

Condiciones permisivas y factores limitativos de la oferta de crédito bancario

*Fernando Velásquez Vadillo**

Introducción

En este trabajo se analizan las bases de la creación monetaria de los bancos, que llamaremos condiciones permisivas de la oferta de crédito y factores limitativos de la oferta de crédito.

Los bancos presentan ciertas características específicas que los distinguen de otros intermediarios financieros porque son intermediarios encargados de originar dinero. Ahora bien, puesto que tienen la capacidad de crear sus propios recursos, podemos preguntarnos qué es lo que les impide generar dinero de manera ilimitada.

Para que exista la distribución de crédito bancario es necesario que haya demanda de crédito. Desde este punto de vista puede considerarse que el factor que origina la oferta de crédito bancario es la demanda de medios de financiamiento del público. La oferta de crédito de los bancos está, sin embargo, sometida a dos condiciones permisivas: la disponibilidad de moneda central (la liquidez bancaria) y la rentabilidad.

La primera de éstas condiciones toma sentido en el marco de un sistema bancario jerarquizado en el que la autoridad del banco central se impone a los bancos de segundo rango y conduce a dos lógicas opuestas de la oferta de crédito: la del multiplicador y la del divisor de crédito. La segunda condición es más gene-

* Profesor-Investigador del Departamento de Economía de la UAM-Azcapotzalco.

ral en el sentido de que implica la exigencia de rentabilidad común a toda empresa privada. Sin embargo, esta condición se manifiesta en un comportamiento de margen específico al sistema bancario.

El trabajo consta de tres apartados, el primero aborda el papel de la liquidez bancaria en la oferta de crédito. El segundo establece los factores limitativos de la oferta de crédito bancario. El último apartado estudia el riesgo de crédito, la información asimétrica y el racionamiento del crédito. Al final del artículo se presentan las conclusiones.

1. El papel de la liquidez bancaria en la oferta de crédito de los bancos

Para el estudio del papel que la liquidez bancaria juega en la capacidad de oferta de crédito de los bancos, nos situaremos a nivel del funcionamiento global del sistema bancario. A este nivel puede apreciarse mejor el proceso de creación monetaria. Ahora bien, ya que la liquidez bancaria comprende las disponibilidades de moneda central de los bancos comerciales, su análisis, en tanto que factor permisivo de la distribución de crédito, sólo tiene sentido en el marco de un sistema bancario jerarquizado. Sin embargo, el referirnos a los sistemas bancarios de banco único y de bancos múltiples, nos permitirá comprender la importancia del papel de la liquidez bancaria en la distribución de crédito.

1.1 El caso de un sistema de banco único

Es aquel en donde un solo banco posee el privilegio exclusivo para la emisión de moneda bancaria; en tal situación, el dinero es creado cuando el banco adquiere activos provenientes del público. La variación del monto de los activos adquiridos y la variación del dinero creado son idénticas.¹ Puede observarse que la creación monetaria consiste en un doble acto, mediante el cual un préstamo bancario no constituye la transferencia de un depósito preexistente sino la formación de un nuevo depósito.² Los créditos crean los depósitos y la causalidad activo hacia pasivo es perfectamente clara.

Podemos señalar también que en este sistema bancario, todos los créditos otorgados constituirían un depósito en el mismo banco, por lo que en el caso citado no existe el problema del equilibrio del sistema. En efecto, el sistema bancario no está sometido a una “fuga” similar a la que resultaría de la necesidad de convertir su moneda en otra que no puede crear. La creación de dinero y, en consecuencia, el

¹ Levy-Garboua y Weymuller (1988: 155).

² Aglietta (1993: 37).

crédito distribuido, dependerá de la facilidad con la que el sistema bancario responda a la demanda de los clientes. La distribución de créditos entonces es infinita, el sistema bancario puede renovar indefinidamente sus créditos puesto que no existe una competencia entre bancos. Esta competencia se encuentra, de manera necesaria, presente en un sistema de bancos múltiples.

1.2 El caso de un sistema de bancos múltiples

Un sistema bancario en el que coexisten por lo menos dos bancos implica compartir los mercados de crédito y de depósitos. La parte del mercado en la colecta de depósitos es determinante en cuanto a la importancia de las fugas que sufrirán los bancos como consecuencia de su actividad de distribución de crédito. Esta última provoca, en efecto, pagos en otros bancos. Para asegurar el equilibrio de su balance, los bancos se encuentran obligados a refinanciarse en el compartimiento interbancario del mercado monetario, y recurrirán a este recurso después de haber realizado operaciones de compensación entre ellos, es decir, posterior a la anulación de préstamos y deudas mutuos.

Si consideramos ahora un sistema de tres bancos, podemos establecer el equilibrio de la manera siguiente: el banco B1 equilibra sus operaciones, el banco B2 obtiene un monto de depósitos inferior al de los créditos que distribuye; para que el sistema tenga equilibrio, el banco B3 debe presentar en su balance un excedente de depósitos respecto a los créditos distribuidos.

El mercado interbancario permite entonces equilibrar los balances de los bancos mediante las operaciones de refinanciamiento. Su costo es igual a la tasa del mercado monetario. Una disociación de las funciones bancarias puede ser observada, el banco B2 distribuye los créditos y el B3 colecta los depósitos. Esta disociación se presenta en el siguiente Cuadro.³

Cuadro 1					
Banco 1		Banco 2		Banco 3	
Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Crédito: 90	Depósitos: 90	Crédito: 100	Depósitos: 60	Crédito: 60	Depósitos: 100
Títulos: 10	Títulos emitidos: 10	Total: 100	Rf: 40	Rf: 40	
Total: 100	Total: 100		Total: 100	Total: 100	Total: 100
Fuente: Renversez (1992).					

³ Renversez (1992: 39).

En el caso de una economía en la que el financiamiento se realiza únicamente por medio del crédito del sistema bancario, el equilibrio créditos–depósitos se realizaría gracias al refinanciamiento interbancario y no habría límites a la creación monetaria mediante el crédito. En cambio, ésta condición no es suficiente en el caso de un sistema bancario jerarquizado, por que la autoridad del banco central se impone a los bancos de segundo rango, determinando así su capacidad de creación monetaria.

Efectivamente, el primero emite la forma última de la liquidez, la moneda central, y da así unidad al circuito de pagos, es entonces el único que puede satisfacer la necesidad de liquidez del sistema bancario provocada por la distribución de crédito. La creación monetaria de los bancos depende de la actitud que el banco central adopte respecto a su refinanciamiento. Esta actitud se manifiesta en dos lógicas opuestas de la oferta de crédito: la del multiplicador y la del divisor del crédito.

Por otra parte, el papel del el banco central en un sistema bancario jerarquizado presenta dos características: emite la moneda central y posee la figura de banco de bancos.

El banco central emite la moneda, llamada también base monetaria, constituida por los billetes (en poder de los bancos y del público) y los depósitos de los bancos en el banco central. La emisión de la moneda utilizada por los bancos para efectuar pagos entre sí constituye la función esencial del banco central. Este último es la institución que por ley o por costumbre ha impuesto a los otros bancos su deuda como medio de pago.⁴ El balance de un banco central pone en evidencia, en el lado del activo, las causas de variación de la base monetaria. Estas causas muestran que en un sistema jerarquizado los bancos están sometidos a una limitación en su funcionamiento: deben pagar sus deudas en moneda del banco central. Estas disponibilidades en moneda central del sistema bancario constituyen la liquidez bancaria.⁵

Si en el caso del sistema de banco único ningún principio monetario limita la distribución de crédito, en uno jerarquizado, la limitación de pago mencionada se impone a todos los agentes económicos. Esto significa que nadie puede pagar con su propia deuda. La moneda central, de curso forzoso,⁶ se impone a todos

⁴ Denizet (1982).

⁵ Los activos del banco central se componen de los siguientes rubros: oro y divisas, títulos públicos y privados; por la parte de los pasivos se encuentran los siguientes conceptos: cuentas creditoras de las instituciones financieras, que contienen reservas obligatorias, reservas libres y billetes.

⁶ El curso forzoso del dinero central significa que la ley, es decir el poder político, impone que no pueda ser rechazada en pago. En la ley se apoya la confianza en esta forma de moneda. Diatkine (1994: 9).

como el medio de pago último y permite extinguir todas las deudas. La moneda emitida por el banco central es la forma superior y última de la liquidez.⁷

Levy-Garboua y Weymuller señalan que la característica específica del banco central es la de ser el banco de bancos y un beneficio comercial.⁸ El banco central da unidad al circuito de pagos, es el punto de paso obligado de todos los movimientos de fondos entre bancos.

Todos los bancos están ligados al banco central por una cuenta corriente, todos efectúan pagos entre ellos mediante transferencias o órdenes al banco central de debitar sus cuentas en beneficio de los bancos a quienes deben.⁹

Esta institución ofrece a los creadores de dinero el servicio que proveen a su clientela: al hacer admitir su moneda como medio de pago indiscutible, el banco central permite a los otros bancos pagar sus deudas entre ellos tan cómodamente como lo hacen dos empresas que manejan su cuenta en una misma institución.¹⁰

Ahora bien, en un sistema bancario jerarquizado existe un problema esencial de tesorería que se impone a los bancos: su capacidad de distribución de crédito está limitada por sus disponibilidades de moneda central y, en consecuencia, por la actitud del banco central respecto a su financiamiento.

Como lo señala Chaîneau, la creación monetaria del sistema bancario es una función de la creación monetaria del banco central, porque la actividad bancaria está obligada a alinearse a la actividad del banco emisor de la moneda dominante en el proceso de conversión y que, como consecuencia de este hecho, es siempre escasa.¹¹ Lo anterior es puesto en evidencia por la estructura del balance de un banco comercial, en el cual sus activos se componen por billetes, reservas obligatorias, reservas libres, créditos a los ANF y títulos, en tanto sus pasivos están integrados por depósitos, cuentas de ahorro y títulos.

Los bancos comerciales conservan un cierto monto de moneda central y están obligados a conservar como activos elementos del pasivo del banco central. Tres razones justifican la constitución de este monto:¹²

⁷ Aglietta (1993: 38).

⁸ Levy-Garboua y Weymuller (1998: 163).

⁹ Denizet (1982: 128).

¹⁰ Beziade (1986: 57).

¹¹ Chaîneau (1990: 50).

¹² Chaîneau (1990: 23-24).

- 1) Los clientes retiran siempre en forma de billetes una fracción del aumento de sus depósitos para poder efectuar los pagos manuales ligados a sus transacciones cotidianas. Como los bancos deben sin costo y sin tardanza efectuar esta conversión de depósitos en billetes, es necesario conservar moneda central.
- 2) Ciertos bancos pueden, después de haber efectuado las operaciones de compensación con los demás bancos, ser deudores netos de otros bancos. El pago monetario interbancario que debe realizarse se efectúa en moneda central por crédito y débito de sus cuentas corrientes en el banco central.
- 3) La constitución de reservas obligatorias en la institución central crea una necesidad artificial de moneda central para los bancos de segundo rango, que refuerza su necesidad en moneda central como consecuencia de la salida de billetes.

La distribución de créditos de los bancos provoca entonces problemas de liquidez ya que una parte del dinero creado va a ser convertido parcialmente en billetes y la parte restante de los depósitos va a justificar la constitución de reservas en el banco central.¹³ Este último debe refinanciar a los bancos comerciales en un monto igual a la suma de los montos de los retiros de billetes y de las reservas creadas. La actitud del banco central funda así dos lógicas diferentes de la oferta de crédito bancario que se resumen en los análisis del multiplicador y del divisor del crédito.

Por otra parte, los bancos pueden efectuar operaciones de préstamo cuando poseen un monto en moneda central superior al necesario para asegurar la conversión de sus monedas en moneda central, o bien, cuando tienen la seguridad de que el banco central los refinanciará. Existe entonces una relación entre el volumen de las disponibilidades de moneda central que los bancos conservan y el volumen de créditos que otorgan. Esta relación puede ser analizada en términos de multiplicador o de divisor del crédito.

En el caso del multiplicador, el sistema bancario está fuera de banca, es decir, los bancos equilibran sus balances sin recurrir al banco central, el sistema bancario dispone de montos excedentarios de moneda.

En este caso la relación establecida entre la base monetaria (MC) y la masa monetaria (MM) hace que la masa monetaria sea un múltiplo de la base. Esta relación puede establecerse de la manera siguiente:

$$MM = k MC$$

¹³ Chaineau (1990: 148).

Donde k es el multiplicador de crédito.

El valor del multiplicador de crédito es presentado por Chaineau de la manera siguiente:¹⁴

$$k = 1 / b + r - rb$$

Donde:

r = es el porcentaje de reservas obligatorias respecto a los depósitos

b = es el porcentaje de billetes en la masa monetaria.

El divisor del crédito aparece cuando el sistema bancario está en banca, es decir, cuando el monto en moneda central del que disponen los bancos comerciales es insuficiente para hacer frente a las necesidades nacidas de su actividad de distribución de crédito, lo cual exige una creación monetaria posterior del banco central que deberá refinanciarlos. Por esta razón puede hablarse de un divisor de refinanciamiento.

La relación entre MM y MC será $MC = 1 / k \text{ } MM$.

Donde:

$1/k$ = es el divisor del crédito.

El divisor del crédito es el inverso del multiplicador:

$$1/k = (b + r - rb)$$

Multiplicador y divisor del crédito caracterizan, respectivamente, los sistemas financieros de economía de mercados financieros y de economía de endeudamiento. Mientras que en los primeros, los bancos disponen de reservas excedentarias en moneda central y distribuyen créditos sobre esta base; en las segundas, los bancos distribuyen primero créditos y se refinancian *a posteriori* ante el banco central.

En tanto que en los sistemas de banco único y de bancos múltiples en equilibrio, el sistema bancario puede crear indefinidamente medios de financiamiento, en un sistema bancario jerarquizado los bancos deben, para distribuir créditos, disponer de una liquidez autónoma, o tener la seguridad del apoyo del banco central.

El refinanciamiento del banco central permite a los bancos hacer frente a las necesidades de moneda central provocadas por su actividad de distribución de

¹⁴ Chaineau (1990: 157).

crédito. Puede afirmarse que la liquidez bancaria (billetes en caja más depósitos de los bancos en el banco central) es una condición permisiva de su actividad de crédito. Una segunda condición permisiva es la de la rentabilidad.

1.4 Rentabilidad de los bancos, oferta de crédito y comportamiento de margen

La preocupación fundamental de un banco a nivel microeconómico es la maximización de su beneficio, este objetivo determina su oferta de crédito. Como lo señalan Levy-Garboua y Weymuller, cuando afirman que el comportamiento de los bancos es el de una empresa que busca un beneficio en un medio ambiente competitivo. El monto de crédito acordado es sólo un medio para la obtención de éste objetivo y la creación monetaria un subproducto de su actividad. Esta búsqueda de rentabilidad se manifiesta en un comportamiento de margen.¹⁵

1.4.1 La cuenta de explotación de los bancos

Puede considerarse que la organización bancaria combina una actividad de clientela, encargada del otorgamiento de crédito y de la colecta de depósitos, y una actividad de tesorería, que se encarga de cubrir diariamente los déficits producidos por la actividad del banco y de efectuar operaciones autónomas (fundamentalmente operaciones de préstamo con recursos obtenidos mediante deuda). La cuenta de explotación de un banco permite comprender como se forma el beneficio bancario.¹⁶

Cuadro 2

<i>Ingresos</i>		<i>Gastos</i>	
Intereses y productos de los capitales comprometidos	IC	Intereses pagados sobre:	ID
Margen de las operaciones de tesorería	MT	Depósitos y obligaciones	IF
Productos diversos	IA	Refinanciamiento	CO
		Gastos Generales	RBE
		Resultado bruto de explotación	

El RBE de un banco puede expresarse así:

¹⁵ Levy-Garboua y Weymuller (1998: 183).

¹⁶ Levy-Garboua y Weymuller (1998: 183).

$$\text{RBE} = (\text{IC} - \text{ID} + \text{IA} - \text{IF}) - \text{CO} + \text{MT}$$

Donde:

el margen de intereses MI es = a: $\text{IC} - \text{ID} + \text{IA} - \text{IF}$

Si se considera que las operaciones de tesorería tienen costos de administración muy bajos respecto a las operaciones con la clientela (administración de cuentas, gastos de mercado), los gastos generales pueden atribuirse casi integralmente a la actividad de clientela. El RBE puede escribirse como sigue:

$$\text{RBE} = (\text{MI} - \text{CO}) + \text{MT}$$

Es decir, $\text{RBE} = \text{beneficio de la actividad de clientela} + \text{beneficio de la actividad de tesorería}$.

Puesto que la distribución de crédito es la actividad esencial de los bancos, el margen de interés MI, tiene un papel fundamental en la formación del beneficio bancario. Este margen beneficiario determina la oferta de crédito de los bancos y les permite adoptar un comportamiento de margen.

1.4.2 Formación del beneficio bancario, oferta de crédito y comportamiento de margen

Los bancos tienen, en el pasivo de sus balances, costos ligados al grado de liquidez de sus obligaciones. La estructura de éstas últimas determina su costo promedio. La preponderancia de los depósitos no remunerados y de otros títulos no negociables, cuya tasa de interés es inferior a la del mercado monetario (TMM), explica que el costo promedio de las obligaciones bancarias sea inferior a esta última tasa.

Ahora bien, la distribución de créditos provoca en los bancos, como consecuencia de fugas y de la obligación de constitución de reservas, la necesidad de moneda central para equilibrar sus balances. Los bancos deben recurrir al mercado monetario para procurarse los recursos adicionales, cuyo precio, la tasa del mercado monetario TMM, constituye un costo marginal.

En un medio ambiente monopolístico, los bancos imponen a su clientela un precio del crédito fundado en ese costo marginal, asegurándose así la obtención de un margen beneficiario. Ese precio unitario es el costo porcentual promedio CPP, que es la tasa a partir de la cual los bancos calculan la tasa aplicable a los diferentes clientes en función de su nivel de riesgo.

Se tiene entonces: $CPP = TMM + \mu$

Donde μ representa los gastos inherentes a toda operación.

El beneficio bancario dependerá de la diferencia entre la TMM y el costo unitario (promedio) interno de sus obligaciones. La parte de mercado, en particular del mercado de depósitos no remunerados, es determinante en la formación del margen bancario.

Como lo señalan Levy y Weymuller: “La competencia no concierne los precios, sino la repartición del mercado, tanto desde el punto de vista de la repartición de los créditos como desde el punto de vista de la colecta de depósitos”.¹⁷ El hecho de que los recursos provenientes de los depósitos sean gratuitos explica la intensidad de la competencia entre los bancos para conservar y, eventualmente, aumentar su parte en el mercado de depósitos. Ya que la actividad esencial de los bancos es la distribución de crédito, la maximización del beneficio bancario implica la satisfacción de toda demanda de crédito solicitada al CPP.

Se ha constatado, en periodos bastante largos, que aún si la tasa del mercado monetario varía considerablemente, el margen de interés y el RBE de los bancos se mantienen relativamente estables.¹⁸ Este fenómeno puede analizarse en términos de comportamiento de margen. Este expresa, como lo señala Aglietta,¹⁹ la posibilidad de los bancos de estabilizar, en el largo plazo, su margen beneficiario mediante la variación de la tasa de interés de los créditos otorgados.²⁰

La disponibilidad de moneda central es esencial en la actividad de distribución de crédito de los bancos porque les permite enfrentar sus obligaciones de reservas y las fugas en forma de billetes. La liquidez bancaria constituye, desde esta perspectiva, una condición permisiva de la oferta de crédito de los bancos. Una segunda condición es la de la rentabilidad. Ahora bien, la distribución de crédito es la principal actividad de los bancos, en consecuencia, el margen de interés tiene un papel fundamental en la formación del beneficio bancario, lo cual los conduce a adoptar un comportamiento de margen.

¹⁷ Levy-Garboua y Weymuller (1998: 186).

¹⁸ Toullec (1979: 297).

¹⁹ Aglietta (1999: 340).

²⁰ Un análisis de la relación entre el nivel del CPP y la prima que se adiciona a esa tasa para el cálculo de las condiciones debitrices efectivas de los clientes, fue realizado por De Boissieu a partir de datos sobre la situación de tesorería en la industria de Francia (periodo de mayo de 1974 a mayo de 1978). Este autor obtiene el resultado siguiente: la prima sería una función decreciente del nivel del CPP. La prima no es entonces global ni independiente de la tasa de interés. De esta manera se confirma una relación negativa entre la prima y el CPP. “De hecho la prima sirve para cubrir una parte de los costos fijos del banco, no siendo, sin embargo, global. La relación negativa entre prima y CPP subraya el hecho de que este último incluye una parte del margen “normal” de beneficio: cuando el CPP aumenta, el banco se satisface con una prima más baja”. De Boissieu (1979).

2. Factores limitativos de la oferta de crédito bancario

Los bancos sólo pueden crear el dinero que les es demandado. Su creación monetaria está limitada por las necesidades de liquidez de los agentes no financieros. Esas necesidades son reducidas en los periodos de baja actividad económica y son elevadas en los de fuerte actividad. El crédito bancario es, en estas circunstancias, sistemáticamente insuficiente para cubrir el déficit de financiamiento de las empresas. Ahora bien, se sabe que los bancos crean sus propios recursos, la cuestión es saber qué es lo que les impide tener una oferta infinita de crédito.

La liquidez y la rentabilidad constituyen dos condiciones permisivas de la oferta de crédito bancario. Los factores que influyen negativamente sobre ellas constituyen entonces factores limitativos de oferta. Estos factores pueden ser de diferente tipo. Así, por un lado, la toma en cuenta del riesgo de crédito y de la asimetría de la información conduce a los bancos, en tanto que agentes que buscan maximizar su beneficio, a adoptar un comportamiento de racionamiento de crédito, por otro lado, la política monetaria, que busca controlar la inflación, limita la liquidez bancaria.²¹

2.1 Política monetaria y oferta de crédito de los bancos

El banco central persigue un objetivo de estabilidad de precios que lo conduce a actuar sobre la actividad bancaria. Su intervención toma ya sea la forma de una acción sobre la liquidez bancaria, o la forma de una acción cuantitativa directa sobre el crédito distribuido.

Los fines perseguidos por el banco central y los bancos de segundo rango son de naturaleza diferente. En efecto, mientras que estos buscan maximizar su resultado de explotación y se comportan como empresas, aquél posee una meta de naturaleza macroeconómica: realizar o acercarse al equilibrio monetario, es el garante de la estabilidad de los precios.²²

Al perseguir este objetivo, el banco central, y generalmente aún más las autoridades monetarias, ejercen un control sobre las contrapartidas de la masa monetaria. Ahora bien, las relaciones con el exterior y la evolución de los créditos a la

²¹ Evidentemente, esta es una visión esquemática de la incidencia de los factores limitativos sobre una u otra de las condiciones permisivas de la oferta de crédito. En realidad la incidencia sobre una de esas condiciones implica generalmente un efecto sobre la otra. Este es el caso por ejemplo, del control de la liquidez bancaria por el banco central a través de una reducción del acceso a la moneda central, realizada mediante una elevación de su costo y en consecuencia mediante un efecto sobre la rentabilidad de los bancos.

²² Chaineau (1990: 109).

administración pública son contrapartidas particularmente difíciles de controlar por el banco central. Es la distribución de crédito la que constituye el campo de acción principal del control monetario. Como creadores de casi la totalidad del dinero en circulación, sobre ellos se ejerce, a título principal, la acción del banco central.

La acción sobre la distribución de crédito bancario se justifica por el hecho de que alienta particularmente el desarrollo de los procesos inflacionarios. Esto ha sido señalado por Levy-Garboua y Weymuller en los términos siguientes:

A falta de un ahorro suficiente, la satisfacción de las necesidades de los demandantes de préstamos, se realiza mediante la creación de dinero gracias a la actividad bancaria. La emisión de moneda provocada por las necesidades de crédito tiende entonces a superar la necesidad normal de moneda de la economía. En tanto que los créditos bancarios no sean reembolsados los intercambios pueden ser multiplicados y facilitar, frente a las limitaciones ligadas a la rigidez de la producción, el alza de los precios.²³

La acción de las autoridades monetarias sobre los bancos se concretiza en las diferentes vías de la política monetaria, diseñadas para controlar el crecimiento de la masa monetaria y del monto del crédito bancario, una de ellas actúa sobre la situación de liquidez de los bancos, a fin de obtener la evolución deseada de la masa monetaria. Otros procedimientos de acción directa, consistentes en un control cuantitativo de las operaciones de crédito, conocidos como “encuadramiento” del crédito, son necesarios cuando existe una gran dependencia de los bancos respecto al refinanciamiento del banco central.

La creación monetaria de los bancos es un múltiplo k del suplemento de liquidez en moneda central ΔE que obtienen ya sea monetizando las divisas, sea refinanciándose, o mediante el regreso a sus cajas de la moneda central creada durante las operaciones de financiamiento del Estado por el banco central.

Se puede decir que:²⁴

$$\Delta M = \Delta E k \text{ o } (\Delta Dev + \Delta Ref. + \Delta T) k$$

Donde:

ΔM = variación de la masa monetaria

ΔE = variación de las disponibilidades en moneda central

²³ Levy-Garboua y Weymuller (1981: 205).

²⁴ Chaineau (1990: 217).

ΔD = variación de las divisas
 ΔR = variación del refinanciamiento
 ΔT = variación del financiamiento del Estado
 k = $1 / b + r - r_b$ (multiplicador del crédito).

La política monetaria puede reducir la creación monetaria de los bancos al afectar sus disponibilidades en moneda central. Esto se realiza ya sea de manera directa, al modificar su posición de liquidez (el monto de sus disponibilidades en moneda central) mediante el sistema de reservas obligatorias, o actuando sobre su aprovisionamiento en moneda central ante el banco central, mediante la política de refinanciamiento. En el primer caso los bancos comerciales pueden encontrarse, como consecuencia de la evolución de los factores autónomos de la liquidez bancaria, en una situación de relativa independencia respecto al banco central. Lo cual sucede cuando existe un flujo importante de billetes hacia los bancos o se manifiesta una entrada importante de divisas. En este caso se dice que el mercado monetario está “fuera de banca”, porque los excedentes de ciertos bancos cubren las necesidades de liquidez de los deficitarios.

El banco central ha creado una fuga artificial en la liquidez bancaria a través del sistema de reservas obligatorias. Este hace que toda, o una parte, de la moneda central conservada por los bancos se encuentre indisponible, o bien, en caso de que los bancos no posean moneda central, los obliga a obtenerla mediante el refinanciamiento.

El sistema de reservas obligatorias impone a los bancos comerciales la condición de conservar en el banco central, en una cuenta corriente no remunerada, una cierta cantidad de moneda central.²⁵ Ésta es proporcional al volumen, por un lado, de sus depósitos y, por otro, de sus créditos. A causa de esta situación, las reservas impuestas varían en valor absoluto, de manera automática con los montos de depósitos y de créditos, y también, cuando las tasas de esos depósitos o créditos son modificadas por las autoridades monetarias.²⁶

Una disminución de la tasa de reservas provoca que algunas de ellas, hasta entonces obligatorias, se vuelvan excedentarias, en este caso las disponibilidades en moneda central conservadas por los bancos aumentan. Inversamente, un aumento de esa tasa convierte en obligatoria una fracción de las reservas excedentarias, provocando la reducción de las disponibilidades en moneda central

²⁵ En México las reservas obligatorias de los bancos son remuneradas a una tasa que es fijada por el Banco de México.

²⁶ Beziade (1986: 362).

de aquellos bancos que continúan fuera de banca y agravando las necesidades de refinanciamiento de otros bancos.²⁷ Esto es puesto en evidencia por la fórmula del multiplicador del crédito presentada anteriormente:

$$\Delta M = \Delta E \cdot 1 / b + r - r_b$$

La acción del banco central no se limita a la modificación de la liquidez de los bancos, se ejerce también sobre el aprovisionamiento de esta liquidez.

En el caso de la política de refinanciamiento bancario, a diferencia de la de reservas obligatorias, la primera no afecta la posición de liquidez de los bancos, sino que actúa sobre su aprovisionamiento en liquidez ante el banco central. El refinanciamiento de los bancos comerciales por medio del banco central se realiza de acuerdo a dos técnicas: la de descuento y la de mercado abierto.

El refinanciamiento por el banco central es la condición necesaria de la creación monetaria de los bancos comerciales cuando estos se encuentran en banca, es decir, cuando requieren del refinanciamiento del banco central para equilibrar sus balances.

Ahora bien, la actividad de distribución de crédito provoca un desequilibrio en el balance de los bancos, el pasivo aumenta en un monto igual al de los depósitos, menos los billetes demandados, mientras que el activo aumenta en un monto igual al de los créditos distribuidos, más las nuevas reservas. El banco central equilibra mediante el refinanciamiento los dos lados del balance, al satisfacer las necesidades de moneda central generadas por la actividad de distribución de crédito de los bancos.

La política de refinanciamiento del banco central se realiza de manera indirecta actuando sobre el precio que los bancos deben pagar por los recursos del banco central, es decir, sobre la tasa de refinanciamiento: la tasa de descuento ante el banco central o bien la tasa de las operaciones de mercado abierto en el mercado monetario.²⁸

La variación del precio del refinanciamiento afecta de dos maneras la demanda del refinanciamiento de los bancos ante el instituto central: primero, puede esperarse una relación inversa entre el nivel de la tasa de refinanciamiento del banco central y la importancia de la demanda de refinanciamiento de los bancos comerciales. De igual manera, una relación del mismo tipo puede existir entre el

²⁷ Chaîneau (1990: 220).

²⁸ Chaîneau (1990: 194).

precio de refinanciamiento de los bancos, y la demanda de créditos bancarios por los agentes del sector no bancario si la variación de ese precio afecta la tasa de interés deudora, que los bancos imponen a su clientela.

Finalmente, el encuadramiento del crédito constituye un instrumento eficaz de la política monetaria en los periodos de intensa demanda de crédito. En cambio, en los periodos en que inflación y crisis se combinan, el encuadramiento del crédito es relativamente ineficaz.

Una alta dependencia de los bancos respecto al refinanciamiento del banco central puede conducir a las autoridades monetarias a actuar directamente sobre el monto del crédito distribuido a través del encuadramiento del crédito. Este mecanismo de la política monetaria consiste en una limitación cuantitativa de los créditos acordados.²⁹ De una manera general, el banco central fija una norma de progresión anual del monto del crédito. No respetar la norma implica la constitución de reservas cuya tasa altamente progresiva se hace rápidamente penalizada.

3. Riesgo de crédito, información asimétrica y racionamiento del crédito

La doctrina de la disponibilidad de crédito concluye que la inversión se encuentra limitada por la disponibilidad de crédito, a consecuencia de la adopción, por parte de los bancos, de un comportamiento de racionamiento que limita su oferta de crédito.

En el análisis de Hodgman, el asumir el riesgo de crédito tiene un papel explicativo fundamental en relación a la actitud de racionamiento adoptada por los bancos. El análisis contemporáneo concede privilegio al estudio de las causas del racionamiento del crédito, sin abandonar las consideraciones de riesgo, la existencia de la asimetría de información entre acreedores y deudores y los problemas que ésta provoca, a saber, la selección adversa y el azar moral. Este es el caso de los análisis de Stiglitz y Weiss y de Jaffee y Modigliani, estos últimos examinan la racionalidad económica del racionamiento del crédito en particular.

3.1 La noción de racionamiento de la oferta de crédito de los bancos³⁰

La doctrina de la disponibilidad tuvo predominio en los EUA al principio de los años 50, en la explicación de los efectos que la política monetaria puede tener sobre

²⁹ Beziade (1986: 376).

³⁰ La presentación del punto se basa ampliamente en Jaffee p. 719.

el gasto y sobre el sector real de la economía, aún en presencia de una débil elasticidad–interés de la inversión. Esta doctrina, cuyo principal representante es Roosa, subraya el hecho de que las reducciones en la oferta de dinero pueden tener efectos restrictivos importantes sobre los gastos en la economía, aún cuando sólo provocan un ligero aumento de la tasa de interés o si los gastos se ven poco afectados por este aumento. La razón es que los bancos se encuentran obligados a reducir el monto del crédito que pueden distribuir a sus clientes aún en la ausencia de una reducción de la demanda de crédito de parte de estos últimos.³¹

Este análisis presentaba al gasto como limitado por la disponibilidad de crédito, el que sería distribuido por medio de los bancos a sus clientes en función de criterios diferentes al del precio, es decir, a través de una especie de esquema de racionamiento. Este último estaría en la base de un canal alternativo de transmisión de la política monetaria. El racionamiento del crédito influenciaría entonces la inversión, independientemente de variaciones de la tasa de interés o de otros factores que modifican el comportamiento de los demandantes de crédito.

El racionamiento del crédito puede ser definido como la situación en la cual la tasa de interés es mantenida a un nivel en el que la demanda es superior a la oferta de crédito, de manera que el volumen de crédito ofrecido es asignado a partir de criterios diferentes del precio.³²

El racionamiento no existe en los mercados de bienes y de servicios, en los cuales los oferentes y los demandantes tienen interés en aumentar el precio. El precio en el mercado de crédito es la tasa de interés. Para que el racionamiento exista en el mercado de crédito de manera continua es necesario que la tasa de interés se mantenga por debajo de su nivel de equilibrio a causa de razones especiales. La tasa usuraria y otros toques a la tasa de interés representan casos evidentes en que las restricciones externas provocan el racionamiento del crédito. Sin embargo, el objetivo de la literatura sobre el racionamiento del crédito es identificar los factores endógenos, es decir, fuera de límites legales e institucionales, que conducen a prestadores racionales a mantener de una manera continua la tasa de interés en el mercado de crédito por debajo de su nivel de equilibrio.

Las teorías modernas del mercado de crédito subrayan el papel de la información asimétrica y el de los dos fenómenos que provoca: azar moral y selección adversa en tanto que fuentes principales del racionamiento del crédito. Anteriormente, Hodgman identificó el riesgo de crédito como la fuente principal del

³¹ Baltensperger (1978: 170).

³² Baltensperger (1978: 172).

racionamiento del crédito.

3.2 Riesgo de crédito y racionamiento del crédito

La toma en cuenta del riesgo de crédito tiene un papel fundamental en el comportamiento de oferta de crédito de los bancos. Esto se manifiesta, en la práctica, en una oferta de crédito limitada por consideraciones de riesgo y diferenciada según los clientes, es decir, el riesgo de no reembolso del crédito, en este caso los bancos evalúan la probabilidad de realización de ese riesgo.

Ahora bien, el mercado de crédito es un mercado en el que coexisten una gran heterogeneidad de “bienes”. Los diferentes préstamos efectuados por un banco tienen una calidad diferente desde el punto de vista de este último. Los bancos establecen entonces una diferenciación entre los créditos, según el riesgo que estiman asumir, en función de la calidad del deudor, de sus bases financieras y del tipo de operación a realizar.

A las consideraciones de riesgo se adicionan las de la conservación de la parte del mercado. En un mercado de competencia oligopolística, la protección de la parte del mercado puede implicar el otorgamiento de créditos a clientes privilegiados (grandes empresas) a condiciones preferenciales que pueden comprender ganancias muy bajas.

La oferta de crédito bancario aparece así, “en los hechos, determinada por la situación monopolística del mercado bancario y limitada por la toma en cuenta del riesgo de no reembolso”.³³ Una diferenciación de la oferta de crédito según los clientes es entonces establecida. La oferta de crédito puede ser analizada en términos de comportamiento de racionamiento de crédito.

En relación con el análisis de Hodgman, sobre el riesgo de reembolso como causa del racionamiento del crédito, el autor identifica el riesgo de no reembolso como fuente de racionamiento del crédito, y propone el siguiente análisis: en un universo de incertidumbre, es decir, en el cual se desconoce con certitud la capacidad de reembolso de los clientes, los acreedores están dispuestos a aceptar una cierta probabilidad de no reembolso a cambio de una prima de riesgo que toma la forma de un aumento de la tasa de interés contractual.³⁴

Sin embargo, la posibilidad de aumentar la distribución de crédito está influenciada por la probabilidad de no reembolso y por la dependencia de esta

³³ Renversez (1992: 61).

³⁴ Hodgman (1960: 258-278).

última respecto al monto del crédito acordado. Puesto que la capacidad de reembolso es limitada, la progresión del nivel de endeudamiento provoca una progresión de la posibilidad de no reembolso a causa de dos motivos: primero, porque la posibilidad de que los gastos financieros del endeudamiento sean superiores a la capacidad de pago aumenta con el endeudamiento. Segundo, porque los deudores se ven alentados a no reembolsar los créditos cuando los costos financieros aumentan.

Dada una capacidad limitada de pago, un punto será alcanzado en el cual ningún aumento de la tasa de interés será suficiente para recompensar al acreedor por la progresión de la posibilidad de no reembolso, provocada por el aumento del endeudamiento. Esto crea un límite absoluto a la oferta de crédito que puede ser interpretado como un racionamiento del crédito.

Sin embargo, Hodgman reconoce que el riesgo de no reembolso no es una condición suficiente para que tenga lugar el racionamiento del crédito, porque no elimina la motivación de los oferentes y de los demandantes en el mercado de crédito a elevar la tasa de interés.³⁵ La teoría contemporánea reconoce los efectos del azar moral y de la selección adversa, provocados por la presencia de información asimétrica, como dos características mucho más generales del mercado de crédito que pueden ser fuente del racionamiento del crédito.

3.2.1 Asimetría de información y racionamiento del crédito

La información asimétrica significa que en un mercado una de las contrapartidas no conoce bien las características de la otra para tomar las decisiones adecuadas. La existencia de la información asimétrica entre los participantes en el mercado de crédito y los efectos que provoca: antiselección - *adverse selection*-y azar moral-*moral hazard*- pueden conducir a una situación de racionamiento de crédito. Esto es puesto en evidencia por el análisis de Stiglitz y Weiss.

La existencia del racionamiento del crédito conduce a preguntarse sobre su racionalidad económica. Respecto a esta última, Jaffee y Modigliani demuestran que el racionamiento del crédito, en un universo de información imperfecta, es coherente con un comportamiento racional de maximización del beneficio de parte de los acreedores. La inestabilidad financiera también, puede, en un universo

³⁵ Jaffee p. 719.

de información imperfecta, reforzar la actitud de racionamiento del crédito de los bancos.

3.2.2 El análisis de Stiglitz y Weiss³⁶

Al ser los primeros en proponer una justificación teórica del racionamiento del crédito, estos autores afirman que tal fenómeno puede tener lugar como consecuencia de la imperfección de la información en el mercado de crédito, bajo ciertas hipótesis concernientes al comportamiento de los agentes. En particular, la elevación de la tasa de interés modificaría la percepción tanto de acreedores y deudores respecto al riesgo y a la rentabilidad de los proyectos de inversión.

Definen el racionamiento del crédito como una situación en la que, con un nivel dado de oferta de crédito, ciertas demandas de préstamos son rechazadas aún si los deudores potenciales están dispuestos a pagar tasas de interés más elevadas.

El análisis tradicional establece una relación directa entre la tasa de interés de los préstamos y el rendimiento de los bancos. Ahora bien, Stiglitz y Weiss muestran que en una situación de información imperfecta los deudores adoptan comportamientos contrarios a los intereses del banco. Esto se traduce por una relación de tipo cóncava, entre la tasa de interés y el rendimiento de los bancos que permite definir una tasa de interés diferente a la de equilibrio en la que se maximiza el beneficio.

En estas condiciones los bancos maximizan su beneficio al fijar la tasa de interés a un nivel inferior al de equilibrio y racionan la oferta de crédito, los bancos establecen así un equilibrio de racionamiento en el mercado de crédito.

a) Optimización del rendimiento del crédito bancario en un universo de información imperfecta. El mercado de préstamos se caracteriza por una información imperfecta, manifestado en comportamientos específicos de parte de los solicitantes de préstamos, en reacción a la elevación de la tasa de interés, que pueden conducir al aumento del riesgo global del portafolio de préstamos de los bancos a través de dos efectos:

- 1) El de selección adversa, que se refiere a la salida del mercado de los deudores relativamente seguros.
- 2) El de azar moral o efecto de motivación, que provoca comportamientos, de la parte de los deudores, contrarios a los intereses de los bancos.

³⁶ Stiglitz y Weiss (1981: 393-410).

El efecto de selección adversa de la tasa de interés es la consecuencia de la relación directa que liga la tasa de interés y la evaluación del riesgo del proyecto. La aceptación de la tasa de interés por los solicitantes de préstamos refleja el nivel de riesgo que estiman asumir. Ahora bien, la falta de información perfecta conduce a los acreedores a establecer un precio que refleje la calidad promedio de una categoría de deudores. En estas condiciones, ciertos solicitantes de préstamos a alto riesgo estarán dispuestos a aceptar una tasa más elevada, porque la posibilidad de reembolsar sus préstamos es reducida. Al contrario, otros solicitantes a bajo riesgo, no aceptarán pagar una tasa elevada y preferirán abandonar el mercado, porque estiman que el riesgo de su proyecto no justifica ésa tasa de interés. Una elevación de la tasa de interés puede conducir al aumento del riesgo promedio de los deudores.

El efecto de azar moral proviene del margen de maniobra del deudor en la utilización de los fondos puestos a su disposición y se explica por la reducción de los beneficios debida al aumento de la tasa de interés. Esta última puede conducir, en efecto, a que los proyectos a bajo rendimiento y riesgo ya no sean rentables. Esto conduce a las empresas a seleccionar proyectos arriesgados pero más rentables cuando tienen éxito.

La elevación de la tasa de interés conduce, a través de estos dos efectos, al aumento del riesgo promedio del portafolio de préstamos de los bancos. Ahora bien, Stiglitz y Weiss proponen la hipótesis de que el rendimiento promedio de los préstamos a alto riesgo es inferior al de los préstamos relativamente seguros. En consecuencia, el rendimiento esperado de los bancos “ p ” crece más lentamente que la tasa de interés y a partir de un cierto nivel disminuye con el aumento de ésta última. Existe entonces un nivel de tasa de interés óptimo r^* , en el cual el rendimiento esperado de los bancos es máximo.

b) El equilibrio de racionamiento en el mercado de crédito. Stiglitz y Weiss afirman que en equilibrio, el mercado de crédito puede caracterizarse por un racionamiento de la oferta de crédito. Los precios no juegan, en consecuencia, el papel equilibrante que la teoría económica les atribuye. En el mercado de crédito la tasa de interés no equilibra la oferta y la demanda, esto es consecuencia de la influencia del aumento de la tasa de interés sobre el comportamiento de los deudores, manifestado en los comportamientos de selección adversa y de azar moral.

Ya que el aumento de la tasa de interés conduce a los deudores a seguir comportamientos contrarios a los intereses de los bancos, estos prefieren racionar el crédito a aumentar la tasa de interés cuando hay un exceso de demanda de crédito.

En estas condiciones, oferta y demanda de crédito no dependen de la misma variable. La demanda de préstamos L_d , es una función decreciente de la tasa de interés. La oferta de crédito L_s , es una función de “ p ”, el rendimiento promedio de los préstamos. Ésta es una función no constante de la tasa de interés ya que a medida que aumenta habrá deudores que saldrán del mercado.

A la tasa de interés óptima, r^* , la demanda de crédito puede superar a la oferta. En el análisis tradicional, la tasa de interés debería aumentar para equilibrar la oferta y la demanda de crédito a un nivel inferior. Sin embargo, aunque la oferta no equilibra la demanda al nivel de tasa de interés r^* , esta última constituye la tasa de interés de equilibrio. El banco no realizará préstamos a un individuo que propone pagar una tasa de interés más elevada porque considera que ese préstamo es más arriesgado que el préstamo promedio a la tasa r^* y su rendimiento esperado es inferior. Es un equilibrio de racionamiento del crédito.

La tasa de interés r_m , a la cual la demanda equilibra la oferta, no es una tasa de equilibrio porque un banco podría aumentar sus beneficios fijando r^* y no r_m : a la tasa de interés más baja, r^* , el banco podría distribuir por lo menos la misma cantidad de préstamos que antes aumentando al mismo tiempo el rendimiento promedio de los préstamos.

Sin embargo, la tasa de interés no es el único elemento del contrato de préstamo importante. Las condiciones requeridas (garantías y participación personal en la inversión), que el banco impone a los solicitantes de préstamos afectan también el comportamiento de los deudores y acreedores. La elevación de la tasa de interés y de las condiciones de préstamo pueden aumentar el riesgo del portafolio de préstamos de los bancos, ya sea al desalentar a los deudores seguros o al inducir a los deudores a invertir en proyectos más arriesgados, disminuyendo así el beneficio de los bancos.

En consecuencia, no interesa a los bancos aumentar la tasa de interés o las condiciones de préstamo cuando hay un exceso de demanda de crédito. En lugar de eso, los bancos niegan préstamos a ciertos solicitantes y un equilibrio de racionamiento se establece en el mercado de crédito.

c) La racionalidad económica del racionamiento del crédito. El análisis de Jaffee y Modigliani.³⁷ Los autores cuestionan sobre la racionalidad, en la óptica de los ban-

³⁷ Jaffee y Modigliani (1969: 850-872).

³⁸ Una distinción se establece entre el racionamiento temporal o de desequilibrio y el racionamiento permanente. Jaffee y Modigliani se refieren a este último, es decir, tratan de mostrar qué situaciones en las que el precio se mantiene, en forma continua, a un nivel que implica un exceso de la oferta sobre la demanda, pueden ser coherentes con un comportamiento racional del acreedor. Baltensperger (1978: 172).

cos, de fijar su oferta de crédito a un nivel inferior al del monto demandado por los solicitantes de préstamos, cuando la tasa y el monto acordados son, en principio, determinados para maximizar su beneficio.³⁸

Definen el racionamiento del crédito como una situación en donde la demanda de préstamos excede su oferta a la tasa comercial fijada por los bancos. Afirman que es prácticamente imposible para los bancos establecer tasas de interés significativamente diferentes para sus clientes. Esto a causa de consideraciones ligadas a la parte de mercado y a consideraciones sociales. Los bancos tienden a limitar las diferencias entre las tasas, justificando estas diferencias por consideraciones tales como el tipo de industria y el tamaño de los activos.

Los bancos maximizan su beneficio clasificando a sus clientes en un número reducido de grupos, en función del riesgo que representan. En el interior de esos grupos es impuesta una tasa de interés uniforme, aún si los miembros de cada clase presentan una heterogeneidad considerable respecto a la tasa de interés óptima desde el punto de vista del banco. En el interior de cada clase, la tasa de interés óptima para los bancos se sitúa entre las tasas máxima y mínima que se asignarían a los diferentes clientes del mismo grupo.

Desde el punto de vista de los bancos, no es rentable el racionar a los clientes a los que se les aplicaría una tasa más baja si las tasas fueran fijadas en función de cada caso particular. Al contrario, los bancos mejoran su rentabilidad al racionar el crédito a los clientes cuya tasa óptima es superior a la de su grupo.

Jaffee y Modigliani señalan que la tasa correspondiente a cada grupo tenderá a situarse, como consecuencia de límites legales (tasa de usura) y sociales, en el nivel mínimo de las tasas adecuadas a esa clase. El resultado es que el racionamiento de crédito se efectuará principalmente en los grupos de tasa de interés elevada. Concluyen que, dadas las características de la industria bancaria, en lo que concierne la existencia de la incertidumbre en el reembolso de los préstamos y la imposibilidad de los bancos de establecer diferencias entre sus clientes de manera perfecta, el racionamiento del crédito es coherente con un comportamiento económico racional.

Esta conclusión se mantiene aún si se reconoce que otras características de los contratos de préstamo, por ejemplo que los plazos establecidos y las garantías exigidas, afectan también los costos y los rendimientos esperados de los bancos. Y afirman que si los bancos pudieran diferenciar libremente entre sus clientes a partir de esas características de los contratos de préstamo, el racionamiento de crédito no sería necesario. En efecto, esta discriminación se identificaría a aquella

efectuado por un banco en situación de monopolio. En ese caso, el banco impone libremente a cada uno de sus clientes una tasa de interés diferente y maximiza sus beneficios al ofrecer todo el crédito solicitado a esa tasa. En este caso, el racionamiento del crédito no es rentable.³⁹ Ahora bien, los bancos no tienen la posibilidad de discriminación perfecta entre sus clientes y se ven obligados a distribuir mediante raciones su oferta de crédito a unos cuantos.

Si la tasa de interés aumenta, el racionamiento de crédito aumentará y se concentrará principalmente en los deudores ya racionados, mientras que para los clientes a bajo riesgo el racionamiento será mínimo o inexistente. La intensidad del racionamiento de crédito será más importante cuando la disponibilidad de fondos del sistema bancario sea reducida.

d) Asimetría de información, inestabilidad financiera y racionamiento del crédito. En un universo de información imperfecta, una situación de inestabilidad financiera que se traduce en una baja de los precios de los activos en los mercados financieros, puede conducir a los bancos a reforzar su comportamiento de racionamiento como consecuencia de la fragilización de sus balances.

La baja de los precios de los activos reduce el valor de los elementos del patrimonio propuestos como garantía de los préstamos. Los bancos no pueden evaluar el grado exacto de vulnerabilidad al riesgo de cada deudor individual ante esta baja. Como no son capaces de discriminar en detalle entre los deudores, los bancos prefieren efectuar un racionamiento general del volumen de crédito, a un aumento indiferenciado de las tasas de interés deudoras que podría precipitar las fallas de sus deudores.⁴⁰

La inestabilidad financiera puede reforzar el proceso de racionamiento de crédito de los bancos. En efecto, la baja del valor de los activos aumenta el riesgo de no reembolso y reduce el valor económico de las deudas. Esta desvalorización de las deudas reduce la riqueza neta de los bancos a medida que la probabilidad de no reembolso de los deudores aumenta. Esto deteriora la evaluación de los bancos que tienen dificultades para obtener recursos que permitan apoyar el otorgamiento nuevos créditos. Como lo señala Aglietta, por esta razón las dudas sobre la solvencia de las deudas pasadas puede repercutir desfavorablemente en la reticencia de los bancos a otorgar nuevos crédito. Los bancos se ven obligados a un exceso de prudencia.⁴¹

³⁹ Jaffee y Modigliani (1969: 856).

⁴⁰ Aglietta (1995: 68).

⁴¹ Aglietta (1995: 69).

La toma en cuenta del riesgo de no reembolso por los bancos mexicanos provocó la disminución de la tasa de crecimiento de la distribución de crédito en el periodo 1989-1993.

El comportamiento de racionamiento de crédito de los bancos es un factor limitativo de la oferta de crédito que se manifiesta a nivel microeconómico y que está ligado a consideraciones de rentabilidad. En la explicación de este comportamiento, la teoría de la firma bancaria subrayó en un primer momento la toma en cuenta del riesgo de no reembolso. La teoría contemporánea privilegia, en tanto que elemento explicativo, la existencia de la asimetría de información. Tomar en consideración esta última, permite a Stiglitz y Weiss explicar la existencia de un equilibrio de racionamiento en el mercado de crédito y a Jaffee y Modigliani demostrar la racionalidad del comportamiento de racionamiento de crédito de los bancos.

Este comportamiento se ve reforzado por la inestabilidad financiera, la cual aumenta el riesgo de no reembolso de los préstamos de los bancos y los conduce a adoptar una actitud más prudente respecto a la distribución de crédito.

Conclusiones

Los bancos son instituciones intermediarias financieras de tipo particular y se distinguen de los intermediarios financieros no bancarios que distribuyen recursos colectados previamente.

Los bancos crean mediante el crédito sus propios recursos liberando a las empresas y, en general a los agentes con necesidad de financiamiento de la obligación de formar un ahorro previo. En ese sentido deben disponer de dinero central y retirar un beneficio de la distribución de crédito. Estos dos elementos constituyen condiciones permisivas de la distribución de crédito bancario, el primero permite al banco satisfacer las necesidades de dinero central, surgidas del funcionamiento cotidiano de la empresa bancaria, es decir, retiros de los clientes, mantenimiento de reservas obligatorias y pagos a otros bancos; el segundo responde al objetivo esencial de la firma bancaria: la generación de un beneficio.

Por otro lado, hay factores que limitan estos dos elementos permisivos de la distribución de crédito, en primer lugar se trata de la política monetaria, la cual actúa sobre la disponibilidad de moneda central de los bancos comerciales, generalmente en un sentido restrictivo a fin de procurar la estabilidad de precios. En segundo lugar, las consideraciones de riesgo implican que el banco restrinja el crédito otorgado a los clientes con reducidas posibilidades de reembolsar sus deudas.

El mecanismo de distribución de crédito que procura recursos

autogenerados al sistema bancario encuentra entonces límites inevitables; estos se reducen finalmente a la confianza en la moneda, que sólo la estabilidad de precios puede asegurar y a la permanencia del valor de los créditos otorgados (principal activo de los bancos), que sólo puede basarse en un riguroso mecanismo de evaluación de riesgos.

Referencias bibliográficas

- Aglietta, M. (1993). *Macroéconomie financière*, Paris.
- (1995). *Macroéconomie financière*, Paris: La découverte.
- Baltensperger, E. (1978). "Credit rationing, issues and questions" en *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.10, núm. 2, mayo, pp.170-172.
- Beziade, M. (1986). *La monnaie*, Paris: Masson.
- Chaineau, A. (1990). *Mecanismes et politique monétaires*, Paris: Puf.
- De Boissieu, Ch. (1979). "Taux du marché monétaire, Taux de base bancaire et conditions débiteuses effectives des banques" en *Revue Banque*, núm. 380, enero.
- Denizet, J. (1982). *Monnaie et financement dans années 80*, Paris: Dunod.
- Diatkine, S. (1994). "Fonction et formes de la monnaie" en *Cahiers Francais*, núm. 267.
- Hodgman, D. (1960). "Credit risk and credit rationing" en *Quarterly Journal Economics*, núm. 74, mayo, pp. 258-275.
- Jaffee, D.M. and Modigliani, F. (1969). "A theory and test of credit rationing" en *The American Economic Review*, vol. 69, núm. 6, pp. 850-872.
- "Credit rationing", *Palgrave Dictionnary*.
- Levy-Garboua, V. y Weymuller, B. (1981). *Macroeconomie contemporaine*, Paris: Economica.
- (1988). *Macroeconomie contemporaine*, Paris: Economica.
- Renversez, F.(1992). *Elements d'analyse monetaire*, Paris.
- Stiglitz, E. and Weiss, A. (1981). "Credit rationing in markets with imperfect information" en *American Economic Review*, vol. 71, núm. 3, junio, pp. 393-410.
- Toullec, C. (1979). "Economie de marché, économie d'endettement et politique monétaire" en *Revue Banque*, núm. 382.