendencia a una política de corto plazo, eminentemente volcada al ajuste de la economía brasileña en tiempos de crisis. La crisis del BNDES fue, sin duda, reflejo de la crisis del modelo de desarrollo que se desarrolló a lo largo de cuatro décadas y que se agotaba con la eclosión de la crisis de la deuda externa, exigiendo nuevas reformas institucionales.

Con el objetivo de captar recursos para el desarrollo de programas en las áreas de producción agrícola, educación, salud y habitación, fueron destinados al BNDE los recursos del Fondo de Inversión Social (FINSOCIAL), creado por el Decreto-Lei nº 1940, de 25 de Mayo de 1982, y constituido a partir de la contribución de 0,5% de la renta bruta de las empresas públicas y privadas, incluyendo instituciones financieras y aseguradoras. Ya en el primer año, el FINSOCIAL respondería por más del 13% del total de recursos del Banco que, para justificar sus nuevas atribuciones, o sea, el fomento de proyectos sociales, tuvo que agregar la letra “S” en su acrónimo, convirtiéndose en el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico y Social–BNDES. Además del FINSOCIAL, la fusión, en ese mismo año, de las subsidiarias Fibase, Embramec e Ibrasa, que pasaron a constituir el BNDES Participações (BNDESPAR), permitió que una única empresa fuera “responsable por la capitalización de la empresa nacional, sin la preocupación de trabajar con segmentos específicos” (Lima, 2007, p. 83).⁴⁵ El BNDESPAR asumió los objetivos generales de las subsidiarias, en especial su apoyo a la capitalización de empresas industriales brasileñas, la preservación del control accionario nacional, el estímulo a la democratización del capital y al refuerzo del crédito de mediano plazo para las empresas nacionales. Preservando la directriz básica de participación no permanente en las inversiones apoyadas por la institución, las operaciones aprobadas por la BNDESPAR crecieron, en términos reales, 15%, en relación a 1981, mientras que los desembolsos

⁴⁵ Cabe destacar otra importante transformación ocurrida en ese período: la vinculación del Banco, a partir de 1979, al Ministério da Indústria e do Comércio, volviendo a subordinarse a la Secretaria de Planejamento da Presidência da República solamente en 1982.

crecieron 25%. Esos recursos se destinaron, en su casi totalidad, a la consolidación o sustentación del parque fabril nacional y para equilibrar la situación financiera de las empresas en agudo estadio de descapitalización. También se dada énfasis a la continuidad de proyectos ligados a emprendimientos estratégicos de la cartera del banco, que se encontraran en alguna etapa adelantada o irreversible de realización de inversiones.

Hubo, en el período, una caída de la participación general de las operaciones aprobadas por la FINAME en relación al total del Sistema BNDES (Cuadro 24), comparada con el período anterior, a pesar de que los desembolsos permanecieron en un promedio similar (el 32,8% del total). Vale recordar que, al final del año 1982, la FINAME estaba compuesta por 178 agentes financieros activos, distribuidos en 38 bancos de inversiones, 48 bancos comerciales privados, 13 bancos de desarrollo, 44 compañías de crédito, financiamiento e inversiones privadas, 8 compañías de crédito, financiamiento e inversiones provinciales y 27 bancos comerciales oficiales.

Cuadro II.24. *Participación de los desembolsos de la FINAME en el total del Sistema BNDE 1979/82 - Cr\$ Millones*

Año	FINAME		Sistema BNDE		(A/C)	(B/D)
	Desembolsos (A)	Operaciones Aprobadas (B)	Desembolsos (C)	Operaciones Aprobadas (D)	%	%
1979	43.637	54.433	111.875	135.996	39,0	40,0
1980	66.907	172.268	175.467 *	305.939	38,1	56,3
1981	116.773	231.096	292.700 *	716.300	39,9	32,3
1982	218.207	301.694	780.000 *	843.900	28,0	35,7
Total	445.524	759.491	1.360.042	2.002.135	32,8	37,9

(*) Inclusive valores correspondientes al cumplimiento de garantías prestadas.

Fuente: *Relatório BNDE- 1980, 1981 e 1982*; Fuente: *Relatório Anual 1982 – FINAME*.

Consideraciones Finales

La literatura económica coincidentemente destaca que la creación del BNDE fue un paso decisivo para el desarrollo del capitalismo brasileño, ya sea que el análisis se haga por el aporte de recursos financieros o por el rol que tuvo en la formación de una burocracia moderna, apta para elaborar estudios y operar nuevos instrumentos esenciales para la

promoción del desarrollo económico. La trayectoria del BNDES está fuertemente vinculada a la estrategia de desarrollo de los diferentes gobiernos, sean estos progresistas o conservadores, democráticos o dictatoriales. Economistas y planificadores ortodoxos y desarrollistas participaron de la creación del Banco, porque el BNDE nació como parte integrante del proyecto del ala conservadora del gobierno de Vargas, teniendo como artífice el ministro de Hacienda Horácio Lafer, pero luego recibió el apoyo del ala progresista del gobierno, representada por su Asesoría Económica, de donde venían los proyectos nacionalistas. Esta, de alguna manera, se opuso a la creación del Banco, habiendo, incluso, participado del equipo que formuló el proyecto de ley para su creación. La unanimidad en cuanto a la idea de un banco de fomento marcó la trayectoria del BNDE, ya que, con independencia de los distintos gobiernos, la existencia de una institución financiera de fomento en el aparato del Estado garantizó gran parte del proyecto desarrollista brasileño.

El BNDE fue el banco del Plan de Metas, probablemente de difícil ejecución si no fuera por la centralización de decisiones y recursos. Actuando en sintonía, el Concejo del Desarrollo, el Banco y el propio gobierno elegían prioridades y asignaban recursos financieros, económicos y humanos. En la primera mitad de la década de 1960, cuando el desarrollo brasileño fue puesto en jaque, el Banco sufrió una crisis de identidad. Ante las resistencias políticas por modificar la trayectoria del desarrollo brasileño en dirección a un modelo socialmente más justo y reformista, y frente a la necesidad de promover ajustes de corto plazo, el Banco terminó relegado a cumplir un papel menor, si es comparado con el que desempeñó durante la ejecución del Plan de Metas. Quizás, si en el gobierno de João Goulart el Plan Trienal se hubiese puesto en práctica, el Banco hubiera tenido un papel significativo. Sin embargo, el curso de la Historia no permite especulaciones ni condicionalidades.

A pesar de que, durante el gobierno de Castello Branco, la trayectoria de crecimiento económico fue mediocre comparada con las tasas históricas del período de industrialización por sustitución de importaciones, la economía se benefició de la transformación de los aportes financieros internacionales y por el silencio forzado de la oposición. Controladas las tensiones políticas, aunque de manera forzada, el gobierno dirigió su atención al ajuste de corto plazo, dejando al BNDE, nuevamente, a cumplir un papel subsidiario. Fue solamente a partir del “milagro” económico que el BNDE se reencontró con el rol de “estrella-guía” del crecimiento económico, sustentando el financiamiento de los proyectos de los gobiernos de Costa e Silva y Médici, pero, sobre

todo financiando al capital privado nacional y apartándose de la función para la cual fuera creado: el financiamiento de la infraestructura nacional.

A partir de 1974, en el gobierno de Geisel, el BNDE adquirió un nuevo aliento al recibir los recursos del PIS/PASEP, que permitirían, por fin, la construcción de una base sólida de financiamiento para el Banco. Si el BNDE asumió un rol destacado en el “sueño del II PND”, tuvo su fracaso y terminó la década financiando al sector primario-exportador, como en un tardío retorno a los inicios del crecimiento económico brasileño. El agotamiento del modelo de industrialización por sustitución de importaciones, comandado por el Estado y apoyado en un creciente endeudamiento externo, iniciaba su crisis final con los años 1980, la “década perdida”. Afectados por el shock de las tasas de interés y por el agotamiento de las reservas, que sobrevino con la crisis de la deuda externa, los años 1980 fueron profundamente difíciles. El BNDES se ajustó a los nuevos tiempos de escasez de líneas de financiamiento externo y su gestión quedó presa del intento de caminar en la “cuerda floja”, entre el ajuste en términos de inflación y el deterioro fiscal de las cuentas públicas, provocado por el desequilibrio externo. El Banco no volvió a ser uno de los brazos financieros del planeamiento del desarrollo: en adelante oscilará entre ser el gestor del mercado y cumplir históricamente su rol de fomento.

Los años comprendidos entre 1950 y 1980 en la trayectoria del BNDE fueron de enorme importancia histórica: el Banco avanzó más allá de su rol financiero, para volverse esencial en la promoción del avance de nuevas fuerzas productivas nacionales, ayudando a ampliar territorialmente las fronteras económicas internas del capitalismo brasileño. La trayectoria del BNDES permite comprender, además de su importancia para el desarrollo económico brasileño, la flexibilidad que los gobiernos mostraron para manejar una institución financiera de esa envergadura.

Bibliografía y fuentes

Fuentes

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, Memórias anuais, Varios años.
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico, *Exposição sobre o Programa de Reaparelhamento Econômico*, Rio de Janeiro.
Brasil, Presidência da República, “Programa Estratégico de Desenvolvimento: 1968-

1973”, Presidência da República, 1968.

Brasil, Presidência da República, “II Plan Nacional de Desenvolvimento”, Presidência da República, 1974.

Bibliografia

- ARAÚJO, V. L. (2007) “Revisitando o desenvolvimentismo brasileiro: o BNDE e o financiamento de longo prazo – 1952/1964”, Tese de Doutorado, Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense. Disponível em [http://www.uff.br/cpgeconomia/nuevo site/arquivos/tese/2007-victor_leonardo.pdf](http://www.uff.br/cpgeconomia/nuevo%20site/arquivos/tese/2007-victor_leonardo.pdf)
- BULHÕES, O. G. de (1950) *À margem de um relatório: Texto das conclusões da Comissão Mista Brasileira -Americana de Estudos Econômicos (Missão Abbink)*. Rio de Janeiro: Edições Financeiras.
- CAPUTO, A. C. & Melo, H. P. (2008), “O investimento direto estrangeiro no governo Juscelino Kubitschek”, *Anais do X Encontro Nacional de Economia da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)*, João Pessoa (PB), 21/23 de maio de 2008.
- CAMPOS, R. (1994) *A lanterna na popa: memórias*. Rio de Janeiro: Topbooks.
- CARNEIRO, R. (2002) *Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX*. São Paulo: Fundação Editora da UNESP.
- CORSI, F. L. (1999) “O projeto de desenvolvimento de Vargas, a Missão Oswaldo Aranha e os rumos da economia brasileira”, in *História Econômica e História de Empresas*, vol. 2, nº1.
- COSTA, F. N. & Deos, S. S. (2002) “Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira”, Unicamp, *Texto para Discussão nº 109*.
- DUTRA, P., Monteiro, S.M.M. (2008). “O Estado e suas razões: o II PND”. *Revista de Economia Política*, vol.28 nº1 São Paulo, Jan./Mar. 2008
- DRAIBE, S. (1985) *Rumos e metamorfoses – um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas da industrialização no Brasil, 1930/1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- FIORI, J. L. (1995) *Em busca do dissenso perdido: ensaios críticos sobre a festejada crise do Estado*. Rio de Janeiro: Insigth Editorial e Consultoria Técnica LTDA.
- LESSA, C. (1998) *A Estratégia do Desenvolvimento 1974-1976: Sonho e Fracasso*. São Paulo: UNICAMP.

- LIMA, A. S. (2007) “A atuação do BNDES no Desenvolvimento Econômico Brasileiro: 1952-2002”, Dissertação de Mestrado em Economia, PUC/SP.
- LOPES, L. (1982) Projeto Memória, 1a fase. Transcrição do áudio nº 10, de 08/03/82. BNDES: Rio de Janeiro.
- MACARINI, J. P. (2008) “Crise e política econômica: o Governo Figueiredo (1979-1984)”. Campinas: IE/UNICAMP, *Texto para Discussão* nº 144.
- MARTINS, L. (1976) *Pouvoir et développement économique. Formation et évolution des structures politiques au Brésil*. Éditions Anthropos.
- MENDONÇA, S. R. (1990) “As bases do desenvolvimento dependente: da industrialização restringida à internacionalização”, in: LINHARES, M. Y. (Org) *História Geral do Brasil*, Rio de Janeiro: Campus.
- NAJBERG, S. (1989) “Privatização de recursos públicos: os empréstimos do sistema BNDES ao setor privado nacional com correção parcial”. Dissertação de Mestrado: PUC/RJ.
- FONSECA, P. & Monteiro, S. M. M.M. (2008) “O Estado e suas razões: o II PND”. *Revista de Economia Política*, vol.28 nº.1 São Paulo, Jan./Mar. 2008
- PROCHNIK, M. (1995) “Fontes de recursos do BNDES”. Online em: <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev408.pdf>. Acesso em 10 de dez de 2007
- SOCHACZEWSKI, A. C (1993), *Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil – 1952-1968*, São Paulo, Trajetória Cultural.
- TAVARES, M. C. & Assis, J. C. (1986) *O grande salto para o caos*, Rio de Janeiro, Jorge Zahar Editor, Segunda Edição.
- TAVARES, M.C. (1998) *Acumulação de Capital e Industrialização no Brasil*, Campinas, Instituto de Economia, UNICAMP, 1. ed. 1985, 3. ed..
- VIANNA, S. B. (1992) “Política econômica externa e industrialização: 1946-1951”, in Abreu, M. de P. *A ordem do progresso, cem anos de política econômica republicana – 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus.
- VIANNA, M. P. (2009). Entrevista ao projeto Memória do BNDE, 1982, in *Memórias do Desenvolvimento* n. 3, 2/2009, Centro Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento.
- VILLELA, A. V. & Baer, W. (1980) *O setor privado nacional: problemas e políticas para o seu fortalecimento*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES.

III. La Corporación de Fomento y Reconstrucción en Chile como el espíritu de economía política de una época 1939-1970

Sergio Durán


Joaquín Fernandois

Institución y “sistema CORFO”

El legado internacional más importante de los años del gobierno del Frente Popular fue el impulso para el nacimiento de la Corporación de Fomento y Reconstrucción, más conocida como CORFO. Esta institución tuvo una génesis en ideas políticas y económicas como en proyectos institucionales, que venía de la década de 1920. En esos años a su vez había culminado un debate de economía política que hundía raíces en el siglo XIX, y que se tradujo en una reforma del Estado tras el primer golpe militar del siglo XX.¹ Ello dio a luz la primera de las dos “dictaduras de desarrollo” que existieron en el país en el siglo, aunque el régimen de Ibáñez propiamente tal comenzó en 1927, tres años después del movimiento de oficiales jóvenes que daría impulso a la reforma. Un examen detallado de esta historia muestra sin embargo que estas reformas, que incluyeron la creación del Banco Central; la creación de una reforma tributaria que impuso por vez primera el impuesto a la renta; y la Contraloría General de la República, además de una amplia legislación social, la primera sistemática de Chile, venían gestándose desde hacía muchos años.²

Todo ello fue acompañado del debate sobre la importancia relativa del papel del Estado en la economía y sociedad. La Gran Depresión, que se abatió con singular rudeza sobre Chile hasta el punto de ser considerado por la Sociedad de las Naciones como el país que más sufrió con ella en base a que perdió el 88% del valor de sus exportaciones, le dio mucho vuelo a la idea de la planificación, del empleo de la “técnica” en la “organización racional” de la vida económica. Además, en la práctica, el mismo estado de postración de la economía en 1931 y 1932 originó de manera automática una mayor injerencia del Estado en la economía y, sobre todo, el cierre de la economía al mercado

¹ Millar (1994)

² Drake (1989), pp. 76-124. Para un panorama general del período, Vial , vol. III, pp. 597-602.

mundial. En los hechos, *avant la lettre*, desde ese momento existió una economía de sustitución de importaciones.

En los años 1930 la gestión de un gobierno conservador llevó a una recuperación económica, cuya última intención era volver a abrir la economía y sustentarse en lo que más adelante se llamaría “sustitución de importaciones”. El artífice de la recuperación, el Ministro de Hacienda Gustavo Ross, candidato presidencial en 1938, también ofrecía crear una agencia de promoción de la economía. La idea estaba en el aire. En una estrecha elección, triunfó el candidato del Frente Popular, de radicales (similares a los radicales argentinos), socialistas, comunistas y otros grupos más o menos afines, que sostenían una idea más interventora de la creación de una agencia de ese tipo.³ Por ello, 1938 es un año clave en un golpe de timón de la economía política chilena, aunque la idea de una agencia crediticia y promotora del desarrollo industrial haya sido sostenida por las dos candidaturas, incluyendo a la casi totalidad de la clase política y de la clase empresarial⁴.

El triunfo de la izquierda y de un discurso político que ponía mayor acento en la planificación, se sumó otro actor recurrente si bien siempre inesperado y nunca bienvenido, el terremoto de Chillán, del 24 de enero de 1939, que produjo casi 30 mil muertos y cuantiosos daños. Para aprobar los fondos necesarios para la reconstrucción, después de un debate épico entre izquierda y derecha, y para darle un sello no sólo de reparación de daños, sino que de transformación productiva, se la juntó con el proyecto de creación de la Corporación de Fomento y Reconstrucción, después Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), nombre que ha mantenido por setenta años. Por ello, la CORFO no es solamente una institución que promovió un proceso para industrializar al país, sino que representaba el espíritu de una economía política y de toda una época que expiró en 1970, en 1973 y en 1975.

Proyecto y parto

El programa original de la CORFO era resultado de las ideas escritas por un ingeniero, Desiderio García Ahumada, a cargo de la entonces Subsecretaría de Comercio Exterior de la Cancillería, trabajo hecho para la candidatura de Gustavo Ross. El plan sería adoptado

³ La historia intelectual y política de esta idea, hasta fines de los años 1950, está en Ibáñez Santa María (1983) y (1994). También véase un enjundioso estudio de este autor sobre el tema que aquí ocupa en Ibáñez Santa María (2003).

⁴ Para los años 1930, véase Fermandois (1997).

por las nuevas autoridades.⁵ García, padre y abuelo de dos futuros ministros, era parte de una pléthora de ingenieros, muchos habían iniciado su carrera con Pablo Ramírez en los 1920, en tiempos de la primera “dictadura de desarrollo”, entre ellos Roberto Wachholtz, Raúl Simón, Guillermo del Pedregal, Rodolfo Jaramillo, Walter Müller y, más adelante, Flabián Levine, Roberto Vergara, Raúl Sáez. Eran también los primeros en tener estudios en Europa y Estados Unidos. Representaban un nuevo tipo humano, el “tecnócrata”, dicho entonces sin la connotación de sorna que tendría después. Se vinculaban con el sistema político y casi con automatismo llegarían a ser parte de la “clase alta”, aunque la mayoría correspondía a la clásica trayectoria de la “meritocracia”. En realidad, una denominación más exacta diría que pertenecieron a una combinación de “clase política” con “clase dirigente”. Hasta 1970 y quizás hasta 1975, estuvieron relativamente al margen de la política partidista, aunque compartiendo en líneas generales las bases del llamado “Estado de compromiso”, es decir la aceptación de una tregua social a cambio de un reformismo incremental, aunque lejos de una idea revolucionaria. Ello también era expresión del ambiente con que se fundó la CORFO, en mayo de 1939, tras un acuerdo Gobierno-oposición, izquierda-derecha, si se quiere.

En parte eran clase política, ya que no constituían una mera “clase profesional”. Tenían una idea definida de economía política, y todos coincidían en general en el “sistema CORFO”, o “sustitución de importaciones”, cuya pieza maestra era la creación una industria fabril y pesada protegida, *hasta* que pudiera competir con los productos “importados”. No se trataba sólo de una política del Frente Popular, o de “izquierda”, o centro-izquierda. El sector empresarial había apoyado de manera decidida esta política. Ya en 1937 se afirmaba que para alcanzar la industrialización “algo (falta) en la organización del país, que encare científicamente el estudio de un plan completo de trabajo, de creación de riquezas y de bienestar general, en forma de llevar al país, en un período de pocos años, a la abundancia y a su verdadero rol entre las naciones sudamericanas”.⁶

Estaban también en los ingenieros que representaban a los nuevos proyectos industriales, como Walter Müller. Para estos, la historia “de la industria manufacturera en Chile y en los demás países, evidencia la necesidad de un recinto nacional protegido de competencias exteriores”. Sólo se puede importar hasta “la cantidad que la industria

⁵ Flavián Levine, citado por Muñoz Gomá (1993), p. 19 y ss.

⁶ *Industria*, agosto de 1937, pp.498-500.

nacional no pueda abastecer”.⁷ Estas ideas eran a pedir de boca para el impulso del Frente Popular; la mayoría del país, de su clase política, y de una mentalidad que penetraba profundamente en la conciencia colectiva, las sostuvo casi de manera inalterable hasta 1973, por lo menos.

La “planificación de la economía nacional” era uno de los objetivos básicos del programa del Frente Popular. Con el triunfo de Aguirre en 1938 se anunció que esta sería la política del nuevo gobierno. Se hizo saber a los norteamericanos que Alemania habría ofrecido créditos para impulsar estos planes, sobre todo para una refinería de cobre; pero que “una poderosa corriente de opinión” prefería a Estados Unidos.⁸ Lo que se quería no era colocar instrumentos financieros en el mercado norteamericano, sino que se otorgara un préstamo de Estado a Estado, por medio del Export Import Bank.⁹ Se jugaba tácitamente con la idea de que un banco cuasi-público como aquel, podría ser más manejable para una posible reprogramación de la deuda; un préstamo en el mercado ponía a cualquier gobierno sin retirada ante los vaivenes económicos.

El impulso para poner en marcha el plan de industrialización se originó en el terremoto de Chillán del 24 de enero de 1939. Aunque el de mayo de 1960 sería más fuerte, y el del 2010 ha sido el que afectó a los dos tercios de los habitantes del país, el de 1939 fue el que tuvo más víctimas, alrededor de 30 mil muertos. Fue noticia mundial y Pedro Aguirre solicitó la ayuda del mundo la que, en términos de la época, llegó con generosidad.

El gobierno impulsó una legislación para reconstruir las zonas afectadas, que se descomponía en dos partes. Una de ellas iba directamente a la reconstrucción, y demandaba alrededor de 50 millones de dólares de la época; y también se pedía unos 70 millones de dólares para promover una corporación encargada del desarrollo económico. Esto desató una suerte de guerra civil política entre el Presidente y las fuerzas frentistas por una parte, y la oposición de derecha por la otra. Se abrió la batalla política en la que el gobierno veía la realización de un designio superior. La oposición no lo veía de manera muy diferente, pero como señal maligna.¹⁰ Hubo un debate en torno a la

⁷ Raúl Simón, Rodolfo Jaramillo, Walter Müller, Vicente Izquierdo, “El concepto de la industria nacional y la protección del Estado”, *Anales del Instituto de Ingenieros de Chile*, XXXIX, 6 de junio de 1939, p. 317.

⁸ De Alfonso Fernández a Norbert A. Bogdan, 14 de diciembre de 1938, *NARA*, RG 59, box 5772, 825.51/1034. Fernández era el Vicepresidente de la Caja Autónoma de Amortización, y Bogdan un alto directivo de una corporación financiera – J. Henry Schroder Banking – que muchas veces representó los intereses chilenos en EE.UU.

⁹ De encargado de negocios Wesley Frost a Secretario de Estado, 13 de enero de 1939. *NARA*, RG 59, box 5772, 825.51/1037.

¹⁰ Un buen resumen de esta batalla legislativa se encuentra en Super (1957), pp. 163-187.

constitucionalidad del veto presidencial, que preludió una disputa mucho más grave en 1973.

Los obstáculos surgieron tan pronto se inició el trámite legislativo. La Comisión de Hacienda de la Cámara baja objetó la parte del proyecto presidencial relativa a la creación de una Corporación de Fomento de la Producción, contra la voluntad del Ejecutivo de tramitar ambos aspectos –reconstrucción y fomento– en forma conjunta. En su informe a la Cámara, la Comisión sostuvo que la reconstrucción y el auxilio de las zonas afectadas “requiere un rápido pronunciamiento de los Poderes Públicos”, mientras que el plan de fomento, “por la forma esquemática en que ha sido sometido a la deliberación de la comisión, necesita un estudio más completo y detenido”. A esto se agregaba que la situación de emergencia por la que atravesaba el país hacía imposible contar con los recursos necesarios para llevar adelante el pretendido plan de industrialización.¹¹

Pero en esto tampoco había consenso. Un grupo minoritario de la Comisión de Hacienda aprobó sin reservas el proyecto, presentando un informe que fue considerado como voto disidente. Haciendo eco de la postura oficialista, estos parlamentarios cifraban grandes expectativas en la planificación, criticando de paso la manera en que tradicionalmente se habían enfrentado en Chile los problemas económicos:

Hemos vivido permanentemente, solucionando los problemas del momento, mediante fórmulas circunstanciales, muchas de ellas ignoradas en todos sus alcances por la opinión pública. Reemplazar esa política, que no obedecía a plan alguno, por otra, perfectamente organizada, dentro de un programa elaborado con sentido práctico y de acuerdo con las conclusiones que la ciencia y la experiencia económica aconsejan, ha sido la constante preocupación del gobierno y de los partidos políticos que lo apoyan.¹²

Las mayores controversias se suscitaron en torno a los aspectos tributarios y financieros y a la autonomía de la Corporación. Los críticos denunciaban la posibilidad de una expropiación escondida en los impuestos que vendrían, o al menos daría un arma tan formidable al Gobierno, que redundaría en un control político total. La oposición introdujo una serie de cambios que apuntaban a disminuir la injerencia del Ejecutivo sobre tamaña cantidad de recursos, llegando a proponer que cada proyecto de la CORFO debía someterse a la aprobación del Parlamento antes de ser puesto en marcha. En medio de un encendido debate, y de giras de Aguirre a lo largo de la zona amagada exacerbando sentimientos antiderechistas, en Santiago el Ministro de Hacienda Roberto Wachholtz, de

¹¹ Boletín de Sesiones Extraordinarias, 1938-1939, Cámara de Diputados, Tomo I.

¹² *Ibid.*

acuerdo con el Presidente, maniobró y negoció con la oposición. Los recursos para ambos conceptos se buscarían en fuentes externas; y el organismo que los manejaría tendría un carácter público (estatal), pero con gran autonomía. El pato de la boda serían los intereses extranjeros y el Tío Sam, el grueso de los recursos iba a provenir de fuentes norteamericanas. El resultado fue la Ley 6334, aprobada gracias a que Aguirre logró obtener el apoyo de algunos parlamentarios liberales.

Hubo, al parecer, un acuerdo extraparlamentario entre ambos sectores, que fue decisivo para la aceptación última del proyecto. Los detalles de la negociación no se conocen, puesto que no se hicieron públicos, pero parece claro que el principal punto del entendimiento tuvo que ver con el problema de la sindicalización campesina. Durante la discusión parlamentaria, las organizaciones gremiales de los agricultores hicieron llegar al Presidente Aguirre un memorándum solicitándole “se ponga término al actual estado de cosas y a fin de que los organismos del Estado suspendan toda actividad relativa a la sindicalización de los campesinos, hasta que se modifiquen las disposiciones que hacen inaplicable la ley sindical a los trabajadores agrícolas”.¹³ En su respuesta oficial a los agricultores, el Presidente llamó a la creación de una Comisión Mixta de Propietarios y Obreros Agrícolas, suspendiéndose el proceso de sindicalización hasta que dicho Comité emitiera un informe sobre el particular; esto en momentos en que el debate en el Senado pasaba por su momento más álgido. Como corolario, Aguirre envió al Congreso en noviembre de 1939 un proyecto de sindicalización campesina en base al trabajo de la Comisión, proyecto que, además de restringir el derecho a huelga, quedó sin tramitar. Con ello, la suspensión por tres meses de la sindicalización campesina se prolongaría por varios años.¹⁴

Algunos autores sostienen que este episodio demuestra que la mantención de la paz social en el campo era mucho más central para los sectores representados por los conservadores y liberales, mientras que para los actores de centro e izquierda –o actores sociales afines– representados por el Frente Popular, lo eran la industrialización y la asignación de nuevos roles económicos para el Estado, del cual se esperaba una transformación social. Como se verá, la opción por la industrialización implicaría la postergación, o derechamente el rezago, de otros sectores de la economía, especialmente

¹³ Las organizaciones firmantes eran la Sociedad Nacional de Agricultura, la Sociedad Agrícola del Norte, la Sociedad Agrícola del Centro, la Asamblea de Agricultores de Chillán, la Sociedad Agrícola de Bío Bío, la Sociedad Agrícola del Sur, la Sociedad de Fomento Agrícola de Temuco y la Sociedad Agrícola y Ganadera de Osorno. Véase Muñoz Goma y Arriagada (1977).

¹⁴ Boletín de Sesiones Extraordinarias, 1938-39, Cámara de Diputados, Tomo I..

de la agricultura, y no sólo de los campesinos. Esta sería la tónica durante buena parte de los años del “sistema CORFO”.

La idea básica, que se había escurrido por todos los intersticios en los años 1930, era que al país le faltaba un “plan”, y se había “vivido permanentemente, solucionando los problemas del momento mediante fórmulas circunstanciales”. Ahora, rezaba el Proyecto, se trataba de reemplazar esa política, “por otra, perfectamente organizada, dentro de un programa elaborado con sentido práctico y de acuerdo con las conclusiones que la ciencia y la experiencia económica aconsejan”.¹⁵ Como explicó el Ministro Wachholtz a la Cámara, lo esencial del plan sería el “aumento y mejoramiento de la producción exportable, la disminución de algunas importaciones que serán sustituidas por importaciones nacionales”, como medio para lograr mayor intervención en el comercio externo y mayor inversión de capital.¹⁶ La Sociedad de Fomento Fabril planteó su oposición, en principio, a todo gravamen, por “ser freno a la producción”. Pero apoyó casi sin reservas el proyecto, sobre todo porque le garantizaba una representación en el Consejo, aunque habría que buscar crédito externo. Justificaba la Corporación por la necesidad de reconstrucción, lo que no podía hacerse sin “un plan de fomento a la producción y orientación de las actividades económicas del país”.¹⁷

La idea de que hubiera un grado de dirigismo económico no era discutida. Si bien existía consenso en torno a la protección de la industria nacional mediante tarifas aduaneras, no ocurría lo mismo en cuanto a la intervención del Estado en otras áreas. Frente a este asunto, la actitud del empresariado chileno era ambivalente, pues eran partidarios de una fuerte presencia del Estado en ciertas áreas y de su total ausencia en otras. Su postura podría resumirse en una combinación de proteccionismo exterior y libre mercado interno. Respecto a la CORFO, postulaban que ésta debía limitarse a ser una agencia de crédito que diera apoyo a las actividades privadas, siendo reticentes a la formación de empresas mixtas o de propiedad del Estado.¹⁸

¹⁵ BSC, 1 de marzo de 1939.

¹⁶ Citado en Ortega *et al* (1989), p.51. Este trabajo es una minuciosa reconstrucción de los pasos y argumentos que acompañaron el nacimiento y desarrollo de la CORFO. Sobre este tema, un extraordinario estudio, contemporáneo a los hechos, está en Ellsworth (1945), pp. 85-96. Ellsworth, en un informe confidencial a la Embajada norteamericana de 1942, es más pesimista acerca de la economía chilena de lo que aparece en el libro. Recomienda en todo caso ayuda a Chile, pero con condiciones, dirigidas a eliminar el control de cambios. Adjunto en comunicación de Embajador a Secretario de Estado, 17 de junio de 1942. NARA, RG 59, box 4291, 825-50/74. También véase Mamalakis y Reynolds (1965), pp. 18-23.

¹⁷ Ortega *et al* (1989), p. 55.

¹⁸ Silva (1994), pp. 281-297.

Por otro lado, en las argumentaciones de la época se le otorgaba un lugar al potencial de exportación del país; pero una verdadera exportación, se creía era aquella de productos manufacturados, que sólo estarían disponibles *después* que se hubiera desarrollado la “industria nacional”. La tentación dictada por la costumbre, la de medirse en términos puramente “nacionales”, es decir, de un mercado cautivo, era demasiado fuerte. Este era el talón de Aquiles de todo el sistema, y no se trata de una simple medida económica. Desde el siglo XIX, existen casos en los cuales ciertas economías han protegido relativamente algún sector de su producción; pero, lo que fabrican para la exportación, lo miden de acuerdo a los requerimientos cualitativos, el standard, de la economía mundial. Jamás se daría ese salto en Chile en los años de “sustitución de importaciones”.

En ese entonces, la CORFO no fue muy criticada por consolidar un cinturón protector en torno al país. La crítica se concentró en la posibilidad de que mayores impuestos agobiaran a la economía.¹⁹ Desde la derecha, se daba por hecho que “las ideas de autarquía económica que dominan hoy en casi todos los países del mundo” imponían la creación de un mercado nacional, según decía el diputado conservador Enrique Alcalde. Se oponía a desarrollar una industria de exportación –el objetivo final de la CORFO, se pensaba–, pues “sólo se lograría hacer más intensas las crisis (en Chile) que periódicamente azotan la economía mundial”.²⁰

Una de las pocas cabezas que defendía de manera sistemática y con gran nivel, la idea de una economía esencialmente de mercado era Héctor Rodríguez de la Sotta. También era escéptico de la idea de una industria de exportación, tal como estaba planteado en el proyecto de la CORFO. Su crítica tenía sin embargo un matiz certero en cuanto a ver su tremenda limitación:

Un plan de fomento que no se conoce (...) que se va a empezar a estudiar por la Corporación que crea esta ley (...) ¿Qué se diría de una empresa industrial cualquiera, pongo por caso la Compañía de Papeles y Cartones, si tomara el acuerdo de hacer fuertes inversiones, de tomar créditos por treinta, por cuarenta o cincuenta millones de pesos, con el objeto de ampliar sus instalaciones y aumentar sus producción exportable para colocar papel en el extranjero y que, después de realizados todos estos gastos (...) entrara a estudiar si había posibilidad de colocar esta producción exportable en el extranjero?

¹⁹ El editorialista de *Hoy*, 16 de febrero de 1939, revista simpatizante del Frente Popular, advertía lo mismo.

²⁰ *BSC*, 1 de marzo de 1939.

Sencillamente, se diría que los directores de esa Compañía eran unos insensatos, y con toda razón.²¹

Es decir, este político conservador apuntaba a que el proyecto de la CORFO no se podía orientar a un mercado más allá de las fronteras, el único que servía de medida para juzgar el desarrollo económico.

Pero el razonamiento que apoyaba a la CORFO, mejor dicho, la “sustitución de importaciones”, no podía estar más lejos de esta idea. Se toma como ejemplo, antes que un lenguaje marxista, a un firme defensor del proyecto en el Senado, al radical Rubén Azócar, quien sostenía el carácter “científico” de la “economía planificada”:

(La economía planificada) es la única que puede salvar al capitalismo, porque con ella puede éste dar el bienestar y aumentar constantemente el ‘standard’ de vida, y un régimen que no aumenta el ‘standard’ de vida en forma de llevar el bienestar a toda la colectividad, es un régimen que está fatalmente destinado a desaparecer (...) todos los planes toman primero como mercado la economía nacional (...) El mercado externo es cosa secundaria, que corresponde a una insignificancia en proporción al mercado interno. La economía planificada y los principios de ella establecen que hay que preocuparse ante todo del mercado interno.²²

La idea de que el “capitalismo”, o sea, el “sistema”, sólo podía ser salvado por la intervención en grado variable del Estado, era común a las categorías económicas de la gran mayoría de los actores. En estas palabras inaugurales, se va un poco más allá, se determina la casi irrelevancia del metro externo. A mediano plazo, esto sería el obstáculo más grande para el éxito del sistema.

Los años fundacionales: punto de referencia

A la Corporación de Fomento le fue asignada la tarea prometeica de traer a Chile el fuego sagrado que permitió a los semidioses industriales de las naciones desarrolladas crecer en forma autosostenida, en palabras del economista Markos Mamalakis.²³ No exagera: como principal agente de los esfuerzos gubernamentales tendientes al desarrollo, desde 1939 y durante tres décadas la CORFO protagonizó y condujo la vida económica del país. Controló

²¹ BSS, 28 de marzo de 1939.

²² BSS, 28 de marzo de 1939.

²³ “CORFO was given the promethean task of bringing to Chile the secret life that the industrial demigods of the developed nations had so successfully guarded in achieving self-propelled growth”, Mamalakis (1976), p. 293.

una porción importante de las inversiones del país en maquinarias y equipos, más de un 30 por ciento en diez años, entre 1939 y 1954, más de una cuarta parte de las inversiones públicas, y tanto como el 18 por ciento de la inversión nacional bruta.²⁴ Empresaria, inversionista, financista, innovadora, investigadora: jamás el país había presenciado una organización gubernamental tan poderosa y multifacética.

El Reglamento General de la Corporación de Fomento (Ley 6334) definió a ésta como persona jurídica de derecho público, representada legalmente por su Vicepresidente Ejecutivo, nombrado por el Presidente de la República, y relacionada con el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda. Su principal función sería la de:

Formular un plan general de fomento de la producción, destinado a elevar el nivel de vida de la población mediante el aprovechamiento de las condiciones naturales del país y la disminución de los costos de producción y a mejorar la situación de la balanza de pagos internacionales, guardando al establecer el plan, la debida proporción en el desarrollo de las actividades de la Minería, la Agricultura, la Industria y el Comercio, y procurando la satisfacción de las necesidades de las diferentes regiones del país.²⁵

La falta de información sistemática sobre las actividades económicas, la población y los recursos naturales del país, sumada a los imperativos de la reconstrucción y la necesidad de asegurar el abastecimiento de bienes importados durante la Segunda Guerra Mundial, hicieron imposible a la Corporación elaborar inmediatamente el pretendido plan general de desarrollo. Pues, como señaló en 1942 el vicepresidente ejecutivo de CORFO, Guillermo del Pedregal:

faltaban en el país muchos antecedentes indispensables. No existían censos industriales ni agropecuarios adecuados. No teníamos ninguna idea ordenada y completa sobre la riqueza de nuestro suelo ni, en general, de nuestras posibilidades. No conocíamos tampoco, de manera más o menos cierta, la utilización racional de los recursos de las distintas regiones del país. Las propias estadísticas eran y son deficientes.²⁶

Dadas estas circunstancias, las actividades de CORFO en sus primeros años fueron principalmente de índole explorativa y se concentraron en la investigación, estudio de proyectos y establecimiento de cuentas nacionales. Una vez creadas las comisiones

²⁴ *Idem.*

²⁵ *Reglamento General de la Corporación de Fomento de la Producción (Ley 6.334)*, Santiago, Talleres Gráficos La Nación, 1939, p. 8.

²⁶ Ortega *et al* (1989), p. 76.

permanentes que se harían cargo de las distintas áreas de la economía, la CORFO procedió a elaborar e implementar planes sectoriales de acción inmediata para la minería, la producción de energía y combustibles, la agricultura, la industria, el transporte y las comunicaciones. La economía prosperó a pesar de las escaseces producidas por la guerra y de las crisis de los años 1942-1947. La “sustitución de importaciones” echó raíces como política establecida y la inflación se hizo característica permanente de la economía.

Para alcanzar sus objetivos, la CORFO recurrió a lo que Mamalakis llamó un “socialismo transitorio” o “a corto plazo”. Este suponía la propiedad estatal como condición indispensable para eliminar determinados “cuellos de botella” que obstaculizaban el desarrollo, para luego reemplazarla por la propiedad mixta o privada a medida que cada empresa se emancipa y alcanza su madurez.²⁷ Bajo esta modalidad, la CORFO puso en marcha proyectos de gran envergadura que los privados no estaban en condiciones o no estaban dispuestos a desarrollar, ya fuera por la elevada inversión que demandaban o por su baja rentabilidad; proyectos que, además, tenían un valor estratégico dentro del esquema de “sustitución de importaciones”.

Este fue el caso de la industria siderúrgica, una de las áreas prioritarias de la CORFO. En mayo de 1943 fue presentado al Consejo de la CORFO un proyecto por el cual se autorizaba al Vicepresidente Ejecutivo de la institución para concurrir a la formación de una Sociedad Anónima destinada a la producción y elaboración de fierro. En diciembre de 1945, el Consejo autorizó al Vicepresidente para participar en la creación de una Compañía de Acero que, entre capital y obligaciones, contaría con una suma equivalente a 25 millones de dólares. Finalmente, el 27 de abril de 1946 se constituyó la Cía. de Acero del Pacífico (CAP), con un capital de US\$ 15 millones (p. 26).²⁸

Sin duda, una de las realizaciones más trascendentes de la CORFO fue la instalación de la planta siderúrgica de Huachipato. Construida con la asesoría de la firma norteamericana H. A. Brassert & Co y financiada con créditos del Export-Import Bank, Huachipato permitió abastecer el consumo nacional de fierro y acero, dando pie a la creación de nuevas industrias y a la ampliación de otras ya existentes y contribuyendo al ahorro de divisas, no solo mediante “sustitución” sino que también por vía de exportaciones.²⁹

²⁷ Mamalakis (1967), pp. 414-416.

²⁸ CORFO, *Veinte años de labor: 1939-1959*, Santiago, Zig-Zag, 1962, pp. 26-29.

²⁹ Idem.

Otra de las prioridades de la CORFO fue la generación de energía. Como una forma de garantizar el “uso racional” de los recursos hidroeléctricos, la CORFO se reservó el control de la generación y distribución primaria de la energía. Este “uso racional” consistía en un suministro eléctrico sin fines de lucro y orientado fundamentalmente al desarrollo de las actividades productivas. El “Plan de Acción Inmediata” para este campo contemplaba un programa de ayuda a pequeñas empresas y la construcción de nuevas centrales y líneas de transmisión, con el doble propósito de satisfacer la demanda industrial y vender energía a compañías distribuidoras, privadas o mixtas. Para su realización, se optó por formar sociedades comerciales con algunas empresas eléctricas e industriales ya existentes, cubriendo el territorio que se extiende entre el río Aconcagua y Puerto Montt.

El Plan de Electrificación del País de 1942 contemplaba la construcción de tres centrales generadoras y líneas de distribución primarias, destinadas a “producir y entregar la energía eléctrica en grandes bloques a empresas distribuidoras, industrias y otros grandes consumidores, cooperativas de electrificación rural e instalaciones de regadío mecánico”. Asimismo, el plan debía propender a abastecer al país de energía eléctrica abundante para fomentar la producción en todos sus sectores, a lo que se agregaban una serie de planes complementarios, como eran los planes de Regadío Mecánico, de Electrificación Rural y de Mejoramiento de la Distribución Urbana.

El 21 de julio de 1943, el Consejo de la Corporación acordó la creación de la Empresa Nacional de Electricidad S. A. (ENDESA), a la que se encargó ejecutar el Plan de Electrificación. ENDESA tomó la forma de una sociedad anónima sujeta al control de la CORFO –su accionista mayoritario–, desenvolviéndose con autonomía en cuestiones financieras y con una administración más flexible que otros entes públicos. Su capital inicial fue fijado en US\$ 17.000.000, dividido en acciones ordinarias suscritas enteramente por la CORFO por un valor de US\$ 15.000.000 y acciones de preferencia, disponible tanto para la Corporación como para el sector privado. Su directorio estaría compuesto por siete miembros, seis de los cuales serían designados por la CORFO en su calidad de accionista mayoritaria.³⁰

La necesidad de importar crecientes cantidades de petróleo y combustible para abastecer a la industria nacional constituía otro importante “cuello de botella”. El hallazgo del yacimiento petrolero de Manantiales en diciembre de 1945 puso fin a largos años de

³⁰ Ortega *et al* (1989), p. 76.

prospecciones infructuosas en Magallanes. El Gobierno procedió a crear los instrumentos legales que permitirían a la CORFO hacerse cargo de la explotación del petróleo. Se formó el personal técnico para consolidar la naciente industria, se trazaron nuevos planes de estudios y de construcción de futuras refinerías, intensificándose la perforación con equipos modernos.

Después de cuatro años, la CORFO estimó llegado el momento de crear una empresa con personalidad jurídica, que tuviese la suficiente flexibilidad para atender las operaciones de exploración, explotación, refinación y venta del petróleo, sin modificar el estatuto que establece la propiedad estatal de los yacimientos y el monopolio en materia de refinación. El 19 de junio de 1950, la Ley 9618 creó la Empresa Nacional de Petróleo (ENAP), la que estaría estrechamente ligada a la CORFO, debiendo presentar anualmente al directorio de ésta la memoria y balance de sus actividades. El patrimonio inicial de la empresa se constituyó con las inversiones en faenas petroleras efectuadas por la Corporación desde 1943 y que ascendían en 1950 a 876.000.752 pesos.³¹

Estas tres grandes empresas –CAP, ENDESA y ENAP– constituyen la encarnación más concreta del “Estado empresario” hasta 1970, verdadero emblema de la época que venimos reseñando. La intervención directa del Estado bajo esta modalidad se reservó fundamentalmente a los rubros y actividades susceptibles de contribuir a la “integración vertical” interna y de producir un “efecto multiplicador” sobre el conjunto de la economía, como era el caso de la producción de energía eléctrica, combustibles y bienes intermedios.

El factor internacional: economía y “sustitución de importaciones”

La Ley 6334 que creó la CORFO, contenía indicaciones tributarias que se materializaron en la Ley 6640 y, dos años después, en la 7046. Aunque se preveían tributaciones internas, por redistribución tributaria, parte del presupuesto inicial en moneda dura de la entidad, provino de un cese parcial del pago de la deuda externa, prácticamente paralizando los efectos de la Ley 5580. La mayor parte, venía del endeudamiento con entidades públicas externas, en especial en la década de los 1940, fue con el Export-Import Bank, creado por la administración Roosevelt.

³¹ CORFO, *Veinte años de labor*, op.cit., p. 20.

Tras las políticas del banco, estaba también la intención de Washington de que sus créditos fueran otorgados de tal modo que se pudiera contener el nacionalismo económico latinoamericano; es decir, era parte del andamiaje que culmina con Breton Woods en 1944 y la construcción del orden económico mundial de la segunda post-guerra.³² En Chile, a los diez años, se habían obtenido por este medio 108 millones de dólares empleados de preferencia en la adquisición de bienes de capital, en momentos en que las exportaciones anuales del país eran 140 millones de dólares en 1940 y, la cota máxima, 470 millones en 1952, siendo el promedio de unos 250 millones anuales.³³

Más importante, la legislación de la CORFO representó otro impulso en el alza tributaria al que fueron sometidos los intereses norteamericanos del cobre.³⁴ Significó un alza de un 10% del impuesto a los ingresos; y vendría otra en 1942 que llevaría la tributación a alrededor de un 50% de las rentas. Era el comienzo de la historia del “mito del cobre”, el cuerno de la abundancia que se derramaría bienhechoramente sobre el país. Hasta el punto de que el attaché comercial de la Embajada de Estados Unidos se preguntaba si el apoyo de la derecha al alza de este impuesto no sería un ardid para debilitar a Aguirre Cerda.³⁵

La CORFO se constituiría en una poderosa herramienta de poder político interno en Chile, aunque sería forzar las palabras si se dijera que “se politizó”. Los líderes técnicos tuvieron siempre la última palabra y era raro escuchar un juicio acerca de la “ineficacia” de sus operaciones. Con su oficina en Nueva York, abierta en 1940, tuvo un brazo que la constituía en actor externo autónomo. Al interior del país, fue una institución codiciada, aunque hasta 1970 no se transformó en presa de empleo político. Sería una suerte de partido político “técnico”, que representaría diversos sectores, aunque dominando figuras técnicas de gran relieve público. El caso de Raúl Sáez (1913-1992), el más alto exponente por cuatro décadas, es todo un ejemplo.³⁶

Más adelante, bajo la inspiración de la CEPAL, el proyecto se verbalizó como “sustitución de importaciones”. Bajo la guía y protección del Estado, una economía como la chilena debería crear una industria pesada y de consumo protegida. Entonces no se despilfarrarían las escasas divisas en importaciones que se podían producir en esta economía. Una vez creada la base industrial, sus productos empezarían de manera gradual

³² Para este tema véase Adams (1976).

³³ Corporación de Fomento de la Producción, *Esquema de diez años de labor* (Santiago, 1949). Corporación de Fomento de la Producción, *Cinco años de labor 1939-1943* (Santiago, 1943).

³⁴ Fermandois (1992). Para todo el tema del cobre, Fermandois, Bustos y Schneuer (2009).

³⁵ De Wesley Frost a Secretario de Estado, 11 de marzo de 1939. NARA, RG 59, box 5772, 825.51/1060.

³⁶ Recopilación de sus escritos en Raúl Sáez (1994).

a ser competitivos y la “maduración” de la economía permitiría acceder a una apertura; sólo entonces se podría abandonar la categoría de “periferia”, según rezaría después la nomenclatura de la CEPAL. Este mundo de ideas nutría una profunda desconfianza hacia la capacidad espontánea de la economía de mercado, o “capitalismo” si se quiere, de poder impulsar el desarrollo. Obedecía a la idea de que en la naturaleza de las grandes economías, y de las grandes potencias que la representaban, se escondía algo así como un “reparto injusto” de las riquezas. Anidaba en su corazón lo que después se llamó “estructuralismo” y, en un desarrollo posterior, consecuencia y paralelo a la vez, la “teoría de la dependencia”. Su remoto origen está en las ideas políticas en torno a los autoritarismos de la Europa “subdesarrollada” de los 1930.³⁷ Con todo, como se ha dicho en Chile la práctica y el lenguaje provienen del desarrollo económico y político de los treinta, y eran casi unánimemente sostenidos.³⁸

La Segunda Guerra Mundial, al acentuar en el mundo las regulaciones en los flujos comerciales, y la planificación en el desarrollo, le otorgó un gran espaldarazo a las ideas de la CORFO.³⁹ Aunque los norteamericanos miraban con desconfianza la economía política chilena –reconociendo siempre la capacidad técnica de la CORFO–, las razones generales de la época de la guerra los llevaron a proporcionar los recursos financieros, siempre avaros a ojos chilenos. Fortaleció lo que se podría denominar “mentalidad de subsidio”, la idea de que desde el exterior “se debe” algo a Chile; mientras esa “deuda” no se pague, no puede haber desarrollo en el país. Estados Unidos tendría gran responsabilidad en su crecimiento; si este no se producía, los intereses norteamericanos en el país tendrían que poner lo suyo. Es decir, el cobre pagaría por él⁴⁰.

El cuello de botella del “sistema CORFO”

Es cuestionable, sin embargo, en qué medida la actividad de la CORFO obedeció a una verdadera planificación. Ya en los 1950 esto se ponía en duda⁴¹; en realidad, esta duda había sido anticipada por Rodríguez de la Sotta. Ayudó a desarrollar la industria energética. Endesa fue su producto más típico; la Compañía de Aceros del Pacífico es otra muestra. Sobre todo, ayudó al establecimiento de la industria de bienes de consumo, de

³⁷ Love (1996).

³⁸ Fermandois (1997), pp. 65-93.

³⁹ José del Pozo (1986), pp. 92-103.

⁴⁰ Una versión original de esta interpretación en Fermandois (2005), cap. VII.

⁴¹ Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas, *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952* (Santiago: Editorial del Pacífico, 1954), p. 16.

manera que por muchos años, los productos importados pasaron a ser una rareza, mezcla de exotismo y de tesoro escondido. La CORFO como agencia, como empresa estatal, tenía mucho de qué enorgullecer a los chilenos. En cambio, el “sistema CORFO”, la economía política que la había prohiado, comenzó a caer bajo una crítica de sectores cada vez más terminantes en su rechazo, de derecha a izquierda.

A quienes venían desde Argentina, les llamaba la atención la baja calidad de los productos chilenos y de los medios con que se desenvolvía la vida material cotidiana. Los precios estaban terriblemente distorsionados. En 1956, un estadounidense observaba que el llamado por teléfono desde una cabina pública costaba un centavo, mientras que en Estados Unidos era de diez; de esta manera, la empresa no tenía incentivos para la inversión y ampliación.⁴² Eso fue lo que pasó. Los autos se habían sobrevalorado y el mercado de capitales, aunque tenía sus ventajas, estaba paralizado por las regulaciones. Se veía y no se veía el problema central. Se quería “sustituir” las importaciones, pero se desarrollaba una industria de consumo que requería de bienes de capital. El Banco Central señalaba, con frialdad lejana, que “hay que invertir la mayor parte de los ahorros monetarios (...) en la adquisición de nuevos bienes de producción”, pero “la escasa producción de bienes de capital que existe en el país” dependía de “una tasa de capitalización efectiva” muy baja.⁴³ Era el cuello de botella del que no se saldría en los años del “Estado de compromiso”.

El “sistema CORFO” confirmó una tendencia económica secular, la misma que pretendía dejar atrás, la dependencia de la exportación de una sola materia prima. Las expectativas se fijaban en el aparentemente caprichoso movimiento del precio del cobre, que proporcionaba alrededor del 70% de las exportaciones del país hasta la segunda mitad de los 1970. Estaba la alternativa de aislarse de la dinámica de la economía mundial, de la que no se recibirían los beneficios del crecimiento de la segunda post-guerra. Esta idea, inseparable de una extrema regulación de nivel interno y externo, fue ganando adeptos hasta 1970. Fue la respuesta a lo que se vio como “desarrollo frustrado”.

En los años de la guerra, el crecimiento económico fue mínimo. Los precios se duplicaron entre 1938 y 1945. El alza de las expectativas y el aumento de la nómina de funcionarios públicos fue espectacular. ¿Se empobreció la economía chilena con la guerra? No parecía. Existían carencias que impedían aprovechar la dinámica del mercado mundial, porque este sencillamente había dejado de existir. Dentro de esas circunstancias,

⁴² Harberger (2000).

⁴³ *Balanza de Pagos de Chile. Año 1944* (Santiago: BCCH, 1994), p. 74.

a Chile no le fue mal. Se cerraron los flujos comerciales con Europa, salvo un pequeño canal con Inglaterra y los neutrales. En parte por el mal recuerdo de la crisis de 1929, en parte por concepciones muy positivas acerca del papel del Estado en la economía internacional, el Gobierno se concentró en solicitar ayuda a Washington para el desarrollo de los planes de industrialización. Al tenor de la documentación existente, casi pareciera como si los chilenos quisieran “depender” de Washington.⁴⁴ En otro sentido, en economía política internacional, se siguió con unanimidad las aguas de Washington. Los acuerdos de Breton Woods, que en agosto de 1944 dieron origen a las principales instituciones económicas internacionales hasta nuestros días, merecieron aplauso universal y fueron aprobadas a comienzos de 1945 por el Senado, sin oposición, ni siquiera de los comunistas.

“Desarrollismo” podría ser otro nombre a este período. Se pone el acento en el papel industrializador del Estado, en la “industria de chimenea” como “civilizadora” y en el gran consenso que evocaban estas políticas en un medio muy dividido en otros temas. Su espíritu aparece diáfano en las palabras de Gabriel González:

La industrialización de los recursos naturales de que dispone el país es, como lo he sostenido y continuaré infatigablemente afirmando, el fundamento de nuestro progreso futuro y la condición ineludible para elevar los niveles de vida del pueblo y conferir a la economía chilena una sólida estructura que le permita, hasta donde sea posible, colocarse al margen de las fluctuaciones que periódicamente conmueven a los mercados mundiales. (Creo que) todos mis conciudadanos deben convenir que la independencia económica nacional sólo la lograremos transformando a Chile, de país minero exportador de materias primas, en país fabril exportador de manufacturas.⁴⁵

La in-dependencia económica y una verdadera inserción en la economía internacional se daría como resultado de los planes de industrialización. Este era el canon del “sistema CORFO”, y estaría vivo hasta bien avanzado los años 1960.

Cuando la economía parecía marchar al borde del abismo, con una inflación del 84% en 1955, y con ello arrastrando al país entero, vino la rectificación de 1955 y 1956, que conllevó consigo un ajuste. Esto fue posible por el establecimiento de un programa tanto de disciplina financiera como de apertura comercial limitada, de liberalización hasta cierto punto. Es interesante señalar que se dio paralelo a otra política de liberalización,

⁴⁴ Esta es la esencia de la tesis de O’Brien (1977).

⁴⁵ “Frente al porvenir” (Santiago: Dirección General de Prisiones, folleto, s/f.), Mensaje del 21 de mayo de 1947.

también relativa, el “Plan Prebisch” en Argentina, nada menos que conducido por el padre intelectual de la CEPAL. Al igual que en 1925 con la Misión Kemmerer, se recurrió a una comisión de expertos extranjeros, norteamericanos también, la Misión Klein-Saks, una consultora para dirimir entre las alternativas económicas que la política chilena no podía efectuar⁴⁶. Los límites del “sistema CORFO” estaban a la vista.

Del impulso a la frustración

La CORFO constituyó un punto de referencia en general ampliamente respetado en el Chile político y social. El país vio surgir una nueva estratificación social, en muchos sentidos muy positiva. El obrero industrial y sus poderosos sindicatos; el obrero y el empleado de cuello blanco del sector público; una elite técnica de este sector, que trabajó para casi todos los gobiernos que seguirían, incluso para la primera etapa económica del régimen militar en 1973. Relacionado o independiente con estos procesos, la composición de los sectores dirigentes experimentó un cambio significativo, con el surgimiento de un sector industrial ligado a la “sustitución de importaciones”, pero autónomo en lo social y cultural a la irradiación del Estado.

Parte de este fenómeno, fue el desarrollo de una conciencia de “clase media”, que siempre existió (y, presumiblemente, existirá), pero que como nunca adquirió en estas décadas un lenguaje que la legitimaba como tal. Chile no era un país de clase media, no era un país desarrollado, ni lo es todavía a comienzos del siglo XIX. Sin embargo, la mayoría quería identificarse como clase media. También de ella saldría una *intelligentzia* de aspiraciones revolucionarias y un sentimiento conservador profundo, llegadas las circunstancias.

Mas, el estado general del desarrollo económico y social fue visto por unanimidad como “frustrado”, según se popularizaría en el título de un libro de Aníbal Pinto Santa Cruz, que puede ser considerado como rótulo a toda una época⁴⁷. El ritmo de crecimiento económico hasta 1973, habiendo sido real, era insuficiente para acceder al “desarrollo”, variando entre el 2 y el 4% anual. Los años en que creció un 7 u 8% estaban junto a años que le antecedían, por ejemplo, 1947 y 1959, de una caída conmocionadora de dimensiones análogas⁴⁸.

⁴⁶ Véase el excelente trabajo de Hirschman (1965), pp. 215-296.

⁴⁷ Pinto Santa Cruz [O](#).

⁴⁸ Díaz, Lüders y Wagner [O](#).

La economía chilena había quedado protegida de las turbulencias internacionales, en la medida en que los gobiernos tendrían las herramientas para promover políticas reactivadoras independientes del mercado mundial; podían también modelar el carácter interno de la economía, independiente del mercado y hasta de la clase empresarial. La creciente importancia no sólo económica, sino que social y política de las empresas públicas, aseguraba un capital político contra las críticas o presiones. Además, la clase empresarial en líneas generales se dejó co-optar por esta tendencia, en la esfera de la estrategia económica, aunque la SOFOFA y la Confederación General de la Producción insistían siempre en los límites opresivos en que se dejaba a las fuerzas productivas. La candidatura de Jorge Alessandri, electo presidente en 1958, líder de un poderoso grupo empresarial y ex presidente de la SOFOFA, indicaba un tipo de reacción crítica desde el punto de vista de quienes propiciaban dar más fuerza al mercado. Algunos líderes demócrata cristianos y el mismo Eduardo Frei Montalva señalaron repetidamente, hacia el final de su gobierno, que la vía de impuestos y de recursos fiscales estaba agotada. La tendencia hacia la intensificación del sistema CORFO se mostró, sin embargo, irresistible.

La contribución internacional como subsidio

Había un talón de Aquiles que afectó el desarrollo final de estos años, la “contribución internacional”, que aquí se llama “subsidio”. En primer lugar, la economía nacional no quedó aislada de los vaivenes internacionales. Quedó vinculada a través de un hilo tenue al precio del cobre, y la promesa en él implícita, que los chilenos imaginaban, que debería traerles los recursos para el crecimiento. En una época de sueños en precios fijos, propia de la economía política de después de la Gran Depresión. La idea era que el cobre cumpliera esta función, siguiendo con la lógica que aceptó el convenio de 1942. En un memorando de Santiago al gobierno norteamericano, de febrero de 1951, se asegura que “al Gobierno de Chile preocupa más que el precio mismo del cobre su valor liberatorio, esto es, que con la misma cantidad de cobre pueda Chile seguir adquiriendo el mismo número de unidades de los elementos esenciales que debe importar”⁴⁹.

En segundo lugar, como se dijo, Chile logró crear una industria de tamaño respetable en bienes de consumo y bienes intermedios, pero a costa de una alta protección. Esto no sería lo decisivo, ya que algunas de las grandes economías del siglo

⁴⁹ “Memorandum de instrucciones”, informe adjunto en comunicación de MRE al embajador en Washington, 17 de febrero de 1951. *ARREE*, volumen circulares, 1951.

XX crecieron, en sus primeras etapas, de manera similar. Sucedió que estas últimas produjeron principalmente para el mercado mundial y su metro de exigencias, mientras que las chilenas lo eran para el mercado local. Sólo mediante acuerdos, sin mayor significación estadística, como el Pacto Andino en 1969, se pudo ampliar el mercado. Aun, durante el cambio de siglo al tercer milenio, la producción manufacturera chilena va en su inmensa mayoría a los países de la región.

En tercer lugar, la incapacidad interna de crear ahorro para inversión productiva, llevó a la clase política, a afirmarse en el antiguo hábito de creer en que había que remover un obstáculo *exterior*, y que ello podía provocar un salto al desarrollo. En general, esa valla era pensada como la falta de recursos que debían llegar de otra parte. Es lo que aquí se denomina el principio del “subsidio”, de que se le debe algo a la economía y sociedad chilenas. Con la CORFO se impuso como un patrón central de la economía política chilena. Quizás está muy bien ilustrada en relación a la “cuestión del cobre”.

La “mentalidad de subsidio” condicionó el accionar de la CORFO en relación al crédito externo. Según lo estipulado por ley, la CORFO debía actuar como intermediario entre las instituciones financieras extranjeras y las empresas nacionales. En la práctica, lo que hizo fue subsidiar el crédito: las empresas receptoras fueron muchas veces eximidas de pagar, y fue el Estado el que asumió esta responsabilidad. Esta suerte de programa de subsidio permitió a la industria obtener por la puerta trasera las divisas necesarias para financiar la obtención de bienes de capital, pero también significó fortalecer la dependencia de la CORFO del Gobierno y del Banco Central, además de fomentar la inflación y los choques sectoriales.

Finalmente, la complejidad política, el nivel de preocupación que muchos sostenían como resultado del “Estado de compromiso”, impedía desarrollar una política que impusiera una restricción al consumo o al gasto en programas sociales. De ahí que se recurriera ampliamente a la demanda para que Estados Unidos supliera lo necesario tanto para las periódicas crisis en la balanza de pagos, como en que ese país fuese el origen principal del financiamiento de los planes de industrialización, o sea, del crecimiento económico. La embajada en Santiago anotaba que –en 1953- el país había recibido más retornos que nunca por concepto de exportaciones de cobre, y que las relaciones entre ambos países no mejorarían porque Washington ayudase para equilibrar la balanza de pagos, a menos que Chile accediera a reformas por el momento muy indigeribles⁵⁰.

⁵⁰ De Embajada a Secretario de Estado, 16 de abril de 1953. NARA, Rg 59, box 2760, 611.25/4-1953.

Cierto, Washington, dentro de su sempiterna política de cambios caprichosos –al menos en su mensaje hacia el resto del mundo- había proclamado, y en ocasiones seguiría proclamando que estaba comprometido con los planes de desarrollo de la región. En el discurso de economía política de los líderes latinoamericanos de los cincuenta estaba siempre presente la participación norteamericana en el Plan Marshall a partir de 1947, contribución decisiva a la reconstrucción europea, y la relativa indiferencia con que se miraba –y casi siempre se sigue mirando- a la región. Claro está, hay una gran diferencia entre “reconstrucción” y “desarrollo”. En Europa Occidental había que poner en marcha economías de sociedades que ya habían alcanzado a veces más de un siglo antes el “desarrollo”. Esto escapaba al lenguaje *público* de los líderes latinoamericanos; con certeza, esta percepción casi no se encuentra en el caso chileno.

La búsqueda de la reforma y de la asistencia

Precisamente, la Misión Klein-Saks, al igual que el caso Kemmerer, debió mediar e imponer un programa de reordenación financiera que no se podía efectuar dentro de los cánones normales de la política chilena. En su informe final, la Misión se mostró auspiciosa:

La estructura interna de precios en Chile en la actualidad guarda una relación razonable con los precios internacionales, sobre la base de un tipo de cambio realista; el comercio del país se desarrolla sin tanta intervención administrativa; y la inversión extranjera pública y privada ha ido nuevamente adquiriendo un ritmo suficiente como para contribuir en forma apreciable al desarrollo económico chileno. El país está atravesando actualmente por un período difícil con respecto a su situación cambiaria. Es bien sabido, sin embargo, que estas dificultades se deben fundamentalmente a la declinación aguda y sostenida del precio del cobre, y que no reflejan un mal funcionamiento del mecanismo cambiario presente.⁵¹

La Misión Klein-Saks dejó instalada una tendencia relativamente liberalizadora que duraría hasta comienzos de la década siguiente. El gobierno de Jorge Alessandri la integró, en sus primeros años, en la primera estrategia coherente para volver a dar impulso al mercado y a la clase empresarial como motor del desarrollo, aunque sin abandonar los

⁵¹ *El programa de estabilización de la economía chilena y el trabajo de la Misión Klein & Saks* (Santiago, 1958), p. 31.

principios centrales del “Estado de compromiso”. La profundización del programa liberal inaugurado primero por la Misión, alcanza sus claros progresos en los primeros años de la administración de derecha, pero después encalla en las consecuencias del aplastante terremoto de 1960, en las estrechas fronteras a la reforma que imponía la política chilena, y en la debilidad de la coalición que apoyaba la estrategia general del Presidente.

Alessandri esperaba mucho de EE.UU., y al final se sintió desilusionado. Al inicio de su gobierno, había enviado una carta personal y confidencial al presidente Dwight Eisenhower, solicitando recursos para desarrollar sus planes, ya que el sistema democrático chileno, para ser respetado, no podía soportar sacrificios muy drásticos:

Mi candidatura rompió con este patrón tradicional de las campañas presidenciales y así, con todo éxito, fui capaz de mostrarle al pueblo de Chile, que todas sus posibilidades de bienestar están ligadas a un sistema de libre empresa aplicado con un sentido de justicia social, y de fortalecer la producción por medio de una política que asegurará la prosperidad del manejo de los negocios⁵².

Añade que el comunismo es fuerte en Chile, y apela a una solidaridad ideológica con Washington. Aunque Alessandri fue muy consecuente en su apoyo al fortalecimiento de la clase empresarial y al mercado, también su programa real estaba enmarcado a fin de cuentas en las categorías de “la era del subsidio”. La misma aceptación a regañadientes del programa de la Alianza para el Progreso, que preveía “reformas estructurales”, era parte de la necesidad de captar recursos externos que de manera inevitable debían provenir en su mayoría de EE.UU.

Esto se repitió con mayor intensidad en los comienzos de la administración de Eduardo Frei Montalva. Ningún otro gobierno de los años del “subsidio” gozó de una atmósfera internacional tan favorable como el que se inauguró en 1964. Más marcadamente que los que le antecedieron, Frei hizo depender el desarrollo interno de la asistencia externa. Podía Frei agregar que su momento era crucial, ya que era un “modelo” de alternativa al de la Revolución Cubana; además, como “reformista”, podía tocar las delicadas cuerdas de la conciencia norteamericana y europea. Una vez electo, envió en misión a Europa a su futuro canciller, Gabriel Valdés, junto a Sergio Ossa y José Piñera, pesos pesados de su entorno, iban con una carta del mismo Frei al canciller Ludwig Erhard:

⁵² De Jorge Alessandri a Dwight Eisenhower, 30 d enero de 1959. *NARA*, RG 59, Records of Assistant Secretary of States for Inter-American Affairs, Roy R. Rubottom, box 11, Lot 61 D279, folder 1959-Chile.

La tarea que realizaremos en Chile exigirá un gran esfuerzo interno pero para ello no se tendrá éxito si no contamos con una amplia cooperación de las grandes naciones. Entre Estas, Alemania debe ocupar un lugar principal, no sólo por las vinculaciones doctrinarias que unirán a los movimientos políticos que gobernarán a ambos países, las que crean nuevas formas de solidaridad internacional, sino también porque el extraordinario desarrollo de Alemania constituye para mi país un ejemplo de progreso económico y social dentro de la libertad y con participación plena de la comunidad⁵³.

Al igual que Jorge Alessandri, Frei apelaba a la solidaridad política, ideológica, y a lo imprescindible del apoyo externo. No interesa aquí que Erhard le haya respondido de que la verdadera ayuda debe ser la inversión del sector privado. También, en la conversación con Frei en julio siguiente, este le recuerda que le prometió ayuda en un encuentro anterior si el chileno era elegido presidente. Interesante, Erhard le confiesa que los norteamericanos le habían solicitado que Alemania Occidental ayudara más a los países latinoamericanos como forma de detener al comunismo. El profesor Erhard añade, sin embargo, que no tienen muchos medios por el momento⁵⁴. Aunque mirara con escepticismo el programa de Frei, no dejaba de tener una genuina consideración con el chileno.

Frei había anticipado la misma idea en su estadía en Francia, que era parte de su gira a Europa, con la secreta esperanza de provocar una “alianza para el progreso europea”⁵⁵:

¿Podemos limitar los gastos de Gobierno? Es muy difícil. Las obras públicas deben continuarse e incluso aumentarse (...) ¿Podemos acaso reducir los sueldos? No, eso sería imposible. Tenemos que preocuparnos, sin embargo, de no provocar cesantía con estas medidas fiscales y proceder a una reforma profunda de la administración civil e inculcar en nuestro pueblo el sentido del ahorro (...) Para empezar, dentro de la estructura misma del plan (de su gobierno) un elemento de gran peso lo constituye la asistencia técnica⁵⁶.

“Asistencia técnica” no es exactamente lo mismo que “subsidio”, pero sí que el recurso externo es la tabla de salvación que se tiene en un plano de retaguardia de la conciencia para evitar una reducción del nivel de vida producto de una reforma económica. Las consideraciones generales de Frei muestran los límites de la época;

⁵³ De Eduardo Frei a profesor Ludwig Erhard, 3 de octubre de 1964. PAAA, IB2, Bd. 408.

⁵⁴ Protocolo de conversación entre Ludmig Ehhard y Eduardo Frei Montalva, 18 de julio de 1965. PAAA, IB2, Bd. 408.

⁵⁵ De embajador Nostiz a AA, 16 de junio de 1965. PAAA, IB2, Bd. 408.

⁵⁶ De embajador Enrique Bernstein a MRE, 30 de julio de 1965, oficio, ARREE.

también muestran una concepción caritativa de la vida pública, ausente hasta 1920, y con presencia más débil después de las reformas económicas de los 1970. Cruzado por las tendencias burocráticas, populistas, la creciente participación del Estado fue concebida, en sus inicios, para responder con políticas de protección social a la demanda revolucionaria⁵⁷.

Tuvo éxito en este sentido, al crear una clase media e incluso sectores obreros con lealtad al sistema, en la medida que este fuera dando más y más, hasta encontrar los límites de hierro de la falta de crecimiento y de la incapacidad de orientar la producción hacia un mercado global. Para lograr este objetivo se requería de una reforma en grande, o una radical autarquía con una relación externa sumamente planificada, como emprendería la Unidad Popular; o una transformación productiva orientada al mercado mundial, con los riesgos que ello involucraría. La Unidad Popular sostenía querer romper las cadenas del “capitalismo” y del “imperialismo”. También operó bajo las categorías de la “era del subsidio”. El impulso nacionalizador contra capital extranjero encerraba la noción de que algo se sustraía al desarrollo (y propiedad) de Chile. Se trataba de una especie de restitución de un robo virtual. Las palabras con que Allende encabeza su mensaje al Congreso, planteando la reforma constitucional que permitiría la nacionalización del cobre, están imantadas del sentimiento del subsidio:

Las cuatro grandes empresas norteamericanas, que han explotado en Chile estas riquezas, han obtenido de ellas, en los últimos 60 años, ingresos por la suma de 10.800 millones de dólares. Si consideramos que el patrimonio nacional, logrado durante 400 años de esfuerzo, asciende a unos 10.500 millones de dólares, podemos concluir que en poco más de medio siglo estos monopolios norteamericanos sacaron de Chile el valor equivalente a todo lo creado por sus conciudadanos en industrias, caminos, puertos, viviendas, escuelas, hospitales, comercios (...) a lo largo de toda su historia. Aquí está la raíz de nuestro subdesarrollo. Por eso tenemos un débil crecimiento industrial. Por esto tenemos cesantes y bajos salarios. A esto debemos nuestros miles de niños muertos en forma prematura. Por esto tenemos miseria y atraso⁵⁸.

Allende enuncia la tesis de que el desarrollo de los grandes (países capitalistas) ha sido a costa del subdesarrollo de los pequeños (países atrasados). Es una especie de teoría global de la plusvalía, un valor escondido que enriquece a los dueños de los medios de

⁵⁷ El origen de esta noción en los sentimientos políticos ha sido estudiado por Mario Góngora, “Libertad política y concepto económico de gobierno hacia 1915-1935”, *Historia*, 20, 1985.

⁵⁸ “Mensaje del Presidente al Senado y a la Cámara”, citado en Novoa Monreal (1972).

producción, sustrayendo lo necesario para que los obreros del mundo, los países dependientes o subdesarrollados puedan vivir, amén de ser sus legítimos propietarios.

La comprensión de los límites: ¿había alternativa?

Aunque minoritaria, la crítica a la “sustitución de importaciones” se hizo presente desde un primer momento como llamado de atención hacia sus límites, y a la falta de dinamismo del crecimiento económico. El país social y cultural cambiaba; la economía no lo hacía al ritmo necesario para sostenerlos, y la demanda por el crecimiento de las expectativas era una ola imparable. También, cuando los chilenos creían sincerarse, confesaban también que no se podía depender para siempre de la bastante mitológica ayuda norteamericana. No era muy “correcto” expresarlo públicamente con énfasis. Es el mérito de los genios de Coke y Lugoze, con su profesor Topaze, como vocero del sentido común:

¡Qué me importa a mí que Chiang Kai Shek viva de la generosidad norteamericana! ¡Qué me importa a mí (lo) que hayan pedido España, Alemania o Yugoslavia! Lo que me agradaría (...) es que nosotros nos liberáramos de tanta abyección y empezáramos a pensar que el progreso y la prosperidad también se pueden obtener a través del propio esfuerzo. Y entonces sí que tendrían valor nuestras actitudes internacionales y nuestras definiciones. Por el momento, a mi me entra una vergüenza tremenda cuando veo reunidos a los pedigüeños confabulándose para aumentar la pedida y luego, como recompensa a la generosidad de mi Tío Sam, ofrecerle su desinteresado y espontáneo apoyo. Es nuestro deber como demócratas estar al lado de los Estados Unidos en cualquier emergencia en que se ponga en peligro la libertad y los derechos del hombre. Pero, como lo hacemos ahora no se necesita ser un prodigio de suspicacia para darse cuenta de que es una retribución⁵⁹.

Esta forma de plantear las cosas era un Chile posible, pero rara vez se traducía en actitudes y políticas concretas. Un juicio de realismo, escaso en el lenguaje público, estaba latente para ser aceptado. Lo sería a un alto costo en sufrimiento económico, a partir de 1973. ¿Era posible hacerlo antes, con menos sacrificio?

El núcleo de la crítica al “sistema CORFO” se puede encontrar en el decano de la prensa chilena, el más constante partidario de la economía de mercado:

⁵⁹ Topaze, 26 de septiembre de 1958.

Quince años de economía dirigida habrían reducido a la impotencia política a la más fuerte nación del mundo, porque le habrían restado el concurso de todos los ciudadanos que dentro de ella colaboran a la grandeza de la patria con el señuelo de hacer su propia fortuna y de obtener su propio lucro. Sería realmente fantástico que hubiera dejado incólume la estructura económica de un pequeño país en donde todo está por hacer y en donde no había en el momento de echarse a rodar el experimento, las acumulaciones de capital que permitan costear los ensayos y los tanteos. Todo indica que ha llegado la hora del cambio⁶⁰.

El cambio fue limitado, la liberalización entre 1956 y 1961, en parte resultado de la Misión Klein-Saks, aunque respondía a un sentido de urgencia más amplio y a la frustración con la economía política de la CORFO. El presidente del Banco Central, Arturo Maschke, decía que “las inversiones extranjeras privadas necesitan un clima propicio que no siempre pueden encontrar en aquellos países de frágiles estructuras económicas, afectados por gérmenes inflacionistas y sometidos a restricciones bancarias”⁶¹.

No sólo desde una perspectiva marxista se decía que la historia de Chile en el siglo XX había sido la de un rotundo fracaso. Lo era también para un economista de nota, Aníbal Pinto Santa Cruz, uno de los mentores intelectuales del “sistema CORFO”, y que veía la esencia del país como la vinculación del centro y la izquierda, escribía en 1958:

Por qué se ha tenido tan poco éxito en estos aspectos fundamentales? (...) En primer lugar, y en lo que se refiere a productos básicos, los países adolescentes encaran los escollos provenientes de la limitación naturales. Pero, aunque los tengan, el problema no está resuelto. Para colocarlos en el mercado internacional en condiciones de competencia, necesitan explotarlos con un grado satisfactorio de eficiencia, esto es, de costos compatibles con los de otros exportadores. Ello, por lo general, requiere considerables inversiones, que no están al alcance de sus medios o que precisan arbitrios diversos que exceden la capacidad o estado de su organización institucional, política o social. Habitualmente sólo los inversionistas extranjeros han podido emprender la tarea. Y a este respecto ya vimos que los 25 años examinados no han sido un período comparable al siglo pasado. La corriente de capitales ha sido débil y, además, se ha manifestado una tendencia muy marcada al desenvolvimiento de substitutos industriales de muchos productos primarios; por otra parte, un buen número de materias primas o bienes básicos

⁶⁰ *El Mercurio*, 22 de julio de 1954.

⁶¹ *Panorama Económico*, 114, 17 de diciembre de 1954.

no ha ofrecido perspectivas suficientemente atractivas en los mercados principales, debido al lento crecimiento de su demanda o a otros factores⁶².

No está claro el programa económico que auspiciaría Aníbal Pinto, pero sí iba en la dirección de la reforma social, y apuntaba a la escasa inserción de la economía chilena en el mercado global, a pesar que sólo desde allí provenían las inversiones importantes. En coincidencia con este juicio, pero partiendo desde la premisa de que sí se podía imponer una reforma desde la pura lógica económica, se fortaleció en un grupo de (principalmente) economistas de orientación liberal, la idea de fortalecer el papel del mercado y la apertura hacia la economía mundial.

Relacionados con el grupo empresarial en torno a *El Mercurio*, nació en 1968 el Centro de Estudios Socio-Económicos (CESEC), que se vinculaba también a los economistas de la Universidad Católica de Chile. Estos habían desarrollado una visión de la teoría económica siguiendo las pautas estrictas de las tendencias de la Universidad de Chicago, y tuvieron gran éxito profesional en Chile, aunque su influencia estuvo limitada por el momento a los estudiantes de ese centro. Navegaban a contracorriente y aquí sólo recibirían mención como contrapunto, si no fuera por lo que sucedió después⁶³. Los editoriales de *El Mercurio* fueron por muchos años las únicas columnas desde las que se defendía un regreso a la orientación pre-depresiva, de antes de los treinta, claro que con las técnicas económicas modernas.

Se trataba naturalmente de columnas fornidas, que los responsables económicos de todas las tendencias no dejaban de leer. En torno a ellas se formó el grupo que después lideró la reforma económica de los setenta, entre ellos estaban Sergio de Castro, Pablo Barahona, Adelio Pipino, Sergio Undurraga, Sergio de la Cuadra, el sociólogo Emilio Sanfuentes. Los inspiradores directos o indirectos de esta generación fue la gente que giraba en torno a *El Mercurio*, el mismo propietario, Agustín Edwards Eastmann, Carlos Urenda Zegers, el entonces joven Hernán Cubillos, Arturo Fontaine Aldunate. Por la Facultad de Economía de la Universidad Católica entraron en contacto tres potencias de la Universidad de Chicago, Theodore Shultz, Milton Friedman y Arnold Harberger.

Las ideas venían siendo sostenidas de manera sistemática por el diario casi desde los días en que se originó la CORFO; en todo caso desde los cincuenta, cuando se veía la frustración con el sistema, aunque se mantuviera inalterada la fe en esa entidad. Los males no eran muy diferentes a los que había señalado Aníbal Pinto:

⁶² Pinto San Cruz [Q](#), p. 256s.

⁶³ Para esta historia, véase Soto Gamboa (1995); y Vial Correa (1999).

No se puede vender sin comprar ni se puede producir a ritmo creciente sin ensanchar los límites del mercado, para así reducir el costo por unidad y aumentar los volúmenes de producción. Por eso mismo, la política seguida en todas las naciones occidentales es hoy la de aumentar sus exportaciones y orientar sus economías hacia la expansión de mercados extranjeros esencialmente en moneda dura (...) abandonando el concepto estrecho de las autarquías y de la clausura dentro de las fronteras nacionalistas.⁶⁴

Ni el centro ni menos la izquierda tenían como paradigma a las economías occidentales. Dentro de estas, resonaba con fuerza el nombre de Ludwig Erhard, el padre del “milagro alemán”, referencia entonces en boga. La tesis avanzaba en el sentido de abrir el mercado nacional a la competencia externa, algo que muchos empresarios chilenos próximos a la derecha veían con temor:

Nuestro desarrollo industrial no se verá perjudicado por un incremento de la competencia externa, puesto que las empresas chilenas que sean incapaces de competir con el exterior serían reemplazadas por industrias que se puedan desarrollar con un tipo de cambio real mayor resultante de las nuevas condiciones de comercio exterior. En este sentido lo que cambiaría no es nuestro nivel de industrialización, sino que la composición de la producción nacional.⁶⁵

Estas líneas se escribían en la “Página Económica”, una columna de *El Mercurio*, redactada por economistas y editorialistas como Arturo Fontaine Aldunate, para explicar los alcances de la reforma propuesta. Esto es lo que haría diferente a esta reacción contra los límites del “sistema CORFO”, o contra el mismo sistema, diferente a las críticas liberales o conservadoras de antes. Ahora se trataba de crear una persuasión pública de manera coherente, una suerte de ideología. Ya se verá lo que fue de este optimismo y de esta doctrina. Gustavo Ross también había tenido una arquitectura de ideas coherentes, pero no había pensado en transformarlas en una persuasión pública. Esta sería la labor que inspiraron o llevaron a cabo empresarios de “nuevo tipo”. Uno de ellos, Pedro Ibáñez Ojeda, miembro de la Sociedad Mont Pelérin, fundación internacional para promover la libertad económica, considerada por muchos en los años sesenta una rareza del pasado. A través de su puesto de senador, y como fundador de la Escuela de Negocios de Valparaíso (después Universidad Adolfo Ibáñez), ayudó a efectuar esa conjunción entre empresarios

⁶⁴ *El Mercurio*, 1º de junio de 1963. cit. por Angel Soto, op. cit., p. 109.

⁶⁵ *El Mercurio*, 21 de junio de 1969, Página Económica. Cit. en *Ibid.*, p. 115.

y política que tanto decidiría en el futuro⁶⁶. Pero en los sesenta, todo eso estaba más allá del horizonte.

También desde el Gobierno se avizoraba la crisis de crecimiento, tal cual Carlos Ibáñez tuvo que rendirse ante la evidencia en 1955. Eduardo Frei palpó la alternativa de una salida moderada a este dilema. Habiendo contenido las tendencias más radicales en su partido, nombrado a Edmundo Pérez Zújovic como Ministro del Interior, en mayo de 1968 colocó a un “hombre de la CORFO” como Ministro de Hacienda, Raúl Sáez. Su misión explícita era convertir en política consistente las palabras de Eduardo Frei, pronunciadas poco antes: “Todo el mundo pide más; quiere que se haga. Pero el problema es cómo obtenerlo. Sólo podemos lograrlo con más trabajo, con más esfuerzo, con más producción”. Frei había adoptado el discurso de Jorge Alessandri, y que este repetiría en 1970.⁶⁷ Asegura Sáez que asumió el cargo por imperativo del deber, “ante los graves problemas que confronta nuestro país”. “Sabemos que los problemas que Chile confronta son varios y serios, un presupuesto fiscal fuertemente desequilibrado pese a los ingresos excepcionales que el país ha obtenido del elevado precio del cobre”. Ha llegado la hora de restringir el consumo y poner el acento en el ahorro productivo.

Sáez reconoce palmariamente que no se puede esperar por una eternidad que los recursos para las inversiones y el crecimiento vengan de la ayuda externa. “El financiamiento de estas inversiones se debe lograr fundamentalmente con el ahorro nacional, público y privado. El aporte de ahorro externo es importante, pero sólo puede completar el ahorro propio”. En este esfuerzo deben participar todos los sectores sociales, los trabajadores incluidos, no sólo “los más ricos” y el sector público. Luego hizo una definición de lo que debería ser la economía política en esas circunstancias, es decir, la relación entre Estado y economía:

Es responsabilidad del Estado abrir el camino, crear condiciones precisas y continuas, fijar las reglas del juego según las cuales pueden desenvolverse la empresa privada y la inversión extranjera. Ambas aportan iniciativa, capacidad de organización, tecnología y capital nacional y externo; crean ocupaciones, dan trabajo estable e impulsan

⁶⁶ *Pedro Ibáñez Ojeda. Empresario, político y educador (2000).*

⁶⁷ Tal vez la conclusión de Markos Malamakis resume sin quererlo la visión que estas administraciones legaron a tener: “El tipo de dependencia en relación con el mundo exterior ha cambiado, trasladándose hacia los productos alimenticios y maquinarias, y sus esfuerzos tendientes a conseguir una mayor “independencia” económica no han tenido éxito; en realidad la dependencia ha aumentado. Puesto que la posibilidad de obtener un sector interno de maquinaria pesada y equipos es aún remota, el porvenir del país queda entregado a sus esfuerzos para aumentar sus exportaciones en general y para importar menos alimentos. Todavía queda por demostrar si la economía y la CORFO pueden vencer una tradicional aversión al comercio. Tal vez la necesidad cause el impulso necesario”, en Malamakis (1967), p. 450.

el crecimiento económico, factores fundamentales para preparar un nuevo paso hacia adelante en el avance social de nuestro país, basado en la creación de recursos permanentes que permitan sostener dicho avance sin la necesidad de una situación extraordinaria en el precio del cobre o de una permanente ayuda externa que ya ha elevado el endeudamiento a niveles peligrosos y, por cierto, sin limitar la libertad y la democracia que procuramos perfeccionar.⁶⁸

Desde esta perspectiva, se insistía también en los límites de la empresa privada. Uno de ellos era que los “grandes servicios” como ferrocarriles, ENDESA, ENAP y otros, debían ser reservados para el Estado, el cual, en algunas áreas, era indispensable que se asociara con los privados, como el cobre y la CAP y la tuición por el Estado de los procesos de integración latinoamericanos. Esta era la reforma máxima posible dentro del espíritu del Estado de compromiso; era quizás también la última oportunidad de una modernización orientada a la democracia y a los modelos occidentales de la economía mundial. Raúl Sáez permaneció un mes en el cargo, ya que se sintió desautorizado por el Partido Demócrata Cristiano al momento de negociar su propuesta. Frei mantuvo su mensaje y una política sensata de las circunstancias, pero se esfumó la reforma más profunda que quizás todavía era posible.

Desde fines de 1970, con la presidencia de Salvador Allende, la estrategia de economía política utilizó plenamente la institución CORFO, pero ya no era bajo el espíritu del “sistema CORFO”, sino que de su crítica más implacable, tal como aparece anunciada en su Programa de Gobierno:

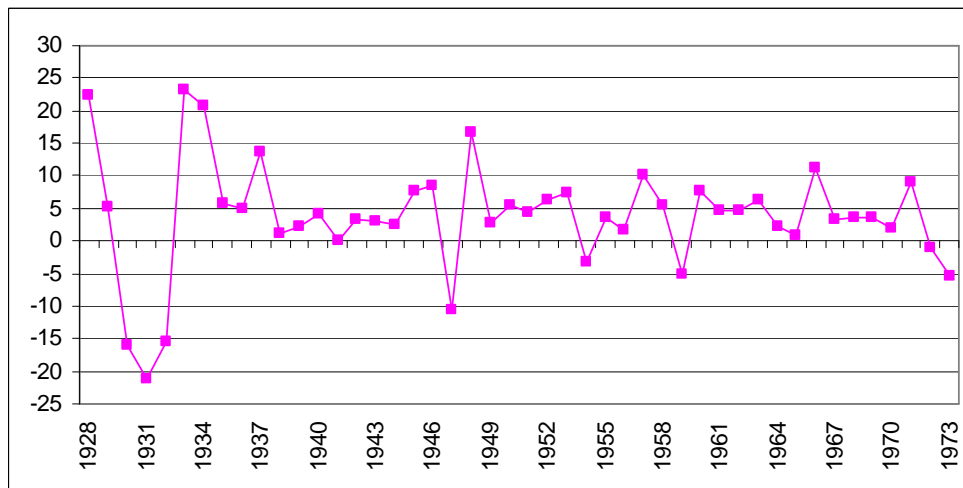
Lo que ha fracasado en Chile es un sistema que no corresponde a las necesidades de nuestro tiempo. Chile es un país capitalista, dependiente del imperialismo, dominado por sectores de la burguesía ligados estructuralmente al capital extranjero, que no pueden resolver los problemas fundamentales del país, los que se derivan precisamente de sus privilegios de clase a los que jamás renunciarán voluntariamente (...) En Chile las recetas “reformistas” y “desarrollistas” que impulsó la Alianza para el Progreso e hizo suyas el gobierno de Frei no han logrado alterar nada importante. En lo fundamental ha sido un nuevo gobierno de la burguesía al servicio del capitalismo nacional y extranjero, cuyos débiles intentos de cambio social naufragaron sin pena ni gloria entre el estancamiento económico, la carestía y la represión violenta contra el pueblo. Con esto se ha

⁶⁸ Raúl Sáez, “Exposición sobre el estado de la hacienda pública”, en Sáez (1994), pp. 107-120.

demostrado, una vez más, que el reformismo es incapaz de resolver los problemas del pueblo.⁶⁹

La CORFO como institución jugó un papel central en los tres años de la “experiencia chilena”, en el intento por lograr una planificación absoluta de la economía, pero lejos de la estrategia para la cual fue fundada. Bajo el régimen militar a partir de 1973 (sobre todo a partir de las reformas de 1975), la CORFO no sólo se aparta drásticamente de esa línea de control completo y sin fisuras de la economía, sino que va también rechazando la estrategia de su “período clásico”, de liderar la estrategia de economía política. Mantuvo y mantiene un papel destacado en la promoción de créditos y políticas de fomento de desarrollo, pero muy alejada de su rol estelar de vanguardia.

Cuadro III.1. *Crecimiento del PBI en Chile, 1928-1973 (en porcentaje)*



Fuente: Braun *et al* (2000).

Nota: El crecimiento algo errático en cuatro décadas, a partir de 1940 no tuvo relación con la importancia creciente de la CORFO en la economía chilena.

Bibliografía y Fuentes

Fuentes

⁶⁹ “Programa básico de gobierno”, 1969, en Víctor Farías, *La izquierda chilena (1969-1973) Documentos para el estudio de su línea estratégica* (Berlín: Wissenschaftlicher Verlag, 2000), Tomo I, p. 114s.

Publicaciones periódicas

Anales del Instituto de Ingenieros de Chile.

El Mercurio.

Hoy.

Industria.

Panorama Económico.

Topaze.

Frente al porvenir, Santiago, Dirección General de Prisiones, folleto, s/f.

Reglamento General de la Corporación de Fomento de la Producción (Ley 6.334),
Santiago, Talleres Gráficos La Nación, 1939.

Cámara de Diputados, Boletín de Sesiones Extraordinarias.

CORFO, *Veinte años de labor: 1939-1959*, Santiago, Zig-Zag, 1962.

Corporación de Fomento de la Producción, *Esquema de diez años de labor* (Santiago,
1949.

Corporación de Fomento de la Producción, *Cinco años de labor 1939-1943* (Santiago,
1943.

Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas, *Antecedentes sobre el
desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago, Editorial del Pacífico,
1954.

Balanza de Pagos de Chile. Año 1944 (Santiago: BCCH, 1994), p. 74.

*El programa de estabilización de la economía chilena y el trabajo de la Misión Klein &
Saks*, Santiago, 1958.

Bibliografía

ADAMS, Frederick (1976), *Economic Diplomacy. The Export-Import Bank and American
Foreign Policy 1934-1939*. Columbia, Miss., University of Missouri Press.

DEL POZO, José (1986), *Les ideologies du developement au Chile a l'epoque de
l'industrialisation (1939-1952)*, Montreal, PhD, .

BRAUN, Juan, Matías Braun, Ignacio Briones, José Diaz (2000), *Economía chilena 1810-
1995. Estadísticas históricas*, Santiago: Instituto de Economía Universidad
Católica, IEUC, Documento de Trabajo, n 1987.

- DÍAZ, José, Rolf Lüders, Gert Wagner, “Economía chilena 1810-1995: evolución cuantitativa del producto total y sectorial” (Santiago: Pontificia Universidad Católica de Chile, Instituto de Economía, Documentos de Trabajo, 186).
- DRAKE, Paul (1989), *The Money Doctors in the Andes. The Kemmerer Missions 1923-1933*, Durham, Londres, Duke University Press.
- ELLSWORTH, P. (1945), *Chile. An Economy in Transition*, (Nueva York, Macmillan).
- FARÍAS, Víctor (2000), *La izquierda chilena (1969-1973) Documentos para el estudio de su línea estratégica*, Berlin, Wissenschaftlicher Verlag, t. I,
- FERMANDOIS, Joaquín (1992), *Guerra, cobre e industrialización en Chile, 1939-1945*, Santiago, Comisión Chilena del Cobre.
- (1997), *Abismo y cimientto. Gustavo Ross y las relaciones entre Chile y Estados Unidos 1932-1938*, Santiago, Ediciones Universidad Católica de Chile.
- (2005), *Mundo y fin de mundo. Chile en la política mundial 1900-2004*, Santiago, Pontificia Universidad Católica de Chile.
- FERMANDOIS, Joaquín, Jimena Bustos, María José Schneuer (2009), *Historia política del cobre 1945-2008*, Santiago, Centro de Estudios Bicentenario.
- GÓNGORA, Mario (1985), “Libertad política y concepto económico de gobierno hacia 1915-1935”, *Historia*, n. 20.
- HARBERGER, Arnold (2000), “Memorandum sobre la economía chilena”, *Estudios Públicos*, n. 77, verano.
- HIRSCHMAN, Albert (1965) “Inflation in Chile”, en *Journeys toward Progress. Studies of Economic Policy-Making in Latin America*, New York, Doubledays.
- IBÁÑEZ SANTA MARÍA, Adolfo (1983), “Los ingenieros, el Estado y la política en Chile. Del Ministerio de fomento a la Corporación de Fomento”, *Historia*, n. 18.
- (1994), “El liderazgo en los gremios empresariales y su contribución al desarrollo del Estado moderno durante la década de 1930. El fomento a la producción y los antecedentes de CORFO”, *Historia*, n. 28.
- (2003), *Herido en el ala. Estado, oligarquías y subdesarrollo. Chile 1924-1960*, Santiago, Universidad Andrés Bello.
- LOVE, Joseph (1996), *Crafting the Third World. Theorizing Underdevelopment in Rumania and Brazil*, Stanford, Stanford University Press.
- MAMALAKIS, Markos (1967), “Veinticinco años de la Corporación de Fomento de la Producción”, en Héctor Assael y otros, *Ensayos sobre planificación*, Santiago, Universidad de Chile, Instituto de Economía y Planificación.

- (1976), *The Growth and Structure of the Chilean Economy: From Independence to Allende*, New Haven and London, Yale University Press
- MAMALAKIS, Markos y Clark Winton Reynolds (1965), *Essays on the Chilean Economy*, Homewood, Illinois, Richard D. Irwin Inc.
- MILLAR, René (1994), *Políticas y teorías monetarias en Chile 1819-1925*, Santiago, Universidad Gabriela Mistral.
- MUÑOZ GOMÁ, Oscar (ed.) (1993), *Historias personales. Políticas públicas*, Santiago, Los Andes, CIEPLAN.
- MUÑOZ GOMA, Oscar y Ana María Arriagada (1977), “Orígenes políticos y económicos del Estado empresarial en Chile”, *Estudios CIEPLAN*, n. 16, septiembre.
- NOVOA MONREAL, Eduardo (1972), *La nacionalización chilena del cobre. Comentarios y documentos* (Santiago).
- O'BRIEN, Anthony (1977), “The Politics of Dependency: A Case Study of Dependency. Chile 1938-1945”, Notre Dame, Diss.
- ORTEGA, Luis *et al* (1989), *Corporación de Fomento de a Producción. Cincuenta años de realizaciones 1939-1989*, Santiago, CORFO.
- Pedro Ibáñez Ojeda. *Empresario, político y educador*, Viña del Mar, Editorial Algarrobo, 2000.
- PINTO SANTA CRUZ, Aníbal, *Chile un caso de desarrollo frustrado*. op. cit.
- SAÉZ, Raúl (1994), *Raúl Saéz. Hombre del siglo XX* (Santiago: Dolmen, 1994).
- SILVA, Patricio (1994), “State, Public Technocracy and Politics in Chile, 1927-1941”, *Bulletin of Latin American Research*, vol. 13, n. 3.
- SOTO GAMBOA, Angel (1995), *El Mercurio y la difusión del pensamiento político económico liberal 1955-1970*, Santiago, Instituto Libertad.
- SUPER, Raymond (1975), “The Chilean popular Front Presidency of Pedro Aguirre Cerda 1938-1941”, Arizona State University.
- VIAL CORREA, Gonzalo (1999), *Una trascendental experiencia académica. La Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Pontificia Universidad Católica de Chile y la nueva visión económica*, Santiago, Fundación Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas Pontificia Universidad Católica de Chile.
- VIAL, Gonzalo, *Historia de Chile (1891-1973). La Dictadura de Ibáñez (1925-1931)*, Santiago: Santillana, Vol. III

IV. Economía política de la promoción industrial en Colombia: el Instituto de Fomento Industrial, 1940-1964

Carlos Brando

Introducción¹

El Instituto de Fomento Industrial de Colombia (IFI), es considerado en la literatura convencional como un actor protagónico para la industrialización del país liderada por el Estado. Desde su fundación, el IFI fue la única agencia estatal encargada de respaldar a las empresas manufactureras, por lo que puede decirse que tipifica el compromiso del Estado colombiano con el proyecto de industrialización. Resulta importante hacer un examen del papel del IFI porque esclarece el tema más amplio del papel del Estado en el desarrollo tardío. Concretamente, al analizar y evaluar la trayectoria y la contribución del Instituto como un promotor industrial directo, se pueden extraer nuevas interpretaciones en relación con el compromiso, la naturaleza y la capacidad efectivas del Estado colombiano para impulsar la industrialización. La literatura existente sobre el IFI y su contribución a la industrialización tardía es insatisfactoria por tres razones. En primer lugar, los trabajos previos no han logrado diferenciar entre el IFI como promotor industrial directo (1940-64) y el IFI como banco de desarrollo (1965-2002). Por otro lado, la mayor parte de la literatura se ha centrado en el IFI como prestamista, olvidando sus actividades empresariales y de toma de riesgos. En tercer lugar, la falta de evidencia primaria sustantiva que respalde las interpretaciones convencionales acerca del IFI constituye una seria deficiencia. La consecuencia de los problemas anteriores es un vacío historiográfico en términos de una evaluación del Instituto como promotor industrial directo y, al mismo tiempo, del compromiso efectivo del Estado colombiano con el esfuerzo industrial.

Este capítulo aborda estos problemas. Con base en evidencia empírica sólida se argumenta, contrario a lo que sugiere la literatura existente, que la contribución del IFI a la industrialización de Colombia no fue significativa, al menos cuando actuó como proveedor directo de capital a las empresas industriales (1940-1964). A partir de los memorandos de la junta directiva, los balances contables y los informes anuales se ofrece

¹ El presente capítulo es parte de una tesis doctoral realizada por el autor en el Departamento de Historia Económica de la London School of Economics y que analiza la economía política de la industrialización tardía a mediados del siglo XX en Colombia.

una imagen de la institución desde “adentro” que revela una situación financiera precaria crónica. A la vez, esto permite la construcción de series de tiempo básicas para evaluar y emitir nuevos juicios sobre su impacto durante el período de estudio. La hipótesis que se propone aquí para explicar el desempeño y la contribución más bien discretos del Instituto sostiene que el modelo de financiamiento del IFI fue inapropiado e hizo que el IFI dependiera en gran medida de aportes gobiernos sucesivos que fluyeron tan solo de manera irregular. Dicha dependencia se tradujo en falta de autonomía al tomar decisiones sobre grandes inversiones, lo que a su vez dio lugar a malas inversiones, empeorando aún más su situación financiera ya frágil y disminuyendo su potencial para contribuir al proyecto industrializador.

El capítulo se organiza en 6 secciones. La primera sección revisa la literatura sobre el IFI y confronta algunos de los puntos de vista tradicionales. La segunda introduce al lector al IFI: su fundación, la misión, y los instrumentos para la promoción de las empresas industriales. La siguiente sección explora las finanzas del IFI desde “adentro” y pone en evidencia su frágil situación financiera. El tema del cuarto acápite es una evaluación preliminar de la contribución del Instituto al proceso de industrialización de Colombia. El quinto busca explicar el patrón de las inversiones de la institución, teniendo en cuenta como factores clave las fuentes de financiación del IFI. La última sección presenta unas conclusiones.

Historiografía sobre el Instituto de Fomento Industrial

La historiografía sobre la financiación del proceso de industrialización por sustitución de importaciones (ISI) en Colombia es escasa.² Más limitada aún es la que existe sobre la institución más emblemática creada en el país para su desarrollo industrial: el IFI. La literatura existente puede dividirse en dos categorías: en primer lugar, las obras generales sobre historia económica de Colombia en el siglo XX, que incluyen discusiones sobre el IFI y, en segundo lugar, un reducido número de artículos en libros y documentos que se refieren al Instituto principalmente.³ La historiografía se caracteriza por estar compuesta por dos grupos. Por un lado están el personal del IFI, sus colaboradores, los historiadores

² J. Bejarano, “*La historiografía económica sobre los siglos XIX y XX en Colombia*” (1988), especialmente pp. 133-35 y 229-89.

³ El único libro dedicado al IFI escrito por autores distintos a los del Instituto es el de M. T. Lopera, R. López, y S. Peláez, *Política de fomento, industrialización e internacionalización del capital: un estudio crítico del Instituto de Fomento Industrial (IFI)* (1979).

oficiales del Instituto, e investigadores independientes que ofrecen, en términos generales, una historia muy optimista del Instituto, destacando sus logros, olvidando a veces sus fracasos, y dejando por fuera una evaluación rigurosa de su desempeño.⁴ Por otra parte se encuentra un puñado de críticos del IFI que abogan por una evaluación más equilibrada de sus actuaciones en general, entre los que se destacan aquellos con perspectivas funcionalistas-marxistas que sostienen que el IFI fue un instrumento de la burguesía gobernante.⁵

Las evaluaciones de la literatura general sobre el papel del IFI en la industrialización de Colombia comienzan con Berry⁶. Este destaca la importante función que el IFI desempeñó en el apoyo técnico y financiero brindado para el desarrollo de determinadas industrias básicas, tales como las del cemento, el acero y los químicos.⁷ Ocampo et al. han ido más allá al destacar las inversiones directas del IFI como uno de los tres pilares para el despegue de la estrategia de modernización ISI — los otros dos pilares fueron, según ellos, el aumento del proteccionismo y la canalización de los crecientes volúmenes de crédito hacia la industria.⁸ Estos autores también hacen hincapié en la diversidad de empresas que el IFI respaldó en industrias intermedias y finales así como su capacidad para vincularse con socios nacionales y extranjeros. Finalmente, Ocampo et al. subrayan el rápido crecimiento de los activos del Instituto hasta 1958 y la consiguiente “espectacular expansión durante los años de Frente Nacional [1958-1974]”, presumiblemente, como indicadores de la solidez financiera y económica de la entidad.⁹

Desde un ángulo político, Revéiz ha seguido la evolución del IFI desde 1940 hasta 1985 para ilustrar cómo los cambios en la estrategia de desarrollo del país causaron alteraciones concomitantes en las instituciones del Estado.¹⁰ En su opinión, “los primeros años del Instituto (1940-1964) se caracterizaron por inversiones directas a gran escala en industrias en las que el país no tenía antecedentes (química, metalúrgica, de minerales no

⁴ Para literatura sobre IFI y del personal y colaboradores del IFI ver C. Lleras, “El IFI ante el desarrollo colombiano”, A. Restrepo, “Desarrollo financiero del IFI” en *Simposio. El IFI y el desarrollo industrial, 1940-80* (1980); IFI, “IFI 40 años de desarrollo industrial” (1980); C. Durana, “Realizaciones y perspectivas del Instituto de Fomento Industrial” en *Colombia en Cifras* (1944).

⁵ Véase M. T. Lopera, et al., *op. cit.*

⁶ A. Berry, “A Descriptive History of Colombian Industrial Development in the Twentieth Century” en Berry, A. (Ed.) *Essays on Industrialization in Colombia* (1983) pp. 37-39.

⁷ *Ibid.*, pp. 35-39.

⁸ J. A. Ocampo, J. Bernal, M. Avella, y M. Errázuriz, “La Consolidación del Capitalismo Moderno, 1945-86”, en J.A. Ocampo, (Ed.), *Historia Economía de Colombia* (1987) pp. 260-261

⁹ *Ibid.*, p. 277.

¹⁰ E. Revéiz, “Evolución de las formas de intervención del Estado en la economía en América Latina: el caso colombiano”, en J. A. Bejarano (ed.) *Lecturas sobre economía colombiana* (1985).

metálicos), y sus acciones se orientaron hacia la producción de bienes intermedios, a fin de subvencionar a los sectores que consumían los productos del IFI”.¹¹ Esta interpretación se ajusta perfectamente al modelo económico de ISI, de industrialización dirigida o patrocinada por el Estado, de la planificación indicativa y de la intervención estatal profunda y amplia hasta la década de 1960. A partir de 1964 la naturaleza de las actividades de promoción del IFI pasó de las inversiones directas a la intermediación financiera en mercados de capital a largo plazo, lo que sugiere un distanciamiento de las subvenciones y la adopción de criterios más eficientes en la asignación de los recursos y la determinación de los precios.¹² Este cambio marcaría el comienzo de un nuevo paradigma caracterizado por la liberalización financiera, una intervención estatal reducida y el desarrollo orientado al mercado. Dentro de su enfoque basado en la política para explicar la evolución histórica del IFI, Revéiz también concibe a la institución como un propulsor de la industrialización gracias al tamaño y la diversidad de las empresas que respaldó.

Un enfoque político similar ha sido adoptado por Wright, quien sostiene que: “lo más cerca que los liberales llegaron a estar del establecimiento de un embrión para una intervención estatal más amplia fue con la creación del IFI en 1941[sic]”.¹³ Para él, el IFI es una de las pocas, si no la única excepción mediante la cual el Estado colombiano intervino en la economía a través de una organización pública, para impulsar el progreso industrial en medio de un contexto político que es hostil a la injerencia estatal en asuntos económicos.¹⁴ Mora, por su parte, ha relacionado el fortalecimiento del capitalismo de Estado en Colombia de los años de la Segunda Guerra Mundial con la fundación del IFI bajo el liderazgo del presidente Eduardo Santos y su ministro de Hacienda, Carlos Lleras.¹⁵ También resalta la era posterior a la guerra como un período en que se advierten los comienzos del Estado colombiano como empresario, y señala la participación del IFI en la producción de plantas de químicos y de acero como ejemplos que ilustran esta condición.¹⁶

¹¹ *Ibíd.*, p. 257. Un argumento compartido por Isaza; ver J.F. Isaza, “La empresa mixta y el IFI” en IFI, *IFI: 40 años de desarrollo industrial* (1980) p. 76.

¹² E. Revéiz, *op. cit.*, p. 257.

¹³ P. Wright, “The Role of the State and the Politics of Capital Accumulation in Colombia” en *Development and Change* (1980), vol. 11 p. 244.

¹⁴ *Ibíd.*, p. 231.

¹⁵ A. Mora, “Historia de la industria colombiana. 1930-68”, en A. Tirado, (Ed.) *Nueva Historia de Colombia*, vol. 5, p. 341.

¹⁶ *Ibíd.*, p. 345.

Este capítulo confronta estas interpretaciones. Aunque a primera vista brindan diferentes perspectivas sobre el IFI, una mirada más cercana revela un denominador común pero inapropiado. Ocampo et al. y Berry otorgan preponderancia a las funciones y al aparente gran impacto del IFI sobre la economía; Revéz y Wright destacan políticamente al Instituto como abanderado de un Estado intervencionista y, posiblemente, desarrollista; de igual manera lo hace Mora al identificar sus acciones como particularidades del capitalismo de Estado. Sin embargo, existe una presunción básica que subyace a todos: que el IFI se convirtió en Colombia en un agente clave de una estrategia de Estado para la industrialización por sustitución de importaciones. Los primeros advierten esto en las contribuciones del IFI hacia esa estrategia; los últimos suponen que la estrategia ISI fue, efectivamente, dirigida por el Estado, por lo que el Instituto llegó a representarla. Este estudio propone frente a las dos corrientes de la literatura que la premisa inicial –ISI como estrategia liderada por el Estado– no se sostiene cuando se mira a través del IFI y de su contribución a ella.

La perspectiva tecnológica del impacto del IFI sobre la industrialización en Colombia es el tema del estudio de Poveda.¹⁷ Este autor se refiere a los aportes fundamentales que el Instituto realizó en materia de innovaciones tecnológicas y a la introducción de nuevos procesos y productos industriales. Poveda afirma: “hasta estos días [1976] la gestión y la actuación del IFI han sido uno de los factores que por sí mismos han contribuido en mayor medida a la implantación de innovaciones tecnológicas en el país”.¹⁸ Destaca, entre otros, la planta de acero integrada con el convertidor Thomas de Acerías Paz del Río, la electrólisis de sal para la producción de cloro de la Compañía Nacional de Cloro, y la extracción de taninos de los árboles de mangle de Industrias del Mangle.¹⁹ Vale la pena señalar que esta forma de evaluar el desempeño del Instituto en los esfuerzos por la industrialización no es exclusiva de Poveda. Lopera *et al* adoptaron estos criterios tecnológicos para determinar si el IFI había cumplido o no las tareas para las que fue creado.²⁰ En este capítulo no se hace ningún esfuerzo por establecer la validez de las evaluaciones y conclusiones basadas en criterios tecnológicos. Ese propósito requeriría de un examen de los efectos del aprendizaje y los resultados tecnológicos que el IFI alentó, que superan el alcance de este estudio.

¹⁷ R. Poveda, “Políticas económicas, desarrollo industrial y tecnología en Colombia, 1927-75”, (1976).

¹⁸ *Ibíd.*, p. 64.

¹⁹ *Ibíd.*, p. 64.

²⁰ M. T. Lopera, et al., *op. cit.*, pp. 16-20.

La literatura sobre el IFI producida por el Instituto mismo es, por supuesto, más parcial. Forero, por ejemplo, se interesa por recuperar de la historia los primeros y prolíficos tiempos del IFI en la creación de empresas.²¹ Ella llama la atención sobre el número de empresas promovidas por el IFI a través de la creación y/o reestructuración a principios de los años 40. El énfasis que hace en la alta productividad del IFI en la formación de empresas que desde “su cuarto año [] había ayudado a fundar 25 empresas”²², contrasta con el período más largo y marcadamente estéril que le siguió, al que Forero no hace referencia. Otros, como Prieto, conceden al IFI atributos únicos.²³ Según este autor: “La presencia del IFI en el desarrollo nacional fue de especial importancia porque identificó las oportunidades de la producción doméstica y las respaldó financieramente o con su propio capital, y con no poca frecuencia asumió completamente los riesgos por sí mismo, en un momento en el que prácticamente no existía el espíritu de asociación”.²⁴ Este no es, ciertamente, el caso. En 1940 la Contraloría reportaba la existencia en Colombia de más de mil sociedades anónimas. Por otra parte, la única ocasión en la que el IFI afrontó solo el conjunto de los riesgos y el financiamiento de una empresa industrial fue en 1941, cuando proporcionó la totalidad del capital de la Compañía Colombiana de Levaduras; sin embargo, esta intervención no empezó de cero, puesto que esta empresa era parte de otra ya existente.

De manera similar, Isaza afirma que: “en ausencia casi total de una burguesía urbana con capacidad de inversión en industrias básicas, tales como las de llantas, acero y hierro, era natural que el IFI concentrará sus acciones en estos sectores”.²⁵ Una vez más, la afirmación está llena de problemas. Por ejemplo, los productores de acero y de hierro existían mucho antes de la fundación del IFI; las plantas más importantes se encontraban en Tabio, Samacá y Pacho.²⁶ En cuanto al tamaño y el papel irrisorios de la burguesía colombiana sobre los que Isaza insiste, el autor parece pasar por alto no sólo el reconocido ímpetu empresarial de los antioqueños en el comercio, la manufactura y la minería en el siglo XX y antes,²⁷ sino también la aparición de grupos de industriales en

²¹ C. Forero, “El IFI. La fuerza de un país”, en IFI, “IFI: desarrollo empresarial para todos”, (1995).

²² *Ibid.*, p. 42.

²³ L. Prieto, “Proyección del IFI y desarrollo en Colombia”, en IFI, *Desarrollo empresarial para todos* (1995) pp. 71-73

²⁴ *Ibid.*, p. 72.

²⁵ J. Isaza, “La empresa mixta y el IFI”, en “IFI: Desarrollo empresarial para todos” (1995) pp. 75-78

²⁶ Véase, por ejemplo, E. Wiesner, *Paz del Río* (1963), especialmente pp. 1- 6

²⁷ Véase R. Brew, *El desarrollo económico de Antioquia desde la Independencia hasta 1820* (2000).

centros urbanos como la capital, Bogotá, y también en ciudades más pequeñas, como Barranquilla, Cali y Bucaramanga.²⁸

La pregunta central sobre la historiografía actual es si los autores antes citados han ofrecido o no una visión precisa tanto de la magnitud como de la importancia de las actividades del IFI en el proceso de industrialización de Colombia. En otras palabras, ¿se malinterpretó el papel del IFI? ¿Llegó a ser el IFI el organismo supremo para el progreso industrial, como lo afirma la literatura? En este capítulo se sostiene que, al menos desde el momento en que el IFI se fundó hasta el año en que se convirtió en un banco de desarrollo (1964), el Instituto no desempeñó un papel tan decisivo. Este nuevo y desafiante punto de vista está respaldado por evidencia convincente. La hipótesis de trabajo sostiene que la magnitud de los recursos financieros que manejó el IFI durante sus primeros 25 años de existencia no le permitió desempeñar el papel fundamental que la historiografía convencional afirma que tuvo. A través de la visión de las directivas del Instituto se brinda una perspectiva de sus fondos que, contrario a lo que se asume, sugiere una imagen de “hambruna de fondos” en lugar de una situación de holgura financiera.

Instituto de Fomento Industrial: misión y modus operandi

Como lo indica su Ley Orgánica, el IFI se creó en septiembre de 1940 para cumplir una tarea crucial: promover la creación y ampliación de las empresas que explotan las industrias básicas y se dedican a la transformación primaria de materias primas nacionales que la iniciativa y el capital del sector privado no han logrado desarrollar satisfactoriamente.²⁹ Como lo establecía la ley, estas industrias eran:³⁰

Acero	Extracción de taninos
Metalurgia	Pita y ramio
Carbón	Nueces oleaginosas
Cerámica	Madera de tagua
Soda	Café pergamino
Ácido sulfúrico y productos químicos	Maíz
Fertilizantes	Frutas y hortalizas enlatadas

²⁸ Véase E. Sáenz-Rovner, *La ofensiva empresarial* (1992), especialmente Cap. 2.

²⁹ IFI, *Estatutos orgánicos del Instituto de Fomento Industrial*, (1942) p. 5.

³⁰ Decreto 1439 del 18 de julio de 1940, Artículo No. 1, en IFI, *Estatutos...* p. 28.

Sal para ganado	Pesca
Alimentación animal	Lana
Insecticidas y fungicidas	Cueros
Celulosa	Pasteurización de leche

Además de estas 22 industrias, el gobierno tenía el derecho de incluir cualquier otra industria básica o de transformación primaria, siempre que lo considerara procedente.³¹ Otro artículo permitía la participación del IFI en industrias de transformación secundaria, si se consideraban necesarias para crear el consumo esencial que garantizara la viabilidad económica de empresas básicas y de transformación primaria.³² En otras palabras, el IFI podía fomentar libremente cualquiera de las 22 industrias mencionadas, pero también podía proporcionar ayuda a empresas por fuera de estos sectores si el gobierno así lo deseaba. De esta manera su mandato se había hecho más amplio y flexible, a fin de poder incursionar en cualquier sector industrial que prometiera un rápido crecimiento, pero al mismo tiempo hizo que el Instituto fuera propenso a satisfacer necesidades del gobierno estimuladas por el clientelismo político.

No es claro, bien sea a partir de los sectores mencionados o de las inversiones realizadas del IFI, si el Instituto había sido creado expresamente para promover la industria mediante la sustitución de importaciones, como varios han sugerido.³³ Para algunos, no existía tal exigencia en los estatutos del IFI y una breve revisión de sus inversiones previstas y realizadas no respalda tampoco esa apreciación. La explotación de carbón (planta de Carbones del Valle y del Cauca) y de madera de tagua, al igual que los proyectos de procesamiento de café pergamino se orientaron con fines de exportación. Eso no quiere decir, sin embargo, que no hubiese intenciones de sustituir importaciones. Tal fue el caso de los productos de acero con Acerías Paz del Río, de la celulosa a través de Propal, y de ceniza de soda por medio de la Planta de Soda de Zipaquirá, entre otros. Se dio también el caso en que el IFI participó en empresas donde casi no había motivos para intervenir, como su incursión en el negocio del turismo con el Hotel San Diego en Bogotá, y sus acciones en la empresa de transporte fluvial, la Unión Industrial de Astilleros de Barranquilla. Era tan evidente que inversiones como estas se hallaban

³¹ Decreto 1439 del 18 de julio de 1940, Artículo No. 2.1, en IFI, *Estatutos...* p. 32.

³² Decreto 1439 del 18 de julio de 1940, Artículo No. 2.2, en IFI, *Estatutos...* p. 32.

³³ L. J. Garay, *Colombia: estructura industrial e internacionalización* (1998), citado en A. Rettberg, "The Political Preferences of Diversified Business Groups: Lessons from Colombia", en *Business and Politics* (2001), vol. 3, número 1, p. 58.

claramente por fuera de su misión y sus objetivos fundacionales, que las directivas del IFI así lo reconocían en privado.³⁴

Vale la pena señalar tres características distintivas del IFI, que revelan la naturaleza y los límites del intervencionismo estatal. La primera es la condición de complementariedad que el instituto supuestamente tendría en el proyecto de industrialización. Como se dijo anteriormente, el IFI promovería sólo industrias que “la iniciativa y el capital del sector privado no han logrado desarrollar satisfactoriamente”.³⁵ Lo que constituía el “desarrollo satisfactorio” de un sector industrial nunca fue establecido pero, en retrospectiva, es posible sostener que el objetivo de esta cláusula de la iniciativa privada en el mandato del IFI buscaba mantener el papel del Instituto –y el del Estado– bajo control; además de evitar efectos de desplazamiento del sector privado por parte del sector público y la competencia oficial. Para mantener al Estado como un socio menor se incluyó una segunda condición: el carácter temporal del IFI como propietario en las empresas industriales que fomentaba.³⁶

Según la Ley Orgánica que regía al Instituto, este estaba en la obligación de vender al sector privado, a la primera oportunidad posible, las acciones que tenía en las empresas que respaldaba. Tres puntos interesantes se pueden destacar acerca de este requisito. En primer lugar, al obligar al IFI a vender su participación, se truncaban el tamaño y la influencia de las empresas que podrían potencialmente llegar a ser de propiedad del Estado. En segundo lugar, la obligación de transferir al sector privado empresas exitosamente promovidas constituía una privatización de los beneficios públicos. Queda aún por determinarse si el IFI pudo haberse beneficiado más manteniendo y operando estas empresas exitosamente promovidas que vendiéndolas; no obstante el tema es importante y el hecho de que el Estado haya abandonado esa posibilidad habla de su posición frente a la empresa privada.

La tercera característica tiene que ver con el hecho de que el IFI era el único organismo oficial con la tarea de fomentar el desarrollo industrial. Como “fundador” del Instituto, Carlos Lleras señalaba que antes de su creación y hasta la llegada de los bancos de desarrollo, en 1960, Colombia carecía de una entidad especializada que se ocupara de la financiación industrial a mediano y largo plazos.³⁷ El IFI enfrentaba una tarea

³⁴ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 369, octubre 14 de 1948, microfilm No. 3472, página sin numerar, IFI, Bogotá.

³⁵ Decreto 1439 del 18 de julio de 1940, Artículo No. 22, en IFI, *Estatutos...*, p. 41.

³⁶ IFI, *Estatutos...*, p. 8.

³⁷ C. Lleras, “El IFI...”, p. 46.

monumental tanto en términos de la diversidad de la experiencia profesional y de los conocimientos técnicos con los que tendría que contar para promover las industrias, pero, sobre todo, en términos del músculo financiero que debería desarrollar para llevar a cabo la tarea. En resumen, el IFI tenía un mandato amplio y a veces ambiguo, sujeto a repentinas modificaciones gubernamentales, que en la práctica promovía tanto la sustitución de importaciones como la diversificación de las exportaciones, y cuyo ámbito de aplicación se circunscribía desde el comienzo a las actuaciones y al comportamiento de la iniciativa privada.

El IFI podía respaldar la creación de nuevas empresas o la reestructuración de las ya existentes a través de diversos mecanismos: aportes de capital, es decir, a través de la suscripción de acciones de sociedades anónimas, que fue la forma más común de promoción. También actuó como prestamista concediendo créditos a corto plazo a empresas sin acceso al crédito bancario; sin embargo, estas actividades fueron pequeñas durante este período. La colocación de bonos era un mecanismo permitido, pero no se practicó mucho.³⁸ En cuanto a la financiación del Instituto mismo, se intentaron varios mecanismos. El capital inicial provino principalmente del gobierno y del Banco Central Hipotecario (BCH), una institución semiestatal.³⁹ A partir de entonces, los aportes irregulares de capital de los gobiernos representaron la mayor parte de los recursos del IFI. Además, el Instituto fue autorizado para obtener crédito en el país y en el exterior; del primero tomó préstamos, si no en gran medida, al menos con regularidad, mientras que en el exterior no se hicieron esfuerzos hasta principios de la década de 1960. El IFI también acudió a los mercados de capital durante los primeros años, sobre todo cuando buscaba financiación para el proyecto de la Acería; sin embargo, incluso estas colocaciones se encontraron con inversionistas privados escépticos y dicha opción de financiación fue descartada posteriormente. El IFI, a diferencia de otros organismos similares de desarrollo industrial en la región, no parece haberse propuesto el doble objetivo de promover la industria y fomentar el desarrollo de los mercados de capitales mediante la introducción y el uso generalizado de instrumentos financieros, lo que también podría ayudar a explicar su falta de preocupación por los mercados de capitales.

¿Qué dice la literatura sobre la magnitud y el origen de los recursos financieros del IFI al operar como un inversionista directo? Consideradas las declaraciones antes

³⁸ Véase IFI, *Estatutos...*, p. 8, e IFI, *Balance e informe* (1941), p. 7.

³⁹ Véase IFI, *Balance e informes* (1943), pp. 5-6. De un capital social inicial de \$4.000.000 el Gobierno suscribió \$3.000.000 y el resto el BCH.

examinadas, sorprendentemente poco. El patrón hallado se limita a la enumeración de los sectores industriales y/o de las empresas en las que participaba el IFI. No se han emprendido esfuerzos sistemáticos para calcular su participación en cada sector o empresa o para estimar el total de sus inversiones, garantías y créditos como porcentajes de indicadores agregados.⁴⁰ Para Ocampo et al. basta con decir que las inversiones del IFI fueron diversificadas; que se asoció con empresarios nacionales y extranjeros; que a pesar de haber iniciado actividades inmediatamente después de su creación, en 1940, para 1958 había acumulado activos por valor de 34,9 millones de pesos; y que vivió su crecimiento más espectacular durante el Frente Nacional (1958-1974).⁴¹ Asimismo, Mora no ofrece ningún dato para respaldar su argumento de que la llegada del IFI fortaleció el capitalismo de Estado en Colombia, sino que describe algunas de las industrias promovidas por el IFI: las de acero, neumáticos, y productos químicos.⁴² El énfasis que hace Revéiz sobre la magnitud sin precedentes de las grandes inversiones en minerales no metálicos y productos químicos, por ejemplo, no se ilustra con una comparación de las inversiones en estas áreas antes de 1940. Lo más lejos que llega en su análisis de los recursos del IFI es al hacer un desglose de sus inversiones por sectores industriales, según su asignación por número de empresas en cada sector.⁴³ Aunque constituye una mejora, esta es ambigua ya que, obviamente, la asignación de las inversiones no era igual para todas las empresas. En resumen, la literatura que ha celebrado tanto los logros de las inversiones del IFI y ha resaltado el papel y el estatus de esta institución en el proceso ISI de Colombia, no ha logrado respaldar sus argumentos con evidencia empírica.

Las finanzas del Instituto de Fomento Industrial

¿Cuál era el estado real de las finanzas del IFI? El análisis de los balances e informes anuales y semestrales del Instituto ofrece fuentes fiables y de primera mano para explorar este punto. De acuerdo con la evolución de los activos nominales que se aprecia en la Gráfica 1, los activos del IFI no solo muestran una tendencia claramente ascendente desde 1940 hasta 1964 (con excepción de los años 1944/45, 1956 y 1959), sino también tres períodos de notable crecimiento: 1942/43, 1952/53, y 1959/61, detallados en la Gráfica 2.

⁴⁰ Excepciones parciales discutidas a continuación son M. Lopera, et al., *Política...*, y Contraloría General de la República, "Aporte del IFI al proceso de desarrollo industrial", en *Informe Financiero* (1986) pp. 69-84.

⁴¹ J. Ocampo, et al., "Historia...", p. 277.

⁴² A. Mora, "Historia...", p. 341.

⁴³ E. Revéiz, "Evolución..." pp. 258-61

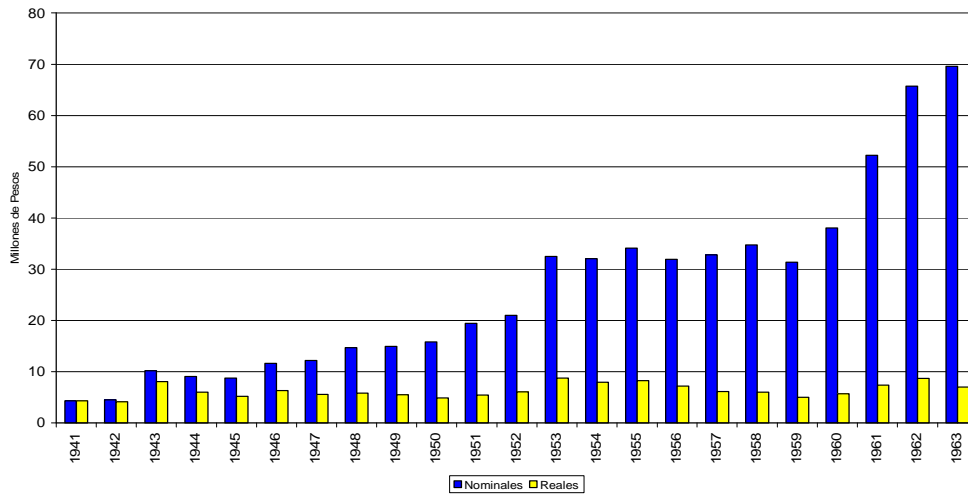
El aumento acelerado en el total de activos durante el primer período se explica por la duplicación de las acciones industriales y las inversiones del IFI en diversos valores negociables, y por un aumento de \$3.000.000⁴⁴ en su capital social. El incremento durante 1952-1953 se explica principalmente por la duplicación del capital del Instituto de \$10.000.000 a \$20.000.000.⁴⁵ El último aumento, de nuevo, resulta principalmente de un incremento sustancial en el capital pagado.⁴⁶ A pesar de las marcadas diferencias en los aumentos año a año, el promedio para todo el período 1940-64 fue de un considerable 15,6%. Los activos se multiplicaron casi veinte veces durante todo el período. A primera vista, la revisión del total de los activos del IFI indica que la evolución de su situación financiera fue saludable. Por la misma razón, se sugiere que la literatura general sobre el IFI, y el estudio de Ocampo et al., en particular, estaban en lo cierto al señalar este indicador como un elemento clave para fortalecer la función crítica del IFI en la industrialización del país. Sin embargo, una vez que la serie nominal se deflacta, el panorama es más sombrío. El crecimiento promedio anual de los activos, medidos en términos reales, cae en una tercera parte, a menos de 5%, y el número de años en que el crecimiento es negativo supera aquellos en los que se presenta un crecimiento positivo. La tendencia en términos reales refleja con mucha más precisión el estado real de las finanzas del IFI y coincide con las opiniones de su administración en ese momento, como se muestra a continuación.

⁴⁴ Véase IFI, *Balance e informe* para los años 1942 y 1943.

⁴⁵ Véase IFI, *Informe del gerente* para los años 1952 y 1953.

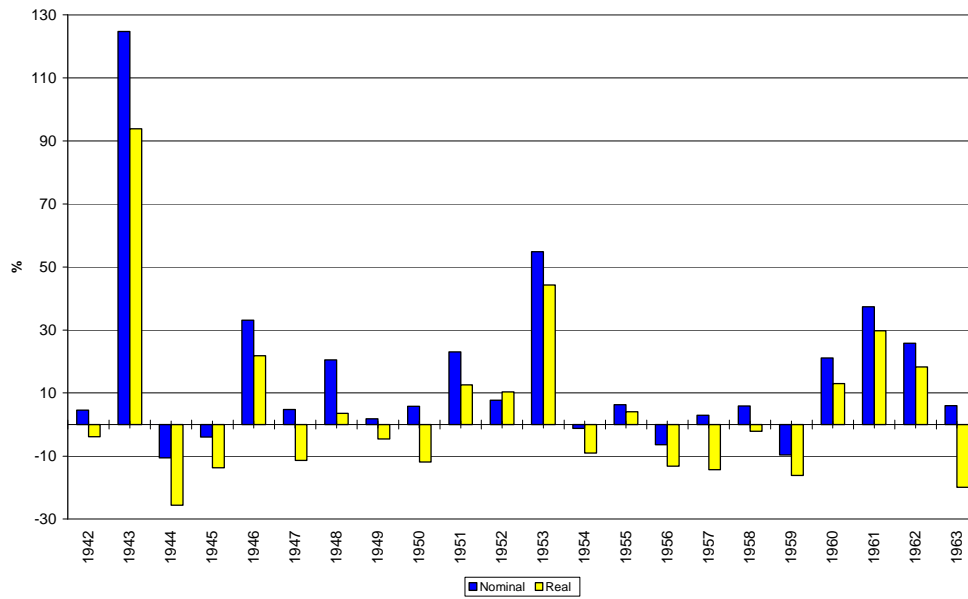
⁴⁶ Véase IFI, microfilm No. 481, Balance consolidado a diciembre 31 de 1959, e IFI, microfilm No. 482, Balance consolidado a diciembre 31 de 1961. "Cuentas diferidas" representan el capital no pagado en 1961.

Gráfico IV.1. *Activos totales del IFI*



Fuente: Cálculos del autor a partir de IFI “Informes” anuales/semestrales para todos los años, salvo 1940-47 para los cuales se consultaron los “Informes” de la Superintendencia Bancaria. La serie de Activos Reales son Pesos Constantes de 1941.

Gráfico IV.2. *Crecimiento de los activos año a año*



Fuente: Cálculos de autor a partir de los “Informes” anuales/semestrales del IFI para todos los años, salvo 1940-47 para los cuales se consultaron los “Informes” de la Superintendencia Bancaria.

Un ejercicio comparativo entre los argumentos que la literatura contemporánea ha desarrollado respecto a la magnitud de la fortaleza financiera del IFI y el gran alcance de sus acciones, por un lado, y las declaraciones y la situación real de las finanzas del IFI, según lo declarado por sus propios directivos, por el otro, ofrece apreciaciones sorprendentemente diferentes. Una inspección de las actas de la junta directiva del Instituto y de los textos de los informes anuales proporciona la mejor evidencia histórica de primera mano en contra de la primera interpretación.

Los primeros signos de problemas financieros en el IFI se registraron en el acta de la reunión de la junta directiva celebrada a principios de marzo de 1945. El gerente general, Gabriel Durana Camacho, explicaba: “la falta de liquidez inmediata de la mayor parte de los activos producirá una escasez de fondos para los gastos ordinarios, que ya se está sintiendo”.⁴⁷ A los pocos meses, se hizo un pronunciamiento similar: “los fondos disponibles para los gastos más urgentes del Instituto se han ido agotando y es necesario pensar en la venta de valores del portafolio”.⁴⁸ El punto a resaltar aquí es que la venta de las acciones era más resultado de necesidad económica que de un buen sentido del negocio. Más tarde, en 1950 el Instituto reconocía su incapacidad de pagar dividendos a sus accionistas. “En la actualidad no es posible garantizar al BCH el pago anual de 5% en su aporte de capital al IFI [...] ya que el Instituto no está produciendo ninguna utilidad”.⁴⁹ Los problemas de liquidez a mediados de los años 40 en parte tuvieron su origen en la naturaleza de las inversiones con las que el IFI se comprometió; en particular, la larga maduración de proyectos como el desarrollo de la metalurgia del Tolima, el Consorcio Industrial de Santander, los aportes de capital y los avances crediticios hechos a la planta de pasteurización de leche en Bogotá. Los bajos retornos en las inversiones de capital obligaron al IFI a vender sus títulos más valiosos en momentos en que las cotizaciones no eran las mejores, impidiendo, por lo tanto, la obtención de mejores resultados. El efecto conjunto de estos factores, además del gran número de liquidaciones de empresas que promovió en sus primeros años, frustró los esfuerzos del IFI para cumplir las obligaciones con sus accionistas, como se señaló anteriormente.

Aún más, el IFI no solo no pudo pagar a sus accionistas, sino que además incumplió sus obligaciones crediticias. Una solicitud para cancelar la deuda solicitada por el IFI en

⁴⁷ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 223, marzo 8 de 1945, microfilm No. 3472, p. 346; IFI, Bogotá.

⁴⁸ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 258, enero 17 de 1946, microfilm No. 3472, p. 399; IFI, Bogotá.

⁴⁹ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 197 del Comité Asesor de la Junta Directiva, junio 13 de 1950, microfilm No. 3472, página sin numerar; IFI, Bogotá.

1961 se registró en el acta de la junta: “como consecuencia de un contrato celebrado en 1946 entre el IFI y la Nación, que autorizó al Instituto a emitir \$10.000.000 en Bonos de Desarrollo Industrial con una amortización gradual del 6% [anual] y a 20 años, el IFI tiene un pasivo que llegará a \$10.500.000. [...] Con el fin de sanear los balances, el IFI solicita que la suma adeudada a la nación sea condonada”.⁵⁰ No ha sido posible establecer si la deuda se condonó, pero al 30 de junio de 1964 la obligación se acercaba a \$9.000.000.⁵¹ Lo importante aquí es que durante casi veinte años el IFI no atendió esta obligación y esto debe haber manchado su reputación y socavado cualquier esfuerzo posterior para captar recursos en los mercados de capital.

En 1951, por primera vez se estaba considerando cuidadosamente la futura viabilidad económica del IFI. Juan de Dios Ceballos, su gerente general, declaraba:

los activos líquidos en bonos y acciones fácilmente convertibles no son suficientes para cubrir los compromisos del Instituto en el segundo semestre [...] se considera que si al IFI no se le concede un apoyo inmediato y significativo se verá obligado a reducir en gran medida sus actividades, y no valdría la pena mantenerlo para cumplir con funciones de carácter puramente administrativo.⁵²

Cuatro meses más tarde, Ceballos manifestaba que no había recibido respuesta del gobierno a su solicitud de \$3.000.000 para el Instituto, y que, dada la urgencia impuesta por los apremiantes gastos, autorizaba la venta de acciones de la compañía Icollantas, las máspreciadas del IFI.⁵³ En enero de 1952 se implementaron medidas drásticas. El gerente expresó su opinión de “que si el gobierno no aumentaba el capital del IFI, el Instituto tendría que seguir vendiendo sus acciones más negociables para cumplir con sus obligaciones, y en ese caso sería mejor liquidar el Instituto”.⁵⁴

La crisis financiera no cedió en 1954; por el contrario, la situación es ese mismo año llevó al gerente general a terminar el informe anual con estas palabras: “un análisis con cabeza fría de la situación económica del Instituto lleva a tres conclusiones principales: 1- El capital pagado es insuficiente para cumplir la enorme tarea de promoción industrial asignada al IFI. 2- El monto total de los recursos del IFI está dedicado

⁵⁰ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 803, febrero 8 de 1961, microfilm No. 3474, p. 1606.

⁵¹ IFI, microfilm No. 482, Balance consolidado, junio 30 de 1964.

⁵² Actas de la Junta Directiva, Acta No. 441, julio 26 de 1951, microfilm No. 3472, p. 908; IFI, Bogotá.

⁵³ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 208 del Comité Asesor de la Junta Directiva, noviembre 28 de 1951, microfilm No. 3472, p. 930.

⁵⁴ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 451, enero 17 de 1952, microfilm No. 3472, p. 934; IFI, Bogotá.

actualmente a empresas de las cuales el IFI no puede deshacerse. Por lo tanto, con sus propios recursos el Instituto no puede emprender ninguna empresa nueva. 3- Para que una organización como el IFI cumpla a cabalidad una de sus principales funciones, la de la investigación industrial, es necesario contar con una asignación anual fija del gobierno nacional. De lo contrario, los altos costos involucrados en esta actividad poco a poco agotan el capital disponible”.⁵⁵

En los tres años siguientes el IFI recibió las contribuciones de capital necesarias para continuar sus operaciones, pero alrededor de 1957 su propia existencia como entidad parecía llegar a su fin. Una solicitud habitual de recursos urgentes al gobierno encontró una inquietante respuesta, como lo manifestó el gerente: “no fue posible obtener recursos del gobierno debido a que el Ministro de Hacienda considera que no vale la pena arreglar la situación del IFI cuando se está estableciendo la Corporación Nacional de Producción”.⁵⁶ Dos meses después, una discusión entre los directores del Instituto revelaba que el IFI no contaba con recursos ni para pagar a sus propios empleados: “la grave situación económica del Instituto y la necesidad de fondos para pagar al personal y cumplir sus obligaciones, nos lleva a decidir si bajo las actuales circunstancias el IFI es suntuario, útil o necesario: en el primer caso debe cerrarse; en el segundo caso, debe mantenerse; en el último caso, debe ser financiado por el gobierno”.⁵⁷ Por fortuna para el IFI, el proyecto relacionado con la Corporación Nacional de Producción se desvaneció y se designó una nueva fuente de ingresos para remediar los problemas económicos crónicos del Instituto. El mecanismo consistió en otorgar al Instituto el derecho a autorizar exportaciones, distintas a las de café y banano, y cobrar por este servicio una tarifa equivalente al 2% del valor del bien exportado. Los pronósticos del IFI sobre las utilidades que esto generaría en 1959 se acercaban a \$1.200.000.⁵⁸ Aunque el porcentaje cobrado resultó ser menor al considerado originalmente, los ingresos generados por las tarifas de exportación aliviaron algunos de los problemas financieros más apremiantes. Sin embargo, no resolvieron las persistentes necesidades económicas. En los años siguientes, los directores y los informes anuales continuaron registrando la falta de recursos adecuados para que el IFI cumpliera con sus objetivos.⁵⁹

⁵⁵ IFI. “Informe del Gerente” (1954) pp. 25-26

⁵⁶ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 645, abril 3 de 1957, microfilm 3474, página sin numerar.

⁵⁷ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 653, julio 8 de 1957, microfilm 3474, pp. 1323-24.

⁵⁸ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 715, febrero 9 de 1959, microfilm No. 3474, p. 1455

⁵⁹ Véase por ejemplo IFI. “Informe del Gerente” (1959) e “Informe” (1961). Y Actas de la Junta Directiva, Acta No. 884, julio 30 de 1962, Acta No. 884; octubre 18 de 1962; y Acta No. 907, junio 10 de 1963; todas en microfilm No. 3474; respectivamente pp. 1840, 1848, y 1892

La evidencia empírica reunida a partir de las actas de las reuniones de la junta directiva y de los informes anuales del IFI demuestra que la situación financiera del Instituto durante la mayor parte de su vida como un inversionista directo en empresas industriales fue precaria. A diferencia de la imagen ofrecida por la mayor parte de la literatura, el IFI no disfrutó de una cómoda situación financiera. Hasta tal punto llegaba esta precariedad que el Instituto no logró cumplir sus obligaciones con los accionistas ni con sus acreedores. Adicionalmente, sus crisis financieras condujeron a que tanto las propias directivas del IFI con funcionarios gubernamentales consideraran la liquidación del Instituto en varias oportunidades, como se muestra antes, en 1951, 1952, 1957, y a comienzos de la década de los sesenta. Por último, los esfuerzos por sanear las finanzas del Instituto a finales de los años cincuenta y comienzos de los sesenta mediante una tarifa exportadora a rubros no tradicionales y la asignación de una partida del presupuesto nacional aliviaron pero no resolvieron los persistentes problemas del IFI. En resumen, desde su fundación en 1940 hasta su transformación en un banco de desarrollo en 1964, la situación financiera del IFI fue frágil. Muestras contundentes de esto son los constantes problemas de liquidez, las declaraciones sobre capital insuficiente para su operación, las dudas frecuentes sobre su viabilidad económica y la incapacidad de honrar sus contratos. Dado lo anterior, puede decirse con razón que la situación financiera del IFI ha sido malinterpretada por parte de la literatura convencional.

Hasta el momento, la evidencia cuantitativa presentada en la primera sección para ilustrar la salud económica del IFI consistió en una revisión del crecimiento en el tiempo de los activos totales del IFI. La evidencia cualitativa ofrecida en contra de la supuesta solidez financiera se basa en declaraciones y discusiones registradas en las actas de la junta directiva y en fragmentos de los informes anuales. Por lo tanto, es el momento de analizar más de cerca el desempeño del Instituto.

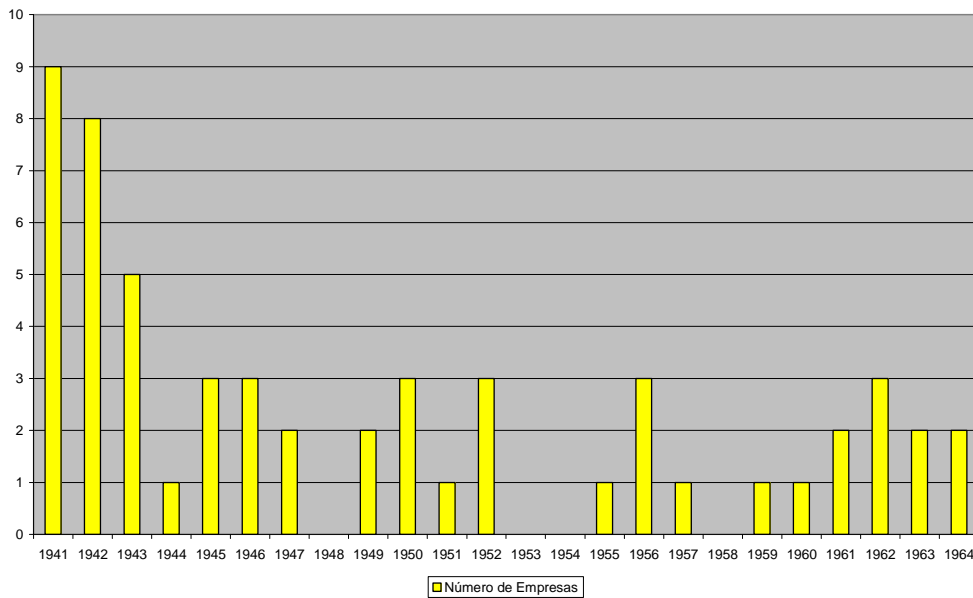
Hacia una evaluación preliminar del Instituto de Fomento Industrial

¿Cómo luce la trayectoria del IFI en cuanto a la promoción industrial? Como se desprender de la Gráfica 3, la historia del fomento del Instituto puede dividirse en dos períodos. Una primera fase que comienza desde su fundación en 1940 hasta 1952, caracterizada por un hiperactivismo en la creación y desarrollo de empresas industriales.

Durante esos años se promovieron un total de 40 empresas, de las cuales se fundaron 29 y 11 existentes recibieron inyecciones de capital. En este período, los cinco

años siguientes a la creación del IFI mostraron ser los más dinámicos. Desde 1953 hasta 1964 el historial es más opaco. En cuatro ocasiones (1953/54, 1957 y 1964) no se crearon ni se financiaron empresas y sólo 16 compañías obtuvieron apoyo, de las cuales 13 eran empresas recién constituidas y tres ya existentes. A lo largo de todo el período, el IFI promovió un total de 56 empresas o un promedio de 2,2 empresas por año.⁶⁰ Naturalmente, para evaluar con claridad el papel del Instituto en el impulso del desarrollo industrial a través de sus acciones en estas empresas es necesario hacer una distinción entre empresas “exitosas” y “fallidas”.

Gráfico IV.3. *Empresas promovidas por el ifi*



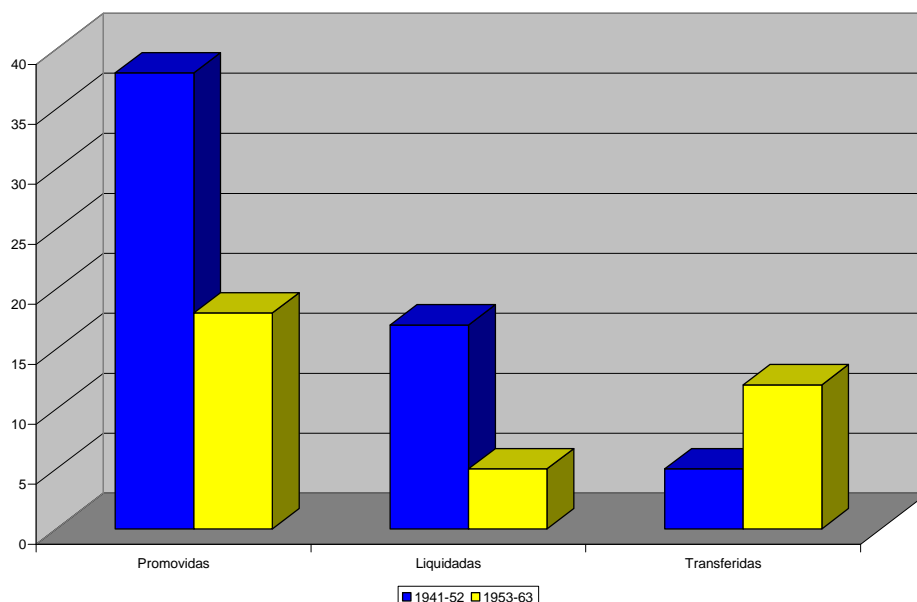
Fuentes: IFI. “Informe” de varios años.

El primer paso consiste en examinar la tasa de “fracaso” entre las empresas del IFI. Es decir, la incidencia de liquidaciones entre las empresas industriales promovidas por el Instituto. Como la Gráfica 4 ilustra, de 55 empresas respaldadas por el IFI 22 terminaron en liquidación. En otras palabras, el 40% de las empresas del IFI no soportaron la competencia en el mercado o simplemente no fueron empresas rentables por otras razones. Especialmente durante la primera década de operaciones del Instituto el récord de “supervivencia de empresas” fue relativamente bajo, ya que 17 de 39 de sus

⁶⁰ Esto incluye el respaldo al Instituto de Aprovechamiento de Aguas y Energía Eléctrica – un organismo oficial.

inversiones se fueron a pique. Para el segundo período mejoró la relación y solo 5 de 16 siguieron el proceso de liquidación. Un alto número de estas empresas “fallidas” (17) salieron del mercado en el transcurso de cinco años después de haber sido creadas o asistidas por el IFI, lo que deja pocas posibilidades para una contribución perdurable a la industrialización de Colombia. Cinco empresas restantes duraron más de seis años, pero ninguna lo hizo por más de diez, y fueron frecuentes los procesos de liquidación que se demoraron debido a agrias disputas entre los accionistas. Posiciones intransigentes entre el IFI, los demás accionistas y los acreedores externos llevaron a menudo a procedimientos judiciales que extendieron formalmente la vida de algunas de las empresas, aun cuando estas habían dejado de funcionar mucho antes de su desaparición legal.⁶¹

Gráfico IV.4. *Desempeño en la promoción de empresas*



Fuente: IFI, “Informe” de varios años. “Reseña del IFI” (1968); Lleras, C. “Desarrollo Financiero del IFI” (1980).

Es en los casos “exitosos” –y medidos por los estándares del propio IFI– donde puede examinarse mejor la contribución del Instituto a la industrialización de Colombia. Como se dijo anteriormente, de acuerdo con lo expresado en los estatutos de la institución, su

⁶¹ Esto lo ilustran los casos de la Compañía Agrícola y Azucarera de Urabá y la Industria Minera y Metalúrgica de Colombia.

misión era transferir al sector privado las empresas que respaldaba, una vez que estas hubiesen madurado y demostraran ser financieramente solventes. Como se muestra en la Gráfica 4, el IFI promovió, y más tarde fueron transferidas, 5 empresas entre 1941 y 1953 y 12 para el período 1953-63, lo que suma un total de 17. Sin embargo, no todas estas fueron transferencias “exitosas” en el sentido de que la propiedad pasara de las manos públicas a las privadas, ni tampoco fue algo que se diera de manera permanente. En 1958 las acciones del IFI en el Hotel San Diego de Bogotá fueron adquiridas por otro organismo oficial, la Caja de Retiro de las Fuerzas Militares.⁶² Del mismo modo, Industrias Químicas de Paipa, vinculada a la producción de sulfato de sodio, fue adquirida por el departamento de Boyacá en 1950.⁶³ Otra empresa registrada como transferida con éxito en 1959 fue la Compañía Nacional de Fertilizantes,⁶⁴ pero solo para ser recapitalizada un año después con una inyección masiva de capital proporcionado por el IFI y con fondos públicos adicionales, que finalmente se liquidó en 1965.⁶⁵ En resumen, solo alrededor de una cuarta parte de todas las empresas del IFI cumplieron con la trayectoria que se había fijado en los estatutos originales: promover, madurar y transferir empresas al sector privado.

Independientemente de los resultados de las empresas industriales promovidas por el IFI, una idea del papel desempeñado por el Instituto son los recursos financieros que este puso en ellas, medidos de acuerdo con la participación del capital proporcionado como parte del total de capital pagado de cada empresa. El Cuadro 1 ofrece interesantes revelaciones. En primer lugar, de manera prematura el IFI infringió las regulaciones que le impedían captar más del 50% de las acciones de cualquier empresa promovida, al suscribir más de la mitad del total de las acciones de la Industria Colombiana de Leche y asumir el control total del negocio de la Compañía de Levaduras, aunque esta última situación resultó ser más una excepción que la regla.

En segundo lugar, las inversiones más importantes del IFI en la década de 1940 se orientaron a las llantas de caucho y el acero, como se ven reflejadas en los grandes capitales proporcionados a la Industria Colombiana de Llantas y a Siderúrgica Paz del Río, lo cual convirtió al Instituto en propietario de alrededor del 75% de estas dos empresas. Para la década de 1950, la mayor inversión del Instituto fue su participación en la planta de Carbones del Valle y del Cauca (que no aparece en el cuadro), y otras grandes

⁶² Actas de la Junta Directiva, Acta No. 691, julio 7 de 1958, microfilm 3454, p. 1.398.

⁶³ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 421, noviembre 23 de 1950, microfilm 3454, p. 861.

⁶⁴ C. Lleras, *op. cit.*, p. 13.

⁶⁵ IFI, *Informe y Balance* (1965), pp. 29-30.

inversiones se realizaron en sectores de minerales no metálicos y el papelerero. A comienzos de la década de 1960 los productos de metal cobraron importancia para el IFI a través de su fuerte participación en Forjas de Colombia, aunque esta no hizo del Instituto un accionista mayoritario. Durante todo el período hubo también mucho interés por los productos químicos y las industrias agrícolas. Por último, y quizás más importante, como se aprecia en la amplia muestra seleccionada en el cuadro, en promedio las acciones del IFI en las empresas que respaldó representaron alrededor de una quinta parte o el 21,5% de su capital pagado.

Cuadro IV.1. *Grado de participación del IFI*

	Participación del IFI en Empresas Industriales	Capital Inicial Pagado \$ (000)	Participación del IFI \$ (000)%	%
1941	Industrias del Mangle	400,0	200,0	50,0
1941	Industria Colombiana de Leche	440,0	224,4	51,0
1941	Cia. Agrícola y Azucarera de Urabá	300,0	60,0	20,0
1941	Cia de Productos Químicos "Sulfacido"	150,0	20,0	13,3
1941	Cia. Colombiana de Taninos	250,0	75,0	30,0
1941	Cia. de Alimentos "El Papagayo"	135,0	58,5	43,3
1941	Empresa Siderúrgica de Medellín	1.146,0	229,2	20,0
1941	Cia. Colombiana de Levaduras	80,4	80,4	100,0
1941	Explotadora Nacional de Grasas	150,0	40,0	26,7
1942	Fabrica Colombiana de Hilados de Lana	400,0	160,0	40,0
1942	Maderas "La Industria"	612,2	75,0	12,3
1942	Cia. Nacional del Cloro y Derivados	200,0	100,0	50,0
1942	Industria Colombiana de Llantas	1.500,0	1.090,0	72,7
1942	Industria Colombiana de Vidrios	500,0	142,9	28,6
1942	Industria Figuera de Colombia	176,1	50,0	28,4
1943	Central Metalúrgica de Colombia	350,0	150,0	42,9
1943	Unión Industrial de Astilleros de Barranquilla	1.000,0	176,3	17,6
1943	Industria Minera y Metalúrgica	91,4	45,9	50,2
1943	Industria Colombiana de Alcaloides	49,0	40,0	81,6
1943	Cia. Colombiana de Zinc	150,0	50,0	33,3
1944	Consorcio Industrial de Santander	500,0	250,0	50,0

1945	Industria Colombiana de Abonos	500,0	250,0	50,0
1945	Cia. Industrial de Caldas	100,0	50,0	50,0
1946	Industrias Químicas de Paipa	728,2	426,2	58,5
1946	Industria Colombiana de Pesca	1.020,0	150,0	14,7
1948	Empresa Siderúrgica de Paz del Río	8,499,1	6.516,0	76,7
1950	Matadero Frigorífico de Villavicencio	774,6	35,0	4,5
1950	Abastecedora de Maderas	105,1	36,0	34,3
1950	Corporación Carbonera Colombiana	298,6	100,0	33,5
1951	Asbestos Colombianos	1.000,0	240,0	24,0
1952	Industria Colombiana de Fertilizantes	2.150,0	30,0	1,4
1952	Granitos y Mármoles	500,0	150,0	30,0
1965	Forjas de Colombia	65.000,0	10.000,0	15,4
1965	Cia. Nacional de Cables	4.700,0	2.540,0	54,0
1965	Sucroquímica	25.100,0	1.000,0	4,0
1965	Pulpaapel	6.700,0	2.233,0	33,3
	Total	125.775,7	27.073,8	21,5
	Total (sin Acerías Paz del Río)	117.256,6	20.557,8	17,5
	Total (sin Forjas)	60.755,7	17.073,8	28,1

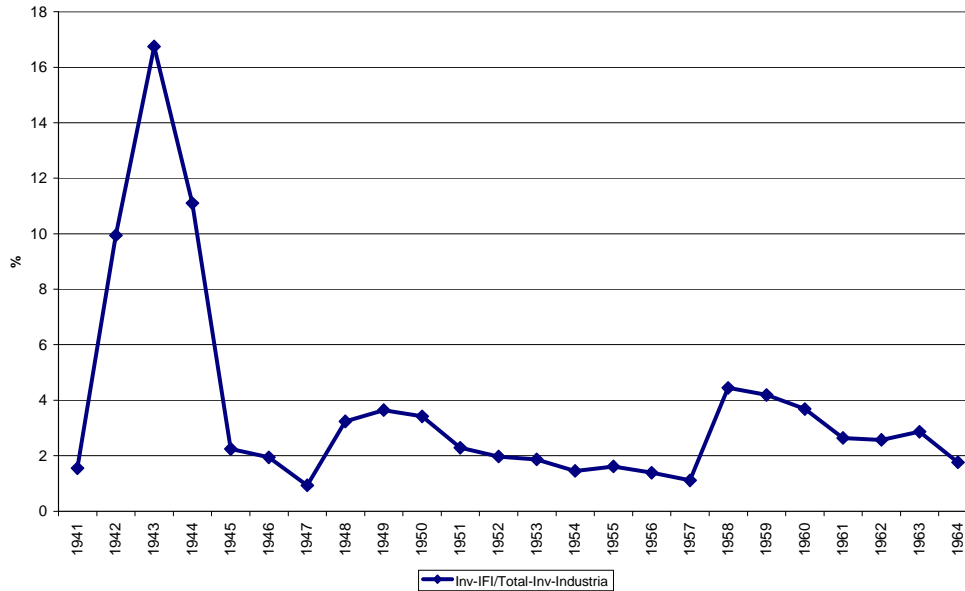
Fuente: IFI, "Informe" de varios años; IFI, "Reseña del IFI" (1968).

El hecho de que el IFI haya sido la mayoría de las veces el socio minoritario en las sociedades con capital privado ayuda a cuestionar la opinión generalizada que supone que las empresas del IFI productoras de bienes intermedios y/o materias primas debían vender su producción a precios que conllevaban un elemento implícito e importante de subsidio.⁶⁶ Que el IFI fuera en promedio un accionista minoritario sugiere que dos de estas suposiciones son poco plausibles. En primer lugar, que el IFI fuese capaz de imponer su voluntad por encima de las estructuras administrativas y de propiedad de las empresas que apoyaba, como para definir sus políticas de precios. En segundo lugar; que el IFI mismo no estaba interesado en hacer que sus empresas fuesen lo suficientemente rentables como para atraer a compradores privados. Aunque es cierto que el IFI no necesitaba ser rentable, tal opinión no se hacía necesariamente extensiva a sus empresas industriales. Además, incluso si el IFI fuese el principal accionista, resulta difícil concebir que sus asociados, ya fueran entidades oficiales, inversionistas extranjeros o empresarios nacionales, se hubiesen sometido a una actitud tan insensata desde un punto de vista empresarial. Sólo mediante una mayor investigación sobre este asunto se podría confirmar

⁶⁶ Véase J. F., Isaza, *op. cit.*, p. 76; y E., Revéiz, *op. cit.*, p. 247.

o rechazar seriamente la afirmación en cuestión; sin embargo, el hecho de que las participaciones del IFI en las empresas que promovía estuvieran lejos de ser mayoritarias hace que sea poco verosímil.

Gráfico IV.5. *Contribución del IFI: participación en la inversión*



Fuente: Cálculos propios del autor con datos de IFI, "Informe" varios años y .Londoño, J. L. (1995)

Probablemente la manera más directa de evaluar el impacto y la contribución del IFI a la industrialización en Colombia sea estimar la proporción de las inversiones del Instituto en el panorama más general del total de las inversiones industriales. Si el Instituto se estaba convirtiendo en una herramienta de creciente importancia, como afirman algunos autores, debería esperarse una tendencia al alza de dicha participación, a medida que el IFI invirtiera más recursos financieros en empresas industriales. Sin embargo, como se muestra en la Gráfica 5, este no fue el caso. Las inversiones del IFI como porcentaje del total de las inversiones industriales se encontraban en su nivel más alto justo después de su creación, 1941-1944. Un año extraordinario fue el de 1943 cuando éstas representaron más del 16% del total de las inversiones industriales, debido en parte al colapso de la inversión privada en medio de las dificultades que imponían las disrupciones comerciales de la segunda guerra mundial. Una cuota importante de dicha inversión se dirigió a la industria de llantas de caucho, Icollantas, y otros sectores como el del hierro y el acero con la Siderúrgica de Medellín, el textil por medio de la Fabrica Colombiana de Hilados,

el maderero y los astilleros también se beneficiaron. A partir de entonces el promedio de las inversiones del instituto en el total de las inversiones industriales fue un modesto 2.5%. Ha de notarse que en los años 1948-49 y 1958-59 se experimentaron incrementos importantes como resultado de los esfuerzos de inversión que hace el IFI en la promoción de la acería integrada en Paz del Río y en la construcción de la planta lavadora de carbones en el valle del Cauca, que se mencionaron anteriormente. Si bien estos proyectos comprometieron sumas importantes para el instituto dentro el agregado de la inversión del sector distó bastante de equipararse con los años del conflicto mundial. En otras palabras, la inversión pública en la industria colombiana representada por el IFI no estuvo cerca de desplazar a la del sector privado. Por el contrario, entre 1944 y 1964 su participación fue modesta.

En resumen, se ha hecho una evaluación preliminar de los logros del IFI y de sus contribuciones al proceso de industrialización en Colombia a través de un breve recuento del número total de empresas del IFI “exitosamente” promovidas, su participación en una amplia muestra de las empresas que respaldó, y el cálculo de las inversiones del Instituto en el marco del total de las inversiones industriales del país. El propósito de esta evaluación es valorar la eficacia del IFI en su tarea principal de la promoción industrial, al considerar el número de empresas que transfirió al sector privado. Este criterio es no sólo el establecido tácitamente por el IFI en sus estatutos, sino también el que evalúa el trabajo realizado por el Instituto, ya que las empresas privadas se hallaban más dispuestas a comprar empresas con balances favorables y sólidas perspectivas de crecimiento. En este sentido, y expresado en términos concretos, el IFI transfirió un total de 15 empresas.

El segundo ejercicio busca medir la “profundidad” de la participación del IFI en las empresas que promovía, medido en relación con los fondos invertidos en ellas. El resultado es un promedio bastante sorprendente de 21% en la participación. Dado que el IFI era el único organismo público encargado de la promoción industrial, este porcentaje puede ser considerado como bajo y de él se puede derivar una interesante implicación interpretativa. A saber, que el papel del IFI como generador de empresas industriales estatales fue modesto. Tampoco es el caso que las empresas que fomentó fueran, en promedio, mayoritariamente de propiedad pública. Por el contrario, el IFI parece haber sido el socio minoritario en las sociedades privadas-públicas. La tercera evaluación busca medir el alcance de la contribución del IFI al desarrollo industrial a través de la variable de la inversión. También en este ámbito su contribución parece pequeña. En promedio, las inversiones del IFI representaron menos del 1% del total industrial.

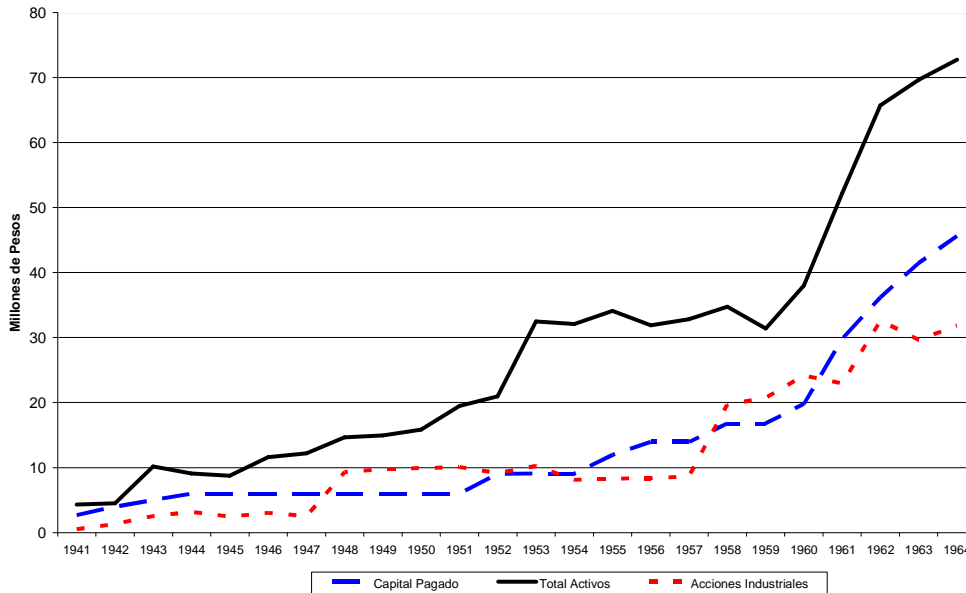
Estas formas preliminares de evaluación del IFI deberían ser suficientes para cuestionar las opiniones predominantes de la literatura, que le otorgan una función omnipotente. Y sugieren que existe una necesidad de diferenciar la historia del Instituto entre antes y después de 1964, es decir, cuando se convirtió en un banco de desarrollo. Al mismo tiempo, sin embargo, este no es un escrutinio lo suficientemente completo para hacer declaraciones severas sobre las actuaciones del IFI, y existen algunas salvedades. La primera, que algunas empresas del IFI que no fueron transferidas al sector privado permanecieron en el mercado proporcionando insumos básicos e intermedios fundamentales para otras industrias, como es el caso de acerías Paz del Río. Sería necesario escribir las historias particulares de las empresas para definir con precisión sus contribuciones. En segundo lugar, en unos cuantos casos, las empresas inicialmente promovidas por el IFI y liquidadas bajo su gestión se recuperaron posteriormente bajo propiedad privada/extranjera, como fue el caso de Forjas de Colombia. Las siguientes secciones buscan explicar las causas subyacentes a la modesta contribución del IFI a la industrialización y a su propio desempeño.

Patrón de Inversiones: financiamiento

La tarea principal del IFI era promover la industria y esto se hizo fundamentalmente a través de inversiones en forma de aportes de capital en sociedades anónimas manufactureras. De allí la necesidad de examinar su portafolio de acciones industriales. Como se observa en la Gráfica 6, la evolución de las acciones industriales del IFI está lejos de ser una réplica de sus activos totales. Un crecimiento moderado después de 1940 fue seguido por descensos menores en 1945 para ambas entradas. Pero a partir de entonces el desempeño de ambos se da en forma diferente. Los activos totales experimentan un constante aumento desde 1945 hasta 1955 y luego se estabilizan durante los siguientes cuatro años. Estos ven multiplicar su valor tres veces durante este período. Las acciones del IFI crecen abruptamente en 1948, pero luego se estancan durante diez años hasta 1958. Una diferencia de más de \$20.000.000 entre ambos se empieza a cerrar cuando las acciones comienzan a recuperarse en la década de 1960. Una nueva brecha se ensancha a partir de entonces. El punto a destacar aquí es que las acciones industriales tienen su propia dinámica. Mientras que los activos totales muestran una tendencia creciente en general, las acciones industriales siguen un patrón escalonado. Surgen preguntas obvias: ¿qué explica la diferencia? ¿Qué determina el comportamiento de las

acciones? En cuanto a la primera pregunta, ya se ha mencionado que el capital no pagado infla los números de los activos totales. Por otra parte, las plantas en fases de instalación, junto con grandes gastos en estudios, que no necesariamente se convirtieron siempre en acciones realizables y/o se mantenían solo como empresas de papel, también suman a los activos totales. Para explicar la evolución de las acciones industriales del IFI por su propio mérito se deben analizar las fuentes de financiación del Instituto.

Gráfico IV.6. IFI: patrón de inversión y financiación



Fuente: Para 1940-47 Superintendencia Bancaria, "Informe". Para 1948-64 IFI, Balances Generales Consolidados al 31 de diciembre, excepciones 1963-64, al 30 de junio.

Obviamente, la capacidad de inversión del Instituto dependía de sus fuentes de financiamiento. La Gráfica 6 muestra que existía una estrecha correlación entre el capital pagado, que era la fuente más importante de recursos financieros del Instituto, y las inversiones del IFI, representadas por sus acciones industriales. Ambas líneas crecieron desde 1941 hasta 1944 y luego se estancaron hasta 1947. En ese año, las acciones industriales se incrementaron rápidamente y luego se estabilizaron alrededor de los \$10.000.000 durante casi una década hasta 1957. De no ser por ese "salto", una estrecha relación de evolución conjunta entre los dos rubros se hubiese extendido hasta 1955. El "salto" repentino de las acciones se explica por la constitución de la Siderúrgica Nacional Paz del Río en 1947, de la que el IFI suscribió \$6.500.000, y para la que el Instituto había

recurrido a una fuente de financiación diferente a los aportes de capital del gobierno. Otro marcado incremento de las acciones se produjo en 1958 cuando más de \$10.000.000 figuran en la empresa minera Carbones del Valle y Cauca, en la que el Instituto había estado invirtiendo durante años con recursos obtenidos en gran medida a través de aumentos de su capital pagado. Un comportamiento similar de los dos rubros continúa hasta 1962, cuando las acciones comienzan a rezagarse del auge de los fondos de la década de 1960. Sin embargo, se dieron aumentos considerables de las acciones a medida que el IFI invertía intensivamente en compañías de cemento, fertilizantes y metalurgia. Las cifras, entonces, motivan las siguientes preguntas: ¿qué era lo que impulsaba este patrón de inversiones escalonadas? ¿Quién suministraba el capital pagado de la institución? ¿Quién descontaba sus bonos y tenía sus obligaciones? ¿Qué tan importantes eran los préstamos externos? Generaba el Instituto los recursos internos suficientes como para reinvertirlos? El Cuadro 2 ayuda a aclarar estos interrogantes.

Cuadro IV.2. *Recursos del IFI agrupados por origen*

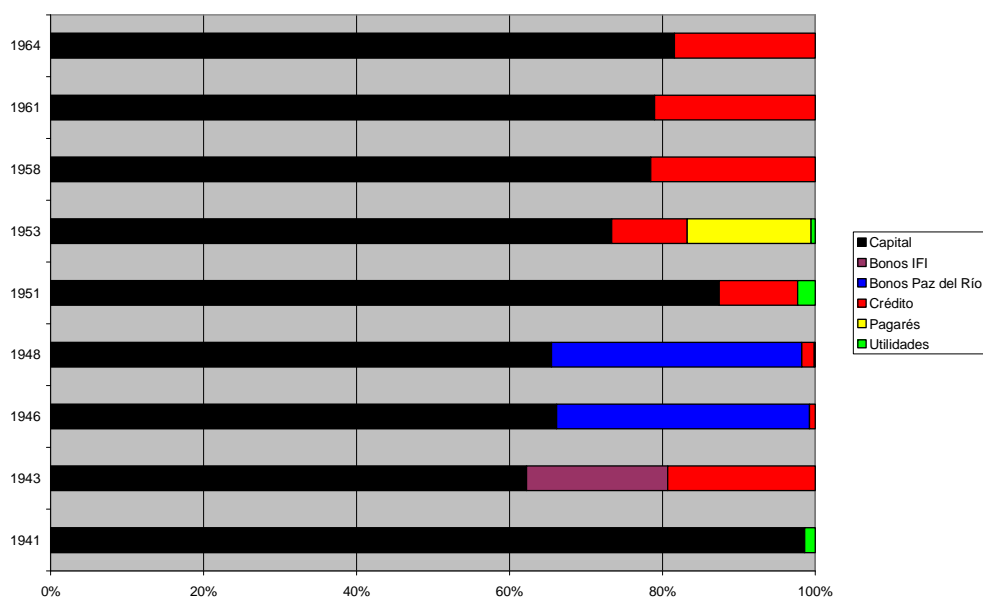
		Porcentajes						
	Total Recursos (\$ 000)	Capital	Bonos IFI	Bonos Paz del Río	Crédito	Pagarés	Utilidades	Total
1941	2,703	98.6	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	100
1943	8,033	62.2	18.4	0.0	19.3	0.0		100
1946	9,070	66.2	0.0	33.1	0.8	0.0		100
1948	9,161	65.5	0.0	32.7	1.6	0.0	0.1	100
1951	6,862	87.4	0.0	0.0	10.2	0.0	2.3	100
1953	12,377	73.4	0.0	0.0	9.9	16.2	0.6	100
1958	17,753	78.5	0.0	0.0	21.5	0.0		100
1961	37,723	79.0	0.0	0.0	21.0	0.0		100
1964	55,920	81.6	0.0	0.0	18.4	0.0		100

Fuente: calculado por el autor a partir de Superintendencia Bancaria, "Informe", años 1941, 1943, 1946, e IFI, Balances Generales Consolidados, todos los demás años.

De un capital pagado inicial de \$4.000.000, el 75% fue suscrito por el gobierno y el resto por el BCH. Otras entidades oficiales, bancos comerciales privados, tanto nacionales como extranjeros, y el público en general fueron invitados a participar en este y en los demás aumentos de capital autorizados por el IFI a lo largo de todos los años. Para atraer a posibles inversionistas se ofrecieron puestos en la junta directiva del IFI. Los banqueros privados tendrían derecho a elegir hasta dos representantes en la junta, mientras que el

público en general, y otras agencias estatales podrían nombrar a otro, dependiendo de quién suscribiera las acciones.⁶⁷ Sin embargo, estos y otros incentivos fiscales fueron en vano: durante toda la vida del IFI el gobierno nacional siguió siendo el accionista principal. No existe una evidencia clara que explique esta apatía generalizada, pero es razonable pensar que la escasa rentabilidad, las bajas expectativas, la naturaleza de larga maduración de sus empresas y la reticencia tradicional a invertir en títulos públicos hayan mantenido alejados a los inversionistas. Como se muestra en el Cuadro 2 y se ilustra en la Gráfica 7, los aportes de capital efectuados por los sucesivos gobiernos desde 1941 hasta 1964 constituyeron la participación mayoritaria de los recursos del Instituto. De un pico evidente de 98% en el momento de su creación al porcentaje más bajo de 62% dos años más tarde, los aportes de capital mantuvieron un promedio para estos años seleccionados de más del 75% de todos los activos financieros.

Gráfico IV.7. Origen de los recursos del IFI



Fuentes: Ver fuentes Cuadro 1

La oportunidad de recaudar fondos mediante la emisión de bonos, “Bonos de Fomento Industrial del IFI”, fue una realización temprana. En 1942 los directores concibieron la

⁶⁷ IFI, *Estatutos...* (1942), pp. 6-8.

idea y emitieron \$1.500.000 en bonos a 30 años con ganancias de 4% de interés anual, con el gobierno nacional como garante y el banco central como fideicomisario.⁶⁸ El banco parece haber actuado también como el tenedor de los bonos. Así, indirectamente, el gobierno una vez más a través del Banco Central financiaba al IFI bajo la modalidad de los bonos. No hay duda de que estos fondos constituyeron una parte importante del total de recursos en la década de 1940,⁶⁹ –véase la Gráfica 7–, ayudando al IFI con los principales proyectos de la época: Icollantas, la Unión de Astilleros Industriales, y el proyecto de pasteurización de leche, entre otros. Como lo indican sus balances, el IFI recurrió a este método de financiación sólo en esta ocasión. No hay ninguna razón, ni pruebas aparentes, de por qué el IFI renunció a esta forma tan conveniente de financiación, aunque un solo potencial cualificado para efectuar colocaciones exitosas podría haber actuado como elemento disuasorio.

Los bonos también se emplearon para acumular fondos para el proyecto más grande del IFI: Acerías Paz del Río. En 1945 el gobierno de Alberto Lleras Camargo autorizó al IFI a emitir hasta \$10.000.000 en bonos al 6% amortizables a 20 años.⁷⁰ El Instituto sólo realizó dos emisiones por valor de \$3.000.000 cada una en 1946 y 1948.⁷¹ Estas colocaciones se diferenciaron, sin embargo, de la anterior. El dinero recaudado tenía un destino específico, lo que quería decir que podía utilizarse únicamente para la financiación de los gastos iniciales de Paz del Río.⁷² En otras palabras, a pesar de la importancia que estos recursos representaban para el IFI en términos de volumen (un tercio del total de los recursos para 1946 y 1948), la exclusividad de su uso le impedía disponer de ellos para otros fines. Cabe señalar que fue el gobierno nacional el que, una vez más, apareció como el titular de los bonos.

La ausencia de crédito externo como una fuente de financiación en las cuentas del IFI es más bien desconcertante. Incluso después de reconocer las escasas posibilidades de hallar créditos en buenas condiciones en los mercados internacionales en el contexto de la guerra y la posguerra, el IFI parece haber hecho muy poco por obtener alguno. A diferencia del Instituto, algunas corporaciones de desarrollo industrial y bancos de la región, como la Nacional Financiera de México, la Corporación de Fomento de la Producción de Chile y el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico de Brasil, se

⁶⁸ Véase IFI, “Balance e Informe” (1942), p. 18; y el Decreto No. 1391 de 1942, en IFI, “Estatutos...” (1942), pp. 56-58.

⁶⁹ Véase C. Lleras, “Memorias de Hacienda” (1942), vol. 2, p. 123.

⁷⁰ Véase el Decreto No. 2995 de 1945, en E. Wiesner, *Paz del Río* (1963), pp. 13-15.

⁷¹ Superintendencia Bancaria, “Informe” (1949), p. LV.

⁷² E. Wiesner, *op. cit.*, p. 14.

hicieron a generosas cantidades de crédito de Estados Unidos y de organizaciones multilaterales en la década de 1940 y 1950 y, especialmente para los dos primeros, estos recursos se convirtieron en una parte sustancial de sus fondos de inversión.⁷³ El IFI no solo dejó de utilizar los créditos externos como una fuente de recursos, sino que únicamente los solicitó hasta principios de la década de 1960,⁷⁴ a pesar de la autorización legal que le permitía hacerlo desde su fundación. El propio desempeño del Instituto y sus formas de hacer negocios, como lo sugiriera un miembro de la dirección, podrían haber influido en esta actitud. Hugo Ferreira declaraba en una reunión de la junta en 1961: “la posible financiación por parte de organizaciones internacionales se ahuyenta con los balances de empresas como las de las minas de carbón de Timba y San Francisco, donde el Instituto ha venido registrando pérdidas sin obtener beneficios que ameriten la continuidad, o con empresas como Cementos Boyacá, donde la la junta directiva sólo puede ser persuadida por medio de la intervención oficial o regional”.⁷⁵ Existe una buena razón para creer que las declaraciones de primera mano de alguien desde “adentro” y con la categoría más alta explican la escasez de préstamos externos del IFI.

El crédito interno se convirtió en la única fuente de fondos que ni se originaban en el Estado (al menos no exclusivamente) ni obedecían al respaldo de proyectos con una orientación específica de duración efímera. El crédito provenía de los bancos comerciales privados y públicos, el BCH, el Banco Central, la Caja Agraria y de otras entidades del sector financiero que se convirtieron en una fuente crecientemente importante y regular de recursos para el IFI. Tomando los años 1946 y 1948 como valores atípicos, la proporción del total de los recursos que los mercados monetarios internos proporcionaron al IFI estuvo alrededor del 20%. Los pagarés, como los que se ilustran en la Gráfica 7, de vez en cuando entraban en la lista de financiadores y no en pequeñas cantidades. Es probable que los titulares de estos documentos fuesen las mismas entidades que actuaban como acreedores. Ahora, el hecho de que el sistema bancario proporcionara una parte importante de los recursos del IFI no entra en conflicto con el hecho de que el Instituto

⁷³ Véase para Chile M., Malamakis, “An Analysis of the Financial Investments of the Chilean Development Corporation: 1939-64”, en *Journal of Development Studies* (1967), especialmente pp. 122-26; para México C. Blair, “Nacional Financiera. Entrepreneurship in a Mixed Economy”, en R. Vernon, (ed.), “Public Policy and Private Enterprise in Mexico” (1964), particularmente pp. 201-04.

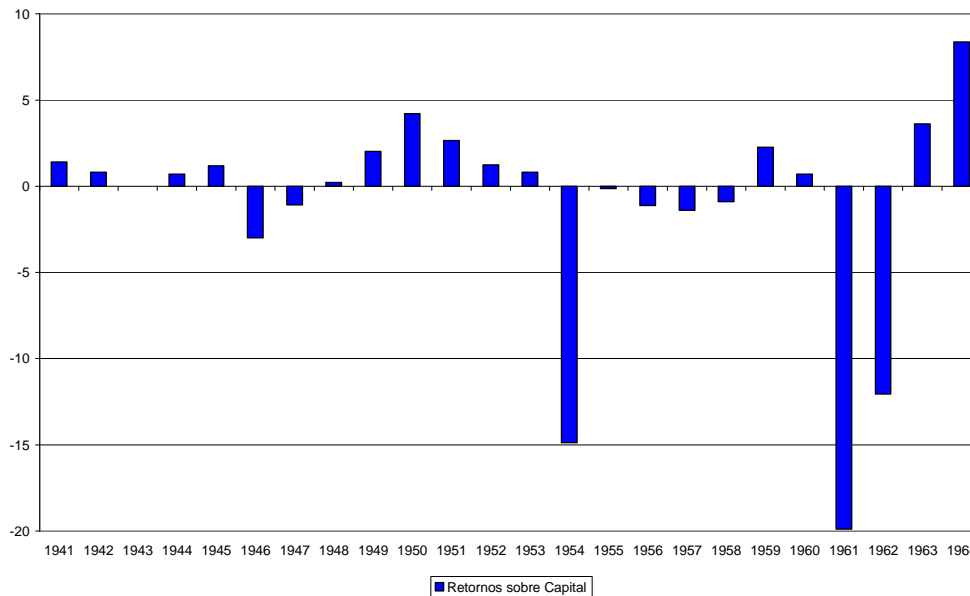
⁷⁴ La primera solicitud de fondos del extranjero registrada en las actas de la junta directiva tiene fecha del 30 de mayo de 1962, cuando el IFI inició negociaciones para un préstamo de 10.000.000 dólares de los Estados Unidos con el Banco Interamericano de Desarrollo.

⁷⁵ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 803, 8 de febrero de 1961, microfilm No. 3474, p. 1668.

seguía estando subfinanciado. Los fondos de origen bancario eran importantes, pero dentro de los niveles bajos de la financiación general del Instituto.

El último elemento en la lista son los recursos propios generados internamente, medidos de acuerdo con las utilidades del IFI. Cualquier análisis o una simple consideración de la rentabilidad del IFI enfrenta un problema insuperable: su naturaleza como entidad de fomento.

Gráfico IV.8. IFI: Retornos sobre el Capital



Fuente: Ver las fuentes del Cuadro 2

La posición del Instituto acerca de la rentabilidad parece haberse resuelto en contra de esta, como se desprende de la evidencia disponible. Pedro Vicente Ortiz, gerente general en junio de 1955 escribía: “*precisamente, la característica del Instituto es que no es una organización lucrativa, sino, y como lo dicta su función estatutaria: “su objetivo es promover la creación y ampliación de las empresas que trabajan en la transformación básica y primaria de las industrias nacionales de materias primas...”*”⁷⁶ [negrilla en el original]. Esta opinión es frecuente encontrarla no sólo al seno del Instituto, sino al de la Superintendencia Bancaria: “[IFI]... una institución destinada a promover las empresas industriales [...] no debería considerar la obtención de grandes utilidades, sino el fomento

⁷⁶ IFI, *Informe del Gerente* (1955), p. 61.

de aquellos sectores de la industria que no están siendo explotados por la iniciativa privada”.⁷⁷ Los criterios también se aplicaban a las actividades crediticias del IFI: “en relación con los préstamos, el IFI no puede imponer un criterio estrictamente bancario de rigidez en los cobros y demás; los préstamos se facilitan para ayudar a las empresas a salir de dificultades y no para obtener beneficios a partir del crédito mismo”.⁷⁸ A pesar de la tendencia inequívoca hacia una organización sin fines de lucro derivada de los estatutos, la dirección y el ente regulador del IFI, para propósitos de esta sección las utilidades del IFI tenían potencialmente la capacidad de generar sus propios rendimientos internos y convertirse en una fuente de financiación.

Cuadro IV.3. *Estados de Pérdidas y Ganancias y Retornos sobre el Capital*

Año	Capital pagado	Pérdidas y Ganancias	Retornos sobre Capital
	Pesos (000)		(%)
1941	2.666	37.212	1,4
1942	4.000	32.661	0,8
1943	5.000		-
1944	6.000	42.830	0,7
1945	6.000	71.537	1,2
1946	6.000	-179.716	-3,0
1947	6.000	-64.885	-1,1
1948	6.000	13.250	0,2
1949	6.000	120.960	2,0
1950	6.000	253.301	4,2
1951	6.000	159.392	2,7
1952	9.000	111.131	1,2
1953	9.082	72.862	0,8
1954	9.082	-1.351.679	-14,9
1955	11.940	-15.759	-0,1
1956	13.931	-155.296	-1,1
1957	13.931	-195.231	-1,4
1958	16.786	-148.974	-0,9
1959	16.786	380.864	2,3
1960	19.786	138.493	0,7
1961	29.785	-5.924.967	-19,9
1962	36.211	-4.364.093	-12,1
1963	41.453	1.503.967	3,6
1964	45.620	3.821.521	8,4

Fuentes: para los años 1940-47, Superintendencia Bancaria, “Informe” e IFI, Informes anuales/semestrales. Para 1948-64 declaraciones de pérdidas y ganancias del IFI.

⁷⁷ Superintendencia Bancaria, *Informe* (1946) p. XXX

⁷⁸ Actas de la Junta Directiva, Acta No. 12 del Comité Asesor de la Junta Directiva, 3 de abril, 1946, microfilm No. 3472, p. 415.

Como puede apreciarse en la Gráfica 8 y el Cuadro 3, en los primeros trece años de operaciones el IFI produjo rendimientos muy modestos que oscilaban entre 0,1 y 4,2 puntos porcentuales, y registró saldos negativos sólo en tres años.⁷⁹ Una enorme pérdida en 1954 cercana al 15% de su capital pagado es producto de la liquidación de la Industria Colombiana de Pesca, una empresa pesquera con la que el IFI se había comprometido intensamente – con más de \$1.200.000 en acciones depreciadas. Los años siguientes estuvieron marcados por pérdidas moderadas y dos años rentables. Los años 1961-62 se tornaron críticos, ya que las pérdidas consecutivas acumuladas superaron el 30%. Esta vez, el bajo rendimiento se debió a los efectos conjuntos de la pérdida masiva del valor en libros –debido a pobres desempeños– de varias de las acciones industriales del Instituto y pérdidas severas sufridas en las operaciones de minería de carbón de Carbones del Valle y del Cauca. La recuperación de los años siguientes no impidió que el IFI obtuviera un retorno promedio sobre el capital por una pérdida de 1,1% en el transcurso de sus veinticinco años de existencia como un inversionista industrial directo. En otras palabras, de acuerdo con el análisis de sus estados de pérdidas y ganancias desde 1940 hasta 1964, el IFI no logró generar un flujo sostenido de utilidades que pudiera haber reinvertido en sus propios proyectos y que pudiera haber propiciado alguna autonomía financiera relativa.

Al analizar la estructura del origen de los recursos del IFI, el resultado apunta a una abrumadora dependencia de la institución con el gobierno. Un promedio de los recursos para los años seleccionados, que tuvieron origen en el gobierno —aportes de capital, Bonos de Desarrollo Industrial del IFI y certificados de inversión de Paz del Río— muestra que el 86% de los fondos del IFI provino de fuentes estatales, y solo el 14% restante se podría considerar como correspondiente a los fondos del Instituto, constituidos por sus propias obligaciones con otras entidades financieras y bancarias, pagarés y, eventualmente, utilidades menores conseguidas en los buenos años. Este último punto, sin embargo, fue insignificante en la práctica. En resumen, el IFI se volvió altamente dependiente de los aportes de capital del gobierno para la realización de varios de sus proyectos más importantes y para la provisión de nuevos fondos para crear nuevas empresas. Tal condición obstaculizó en no pocas ocasiones la capacidad del Instituto para tomar sus decisiones de inversión de una manera autónoma.

⁷⁹ El valor para 1943 es desconocido en su magnitud, pero es negativo, como se refleja en el balance del “Informe” (1943) de la Superintendencia Bancaria.

Conclusiones

Las principales secciones de este capítulo han ofrecido una visión revisionista del papel del IFI en la industrialización en Colombia. La confrontación con la literatura convencional se origina en dos deficiencias de la historiografía. La primera consiste en el tratamiento que comúnmente se ha dado al IFI como una organización que promovió el desarrollo industrial a través de los mismos mecanismos y con la misma intensidad durante toda su existencia. Hasta ahora, la gran mayoría de la literatura no había considerado evaluar al IFI en su papel como promotor industrial directo, es decir, como empresario y proveedor de capital de riesgo. El período de 1940-1964 fue una etapa particular del IFI y su contribución a las necesidades de la industrialización debe evaluarse por separado de aquellas acciones ejercidas como un banco de desarrollo — después de 1964. En este sentido, una contribución inicial de este estudio a la historiografía consiste en delinear una nueva periodización de la historia del Instituto.

El segundo problema con la literatura existente se refiere a la imagen que frecuentemente se presenta del IFI como un actor y contribuyente clave para el desarrollo industrial. Una evaluación preliminar de la contribución real del Instituto indica que ese punto de vista ha sido mal interpretado, al menos para el período 1940-1964. En términos absolutos, el número de empresas promovidas exitosamente y transferidas al sector privado apenas sobrepasó la docena; la participación del IFI en el total de la inversión industrial, en promedio, no llegó ni siquiera al 1%; y la evidencia sobre la participación de las acciones del IFI en las empresas manufactureras limitadas indica que el Instituto fue en la mayoría de las ocasiones el socio minoritario en estas empresas conjuntas públicas-privadas. Las implicaciones de este último punto sugieren, a diferencia de lo que autores como Revéz proponen, que el IFI debió haber enfrentado serias dificultades para influir en las políticas de fijación de precios de las empresas que promovía, como para que estas tuviesen que vender sus productos —especialmente los insumos intermedios y básicos— a precios subvencionados, y así haber contribuido indirectamente a la expansión industrial. En resumen, las contribuciones financieras muy modestas del IFI a sus empresas industriales, que constituyeron el principal mecanismo del Instituto para promover la industria en este período, respaldan la hipótesis propuesta en el presente estudio: que el IFI no fue un instrumento de creciente importancia para la industrialización.

La razón subyacente por la que el papel del IFI no fue el que pretende mostrar la literatura tradicional es que el fuerte músculo financiero que se suponía tenía el IFI no existió. Por el contrario, y como se demostró con evidencias primarias obtenidas de la junta directiva –o, en otras palabras, desde “adentro”–, el Instituto sufrió de problemas financieros crónicos y severos. Esta fragilidad financiera, combinada con una abrumadora dependencia de la financiación gubernamental y con su propia incapacidad para generar un flujo regular de recursos a partir de sus proyectos de inversión, socavaron la capacidad del IFI para realizar una tarea importante en el desarrollo industrial. Por otra parte, bajo estas condiciones el IFI perdió la capacidad de tomar sus decisiones de inversión de manera independiente. Los sucesivos aportes de capital público al Instituto con “destinaciones predeterminadas”, significaban que la política entraba en escena al decidir sobre la selección de los grandes proyectos. Dichos proyectos con frecuencia terminaron en liquidaciones de empresas que causaron enormes pérdidas al Instituto, lo que afectó aún más su propio desempeño y la capacidad de contribuir decisivamente a la industrialización de Colombia.

Un corolario lógico de este papel revisionista del IFI tiene necesariamente consecuencias sobre las explicaciones más generales acerca del desarrollo económico de Colombia. Explícitamente, un menor protagonismo del IFI debilita las interpretaciones que asumen que la industrialización en Colombia se llevó a cabo bajo la dirección, el liderazgo, o el patrocinio del Estado. Las consideraciones basadas en la orientación estatal y la industrialización por sustitución de importaciones centradas en el supuesto de que el IFI fue un importante agente de fomento de la industrialización, deben examinarse de nuevo por dos razones. La primera, por el punto obvio de que la contribución no fue, y no pudo haber sido, tan decisiva como se ha dado a entender hasta ahora. En segundo lugar, porque el Estado colombiano no se comprometió realmente de manera incondicional con el proyecto de la industrialización a través del apoyo político y financiero a las agencias de desarrollo, tales como el IFI. Emerge entonces la necesidad de un cuestionamiento nuevo y persuasivo del “compromiso” y las “preferencias” reales del Estado colombiano frente a la industrialización.

Bibliografía y Fuentes

Fuentes

- Banco de la Republica. "La Producción de Carbón en Colombia" en *Revista del Banco de la Republica* (1957) Vol XXXI, No. 365
- Cámara de Comercio de Cali. "Mensaje de la Cámara de Comercio de Cali al Excelentísimo Sr. Dr. Laureano Gómez Presidente de la Republica" (1951)
- Corporación Autónoma Regional del Cauca. "Investigación sobre la Industria del Carbón en el Valle del Cauca" (1965)
- De La Espriella, R. "Posibilidades del Carbón Colombiano" in *Economía Colombiana*" (1957) Vol 15
- Departamento de Investigaciones Económicas de Industria Colombiana. "El Carbón: Clave del Futuro Económico de Colombia" en *Industria Colombiana* (1954) No. 11
- Durana, C. "Realizaciones y Perspectivas del Instituto de Fomento Industrial" en *Colombia en Cifras* (1944)
- IFI. Actas de la Junta Directiva, years 1940 to 1964; IFI Microfilm No. 3472, 3474, IFI Archive, Bogotá
- IFI. Balances Consolidados, Años 1947 a 1964; IFI Microfilm No. 481, 482, IFI Archivo, Bogotá
- IFI. Estatutos Orgánicos del Instituto de Fomento Industrial (1942) Biblioteca Luis Ángel Arango (BLLA), Bogotá
- IFI. Estatutos Orgánicos del Instituto de Fomento Industrial (1958) BLLA, Bogotá
- IFI. Balance e Informe, Años 1942/43, BLLA, Bogotá
- IFI. Informe del Gerente, Años 1952/53/54/55/56/59, BLLA, Bogotá
- IFI. "Informe" Años 1958/61 BLLA, Bogotá
- IFI. Informe y Balance (1965), BLLA, Bogotá
- IFI. Reseña del IFI (1968)
- Superintendencia Bancaria de Colombia. *Informe* Años 1940 a 1947, BLLA, Bogotá
- Roesler, E. "La Economía Minera de la Industria del Carbón en la Región Caleña" en *Industria Colombiana* (1954) No. 11. pp. 29-30

Bibliografía

- Bejarano, Jesús Antonio. (1994) *Historia Económica y Desarrollo: La Historiografía Económica sobre los Siglos XIX y XX en Colombia*, Bogotá: Cerec

- Berry, Albert. (1983) *A Descriptive History of Colombian Industrial Development in the Twentieth Century* en Berry, Albert. (Ed.) *Essays on Industrialization in Colombia*, Tempe: Arizona State University
- Blair, Calvin. (1964) *Nacional Financiera: Entrepreneurship in a Mixed Economy* en Vernon, Raymond. (Ed.) *Public Policy and Private Enterprise in Mexico*, Cambridge, MA: Harvard University Press
- Brew, Roger. (2000) *El Desarrollo Económico de Antioquia desde la Independencia hasta 1820*, Medellín: Editorial Universidad de Antioquia
- De la Pedraja, René. (1993) *Petróleo, Electricidad, Carbón y Política en Colombia*, Bogotá: El Áncora Editores
- Forero, Claudia. (1995) *El IFI: La Fuerza de un País* en IFI. *IFI: Desarrollo Empresarial para Todos* Bogotá: Consuelo Mendoza Ediciones
- Isaza, José. Fernando. (1995) *La Empresa Mixta y el IFI* en IFI. *IFI: Desarrollo Empresarial para Todos* Bogotá: Consuelo Mendoza Ediciones
- Lleras, Carlos. (1980) *El IFI ante el Desarrollo Colombiano* en IFI. *Simposio. El IFI y el Desarrollo Industrial, 1940-80*, Bogotá: IFI
- Londoño, J. L. (1995) *Distribución del Ingreso y Desarrollo Económico: Colombia en el Siglo XX*, Bogotá: Tercer Mundo Editores
- Lopera, María Teresa., López, Rafael. y Peláez, Santiago. (1979) *Política de Fomento, Industrialización e Internacionalización del Capital: un Estudio Critico del Instituto de Fomento Industrial (IFI)*, Medellín: Universidad de Antioquia
- Mamalakis, M. (1969) *An Analysis of the Financial and Investments Activities of the Chilean Development Corporation: 1939-64* en *Journal of Development Studies*, Vol. 5, Issue 2, pp. 118-38
- Mora, A. (1989) *Historia de la Industria Colombiana. 1930-68* en Tirado, Álvaro. (Ed.) *Nueva Historia de Colombia Vol. 5*, Bogotá: Editorial Planeta
- Ocampo, José Antonio., Bernal, Joaquín. Avella, Mauricio y Errázuriz, María. (1987) *La Consolidación del Capitalismo Moderno, 1945-86* en Ocampo, José Antonio. (Comp.) *Historia Economía de Colombia*, Bogotá: Tercer Mundo Editores
- Poveda, Gabriel. (1979) *Políticas Económicas, Desarrollo Industrial y Tecnología en Colombia, 1927-75*, Bogotá: Colciencias
- Prieto, L. (1995) *Proyección del IFI y Desarrollo en Colombia* en IFI. *IFI: Desarrollo Empresarial para Todos* Bogotá: Consuelo Mendoza Ediciones

- Restrepo, Antonio. (1980) *Desarrollo Financiero del IFI en Simposio. El IFI y el Desarrollo Industrial, 1940-80*, Bogotá: IFI
- Revéiz, Edgar. (1985) *Evolución de las Formas de Intervención del Estado en la Economía en América Latina: el Caso Colombiano* en, Bejarano, Jesús Antonio (Comp.) *Lecturas sobre Economía Colombiana*, Bogotá: Procultura
- Sáenz-Rovner, Eduardo. (1992) *La Ofensiva Empresarial: Industriales, Políticos y Violencia en los Años 40 en Colombia*, Bogotá: Tercer Mundo Editores
- Wiesner, Eduardo. (1963) *Paz del Río: Un Estudio sobre sus Orígenes, su Financiación, su Experiencia y sus Relaciones con el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Fomento*, Bogotá: CEDE
- Wright, Philip. "The Role of the State and the Politics of Capital Accumulation in Colombia" en *Development and Change* (1980) Vol. 11, No. 2, pp. 229-55

V. La experiencia Mexicana con Banca de Fomento: Nacional Financiera entre 1940 y 1982

Pablo J. López

Introducción¹

La revolución mexicana, que tuvo lugar en la segunda década del siglo XX, implicó un quiebre en la historia económica, política y social del país. En esos años comenzó una etapa de transformaciones que, con altas dosis de violencia, dió paso a la conformación del Estado moderno interventor en México, con nuevas instituciones y políticas económicas.²

Como señaló Marichal (2001), el período más intenso de descalabro de la economía mexicana se produjo entre 1914 y 1917, cuando, coincidente con el momento más álgido de combates, se sucedieron el abandono del patrón oro, un proceso hiperinflacionario, el colapso del sistema bancario, una crisis fiscal prolongada y la suspensión de los servicios de la deuda pública externa.

La revolución implicó la destrucción, en gran medida, del sistema financiero, dando lugar, desde la década del veinte, a un proceso de conformación de nuevas instituciones, que cumplirían un rol importante en las décadas siguientes.

El giro más importante, sin embargo, se produjo cuando a finales de 1934 asumió la presidencia de México Lázaro Cárdenas. Durante su gestión, entre 1935 y 1940, se aceleraron las expropiaciones de estancias y la distribución de tierras para concretar la Reforma Agraria. Además se avanzó en la nacionalización del petróleo y los ferrocarriles, al mismo tiempo que el Estado comenzó a tener una participación decisiva como promotor del desarrollo económico. A su vez, durante el sexenio cardenista existió un impulso sobre la industria, aunque este sector no era todavía el eje de la política económica, ni en el principal componente del PBI. Sin embargo, es necesario destacar que

¹ Este trabajo fue realizado gracias a una beca de investigación otorgada por la Secretaría de Relaciones Exteriores del Gobierno de México. Quisiera agradecer al Dr. Marcelo Rougier, al Dr. Carlos Marichal y a la Dra. Elsa Gracida, por sus valiosos comentarios sobre diferentes versiones de este trabajo, así como eximirlos de cualquier responsabilidad respecto del resultado final.

² Gracida y Fujigaki Cruz (2005).

la segunda parte de la década del treinta resultó fundamental para el desarrollo industrial posterior.³

El inicio del proceso de industrialización vía sustitución de importaciones en México se produjo en la década del cuarenta, producto en gran medida de las restricciones que generó la Segunda Guerra Mundial para la economía.

En el período que se extiende entre 1940 y 1982 el Estado cumplió un papel importante en la movilización de recursos, a partir de instituciones que se habían creado en las décadas anteriores, para favorecer el desarrollo de la industria. Nacional Financiera S.A. (Nafinsa), creada en 1934 en el contexto de las políticas cardenistas, y consolidada como banco de fomento estatal a partir de 1940, se constituyó en la segunda institución financiera en importancia, detrás del Banco de México.

El propósito de este capítulo es repasar la historia de Nafinsa enfocándonos en su desempeño en el proceso de industrialización vía sustitución de importaciones en México, con el objetivo de comprender sus principales características y sus limitaciones más importantes. ¿Cuál fue la lógica de su funcionamiento en el marco de las políticas económicas mexicanas del período? ¿Contribuyó la institución a superar algunas de las limitaciones del proceso de industrialización?

En el apartado siguiente se plantean brevemente las características de la estructura financiera luego de la revolución. En el segundo apartado se analizan las condiciones que llevaron a la creación de Nacional Financiera en 1934 y los primeros años de la institución. En el tercer apartado se definen las características de la actuación de la institución en la economía mexicana entre 1940 y 1970, el período central del proceso de industrialización vía sustitución de importaciones en México. En el cuarto apartado se estudia la participación de Nacional Financiera en la promoción industrial, mencionando los casos más relevantes en este sentido. En el quinto apartado se analizan las fuentes de fondos de la institución y el creciente papel jugado por el capital extranjero. En el sexto apartado, se evalúa la actuación de Nafinsa en el marco de las políticas económicas desplegadas en México en el período, en particular durante el “desarrollo estabilizador”. En el último apartado antes de las conclusiones se plantean las principales características de la actuación de Nafinsa en el período final de la industrialización vía sustituciones en México hasta la crisis de la deuda externa.

³ Al respecto puede consultarse Mosk (1954), Solís (1970) y Cárdenas (2007), entre otros.

Es necesario aclarar que el objetivo central del trabajo es contribuir al estudio del desempeño de Nacional Financiera en tanto expresión e instrumento de la estrategia de industrialización. En este sentido, no se intentan abarcar todas las dimensiones y aristas de la institución. Así, por ejemplo, si bien haremos algunas referencias respecto de la contribución de Nafinsa a la formación y desarrollo del mercado de capitales mexicano, esta dimensión no será un objeto central de nuestra investigación. En este mismo sentido, tampoco nos centraremos en la estructura interna de la institución, aunque en las conclusiones marcaremos algunos aspectos de sus capacidades organizativas que consideramos relevantes para nuestro objetivo.

Lo que se desprende de la investigación realizada es que Nacional Financiera mantuvo, desde 1940, un papel destacado en el proceso de industrialización mexicana, siendo una institución que permitía canalizar recursos a proyectos productivos e infraestructura, que de otra manera difícilmente hubieran obtenido fondos. Sin embargo, dentro de esa lógica general, se observa una transformación en la forma de intervención y en los ámbitos de actuación de Nafinsa, que se alinean con las características generales de la política económica mexicana durante estos años. Así, desde mediados de la década del cincuenta, su actuación quedó enmarcada y condicionada por el esquema del “desarrollo estabilizador”. Entre 1970 y 1982 la institución volvió a tener un papel destacado en la promoción de proyectos industriales, aunque ese fue un período marcado por la crisis final de la industrialización mexicana y el creciente y condicionante papel jugado por el endeudamiento externo.

El Estado mexicano mantuvo una fuerte intervención en la economía mexicana, aunque buscando no interferir con los negocios privados. Esta intención se fue volviendo más fuerte a medida que avanzó la década del cuarenta, definiéndose un rol para el sector público de intervención de último recurso, solo en aquellas actividades que resultaban necesarias y en las que el sector privado no podía o no quería intervenir. Además, el capital extranjero fue adquiriendo un rol cada vez más importante en la economía mexicana, afectando la asignación de recursos dentro de la economía, dinámica que se volvió explosiva desde mediados de la década del setenta. Estas y otras características de la economía y la política económica mexicana, definieron, en gran medida, la actuación de Nafinsa en este período.

La (re)construcción del sistema financiero

Durante la revolución se produjo la destrucción y el quiebre de buena parte del sistema bancario y monetario que se había desarrollado en el *porfiriato*. Ante esto, se inició en la década del veinte, y adquirió más fuerza en los años treinta, un proceso de reconstrucción institucional que dio lugar al surgimiento de un sistema financiero organizado.⁴

La sanción de la Ley General de Instituciones de Crédito en 1924 fue la primera de una serie de medidas tendientes a propiciar la construcción institucional y su marco legal correspondiente. Un año después se creó, como banco central, el Banco de México⁵. En los primeros años sus esfuerzos se dirigieron a restaurar la confianza en el sistema financiero y a promover el establecimiento de nuevas instituciones bancarias, tanto oficiales como privadas. Sin embargo, no fue hasta 1931 que el Banco pudo obtener un control sobre los bancos comerciales y sobre el dinero circulante. En 1931, coincidente con la salida de México del patrón oro, se sancionó la Ley Monetaria conocida como la “Ley Calles”, que estableció la base legal para la actuación del Banco.

En esos años, se establecieron, a su vez, instituciones financieras oficiales destinadas a proporcionar formas más liberales de crédito para sectores específicos. En 1933 se estableció el Banco Nacional Hipotecario y de Obras Públicas, importante en el financiamiento de obras de servicios públicos y viviendas. Además, fue más activa la actuación del Banco Nacional de Crédito Agrícola, que había sido fundado en 1926 y, a partir de 1935, su actividad fue complementada con la del Banco Nacional de Crédito Ejidal. En 1934 se creó Nacional Financiera y en 1937 el Banco Nacional de Comercio Exterior. Sin bien estas instituciones no tuvieron una actuación destacada en la década del treinta, su evolución posterior resultó importante para el proceso de crecimiento de la economía mexicana.⁶

Al mismo tiempo que se crearon estas instituciones, se fue modificando el marco legal del sistema financiero debido a que la nueva estructura económica que comenzó a emerger en los años treinta exigía una legislación bancaria más moderna y flexible.⁷ Así, en 1932 se sancionó la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que introdujo disposiciones en relación con los préstamos industriales e hipotecarios, las financieras privadas, los bancos de capitalización y los departamentos de

⁴ Para el sistema financiero mexicano antes de la revolución véase Haber (1991) y Ludllow y Marichal (1986). Para las características del sistema financiero después de la década del treinta véase Basch (1968), Bennett (1965) y Brothers y Solís (1967).

⁵ Acerca de la creación del Banco de México, sus antecedentes y los debates presentes en la literatura en torno a sus orígenes puede consultarse Marichal (2001).

⁶ Véase Brothers y Solís (1967).

⁷ Basch (1968).

fideicomiso. Más tarde, fue muy importante la innovación de la Ley General de Instituciones de Créditos de 1941. Esta modificación buscaba proveer un mayor grado de especialización a los intermediarios privados. A partir de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1932 y las reformas introducidas en 1941, quedó establecido el marco regulatorio que gobernó al sistema financiero mexicano hasta la década del setenta.⁸

La creación de Nacional Financiera y sus primeros pasos

La creación de Nacional Financiera tiene sus raíces justamente en la Ley General de Instituciones de Crédito de 1932. Como consecuencia de la revolución y de la Gran Depresión, las instituciones financieras habían quedado en posesión de una gran cantidad de activos inmuebles que estaban afectando la liquidez del sistema bancario. Por ello, dicha Ley fijó un plazo de tres años para que las instituciones de créditos enajenaran, cobraran o ejecutaran los bienes, créditos o hipotecas que aceptaron o se adjudicaron en pago y que no podían conservar en su activo.

Sin embargo, ese plazo de tres años solo atrasaba la resolución del problema y dificultaba la reorganización del sistema bancario por parte del gobierno. Se decidió entonces crear una institución preparada para llevar adelante la tarea de liquidación directa o el fraccionamiento y colonización de los inmuebles. También se encargaría de planear y dirigir el fraccionamiento de las tierras que el Gobierno Federal y ciertos grupos oficiales (como las Liquidaciones de la Comisión Monetaria y de la Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura) tuvieron que adjudicarse por diversos motivos.⁹

Así, en 1933 se firmó un decreto por el que se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a crear Nacional Financiera. Este decreto no se cumplió, pero su contenido fue recogido en el Decreto del 30 de abril de 1934 que derogó el decreto anterior y creó a Nacional Financiera como Institución Nacional de Crédito. Además de las operaciones con inmuebles, la nueva institución tenía por mandato actuar como agente financiero del gobierno para algunas operaciones, así como contribuir a la creación de un

⁸ Véase Del Ángel y Marichal (2003).

⁹ Véase Blair, (1964), Aubey, (1966), Ramírez, (1986).

mercado interno para bonos públicos y promover el mercado de acciones y bonos privados.¹⁰

El capital inicial de la nueva institución debía formarse por dos tipos de acciones en partes iguales: unas a suscribir por el gobierno (serie “A”) y las otras a suscribir por el sector privado (serie “B”). Entre ambos tipos de acciones debía reunirse un capital de 50 millones de pesos. En la práctica, de las acciones serie “A” (250 en total), 200 fueron suscriptas por el Gobierno Federal por un total de 20 millones de pesos. De esa suma, más del 90% fue aportado en la forma de bienes por el Gobierno Federal, la Comisión Monetaria, la Caja Agrícola y el Banco Agrícola. Solo 1 millón 200 mil pesos fueron aportados en efectivo (oro, moneda nacional y dólares). El resto de las acciones de la serie “A” quedaron en depósito para que fueran suscriptas por el Gobierno Federal posteriormente.

En cuanto a las acciones de la serie “B” que debía suscribir el sector privado, se emitieron 250 mil, de las cuales solo 280 fueron suscriptas por particulares por un valor de 28 mil pesos. El resto de las acciones quedaron en la Sociedad para que fueran suscriptas por particulares o instituciones privadas. De esta manera, el capital total suscripto con el que inició actividades la institución fue de 20 millones 28 mil pesos; 20 millones aportados por el Estado y 28 mil aportados por el sector privado. A su vez, solo 1 millón 300 mil pesos fue aportado en efectivo.¹¹

En 1935, la Ley de Crédito Agrícola le quitó el mandato de administrar los bienes inmuebles que pasó al ámbito exclusivo del Banco Nacional de Crédito Agrícola. Esta institución que recibió además cerca de la mitad del capital de Nafinsa (10 millones de pesos aproximadamente correspondientes a los activos). Nacional Financiera quedó entonces dedicada a ser agente financiero del gobierno y a promover el mercado de capitales.

En estas condiciones, durante los primeros años su participación fue escasa y todas sus operaciones estuvieron tendientes a estimular las inversiones en bonos federales,

¹⁰ Las funciones que el decreto de 1934 reservaba para la nueva institución eran amplios y ambiciosos. A la cooperación en la constitución del mercado de valores, se sumaba la promoción de empresas, ya que la Ley contemplaba que Nacional Financiera podía tomar participación en empresas, organizarlas o transformarlas, además de organizar formas para la movilización de recursos. Sin embargo, en la práctica, “Nacional Financiera nació como una entidad administradora y liquidadora de bienes rústicos y de créditos inmobiliarios que se hallaban en los activos de diversas instituciones gubernamentales”. Nacional Financiera (1985), p. 33.

¹¹ Ver Nacional Financiera (1994). Posteriormente se realizaron ampliaciones del capital con nuevas suscripciones de acciones, como en 1955 y en 1961. Con ellas se buscó elevar la participación privada en el capital de la institución hasta un 49%. Sin embargo, el porcentaje oscilante de acciones en manos privadas se mantuvo siempre en niveles muy bajos.

estatales o locales. Sin embargo, hacia finales del año 1940 se modificaron sus estatutos, acorde con las necesidades que la guerra generaba sobre la economía mexicana, convirtiendo a la institución en un banco de fomento, cuya actuación sería importante en los años siguientes, durante el proceso de industrialización.

La Ley Orgánica sancionada en diciembre de 1940 sostenía que había quedado demostrado que la función de administrar bienes raíces dedicados a la agricultura no era compatible con la de contribuir en las operaciones de créditos y en valores para encauzar inversiones de capital para la organización y ampliación de empresas. Sin embargo, la situación reclamaba que Nacional Financiera se dedicara a esas últimas funciones, por lo que la nueva Ley establecía que “en lo sucesivo, el papel de la Institución será principalmente el de ser intermediaria o nexo entre las personas, nacionales o extranjeras, que estén dispuestas a colocar sus capitales a largos plazos, y los individuos y empresas que los necesiten, para intensificar alguna rama de la producción o la circulación de la riqueza nacional, cuya naturaleza exija una buena proporción de capital fijo”¹².

De este modo, quedó circunscripta la actuación de Nacional Financiera a regular el mercado de valores y de créditos a largo plazo y a promover la inversión de capital en la organización, transformación y fusión de empresas.

Características generales de la participación de Nafinsa en la economía mexicana (1940-1970)

El objetivo general de Nacional Financiera de servir al desarrollo económico del país se mantuvo como el eje rector de su política y de su intervención en la economía mexicana en todo este período, desde que a finales de 1940 se consolidó como banco de fomento.

Sin embargo, y aún manteniendo dicho lineamiento general, su modalidad de intervención en la economía y su forma de ayudar al desarrollo económico, sufrió un cambio importante que tuvo sus bases en la Reforma de la Ley Orgánica llevada adelante en 1947 y que terminó de gestarse, en la práctica, en los años siguientes. Ese cambio se acentuó desde mediados de la década del cincuenta con la política del “desarrollo estabilizador”. Dicha política comenzó en 1954, cuando se produjo una importante devaluación que marcó el fin de la inestabilidad cambiaria y de precios en México, iniciándose un período de fuerte crecimiento con estabilidad. Esta nueva etapa, marcó un

¹² Nacional Financiera (1994), p. 63.

cambio con respecto a los preceptos de la política económica de la década del cuarenta, menos comprometida con el sostenimiento del tipo de cambio y afecta al financiamiento mediante emisión monetaria.¹³ Dicho esquema se mantendría hasta 1970.

Así, si se compara el período que se extiende desde 1940 hasta los primeros años de la década del cincuenta con el período del “desarrollo estabilizador”, tanto la relación de la Nacional Financiera con el sector industrial y su importancia relativa para el mismo, como sus modalidades para el otorgamiento de recursos y sus fuentes de fondos, presentan características distintas.

Los objetivos del decreto publicado el 31 de diciembre de 1947, que reformó la Ley Orgánica de Nacional Financiera, eran, ampliar el capital de la institución y ratificarla como el agente financiero del gobierno, y que Nafinsa quedara facultada para canalizar los recursos del exterior. Además, se buscaba limitar la órbita de la institución con el fin de que no invadiera las actividades de la banca privada. Este último objetivo era expresión del sendero por el que estaba transitando la política de industrialización.

Durante la presidencia de Alemán (1946-1952), se expuso claramente que el proceso de crecimiento de la economía debía ser conducido por el sector privado, quedando la acción del sector público circunscripta a intervenir allí donde aquel no podía o no quería participar. Esta línea directriz sería confirmada y acentuada con los gobiernos siguientes.¹⁴ En efecto, para Alemán, Nacional Financiera se estaba volviendo cada vez más competitiva, quitándole negocios al sector privado (Ramírez, 1986). Claro que la institución no debía abandonar su papel de promoción industrial y así lo confirmaba el decreto de 1947 que, en su artículo 5to., establecía que Nafinsa debía “dedicar sus recursos a la creación o fortalecimiento de empresas fundamentales para la economía del país, bien porque: I. Aprovechen recursos naturales inexplorados o insuficientemente explotados; II. Busquen la mejor técnica o el incremento sustancial de la producción de ramas importantes de la industria nacional; III Contribuyan a mejorar la situación de la balanza de pagos, ya sea porque liberen al país de importaciones no esenciales o porque

¹³ Para una descripción del “desarrollo estabilizador” véase Ortiz Mena (1969). Para una visión crítica de ese esquema se puede ver Reynolds (1977).

¹⁴ Esto no implica que el sector público se haya retirado de la economía. Por el contrario, siguió teniendo una participación activa en el proceso de crecimiento. En términos cuantitativos, la inversión fija estatal como porcentaje del PIB pasó de 3,8% en el período 1940-49 a un 6% en 1950-59. Ese porcentaje siguió incrementándose en la década del sesenta. El tema es dilucidar en qué medida fue cambiando su intervención en términos cualitativos y en sus modalidades de intervención.

permitan el desarrollo de la producción de artículos exportables o en general desenvuelvan industrias que alimenten de divisas a la economía.”¹⁵

Sin embargo, estas directrices para la cesión de recursos quedaban supeditadas a la actuación del sector privado, como se constata en el párrafo que cierra el artículo. “En todo caso, la Nacional Financiera se esforzará por obtener la cooperación privada en las promociones que emprenda y, antes de otorgar financiamientos, se cerciorará de que los promotores han dotado a las empresas del máximo de recursos de capital que razonablemente puedan obtener en las circunstancias.”¹⁶

En los hechos, se observa que entre 1947 y 1954 se produjo un cambio en el carácter de Nafinsa y en su importancia relativa en el crecimiento industrial. Las principales expresiones están plasmadas en la información estadística presentada a continuación. Allí se advierte lo siguiente:

1. Aumento de la participación de infraestructura en el financiamiento otorgado por la institución. Como se observa en el cuadro 1, el sector infraestructura recibió en 1945 solo el 7,6% de los recursos de Nafinsa, mientras que la industria acaparó más del 90%. En los años siguientes el sector infraestructura aumentó notablemente su participación. En 1964, era destinatario de casi el 65% de los recursos canalizados por Nafinsa y hacia el final de la década del sesenta recibía más del 70%. Dentro del sector infraestructura, los principales rubros beneficiados fueron *Transporte y comunicaciones* y *Energía Eléctrica*.

Cuadro v.1. *Uso de los fondos de Nafinsa por grandes sectores para años seleccionados (en porcentaje)*

	1945	1947	1953	1958	1963	1964	1968	1970
Infraestructura (1)	7,6	28,5	47.23	48.60	61,4	64,9	72,1	70,9
Industrias	92,4	71,5	27.26	39.86	30	25,6	23,8	29
<i>Básica</i>	60,4	27,4	12.35	13.99	10	7,3	7,5	7,4
<i>Otras industrias de transformación</i>	32	44,1			15,7	18,3	16,3	21,6
Otras actividades	--	--	25.51	11.55	8,6	9,5	1,6	0.1

Fuente: Nafinsa, *Informes anuales*, varios años

(1) Incluye, entre otros rubros, *Comunicación y Transportes* y *Energía Eléctrica*

2. Aumento en la participación de las fuentes de recursos provenientes del exterior en el total de los recursos de la institución. Como se observa en el cuadro 2, los fondos del

¹⁵ Nacional Financiera (1994), p. 81.

¹⁶ Nacional Financiera (1994), p. 81.

exterior aumentaron su participación hacia el final de la década del cuarenta y durante la década del cincuenta mantuvieron una alta contribución en los recursos de Nacional Financiera (por encima del 40%). En la década del sesenta los recursos del exterior aumentaron su participación representando más del 60% del total de los recursos de Nafinsa.

Cuadro v.2. *Participación de las fuentes internas y externas en el total de los recursos canalizados por Nafinsa para años seleccionados (en porcentaje)*

	1946	1949	1954	1958	1963	1969
Fuentes Internas	75,7	51	57,9	57,3	37	33,7
Fuentes Externas	25,3	49	42,1	42,7	63	66,4
Total	100	100	100	100	100	100

Fuente: Nacional Financiera, *Informes Anuales*, varios años.

3. Reducción en la proporción de las inversiones en valores (y, por ende en acciones) y aumento en el financiamiento otorgado a través de créditos. La intervención de Nafinsa como propietaria de firmas (sola o en co-propiedad con el sector privado), fue disminuyendo a lo largo de los años.

Cuadro v.3. *Estructura porcentual del financiamiento concedido por Nafinsa entre 1942 y 1971 (en porcentaje)*

Año	Créditos	Inversiones en valores	Año	Créditos	Inversiones en valores	Año	Créditos	Inversiones en valores
1942	8	86,4	1952	53,3	25,8	1962	53,9	9,6
1943	4,2	89,6	1953	54,8	24,3	1963	61,9	9,3
1944	8,8	82,1	1954	50,6	20,7	1964	54,7	10,3
1945	22,7	67,7	1955	46,3	19,5	1965	53,6	12,5
1946	31,4	56,3	1956	41,9	18,2	1966	55,5	12,5
1947	32,2	45,7	1957	40,1	17,7	1967	54,9	16,2
1948	46,2	36,6	1958	44,6	15,7	1968	59,6	14,4
1949	52	31,1	1959	47,5	12,1	1969	66,9	9,2
1950	49,5	33,3	1960	55,4	13,2	1970	65,3	12,1
1951	59,7	22,2	1961	50,9	15,8			

Fuente: Villa (1976). El porcentaje faltante corresponde a operaciones por aval o endoso.

Como evidencia de ello, puede verse en el cuadro 3 que hacia 1943, cerca del 90% del financiamiento canalizado por la institución fue realizado en inversiones en valores, tanto acciones como obligaciones. Con el cambio operado hacia finales de la década del

cuarenta en la política de la institución, fue cobrando mayor participación el financiamiento a través de créditos, que en 1970 representaron más del 65% de los recursos canalizados por la institución. Resulta ilustrativo que desde 1962 el porcentaje de inversión en valores se mantuvo por debajo del 15%.

4. Disminución en la proporción de financiamiento productivo vertido por la institución.¹⁷

Cuadro 4

Nacional Financiera: Financiamiento productivo (en porcentaje)

Año	%	Año	%	Año	%
1942	94,3	1952	79,1	1962	63,5
1943	93,8	1953	79	1963	71,3
1944	90,9	1954	71,4	1964	65
1945	90,4	1955	65,9	1965	66,1
1946	87,7	1956	60	1966	68
1947	77,9	1957	57,8	1967	71
1948	82,8	1958	60,3	1968	74
1949	83,1	1959	59,6	1969	76,1
1950	82,8	1960	68,6	1970	77,4
1951	82	1961	66,7		

Fuente: Nacional Financiera (1978)

En el cuadro 4 puede apreciarse que hasta 1951, más del 80% de los recursos volcados por Nafinsa a la actividad económica fue financiamiento productivo, con la sola excepción del año 1947. A partir de ese año el financiamiento productivo cae como porcentaje del total, alcanzando el mínimo de 57,8% en 1957. En la década del sesenta el porcentaje de financiamiento productivo se mantuvo cercano al 70%.

5. Menor participación de Nafinsa en el financiamiento total otorgado por el sistema bancario a la industria. Se observa en el cuadro 5, que el aporte de la institución al financiamiento industrial en relación al total del financiamiento bancario al sector, fue en aumento alcanzando su máximo en 1955, cuando Nafinsa canalizó el 50% del financiamiento otorgado por el sector bancario al sector industrial. A partir de ese año su participación fue disminuyendo y en 1970 era inferior al 30%.

¹⁷ Siguiendo las publicaciones de Nacional Financiera, se define al financiamiento productivo como los créditos a mediano y largo plazo más la inversión en acciones. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que en algunas ocasiones el financiamiento a mediano o largo plazo puede no estar destinado a inversiones en activos fijos.

Cuadro v.5. *Financiamiento industrial de Nafinsa en relación al total del financiamiento bancario a la industria (1942-1970)*

Año	%	Año	%	Año	%
1942	4,8	1952	36,4	1962	41,2
1943	12,3	1953	40,9	1963	40,7
1944	15	1954	45,1	1964	40,3
1945	24	1955	50	1965	38
1946	23,9	1956	48,9	1966	38,4
1947	26,7	1957	46,6	1967	35,7
1948	28,3	1958	47,2	1968	35,6
1949	33,1	1959	43,5	1969	32,1
1950	33,2	1960	45,9	1970	29,7
1951	30,9	1961	44,7		

Fuente: Nacional Financiera (1978)

Para entender e intentar explicar estas transformaciones, a continuación presentamos dos temas que consideramos clave: por un lado, cómo se fue transformando en estos años la labor de Nafinsa en la promoción industrial y, por el otro, cómo variaron las fuentes de recursos de la institución. Por último, relacionamos la actuación de la institución con la política económica general de México en esta etapa, con el objetivo de comprender su importancia en el proceso de industrialización, así como sus mayores limitaciones.

Nacional Financiera y su labor en la promoción industrial

Como señalamos en el apartado anterior, dentro de los recursos que Nafinsa volcó a la actividad económica, se redujo en términos relativos la parte destinada a la industria, a favor de la infraestructura económica. Esto, sin embargo, no implica que en términos absolutos haya caído el financiamiento de la institución al sector industrial. Por el contrario, este fue aumentando desde la década del cuarenta.

Como se ve en el cuadro 6, los recursos totales volcados al sector fueron creciendo. Más aún, el financiamiento volcado a la industria en relación al PIB fue, en términos generales, creciente. Esto puede indicar que surgieron nuevas fuentes de recursos, que fueron progresivamente destinadas, en su mayor parte a infraestructura, sin que por esto se alterara la labor de Nafinsa en el financiamiento a la industria.

Sin embargo, más allá de este crecimiento en el financiamiento de la institución al sector industrial, se observan cambios en la modalidades de ese financiamiento. En concreto, analizando la labor de Nafinsa en la promoción industrial entre 1940 y 1970, se

puede observar que la institución se fue alejando de las actividades de promoción de proyectos industriales, que caracterizó su actuación en la década del cuarenta.

Cuadro v.6. *Financiamiento total de Nafinsa a la industria (en millones de pesos y como porcentaje del PIB)*

Año	Financiamiento a la industria	Porcentaje del PIB	Año	Financiamiento a la industria	Porcentaje del PIB
1940	2.288	0.03%	1956	5856	6.04%
1941	8.779	0.10%	1957	6424	5.77%
1942	23.563	0.23%	1958	7630	6.16%
1943	91.692	0.75%	1959	8232	6.20%
1944	164.359	0.93%	1960	11052	7.34%
1945	346.98	1.79%	1961	13607	8.33%
1946	458	1.74%	1962	15903	9.03%
1947	693	2.37%	1963	15774	8.05%
1948	925	2.97%	1964	18797.9	8.12%
1949	1245	3.63%	1965	18865.3	7.49%
1950	1460	3.67%	1966	21094.9	7.53%
1951	1834	3.58%	1967	22731.7	7.42%
1952	2409	4.19%	1968	26702.7	7.87%
1953	3125	5.47%	1969	28452.8	7.59%
1954	4635	6.65%	1970	31428.8	7.51%
1955	5208	6.14%			

Fuente: Nacional Financiera (1974).

Durante la presidencia de Ávila Camacho (1940-1946), el contexto internacional signado por la Segunda Guerra Mundial y el todavía muy incipiente desarrollo industrial, exigió una participación fuerte del Estado en la economía en un rol empresarial. La participación directa de Nafinsa en la creación y administración de diversas empresas fue una expresión de esa situación.¹⁸ Es necesario destacar que esta labor empresarial se producía en el marco general de un modelo en el que se establecía que el papel del Estado debía concentrarse en aquellos proyectos que, ya sea por la magnitud de la inversión inicial o por la baja o diferida rentabilidad, eran dejados de lado por el sector privado.

En este contexto, el rol empresarial de Nafinsa en el primer quinquenio de la década del cuarenta fue muy activo. Uno de los proyectos más importantes desarrollados en esos años fue el de Altos Hornos de México S.A. (AHMSA), en el que Nacional Financiera tuvo un papel crucial debido a la magnitud de la iniciativa y del capital necesario para llevarla

¹⁸ En este sentido, Blair (1964) hizo hincapié en la actividad empresarial de Nacional Financiera entre 1941 y 1947, como su principal característica. Falkowski (1972) marcó este aspecto, evidenciado en la gran cantidad de empresas que la institución promocionó en esos años. Ramírez (1986) también destacó que durante la administración de Ávila Camacho la institución asumió un rol empresarial.

a cabo. En plena Guerra Mundial y con el avance del sector industrial en México, se hacía necesario ampliar la oferta siderúrgica, mientras que no se requería la última tecnología internacional para desarrollar el proyecto. De hecho, la construcción de AHMSA se basó en la utilización de equipos usados y reconstruidos importados de Estados Unidos.

Como en otros casos, el proyecto fue iniciado por el sector privado. Sin embargo, pronto los recursos privados resultaron insuficientes para un proyecto de esa magnitud. Así, Nafinsa recibió fondos para ese fin del Eximbank, con los que suscribió acciones y extendió créditos para la nueva firma¹⁹ (Blair, 1964). La participación del Estado en AHMSA a través de Nafinsa fue mayoritaria y el sector privado terminó aportando el 36% del capital. En un contexto en el que el Estado desplegó una acción activa en la promoción y regulación de la industria siderúrgica, Nafinsa “fue el organismo encargado de canalizar los recursos necesarios para que la empresa contara con todas las bases para su plena integración. Esta situación le permitió lograr un rápido desarrollo mediante la concentración y centralización horizontal y vertical de su producción para convertirse en un gran monopolio en el mercado nacional.”²⁰

Al igual que con la industria siderúrgica, el Estado, a través de Nacional Financiera, realizó inversiones iniciales en otras industrias, motivado por las escaseces producto de la Guerra y la insuficiencia de la iniciativa privada. En la industria del papel, Nafinsa intervino en 1941 en la creación de la Compañía Industrial Atenuque, luego que los inversores privados que impulsaron el proyecto no contaran con los fondos suficientes. En este caso, Nacional Financiera invirtió en bonos y acciones preferentes de la Compañía y luego se involucró como accionista mayoritario. Asimismo, el banco realizó trabajos de preinversión, ingeniería de instalación y puesta en marcha de la fábrica, además de la elaboración detallada del proyecto, supervisión, etc.

El caso de la industria el cemento es otro ejemplo de las actividades de promoción de Nacional Financiera. En 1943 la actuación de Nafinsa fue fundamental para la creación de Cementos Guadalajara, S.A. y contribuyó con el financiamiento de otras empresas. Este sector sufrió una expansión sustancial, elevándose el número de empresas de 8 a 19 entre 1940 y 1948, en 10 de las cuales Nafinsa tenía acciones. En definitiva, estos y otros proyectos llenaron huecos que se habían producido en la industria mexicana y en sus importaciones como consecuencia de la Segunda Guerra Mundial (Villa, 1976).

¹⁹ Los créditos de Eximbank estaban atados, no solo a la compra de productos en Estados Unidos, sino también, quedaba estipulado qué productos y a qué empresas debían comprarse.

²⁰ González Chávez (2008), 215.

Esta importante labor de Nacional Financiera en la promoción industrial, a través de la participación directa en empresas industriales, comenzó a diluirse luego de Segunda Guerra Mundial. Varios son los factores que explican este cambio. La reforma de 1947 delimitó la actuación de Nafinsa en este sentido.

A su vez, en la actuación de Nafinsa se expresaban las características más generales de la política económica. Con la llegada de Alemán al gobierno en 1946, el énfasis pasó a estar en incrementar la participación del sector privado en la actividad industrial. Puede decirse que esta idea ya estaba presente en el gobierno de Ávila Camacho que, en este sentido, implicó una ruptura con el gobierno de Lázaro Cárdenas. Sin embargo, en la práctica, esta política cobraría plena vigencia una vez finalizada la Segunda Guerra Mundial, en el sexenio de Alemán cuando el objetivo que el sector privado mantuviera la preponderancia en la industria se volvió prioritario. A pesar de ello, el Estado mantuvo un rol activo en el sector industrial y como proveedor de infraestructura económica, aunque bajo el lineamiento general de intervención de último recurso, en actividades consideradas esenciales para el crecimiento económico y que el sector privado no estaba interesado en desarrollar.

En lo que respecta a la labor específica de Nafinsa, existen evidencias para sostener que el sector privado no veía con buenos ojos la creciente participación de la institución en el sector industrial. En este sentido, Blair (1964) señaló que el éxito de la actividad de promoción de Nafinsa entre 1941 y 1947, generó recelos en el sector privado. A finales de la Segunda Guerra Mundial, las inversiones de Nafinsa eran amplias y diversificadas, manteniendo una posición dominante en la propiedad de diversas empresas. Aún más, según el autor, la propia institución había adquirido, hacia mediados de la década del cuarenta, una visión crítica respecto de la forma que se financiaba el sector privado, recurriendo mucho a deuda y muy poco a aportes de capital.

De hecho, como se puede leer en el informe anual de Nafinsa de 1945, la institución le propuso al gobierno federal, al final de ese año, que se estableciera que todas las firmas que requirieran ayuda del banco debían cumplir dos condiciones: que sus créditos representados por bonos no excedieran el patrimonio neto y que el monto en acciones preferidas no excediera el monto en acciones ordinarias (como una forma de incrementar la cantidad de participaciones con derecho a voto). Sin embargo, el sector privado no estaba dispuesto a acceder a estos requisitos, en el marco de un mercado accionario poco desarrollo que impedía la colocación de grandes cantidades de acciones entre el público

en general. Así, las firmas siguieron financiándose emitiendo deuda y Nafinsa no pudo seguir insistiendo en este criterio.

Lo cierto es que Nacional Financiera aparecía para ciertos segmentos del sector privado, como un fuerte competidor y un crítico no amigable.²¹ En este contexto, la elección de Alemán como presidente en 1946, quien se declaró como defensor de la empresa privada, es uno de los factores que deben tenerse en cuenta para explicar la transformación que sufrió la institución desde que se sancionó el decreto de 1947.

Así, la política de Nafinsa, luego de la Segunda Guerra Mundial estaba en línea con los objetivos de política económica más generales del Estado mexicano. Como señalaron Bennett y Sharpe (1982), el modelo general establecido para el sistema financiero era que este debía ser primeramente conducido por el sector privado y, para actividades o proyectos en los que este no podía o no quería intervenir, se diseñaron toda una serie de instituciones y procesos necesarios para completar la estructura. Este lineamiento general de la política económica se reflejaba en los preceptos que regían las actividades de Nafinsa. Esto no implica que el Estado haya dejado de tener un papel activo en el proceso de industrialización. Por el contrario, su rol siguió siendo importante en la generación infraestructura económica y social, así como en la provisión de ciertos bienes y servicios, aunque fueron cambiando sus modalidades de intervención y su peso relativo en la industria. En cuanto a la labor de Nacional Financiera, esto se reflejó en un cambio de énfasis: este pasó de la promoción industrial a la generación de infraestructura.

Durante el gobierno de Alemán (1946-1952) se llevaron adelante importantes promociones, aunque menos que en el sexenio anterior. Entre ellas, una de las más significativas fue el caso de Tubos de Acero de México S.A. (TAMSA), en la que se combinaron capitales italianos, suecos y mexicanos.²² TAMSA fue en los años siguientes una de las principales destinatarias del financiamiento de Nafinsa.

Diesel Nacional, destinada a la fabricación de camiones y automóviles pequeños, y Constructora Nacional de Carros de Ferrocarril son otros dos ejemplos de empresas promocionadas durante el gobierno de Alemán, aunque ambas empresas iniciaron sus actividades en 1954. Este caso es interesante como un ejemplo de la formación de núcleos

²¹ Blair (1964).

²² El Estado participó a través de Nacional Financiera con el 20% de las acciones, porcentaje que se elevó en los años siguientes. La empresa comenzó a operar en 1952 y su actividad principal fue la producción de tubos sin costura, principalmente destinados a Petróleos Mexicanos (PEMEX). Cf. González Chávez (2008), pp. 220-221.

industriales impulsados por Nafinsa, ya que se crearon después que se fundara la ciudad industrial Sahagún (en el Estado de Hidalgo), en donde se establecieron sus plantas.²³

Otro caso interesante es el de Toyoda S.A., empresa que también se estableció en Ciudad Sahagún. En este proyecto se combinó el capital extranjero con recursos de Nafinsa con la idea de instalar una fundición de hierro y acero y una planta para fabricar maquinaria textil. En su capital inicial se contó con la participación mayoritaria de la empresa japonesa Toyoda Automatic Loom Works. La empresa comenzó a operar en 1956, y en 1957 salieron a la venta las primeras máquinas textiles allí fabricadas.²⁴

En 1959, ante las altas pérdidas de la empresa, el Estado, a través de Nafinsa, compró las acciones de la empresa japonesa. Según Blair (1964), esta operación se debió a la intención del Estado de reducir las pérdidas de los inversores japoneses, mantener el empleo y mantener algo del valor de sus títulos en la empresa. En 1960, se constituyó la empresa Siderúrgica Nacional (Sidena), que ocuparía las instalaciones de Toyoda, con el objetivo de rehabilitar sus líneas de producción y de utilizarse plenamente la fábrica de maquinaria textil y la fundición. En 1966 se canceló la protección arancelaria de la que gozaba sentenciando el final de su línea de maquinaria textil.²⁵ Sin embargo, Sidena, durante la década del sesenta, avanzó en la producción de partes para la industria automotriz y los ferrocarriles en la búsqueda incrementar la integración y coordinación con Constructora Nacional de Carros de Ferrocarril y Diesel Nacional, las otras dos empresas de Ciudad Sahagún.²⁶

En definitiva, en el primer quinquenio de la década del cincuenta Nafinsa llevó adelante significativas promociones de empresas. Sin embargo, estas actividades fueron declinando en el tiempo mientras se redujo el financiamiento para el inicio de nuevos proyectos. Desde la segunda mitad de la década del cincuenta no se destaca la labor de la entidad como emprendedora de nuevos proyectos industriales, sino que el financiamiento

²³ Otro núcleo industrial fue el de la ciudad Monclova, en el Estado de Coahuila. Allí, con el apoyo de Nafinsa se establecieron en la década del cuarenta AHMSA, Cía. Mexicana de Coque y Derivados, S.A., Carbonífera Unida de Palau, S.A. y Fertilizantes Monclova, S.A.

²⁴ En 1959 Toyoda dejó de producir. Se suele sostener que entre las causas más importantes de este fracaso figuran los inadecuados estudios de mercado que se habían realizado para determinar las características de la producción, además de líneas de producción anticuadas que no se adaptaban a las necesidades del mercado local e insuficiencia de tarifas de protección (Ver por ejemplo, Blair, 1964). Una visión distinta puede verse en el trabajo reciente de Gamboa Ojeda (2008).

²⁵ Cf., Gamboa Ojeda (2008).

²⁶ Ver Nacional Financiera, S.A., *Informes Anuales*, 1960-1964.

para promoción de la industria fue más que nada para ampliación de plantas y créditos de operación.²⁷

En 1961, Nacional Financiera poseía acciones de 60 empresas industriales, en 13 de las cuales tenía participación mayoritaria. En 1964 la cantidad de empresas en las que tenía participación accionario había bajado a 47, aunque poseía más del 50% en 15 de ellas. Sin embargo, esta cantidad resulta escasa si se tiene en cuenta que más de quinientas empresas eran sujetos de crédito de Nacional Financiera. En 1970, las inversiones en acciones industriales representaban tan solo el 5,9% del saldo de financiamiento total de la institución (Hernández Delgado, 1961).

Así, a medida que fue disminuyendo la participación accionaria de Nafinsa en la industria y, como consecuencia de ello, su labor empresaria, fue importante en estos años el financiamiento destinado a apoyar promociones emprendidas con anterioridad. En efecto, la institución apoyó técnica y financieramente la consolidación, expansión e integración de diversas empresas, principalmente básicas.

Las empresas que mayor financiamiento recibieron por parte de Nafinsa entre finales de la década del cincuenta y la década del sesenta fueron:

Cuadro v.7. *Principales empresas apoyadas por Nafinsa entre 1958 y 1970*

Empresa	Tipo de financiamiento recibido
Ferrocarriles Nacionales de México	Créditos
Altos Hornos de México, S.A.	Créditos e inversiones en valores
Comisión Federal de Electricidad	Créditos
Cía. Mexicana de Luz y Fuerza Centro(1)	Créditos y, en menor medida, inversiones en valores
Guanos y Fertilizantes de México	Inversión en valores y, en menor medida, créditos
Constructora Nacional de Carros de Ferrocarril, S.A.	Créditos y, en menor medida, inversiones en valores.
Diesel Nacional, S.A.	Inversión de valores y, en menor medida, créditos
Industria Eléctrica Mexicana	Créditos (desde 1960) y, en menor medida, inversión en valores
Ingenio Independencia e Ingenio Rosales	Créditos e inversiones en valores
Toyoda y Siderúrgica Nacional	Créditos e inversiones en valores
Planta termoeléctrica de Monterrey	Créditos
Tubos de Acero de México, S.A.	Inversión en valores

Fuente: Nacional Financiera, *Informes Anuales*, varios años.

(1) Hasta 1962 se llamaba Cía. Mexicana de Luz y Fuerza Motriz

²⁷Falkowski (1972), por ejemplo, sostuvo que a partir de mediados de la década del cincuenta se produjo una casi total ausencia de actividades promoción industrial por parte de la institución. En el mismo sentido Rey Romay (1996) sostuvo “Durante el decenio de los sesenta, la actividad promotora industrial directa de Nafinsa prácticamente se inhibe.” p. 18.

De estas 12 empresas, las que recibieron la mayor parte del financiamiento, fueron Ferrocarriles Nacionales de México, Altos Hornos de México, S.A., Cía. Mexicana de Luz y Fuerza del Centro, S.A. y la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Como vemos, en estas empresas puede verse la política de Nafinsa en cuanto a la orientación de los recursos. El sector de infraestructura se destaca a partir de la empresa de ferrocarriles y de las empresas energéticas. Estas últimas tuvieron un fuerte y creciente apoyo en la década del sesenta (sobre todo desde 1964). La CFE fue una permanente receptora de créditos de Nafinsa. La Cía. Mexicana de Luz y Fuerza del Centro recibió grandes sumas de financiamiento, a partir de créditos y de inversiones en valores, producto de la “mexicanización”.²⁸ En el sector industrial, la presencia de AHMSA entre las 4 empresas que más financiamiento recibieron en el período es una muestra de la importancia de la industria básica en la política de Nafinsa.

En términos generales, el cambio sustancial que se produjo a mediados de la década del cincuenta fue el gran aumento en la participación de los recursos que tuvieron los sectores de *Transporte y Comunicaciones* y *Energía Eléctrica* en detrimento de los sectores *Petróleo y Carbón Mineral* y *Hierro y Acero*. Estos últimos eran los principales destinatarios de los fondos de Nafinsa en la década del cuarenta y, si bien siguieron recibiendo importantes sumas en las décadas siguientes, perdieron peso en términos relativos.

En el cuadro 8 se observa claramente esta cuestión. Los rubros *Transporte y Comunicaciones* y *Energía Eléctrica* recibieron menos del 10% del financiamiento de Nafinsa en 1945 mientras que *Petróleo y Carbón Mineral* y *Hierro y Acero* recibieron cerca del 50%. Ya en 1953 se había revertido la situación.

Cuadro v.8. *Participación en el financiamiento de Nafinsa de sectores seleccionados*

	1945	1953	1963	1969
<i>I. Transporte y Comunicaciones</i>	5,9	21,3	14	12,3
<i>II. Energía Eléctrica</i>	1,7	17,2	31,7	31,5
I + II	7,6	38,5	45,7	43,8
<i>III. Petróleo y Carbón Mineral</i>	23,4	6,3	4,6	1,3

²⁸ La empresa Mexican Light and Power pertenecía a capitales extranjeros hasta 1959, año que se llevó adelante la “mexicanización” de la industria eléctrica, por la que el gobierno tomó el control también de la empresa Electric Bond and Share. Estas dos empresas tenían hasta ese año la mayoría del sector eléctrico frente a CFE.

<i>IV. Hierro y Acero</i>	24,4	5,5	4	4,8
III + IV	47,8	11,8	8,6	6,1

Fuente: Nacional Financiera, *Informes Anuales*, varios años.

Además de las empresas ligadas a estos rubros, recibieron financiamiento empresas de los más diversos sectores. Ahora bien, ¿cuáles eran los motivos detrás de la elección de las empresas a promocionar? Eran varios y no siempre consistentes entre sí, a la vez que no existía una fórmula para el establecimiento de las prioridades. El objetivo general siguió siendo la sustitución de importaciones, pero aún así, en muchos casos la promoción de alguna industria que evidentemente sustituía importaciones no se llevaba adelante o requería de algún evento especial para producirse.

También, como vimos, en algunos casos la intervención de Nafinsa tenía por objetivo evitar que una empresa quebrara, por las consecuencias que esto generaba para los inversores privados y en términos de empleo. En este sentido, Bennett y Sharpe (1982) sostuvieron que existía un deseo general por parte del Estado de socorrer a empresas del sector privado que estaban a punto de quebrar, como fue el caso de Diesel Nacional y de algunos ingenios azucareros en la década del sesenta.

En otros casos el interés que conducía a determinadas promociones era el deseo de incrementar la participación del sector público en industrias que eran consideradas básicas, aunque no quedaba definido explícitamente cuales eran estas industrias, sino en forma muy general. Por ejemplo, en 1961 Nacional Financiera sostenía:

Al igual que en años anteriores, en 1961 la Institución siguió estimulando un mayor grado de desarrollo económico a través de la integración de la industria nacional y actividades complementarias, dentro de sus objetivos fundamentales, entre los que se destacan la creación de nuevas fuentes de empleo e ingreso, el aumento sustancial en la productividad, la contribución de una corriente adicional neta de fondos sanos de inversión hacia el proceso de capitalización, y la promoción industrial, directa e indirecta, alentando la participación de la iniciativa privada en el financiamiento y realización del proceso de industrialización del país.²⁹

En definitiva, la ausencia de lineamientos más concretos que las generalidades mencionadas es evidente en los documentos de la institución. Por un lado, el concepto de industrias básicas que no queda del todo definido. Por otro lado, el objetivo de apoyar a

²⁹ Nacional Financiera, *Informe Anual de 1961*, p. 47.

empresas que contribuyeran a mejorar la situación de la balanza de pagos, parece demasiado general y requiere de especificaciones adicionales. Sin embargo, dichas especificaciones no están presentes en los lineamientos de la política de la institución.

En un artículo publicado en *Problemas Agrícolas e Industriales*, revista en la que se publicaron importantes debates económicos durante la década del cincuenta, se sostenía respecto del cuerpo legal que regía las actividades de Nafinsa:

No se incluyó en ninguna de sus leyes orgánicas un plan concreto para orientar las actividades de la Financiera a ciertos campos de la industria, pero la Ley Reformativa (de 1947) contenía una declaración general, en el sentido de que la institución debería promover el uso de los recursos nacionales y aliviar el problema de la balanza de pagos sustituyendo con mercancía producidas en la nación las importaciones del extranjero y estimulando la producción de artículos exportables. [...] A pesar de la falta de planes concretos, gracias a un acuerdo más o menos tácito, su actividad principal ha sido la financiación de las industrias básicas del país.³⁰

Así, la actividad de promoción desplegada por Nacional Financiera no parecía regirse por planes concretos de acción. Más bien, sus actividades se regían por un precepto general: apoyar a industrias básicas o fundamentales. Sin embargo, estas no eran definidas claramente, sino a través de oscuras generalidades que respondían a la ausencia de definiciones en los lineamientos de la política económica más general.

Fuentes de fondos y el papel del capital extranjero

Desde 1940, la institución logró un gran aumento de su capital, empujado por su buena rentabilidad y la capitalización de dividendos. Su solidez, a su vez, le permitió emitir obligaciones, primero con una gran liquidez (certificados de participación) y, después, títulos cada vez menos líquidos.³¹

En 1941 se emitieron por primera vez los certificados de participación, con respaldo en paquetes de acciones y bonos designados para cada emisión. Según Aubey (1966) el objetivo de esta primera emisión fue combatir la inflación retirando liquidez ante la entrada de divisas que estaba generando el contexto internacional signado por la Segunda

³⁰ Glade (1959) p. 86.

³¹ Como los certificados de propiedad industrial en 1956, títulos financieros de Constructora de Carros en 1960, bonos financieros en 1967, entre otros.

Guerra Mundial. Para Basch (1968) esta emisión estuvo directamente relacionada con la intención de impulsar el mercado de valores, uno de los propósitos de la institución. La característica más importante de estos títulos era el compromiso de Nafinsa de recomprarlos a la par.³²

De esta manera, estos títulos resultaron importantes para la Bolsa de Valores Mexicana, así como fuente de recursos para Nacional Financiera.³³ En el año 1941, también se emitieron por primera vez los “Títulos Financieros”, denominados en moneda nacional y en dólares, que eran los bonos propios del banco, garantizados con bonos federales y estatales y del Distrito Federal. Los “Títulos Financieros” llegaron a ser los principales valores emitidos por Nafinsa en la década del sesenta. En definitiva, mediante estos instrumentos, Nacional Financiera logró una interesante captación de una parte del ahorro interno generado en México.

Sin embargo, estos recursos, provenientes de fuentes propias, fueron disminuyendo en términos relativos a medida que aumentó la parte de recursos que no eran propios y cuyos destinos la institución no manejaba directamente. Este es el caso del patrimonio fideicomitado, proveniente generalmente del Gobierno Federal, que Nafinsa administraba para la concesión de créditos, y de los fondos provenientes del exterior, ya sea en la forma de créditos directos que la institución canalizaba o en créditos que la institución avalaba.

En cuanto a los fideicomisos, estos fueron importantes instrumentos para el financiamiento de actividades productivas, mediante el cual el Gobierno Federal otorgaba recursos que Nafinsa canalizaba hacia los sectores específicos contemplados en cada fondo.³⁴

Quizás el más importante de estos fondos fue el FOGAIN (Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña). Este fideicomiso tenía el objeto de contribuir

³² “Los certificados de participación se han convertido en uno de los valores más populares en México, y gradualmente han llegado a ser un instrumento con liquidez absoluta en que los bancos, las compañías de seguros, las sociedades financieras privadas y las empresas privadas pueden invertir fondos ociosos al 5 por ciento. (...) Nacional Financiera ha obtenido por este conducto fondos del mercado, que puede usar para sus propias operaciones.” Basch (1968), p. 73.

³³ Para tener una idea de la importancia de la institución en este aspecto podemos señalar que en 1946, el 19% de los valores que circulaban en el mercado nacional habían sido emitidos por Nafinsa. En los primeros años de la década del cincuenta esta participación creció llegando casi al 30% entre 1950 y 1952. Luego, la participación relativa de Nafinsa fue disminuyendo y en el segundo quinquenio de la década del setenta ese porcentaje se mantenía, igualmente, por encima del 10% (Nacional Financiera, 1974).

³⁴ Entre los fideicomisos de inversión creados en estos años, los más importantes fueron el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN), creado a fines de 1953; el Fondo de Garantía y Fomento al Turismo (FONATUR), creado en 1957; y el Fondo Nacional de Estudios de Preinversión (FONEP), creado en 1967 con recursos del Gobierno Federal y el BID.

con las empresas pequeñas y medianas para contrarrestar los efectos de la concentración que producía el desarrollo industrial y el avance tecnológico.

Las distintas publicaciones de Nacional Financiera destacan la actuación de este fondo y su contribución en el financiamiento a las empresas pequeñas y medianas. Sin embargo, el financiamiento a este tipo de empresas siguió siendo escaso y, según Falkowski (1972), el fideicomiso resultaba insuficiente, sin que se tomaran acciones adicionales al respecto. Lo cierto es que el fondo no sirvió para contrarrestar la tendencia a la concentración industrial que generaba el proceso de industrialización y al que coadyuvaban las políticas económicas. A su vez, en conjunto, los recursos en fideicomiso no fueron muy significativos, representando año a año, alrededor de un 0,5% de las fuentes totales de Nafinsa (Nacional Financiera, 1974b).

En cuanto a los recursos provenientes del exterior del país, como mostramos en el cuadro 1, estos tuvieron una participación creciente en las fuentes de fondos de Nacional Financiera y, en la década del sesenta, eran el principal origen de los recursos de la institución. Así, entre 1950 y 1967 los recursos del exterior representaron entre un tercio y dos tercios de los recursos de Nafinsa, mientras que hacia finales de la década del sesenta superaban los dos tercios (Nacional Financiera, 1978).

La creciente participación del capital extranjero estaba asociada a una decisión de política económica de recurrir a la cuenta capital para financiar los déficits en cuenta corriente. Esta decisión estuvo en los lineamientos de la política conocida luego como del “desarrollo estabilizador”, desplegada entre mediados de la década del cincuenta y 1970. El objetivo era la estabilidad de precios y del tipo de cambio, manteniendo el alto crecimiento del producto. Esto impedía la emisión monetaria por lo que el sector público debía financiarse por otros medios. Sin embargo, la base de ingresos públicos era exigua, por lo que la existencia del déficit fiscal era un dato recurrente.³⁵ Así, debía recurrirse el sector privado y al sector externo para financiar la brecha de ingresos y gastos públicos. En este contexto, la deuda externa creció enormemente en la década del sesenta, como se ve en el cuadro 9.

Así, además de la necesidad de financiar la cuenta corriente y mantener el tipo de cambio, existía una razón fiscal para recurrir al capital extranjero, ya que a medida que el

³⁵ Suárez Dávila (2005) sostuvo que la recaudación fiscal era una de las más bajas del mundo. Esta situación se debía a la existencia de un sistema tributario que imponía cargas muy bajas al sector empresario y todo tipo de exenciones y subsidios. A principios de la década del sesenta se intentó llevar adelante una reforma tributaria pero esta fracasó. Esta situación generaba no solo una raquítica base de ingresos públicos sino una distribución del ingreso sumamente desigual. Al respecto puede verse Kaldor (1964), Reynolds (1977) e Izquierdo (1995), entre otros.

sector público amplió su inversión en proyectos de envergadura, crecieron sus necesidades de fondos, sin que se ampliaran las bases de sus ingresos.

El Estado mexicano acudió desde el inicio de la Segunda Guerra Mundial a entidades como el Eximbank y, más tarde, al BIRF y al BID, para obtener créditos que se canalizarían fundamentalmente a infraestructura e industria básica. Gran parte de estos fondos tenían el destino preestablecido y en muchos casos el objetivo era financiar obras o empresas ligadas a la infraestructura económica.

Cuadro v.9. *Exportaciones, importaciones y deuda externa acumulada, 1958-1970 (en millones de dólares)*

Año	Exportaciones	Importaciones	Déficit en cuenta corriente	Deuda Externa
1958	1267,5	1509,4	-241.9	602
1959	1319,8	1450,3	-130.5	649
1960	1371,8	1672,3	-300.5	813
1961	1463,4	1658,7	-195.3	984
1962	1586,8	1707	-120.2	1127
1963	1709,3	1879,3	-170	1315
1964	1847,9	2199,8	-351.9	1723
1965	1989,1	2303,5	-314.4	1808
1966	2181,2	2477,3	-296.1	1887
1967	2206,6	2712,9	-506.3	2176
1968	2506,3	3138,5	-632.2	2483
1969	2976,1	3448,8	-472.7	2943
1970	2933,1	3893,5	-1187.9	3259

Fuente: Elaboración propia en base a Nacional Financiera (1974a) y Gracida (2002).

Esto sucedió con los créditos otorgados por el BIRF, que hacia finales de la década del cincuenta y principios del sesenta otorgó cuantiosas sumas que, a través de Nafinsa, eran canalizados a empresas como la Comisión Federal de Electricidad o la Cía. Mexicana de Luz y Fuerza del Centro. En 1954, por ejemplo, Ferrocarriles Nacionales de México y Ferrocarriles del Pacífico fueron las principales destinatarias de fondos provenientes del Eximbank.³⁶

En este contexto, el aumento de la participación de los sectores *Transporte y Comunicaciones y Energía Eléctrica* en el financiamiento canalizado por Nacional Financiera, debe entenderse como parte de este proceso, ya que los créditos externos tenían como destino principalmente empresas ligadas a estos sectores.

³⁶ En ese año, los sectores *Transporte y Comunicaciones, Energía Eléctrica e Irrigación* recibieron cerca del 85% de los recursos provenientes del exterior (Nacional Financiera, 1954).

En muchas ocasiones, los destinatarios finales de los créditos eran empresas privadas. Esta modalidad implicó un subsidio para esas empresas privadas, ya que el banco de desarrollo asumía el riesgo cambiario. Esta institución quedaba endeudada en dólares con el organismo multilateral y prestaba a las empresas privadas locales, que quedaban endeudadas en pesos con Nacional Financiera.³⁷

En este sentido, una vez más, la evolución de la institución expresaba las características de la economía mexicana en general, que en forma creciente se apoyaba en los recursos externos para sostener su funcionamiento (ver cuadro 9).

A partir de este factor, Falkowski (1972) consideró que el papel de Nacional Financiera era limitado, ya que, en relación a esos fondos recibidos del exterior, la institución no tenía poder en la asignación de los recursos. Se trataba, en su gran mayoría, de financiamiento para infraestructura y todos los planes y estudios de factibilidad eran dirigidos por secretarías y agencias con responsabilidad sobre cada tipo particular. Así, Nafinsa actuaba simplemente como canal de los recursos externos hacia las actividades financiadas y su influencia se limitaba a su participación en la Comisión Especial de Financiamientos Exteriores, que debía aprobar cada préstamo recibido por cualquier institución del sector público.

De esta forma, el destino de los fondos recibidos quedaba supeditado a las políticas llevadas a cabo por estas instituciones internacionales, aunque existiera internamente un proceso por el cual se aprobaba o declinaba cada crédito. El Eximbank, por ejemplo, otorgaba créditos atados que favorecían al comercio de su país. La política del BIRF, por su parte, también estaba predefinida en cuanto a los sectores que debían ser destinatarios de sus créditos. Así, el destino de estos créditos podía tener algún punto de contacto con los objetivos de la política nacional, aunque no era esta la que en última instancia determinaba el uso de los recursos.

Más aún en un contexto en que no estaban definidos con claridad, por parte del esquema de política económica, el destino de los fondos provenientes del exterior. En este sentido, el problema no parece ser que Nacional Financiera perdía poder de decisión sobre una parte creciente de los recursos que manejaba, sino la falta de criterios definidos por parte del esquema de política económica para la asignación de los recursos provenientes del exterior. En este contexto, el creciente papel jugado por el capital extranjero se volvía

³⁷ Véase Garrido (2002).

explosivo para la economía mexicana, mientras el sector industrial profundizaba algunas deficiencias, como su sesgo anti-exportador, su necesidad creciente de divisas o el atraso tecnológico. Estas tensiones que se expresaron con intensidad desde mediados de la década del sesenta, no eran atacadas consistentemente por las herramientas de política económica creadas y Nafinsa no era una excepción.³⁸

Nafinsa en la lógica del esquema del “desarrollo estabilizador”

En estas condiciones, el objetivo de contribuir al financiamiento del proceso de industrialización y, por ese medio, al desarrollo económico de México, se mantuvo como eje rector de la actuación de Nafinsa a lo largo de las décadas del cuarenta, cincuenta y sesenta. Durante todo este período creció fuertemente el financiamiento canalizado por el banco a la actividad económica.³⁹ Así, es indiscutible el crecimiento que tuvo la institución hasta 1970, al tiempo que crecía fuertemente la economía en general y la industria en particular.

Sin embargo, como evidencia la información empírica presentada en este trabajo, a lo largo del proceso de industrialización, se produjo un cambio importante en la política de la institución, aunque manteniendo el objetivo de contribuir al financiamiento de la industria y el desarrollo.

Ahora bien, ¿cuáles fueron las causas de esa transformación y cuales sus consecuencias en cuanto a la contribución del banco al proceso de industrialización y al desarrollo económico de México? A partir de lo expuesto en los apartados precedentes, surgen algunas claves al respecto.

Por un lado, luego de la Segunda Guerra Mundial y una vez que la industrialización se adoptó como el objetivo central de la política económica, la necesidad de avanzar en obras de infraestructura se volvía prioritaria para el sector industrial. Se habían alcanzado diversos cuellos de botella que trababan el avance de la industria. Así, la preponderancia que adquirieron las empresas ligadas al transporte y a la energía eléctrica en la década del

³⁸ Vernon (1966), por ejemplo, señaló que a principios de la década del sesenta las fuentes del crecimiento se habían debilitado. Suárez Dávila (2005), por su parte, expresó que desde 1964, si bien el crecimiento continúa, algunas tensiones se expresan, aunque no generan un cambio en la política económica hasta la década del setenta.

³⁹ En 1940 Nacional Financiera canalizó 20 millones de pesos a la actividad económica, en 1947 más de 1000 millones, más de 6000 millones en 1955, cerca de 13000 millones en 1960 y más de 44000 millones en 1970 (Fuente Nacional Financiera, 1974b).

cincuenta como receptoras de recursos canalizados por Nafinsa debe entenderse como parte de este proceso.

Por otro lado, esta transformación en el carácter de Nafinsa está relacionada con las características del gobierno de Alemán (1946-1952) y de las políticas económicas que se desarrollaron desde entonces. El sector privado debía convertirse en el principal inversor en la economía y las instituciones públicas debían apoyar ese proceso, actuando activamente solo donde la iniciativa privada resultara escasa o deficiente. La actuación de Nafinsa quedó enmarcada en ese lineamiento general.

Otro elemento importante, que fue presentado en el apartado anterior, es el peso que adquirió el capital extranjero en las fuentes de recursos de la institución y los condicionantes que ello implicó para la asignación de los fondos.

Sin embargo, es necesario incorporar otras consideraciones para terminar de comprender el carácter de Nafinsa. Para comenzar, mientras el financiamiento de la institución se volcaba progresivamente a empresas ligadas a la infraestructura económica y la institución perdía peso en el financiamiento al sector industrial, ¿qué ocurría con el sector público en forma agregada? Entre 1950 y 1970, la inversión pública se concentró en infraestructura, energía y comunicaciones, mientras que la participación del Estado en la formación bruta de capital fijo de la economía se incrementó hasta alcanzar el 70% en 1958, para luego disminuir progresivamente. En 1970, esta participación era de solo el 35 por ciento.

Así, se evidencia una menor participación del Estado en el proceso de industrialización a medida que se consolidó el modelo de “desarrollo estabilizador”, acorde con lo que ocurrió con Nafinsa. Esta situación puede atribuirse, por un lado, al papel asignado al sector privado por la política económica y, por el otro, a la propia lógica de avance y diversificación de las industrias. Esto último implica que, en general, en las primeras etapas de la industrialización el papel del Estado es mucho más activo y, como parte de este, el de los bancos de desarrollo.

Cuadro v.10. *Participación del estado en la formación bruta de capital fijo (1950-1970)*

Año	%	Año	%	Año	%
1950	58	1957	70	1964	55
1951	64	1958	70	1965	30
1952	64	1959	68	1966	31
1953	63	1960	65	1967	36
1954	61	1961	58	1968	36
1955	66	1962	57	1969	36

1956	72	1963	55	1970	35
------	----	------	----	------	----

Fuente: Ares (2007)

En el caso de México, la participación relativa del Estado en la formación bruta de capital disminuyó desde el segundo quinquenio de la década del cincuenta. Sin embargo, a partir de esto no puede concluirse necesariamente que el rol del Estado como promotor del desarrollo y la industrialización haya tenido menor importancia. En efecto, durante el “desarrollo estabilizador” la política económica que se desplegó, si bien tuvo un componente ortodoxo, mantuvo una orientación desarrollista. El compromiso con el crecimiento del producto y con el desarrollo de la industria fue una parte importante de ese esquema.

Así, si bien la participación de Nafinsa en el financiamiento total volcado a la industria por el sector bancario disminuyó (cuadro 5), el sector industrial se benefició ampliamente por la política de la institución. Además del financiamiento otorgado a las más diversas ramas industriales (cuadro 6), el financiamiento a empresas de ferrocarriles, energéticas y de bienes intermedios básicos (como el hierro y el acero) benefició al sector industrial más allá de los propios recursos involucrados en ese tipo de operaciones. En este caso el aporte real de Nafinsa al desarrollo económico en general y al sector industrial en particular, es, al menos en parte, indirecto y no resulta sencillo de cuantificar.

Ahora bien, la menor participación de Nafinsa en el financiamiento total volcado a la industria en este período y la disminución de la participación del Estado en la formación bruta de capital, tuvo como contrapartida el aumento en el peso en la economía mexicana del sector financiero privado. El crecimiento de las sociedades financieras privadas fue una expresión de este movimiento. Estas desempeñaron, desde mediados de la década del cincuenta, un rol importante en la provisión de financiamiento a largo plazo.⁴⁰

En efecto el sector financiero privado jugaba un papel central en el esquema del “desarrollo estabilizador”. Debía generar los recursos que, a través del encaje legal⁴¹, el

⁴⁰ Para Ramírez (1986), la participación de Nafinsa en el total de inversiones en valores realizadas por el sistema bancario comenzó a disminuir promediando la década del cincuenta, indicando que fuentes alternativas de financiamiento a largo plazo y en acciones se presentaron para algunas empresas. En ese cambio, las financieras privadas jugaron un papel *impresionante* en la provisión de fondos a largo plazo para ciertas industrias que antes habían sido financiadas por Nafinsa.

⁴¹ Desde finales de la década del cuarenta, el Banco de México utilizó un control selectivo del crédito a través de un sistema de encajes marginales del 100% de los depósitos bancarios. Esta normativa, que se acentuó en 1955, buscó en forma prioritaria garantizar el financiamiento del Estado, ya que los bancos

Estado utilizaba para direccionar el crédito y para financiarse sin recurrir a emisión monetaria ni a la aplicación de una reforma fiscal que permitiera incrementar la recaudación.⁴² Esta intervención del Estado en el destino de los recursos captados por instituciones privadas, tenía su contraparte, dándole viabilidad a la política de encajes, en la concentración de un sector bancario con estrechas relaciones de propiedad con el sector privado industrial.⁴³

Desde la década del treinta y con más fuerza desde 1940, se fueron conformando grupos integrados por bancos, financieras y empresas industriales. Esta cuestión fue marcada por Garrido (2002), quien hizo hincapié en que esta organización permitía la utilización financiera del excedente, en detrimento de las inversiones productivas. Para el autor, así se generaban “*altas ganancias financieras descorrelacionadas de la actividad productiva*”.⁴⁴

Villa (1976) también marcó que en los sesenta se produjo un fuerte crecimiento de los recursos del sector privado dentro de los recursos totales del sistema bancario, al mismo tiempo que marcó el crecimiento de las sociedades financieras. La autora señaló, a su vez, la formación de poderosos grupos financieros como uno de los cambios operados en la intermediación financiera en la década del sesenta: bancos asociados con sociedades financieras y empresas productivas.

Ya en 1966, Goldsmith señalaba como una de las características determinantes de la estructura financiera de México, a la posición dominante de un pequeño número de grupos financieros, cada uno con su núcleo en uno de los grandes bancos comerciales. El autor hizo notar que media docena de bancos comerciales concentraban cuatro quintas partes de los activos de todos los bancos comerciales. Además, los mayores bancos comerciales controlaban a la mayoría de las más grandes sociedades financieras, concentrando dos tercios de los activos de ese tipo de instituciones. En el estudio de Gómez (1975) sobre la estructura financiera mexicana, también se hace referencia a la concentración bancaria.

debían aplicar una parte importante de los fondos a la compra de valores autorizados, donde se priorizaban los emitidos por organismos estatales y el gobierno. Como señaló Suárez Dávila (2005), durante el desarrollo estabilizador “(el) original sistema de encaje sería un instrumento poderoso para financiar, con ahorro interno, al gobierno (...)”, p. 254.

⁴² Como señaló Fitzgerald (1984), existía un acuerdo tácito entre los bancos y la Secretaría de Hacienda para financiar cierto déficit fiscal con la condición de que no hubiera reforma fiscal.

⁴³ Al respecto véase Goldsmith (1966), Gómez (1975), Garrido (2002), Del Ángel (2002), entre otros.

⁴⁴ Garrido (2002), p. 248.

La tesis doctoral de Gustavo del Ángel (2002), es un estudio detallado del sistema financiero mexicano entre 1941 y 1982. Allí, el autor constató el nexo que existía entre los bancos comerciales y las firmas no financieras que eran receptoras de fondos. Estas relaciones resultan cruciales para comprender las prácticas crediticias en México. Los bancos comerciales emergían del interior de grupos de empresarios, que evolucionaron en grupos de negocios y luego en conglomerados.

Según el autor, estas relaciones entre firmas financieras y firmas no financieras comenzaron como una forma de superar la escasa organización del sistema financiero, en la década del treinta. A su vez, como los bancos podían prestar a corto plazo y las financieras a largo plazo, los primeros absorbían a las segundas o fundaban sus propias financieras.

También, como una forma de superar esas restricciones legales, en muchas ocasiones los bancos desarrollaron relaciones duraderas con las firmas a las que financiaban. Así, podían practicar políticas de renovación automática de créditos, dado que las firmas muchas veces necesitaban créditos con una madurez superior al corto plazo. Este tipo de comportamiento requería de una relación duradera y de confianza entre las instituciones que resolviera el problema de información asimétrica para el banco y de acceso de fondos para los tomadores de créditos. La existencia de arreglos entre firmas financieras y empresas demandantes de fondos, señaló Del Ángel, permitía resolver el problema de información propio de las actividades financieras. De esta manera el crédito desarrolló ventajas sobre otras formas de intermediación como, el mercado de valores.

Así, la concentración del sector bancario y su estrecho vínculo con el sector industrial, no podía sino afectar la asignación de los créditos, ya que las empresas vinculadas a esos grupos eran las principales receptoras de financiamiento. A través de la política de encajes, el gobierno buscó romper con esta lógica sin separar a los grupos ni combatir la concentración del mercado. Sin embargo, el control estatal sobre los créditos era solo parcial (por ejemplo, se establecía la distribución por sectores), generándose un sistema que favorecía largamente a los bancos.

A su vez, estos grandes conglomerados se beneficiaban de la protección contra la competencia extranjera, las extensiones de impuestos y los precios controlados de insumos y servicios públicos, y presionaban constantemente para reducir el ámbito de actuación del sector público en la industria. En efecto, en la actividad de promoción industrial, Nafinsa debía contender con un sector privado que requería permanente seguridad sobre el ámbito de actuación de las instituciones públicas y la no interferencia

de ellas en los dominios privados. Así, desde la década del cincuenta, la actividad de Nacional Financiera se desarrolló enmarcada en un esquema de política económica que en cuanto al avance industrial, definía objetivos generales (avanzar con la sustitución de importaciones), pero sin que se plantearan planes concretos para avanzar hacia la solución de algunos desequilibrios y limitaciones que se expandían en el sector industrial (como el atraso tecnológico o la falta de capacidad exportadora).⁴⁵

El esquema de política económica del “desarrollo estabilizador” planteaba límites importantes para la actividad de promoción de Nafinsa. En ausencia de una reforma fiscal que permitiera ampliar la base de ingresos públicos y ante la prioridad otorgada al combate de la inflación que impedía la emisión monetaria, la institución, al igual que el conjunto de la economía mexicana, estaba forzada a financiarse crecientemente con fondos del exterior, cuyo destino estaba en gran medida preestablecido. A su vez, la necesidad del sector público de recurrir al financiamiento privado le impedía limitar el poder de un sector privado que crecía en concentración y que abogaba por limitar el rol empresarial del sector público.

En un contexto semejante, las palabras de Blair (1964) resultaban acertadas cuando sostenía que a Nacional Financiera no le quedaba otra opción más que actuar en función de este esquema. Dicho de otra manera, su capacidad para actuar en contra de estas tendencias resultaban muy limitadas, siendo que se trataba de una institución clave para el despliegue de la política económica.

Los años finales de la industrialización vía sustitución de importaciones y después

El esquema del “desarrollo estabilizador” posibilitó una etapa de alto crecimiento en México, que se extendió hasta 1970. Sin embargo, los recurrentes y cada vez más profundos desequilibrios externos y fiscales se hacían insostenibles en la nueva etapa. A esto se sumaba una creciente concentración del ingreso y problemas en el mercado laboral.⁴⁶ Así, en la década del setenta la política económica mexicana experimentó un

⁴⁵ Esta situación fue notada por Villa en 1976: “Hasta ahora, las diversas medidas e instrumentos solo concluyen en un punto estratégico: lograr el máximo crecimiento industrial. Pero más allá de este objetivo, cada uno de ellos genera efectos muy distintos –a veces indeseables– en la evolución de la estructura industrial, la productividad, el empleo, el desarrollo regional, el progreso tecnológico y otras variables y procesos socioeconómicos que se pretenden regular y orientar. Es decir, muchas veces ni siquiera los objetivos más generales que se mencionaron son atendidos debidamente por los instrumentos de política industrial, para no mencionar aquellas necesidades más específicas que se plantean en este campo.” p. 30.

⁴⁶ Véase Reynolds (1977).

cambio fundamental. Se buscó darle continuidad al proceso de industrialización, acelerando la sustitución en los sectores productores de bienes de capital. Para ello el Estado incrementaría el gasto público, con una creciente intervención directa sobre todo en ramas básicas. Además de profundizar la industrialización, se buscaba apuntalar la demanda agregada y aumentar así el nivel de empleo.

El financiamiento público con emisión monetaria, restringido en el período anterior, volvió a adquirir un rol importante. A su vez, la deuda externa siguió creciendo, ante la necesidad de cubrir el balance de pagos. Esta, lejos de aliviarse, se continuó agravando debido a la falta de dinamismo de las exportaciones y a las crecientes cargas de los servicios de la deuda. Ante esta difícil situación externa, la paridad cambiaria, que regía desde 1954, debió abandonarse en 1976, cuando se devaluó el peso mexicano en más de un 50%.

En estos años, se produjo un nuevo cambio en las modalidades de intervención de Nafinsa y en su importancia relativa para el sector industrial. Para comenzar, cabe destacar que volvió a incrementarse la participación de la institución en el total del financiamiento bancario a la industria. Esta participación, que había caído durante la década del sesenta, se recuperó en la década siguiente para ubicarse al final de la misma niveles similares a los de la década del cincuenta.

Además, Nacional Financiera retomó un rol empresario activo, emprendiendo numerosos proyectos industriales. Este papel más activo de Nafinsa estaba en línea con un sector público que aumentó notablemente su participación en la producción de bienes y servicios. Mientras que entre 1955 y 1970 llegaron a existir 272 empresas paraestatales, entre 1970 y 1982 ese número crecería a 1.155 (Marichal, 2003).

Es paradigmático que en estos años cayó considerablemente la participación del rubro infraestructura en el total de los fondos canalizados por la institución, mientras que aumentó la participación de la industria. Especial aumento, dentro de este rubro tuvo la participación de industrias básicas. En estos años aumentó el peso del Estado, a través de Nafinsa, en la industria siderúrgica y la industria petrolera. Este rol de Nacional Financiera se acentuó en los últimos años de la década del setenta y los primeros de la década del ochenta.

Uno de los proyectos más importantes impulsados por el Estado en estos años, y en el que Nafinsa tuvo una participación importante, fue Siderúrgica Lázaro Cárdenas-Las Truchas, S.A (Sicartsa). En 1970 el presidente Echeverría autorizó la creación de una planta para ampliar la oferta de acero en el mercado interno. Comenzó así la construcción

de Sicartsa. Este proyecto le dio al Estado un papel protagónico en el sector siderúrgico. A su vez, entre 1977 y 1982, Nacional Financiera impulsó 14 proyectos vinculados a la producción de bienes de capital. Estos y otros emprendimientos hicieron que el Grupo Industrial Nafin, que en 1964 estaba conformado por 47 empresas industriales, poseía 69 en 1977 y 88 en 1982 (Rámirez, 1986).

En definitiva, la institución retomaba un rol empresario y de promoción que había perdido en los años del desarrollo estabilizador. Esto se evidencia también en los mecanismos utilizados para la canalización de fondos. En esta etapa volvió a tener importancia la canalización de fondos a través de capital de riesgo. La participación accionaria de Nafinsa en la industria se incrementó considerablemente en la década del setenta. A diferencia de lo ocurrido en la década del cuarenta, este papel de promoción por parte de la institución se presenta en esta nueva etapa especializado en determinados rubros. En los años iniciales de la industrialización, Nafinsa buscó intervenir en proyectos industriales de los más diversos sectores, mientras que entre finales de la década del setenta y principios del ochenta se concentró en la industria básica, especialmente en la industria química y del acero.

La expansión de las actividades empresariales del Estado, y de Nacional Financiera, se fue apoyando cada vez más en el endeudamiento externo. Este hecho, le quitó algo de protagonismo a Nacional Financiera, a medida que los bancos privados internacionales adquirieron un mayor peso, en detrimento de los organismos multilaterales (esto se evidencia en el hecho que la participación de la deuda de Nafinsa en el total de la deuda pública mexicana fue declinante). Aún así, Nafinsa canalizaba crecientes fondos del exterior. Entre 1979 y 1981 el endeudamiento externo de la institución creció en un 25% y entre 1981 y 1983 un 49%. En este contexto, la deuda externa, que había despegado en la década del sesenta, adquirió una dinámica explosiva en los setenta. A su vez, la deuda externa pública de México pasó de aproximadamente 7 mil millones de dólares en 1970 a cerca de 80 mil en 1982.⁴⁷

En estas condiciones, en ese último año la dinámica llegó a su fin ante la imposibilidad de hacer frente a los compromisos externos, en un contexto financiero internacional que se había vuelto adverso. Una crisis financiera profunda condujo a la nacionalización del sistema bancario, mientras el problema de la deuda se agravaba. De esta manera, el plan de avanzar en la sustitución de importaciones se detuvo, iniciándose

⁴⁷ Marichal (2003). Entre 1978 y 1982 el volumen de la deuda pública externa pasó de un 25% del producto bruto interno a ubicarse en más de un 60%.

un período en el que la resolución del problema de la deuda externa iba a condicionar cualquier estrategia económica impulsada.

La etapa que se inicia en 1983 se caracterizó por un paulatino retiro del Estado de las actividades productivas, mientras la negociación de la deuda externa era el eje de la política económica. Las exigencias para la resolución del conflicto, que provenían del exterior y de algunos sectores del país, exigían impulsar decididamente políticas restrictivas. Estas redundaron en la anulación del papel del Estado en la promoción de actividades industriales y en el desprendimiento de sus empresas.⁴⁸

Esta lógica se reprodujo en las actividades de Nacional Financiera. En los años restantes de la década del ochenta, la institución cumplió un papel importante en el conflicto de la deuda, en su papel de representante de México ante los acreedores internacionales (Ares, 2007). Fue a través de ella que el país siguió recibiendo fondos del exterior entre 1983 y el final de la década.

Por lo demás, la importancia del banco fue declinante. Como era de esperarse, con el fin de la industrialización, el rol del banco de fomento industrial, en caso de sobrevivir, pasaría a un segundo plano. Así, se desprendió de sus empresas industriales, eliminándose por completo su papel como promotor de la industria. En este sentido la Ley Orgánica de 1986 restringió las actividades de Nacional Financiera estableciendo que no debía participar en la promoción de proyectos industriales y que su participación en el capital de empresas industriales debía ser temporario y minoritario. En este contexto, no es de extrañar que de las 88 firmas que conformaban el Grupo Industrial en 1982, solo 32 quedaban en 1991.

Fue en la década del noventa que se definió el nuevo rol de la institución. Su papel quedó circunscripto al de banco de segundo piso, ligado a sectores comerciales y de servicios, y de apoyo a las pequeñas y medianas empresas. Desde entonces, la declinación del sector industrial como receptor de los fondos de Nafinsa fue creciente, al tiempo que aumentaban los préstamos al sector comercial.

Consideraciones Finales

⁴⁸ Véase Clavijo (2000) y Cordera y Cabrera Adame (2004).

A partir de lo expuesto, no caben dudas respecto de la importancia que Nacional Financiera llegó a adquirir en este período para la economía mexicana. En un período en el que los bancos nacionales de desarrollo se extendieron en todo el territorio latinoamericano, México es, a partir principalmente de la actuación de Nacional Financiera, el país (junto a Brasil) en el cual este tipo de instituciones financieras para el desarrollo más avance e importancia ha tenido. El crecimiento de Nafinsa en cuanto a fuentes de recursos y montos otorgados a diferentes sectores fue continuo entre 1940 y 1982, convirtiéndose en un agente importante del proceso de industrialización mexicana y en un participante clave del sistema financiero.

El buen desempeño y avance de la institución en este sentido puede atribuirse a diferentes factores. Entre ellos, la estabilidad institucional que caracterizó a México en todos estos años se reflejó en las capacidades organizativas de Nacional Financiera. El consejo directivo de la institución se componía de miembros elegidos por el gobierno federal y miembros elegidos por los accionistas privados. Esto último fue un factor importante para la adopción, por parte del banco, de prácticas conformes, en cierta medida, a la de la banca privada. En efecto, una de las recurrentes críticas del sector privado a las actividades de Nafinsa estaba asociada a su comportamiento “demasiado” similar al del sector privado, ya que obtenía ganancias, mantenía una cartera “sana” de activos y se expandía constantemente con cierta coherencia y selectividad.⁴⁹

A nivel interno, diferentes trabajos que analizan al desempeño de la institución destacan la dotación de cuadros técnicos con una sólida formación. Los directores generales tuvieron el perfil del burócrata-político con una sólida formación en economía o derecho.⁵⁰ Además, existía en la institución, personal de alta calidad y la permanente atracción de importantes cuadros formados en cuestiones bancarias y financieras, que gozaron de una gran estabilidad en sus cargos, que se reflejó en los objetivos generales de la institución y en la continuidad de sus políticas.

En este marco, se observa una estrecha relación entre Nacional Financiera y otras instituciones del sector público. Su política estuvo siempre condicionada por la cercana supervisión del Banco de México y la Secretaría de Hacienda. Este entrelazamiento no funcionaba unilateralmente, evidenciándose cierta coordinación y participaciones cruzadas en las instituciones públicas más importantes dentro del Estado mexicano. Así,

⁴⁹ Blair (1964), p. 233.

⁵⁰ Véase Ares (2007) p. 207. También Rey Román (1996). Suárez Ávila (2005), por su parte, sostuvo que Nafinsa, además del importante nivel técnico de sus autoridades y la coherencia institucional, “formó una escuela de profesionistas” (p. 262).

los máximos responsables de Nafinsa y del Banco de México eran miembros, a su vez, del consejo de directores de la otra institución. Además, la institución siempre estuvo receptiva a la iniciativa y oposición del sector privado. Este tenía representación en el consejo de la institución. La relación con el sector privado, así y todo, no estaba libre de roces y confrontaciones, como ya expusimos.

Sin embargo, de ese entramado institucional, nacen también las más importantes limitaciones de la institución, ya que los recursos que canalizaba Nafinsa quedaban enmarcados en el esquema de política económica desplegado por la Secretaría de Hacienda y el Banco de México. Y dicha política, abocada a la estabilidad cambiaria y de precios, no definía criterios claros para dirigir el desarrollo industrial quedando la política de Nacional Financiera regida por generalidades que no estaban apoyadas en planes concretos. En este sentido, su política adoleció de las mismas deficiencias que el resto de la estrategia industrial desplegada por los gobiernos mexicanos en esos años. Se había trazado una estrategia muy general, que se desarrollaba a partir de políticas dispersas y coyunturales, pero sin una política explícita de desarrollo a largo plazo. Más aún, la política económica no daba respuestas a las tensiones que se acumulaban, sobre todo desde mediados de la década del sesenta.

Así, el papel de Estado y sus instituciones estuvo limitado por la necesidad de asegurar y afianzar el funcionamiento de la economía de mercado. Las instituciones públicas, en esta perspectiva, no limitaban la actuación de la empresa privada, sino que le daban viabilidad a la creciente concentración de un sector privado que buscaba permanentemente limitar la esfera de actuación del sector público. A pesar de ello, resulta indudable que la acción del Estado a través de diversas medidas e instrumentos, permitió el avance de la industria. Sin embargo, como la misma institución reconocía en 1971: “no podría afirmarse que se haya llegado a plantear una estrategia explícita de desarrollo industrial, entendida como un conjunto de objetivos, instrumentos y medidas, estrictamente coordinados entre sí y con la política global de desarrollo.”⁵¹

De esta manera, la política industrial, y las instituciones oficiales de fomento, más bien respondían a presiones u oportunidades coyunturales, traduciéndose en acciones dispersas y gran multiplicidad de líneas de responsabilidad institucional, con contradicciones, tanto internas como con otros campos de política. En este contexto,

⁵¹ Nacional Financiera y CEPAL (1971) p. 194.

Nacional Financiera, aunque logró cierta continuidad y coherencia institucional que se reflejó en sus acciones, no escapó a esa lógica general.

A partir del estudio reciente realizado por Ares (2007), puede arribarse a la misma conclusión, aunque el autor no lo expresa en forma explícita. Sin embargo, sostiene que durante el “desarrollo estabilizador” Nafinsa encarnaba la política industrial del país. Por ende, agregamos nosotros, adolecía de las deficiencias de esta.

El capital extranjero tenía un peso creciente en la economía y en las fuentes de recursos de Nafinsa, sin que se establecieran criterios para definir sus ámbitos de actuación, mientras la industria no revertía su sesgo anti-exportador. El sector privado, por su parte, incrementaba su concentración, limitando las posibilidades de acción de instituciones nacionales como Nacional Financiera, muchas veces en forma explícita.

En este contexto, la actuación de Nacional Financiera para la movilización de fondos vinculados a grandes proyectos de la industria básica y su actividad de promoción, resultó crucial para la continuidad del proceso de industrialización en las décadas del cuarenta y cincuenta. Sin embargo, esa labor de promoción industrial, ligada a una activa conducta empresarial llevada adelante por la institución, fue perdiendo importancia a medida que se fueron profundizando los preceptos estabilizadores en la política económica. Si bien en la década del setenta la institución retoma un rol activo en la promoción industrial, participando en la propiedad y control de empresas, sobre todo de industria básica, la nota saliente de ese período es el crecimiento en el endeudamiento externo de la economía mexicana, en un camino que conducía a la crisis y abandono del proyecto de industrialización y, por ende, de las aspiraciones de Nacional Financiera.

De esta manera, la trayectoria de Nafinsa desde 1940 fue una expresión del proceso de industrialización vía sustitución de importaciones en México. La institución fue definida como banco de fomento con el proyecto de industrialización a gran escala y cambiando su rol siguiendo los lineamientos de la política industrial. Con una profusa actividad en la promoción de proyectos industriales en la década del cuarenta, Nafinsa quedó luego inmersa en un esquema de política económica que, sin perder su vocación desarrollista, subordinó el andar de la economía a la estabilidad, mientras se profundizaban tanto el desequilibrio fiscal y como el externo, sin políticas concretas para revertirlos. En la última etapa del proceso industrializador volvió a tener un papel importante en la promoción de empresas, aunque la economía ya estaba signada por el protagonismo del endeudamiento externo. Al igual que el proyecto de industrialización,

desde principios de la década del ochenta, la labor de Nacional Financiera se fue desvaneciendo hasta quedar relegado a actividades lejanas a la promoción industrial.

Bibliografía y Fuentes

Fuentes

Banco de México S.A., *Informe Anual*, varios años, México DF

Comisión Mixta del Gobierno de México y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (1953), *El desarrollo económico de México y su capacidad para absorber capital del exterior*, Nacional Financiera, México.

Nacional Financiera, *Informes Anuales*, varios años, Nacional Financiera S.A., México DF.

— (1994), *Legislación Constitutiva y Leyes Orgánicas, 1934-1994*, Nacional Financiera, S.A. México DF.

— (1985), *Nacional Financiera 1934-1984, medio siglo de banca de desarrollo. Testimonios de sus directores generales*, 1985, México DF

— (1978), *La economía mexicana en cifras*, Nacional Financiera, S.A., México DF.

— (1974a), *La economía mexicana en cifras*, Nacional Financiera, S.A., México DF.

— (1974b), *40 años en el desarrollo de México*, Informe de la dirección general al honorable consejo de administración de Nacional Financiera, S.A., México DF., 2 de julio.

— (1964) *Nacional Financiera S.A. en el desarrollo económico de México, 1934-1964*, 1964, México DF.

Bibliografía

Ares, Mathiu (2007), “El Estado empresario: Nacional Financiera durante la industrialización por sustitución de importaciones (1934-1994)”, *Foro Internacional*, vol. XLVII, abril-junio, Núm. 2, El Colegio de México.

Aubey, Robert (1966), *Nacional Financiera and the Mexican industry: a study of the financial relationship between the government and the private sector of Mexico*, University of California, Los Ángeles..

- Basch, Atonin (1968), *El mercado de capitales en México*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), BID, México, D. F.
- Bennett, Robert (1965), *The financial sector and economic development: The Mexican Case*, The Johns Hopkins Press, Baltimore.
- Bennett, Douglas y Sharpe, Kenneth (1982), “The state as a banker and entrepreneur: The last resort character of the Mexican State’s Economic Intervention, 1917-1970”, en Sylvia Hewlett y Richard Weinert (eds.), *Brazil and Mexico: Patterns in Late Development*, Philadelphia, ISHI.
- Blair, Calvin (1964), “Nacional Financiera: Entrepreneurship in a Mixed Economy”, en Raymond Vernon (dir) *Public Policy and Private Enterprise in Mexico*, Cambridge, Mass, The Centre for International Affairs, Harvard University Press, pp. 191-240.
- Brothers, Dwight y Solís, Leopoldo (1967), *Evolución Financiera de México*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), México.
- Cárdenas, Enrique (2007), “El mito del gasto público deficitario en México, 1934-1956”, en *XIV International Economic History Congress*, Helsinki.
- Carrillo Flores, Antonio (1984), “Notas sobre la Nacional Financiera en el período 1934-1952”, en Nacional Financiera, S.A., *Medio Siglo de Banca de Desarrollo. Testimonios de sus directores generales*, México DF.
- Comisión Económica para América latina (1971), “El desarrollo reciente del sistema financiero de América Latina”, *Desarrollo latinoamericano. Ensayos críticos*, José Serra (selección), Lecturas, Fondo de Cultura Económica, México, 1974.
- Comisión Económica para América latina y Nacional Financiera (1971), *La política industrial en el desarrollo económico de México*, México, DF.
- Del Ángel, Gustavo (2002), *Paradoxes of financial development: the construction of the Mexican banking system. 1941-1982*, Leland Stanford University.
- Del Ángel, Gustavo y Marichal, Carlos (2003), “Poder y crisis: historiografía reciente del crédito y la banca en México (siglos XIX y XX)”, en *Historia Mexicana*, pp. 677-724.
- Falkowski, Daniel C. (1972), *Nacional Financiera, S.A. de Mexico. A study of a development bank*, New York University PhD.
- Fitzgerald, E. V. (1981), “El déficit presupuestal y el financiamiento de la inversión: una nota sobre la acumulación de capital en México”, en Rolando Cordea (selección) *Desarrollo y crisis de la economía mexicana*, Lecturas de El Trimestre Económico, FCE, México.

- Gamboa Ojeda (2008), “*Toyoda y Sidena. Fracaso de dos empresas de bienes de capital para la industria textil mexicana*”, inédito.
- Garrido, Celso (2002), “Industrialización y grandes empresas en el desarrollo estabilizador”, *Análisis Económico*, Volumen XVII, Nro. 35, Primer Semestre, UAM-Azcapotzalco, México, pp. 233-267.
- Glade, William P. (1959), “Las empresas gubernamentales descentralizadas”, *Problemas Agrícolas e Industriales de México*, Num. 1, Vol. XI, México, ene-feb-mar.
- Golsmith, Raymond (1966), *The financial development of Mexico*, París, OCDE.
- Gómez, N. (1975), “Estructura financiera, rentabilidad y crecimiento económico en México”, *Comercio Exterior*, vol. XXV, 6.
- González Chávez, Gerardo (2008), *El Estado y la globalización en la industria siderúrgica mexicana*, UNAN, Instituto de Investigaciones Económicas, Casa Juan Pablos, México DF.
- Gracida, Elsa M. y Fujigaki Cruz, Esperanza (2005), “La economía mexicana en el siglo XX: grandes ilusiones, magros resultados?”, *Ciclos*, Año XV, Vol. XV, Nro. 30, 2do. semestre.
- Haber, S. (1991), “Industrial Concentration and the Capital Markets: A Comparative Study of Brazil, Mexico and the United States, 1830-1930”, *The Journal of Economic History*, 51, núm. 3, septiembre, pp. 559-580.
- Hernández Delgado (1984), “Nacional Financiera en el período 1953-1970”, en Nacional Financiera, S.A., *Medio Siglo de Banca de Desarrollo. Testimonios de sus directores generales*, México DF.
- (1961), “Evaluación de Nacional Financiera y su impacto en el desarrollo económico de México”, *El Mercado de Valores*, México, Año XXI, Núm. 32, Agosto.
- Izquierdo, Rafael (1995). *Política hacendaria del desarrollo estabilizador, 1958-1970*, El Colegio de México, FCE, Fideicomiso Historia de las Américas, México.
- Kaldor, Nicholas (1964), “Las reformas al sistema fiscal en México”, en Leopoldo Solís (selección), *Lecturas del Trimestre Económico*, nro. 4**, FCE, México, 1973, pp. 29-39.
- Ludllow, L. y Marichal, C. (comps.) (1986), *Banca y poder en México, 1800-1925*, México.
- Marichal, Carlos (2001), “Debates sobre los orígenes de la banca central en México”, ponencia presentada en el coloquio sobre *México y España: historia económica comparada*, CIDE, mayo.

- Moore, Ernest (1963), *Evolución de las instituciones financieras en México*, CEMLA, México.
- Mosk, Stanford (1954). *Industrial Revolution in Mexico*. University of California Press. Berkley and Los Angeles.
- Ortiz Mena, Antonio (1998), *El desarrollo estabilizador: Reflexiones sobre una época*, El Colegio de México, FCE, Fideicomiso Historia de las Américas, México.
- (1969), “Desarrollo estabilizador: Una década de estrategia económica en México”, en Nafinsa (eds.), *Testimonios del mercado de valores*, t. 1, núm. 44, , México.
- Ramírez, Miguel (1986), *Development Banking in Mexico. The case of the Nacional Financiera, S.A.*, Praeger Publishers, New York, USA.
- Rey Romay, Benito (1996), “Nacional Financiera y su función en el desarrollo industrial del país, antes y después de 1981”, en Alicia Girón y Eugenia Correa (dirs), *La banca de desarrollo hacia el inicio del siglo XXI*, México, Instituto de Investigaciones Económicas-Facultad de Economía, UNAM / Editorial Cambio XXI, “La estructura Económica y Social de México, pp. 15-23.
- Reynolds, Clark W. (1977), “Por qué el ‘desarrollo estabilizador’ de México fue en realidad desestabilizador”, *El Trimestre Económico*. Vol. XLIV, no. 176, pp. 997-1023.
- (1973), *La economía mexicana, su estructura y crecimiento en el siglo XX*, FCE, México.
- Singh, Ajit (1995), “Asia y América latina comparados: divergencias económicas en los ’80”, *Desarrollo Económico*, Nro. 136, vol. 34, enero-marzo.
- Solís, Leopoldo (1999), *La evolución de la economía mexicana*, Colegio Nacional.
- (1970), *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*, Editorial Siglo XXI. México.
- Suárez Dávila, Eduardo (2005), “Dos visiones de la política económica de México: Un debate en la historia (1946-1970)”, en María Eugenia Romero Sotelo (coordinadora), *Historia del Pensamiento Económico en México. Problemas y tendencias (1821-2000)*, Editorial Trillas.
- Vernon, Raymond (1966), *El dilema del desarrollo económico de México*, Editorial Diana, México.
- Villa, Rosa Olivia (1976), *Nacional Financiera: Banco de Fomento del Desarrollo Económico de México*, Nacional Financiera S. A., México

Villarreal, René (1976), *El desequilibrio externo en la industrialización de México (1929-1975). Un enfoque estructuralista*. FCE, México.

Los autores

Carlos Andrés Brando es máster y candidato a PhD en Historia Económica del London School of Economics and Political Science (LSE) donde actualmente es *Graduate Teaching Assistant*. Es autor del capítulo “La Industrialización a Medias” en la recientemente publicada *Nueva Historia Económica de Colombia* (Bogotá, 2010) editada por Salomón Kalmanovitz. También se ha desempeñado como investigador en una consultora de riesgo en Londres.

Ana Claudia Caputo es economista del Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Es licenciada en Ciencias Económicas por la Universidade Federal do Rio de Janeiro (2004) y maestra en Economía por la Universidade Federal Fluminense (2007), con una tesis sobre “Desenvolvimento Econômico Brasileiro e o Investimento Direto Estrangeiro: Uma Análise da Instrução 113 da SUMOC – 1955/1963”.

Gloria Moraes da Costa es Economista, DSc en Ingeniería de Producción por la COPPE-Universidade Federal do Rio de Janeiro. Se desempeña como profesora de Maestría en el Centro Brasileiro de Estudos Latino Americanos (CEBELA). Ha sido coordinadora académica y editoria de la revista *Memória do Desenvolvimento* del Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento.

Victor Leonardo de Araujo es Técnico de Planejamento e Pesquisa del Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), doctor y maestro en Economía por la Universidade Federal Fluminense, donde también se desempeñó como profesor adjunto en las disciplinas de Macroeconomía y Economía Brasileira. Ha publicado artículos en las áreas de Economía brasileira, Historia económica y Desarrollo económico.

Sergio Durán es licenciado en Historia y Magister, egresado de la Pontificia Universidad Católica de Chile (2007).

Joaquín Fernandois es licenciado en Historia por la Universidad Católica de Valparaíso (1970). Ha realizado estudios de posgrado en Alemania y España y obtuvo su título de

doctorado en la Universidad de Sevilla (1984). También ha obtenido la Beca Guggenheim en 1989. Se desempeña como profesor de Historia Contemporánea en la Pontificia Universidad Católica de Chile. Ha publicado numerosos trabajos entre los que se destaca recientemente *Historia política del cobre 1945-2008* (Santiago, 2009), en colaboración con Jimena Bustos y María José Schneuer.

Pablo López es Licenciado en Economía, Magíster en Historia Económica y de las Políticas Económicas y Especialista en Mercado de Capitales (Universidad de Buenos Aires). Ha sido Investigador Visitante en la UNAM (México) y actualmente se encuentra realizando el Doctorado en Economía en la misma universidad. Es investigador del IDEHESI-CONICET y Profesor Adjunto de Macroeconomía y Política Económica y de Microeconomía (UBA). Ha publicado artículos sobre Banca de Desarrollo y es autor de *Problemas de Política Económica en las condiciones del desarrollo desigual. Industrialización y control de cambios en la Argentina entre 1931 y 1955* (Buenos Aires, 2008).

Hildete Pereira de Melo es Profesora doctora en Economía de la Universidade Federal Fluminense, actualmente se desempeña como gerente de proyectos de la Secretaria de Políticas para las Mujeres de la Presidencia de la República do Brasil. También es Editora de la Revista Gênero de la Universidade Federal Fluminense. Se ha desempeñado como directora y editora de la revista *Memória do Desenvolvimento* del Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento y publicado artículos y capítulos de libros sobre desarrollo e historia económica brasilera, como así también sobre el área de género, feminismos, mercado de trabajo y ciencias.

Marcelo Rougier es especialista y magister en Historia Económica y de las Políticas Económicas (Universidad de Buenos Aires), y doctor en Historia (Universidad de San Andrés). Es investigador adjunto del CONICET y profesor titular de la cátedra Historia Económica y Social Argentina en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Ha publicado, además de artículos en revistas especializadas en la Argentina y el extranjero, *Industria, finanzas e instituciones. La experiencia del Banco Nacional de Desarrollo* (Buenos Aires, 2004); *Las grandes empresas no mueren de pie. El ocaso de SIAM* (Buenos Aires, 2006), en colaboración con Jorge Schvarzer; y *The Politics of National Capitalism. Peronism and the Argentine Bourgeoisie, 1946–1976*,

(Pennsylvania, 2009), en colaboración con James Brennan., entre otros. También ha colaborado en la nueva edición de *La Economía Argentina* de Aldo Ferrer (Buenos Aires, 2008).