



ARTÍCULOS

Algunos aspectos del nuevo ordenamiento bancario en la Argentina

Ricardo Carranza Pérez

Revista de Economía y Estadística, Primera Época, Vol. 8, No. 1-2 (1946): 1° y 2° Trimestre, pp. 3-36.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3217>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Carranza Pérez, R. (1946). Algunos aspectos del nuevo ordenamiento bancario en la Argentina. *Revista de Economía y Estadística*, Primera Época, Vol. 8, No. 1-2: 1° y 2° Trimestre, pp. 3-36.

Disponible en: [<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3217>](http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3217)

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS
de la Universidad
Nacional de Córdoba



Universidad
Nacional
de Córdoba



FCE
Facultad de Ciencias
Económicas



1613 - 2013
400
AÑOS

ALGUNOS ASPECTOS DEL NUEVO ORDENAMIENTO BANCARIO EN LA ARGENTINA

I

El examen desapasionado y objetivo de la acción cumplida por los Bancos Centrales en los últimos 30 años pone en evidencia que las finalidades amplias que debían servir exce-
den en gran medida a los resultados obtenidos.

Aquéllas eran de impedir o atenuar las fluctuaciones económicas y la promoción del continuo ascenso de las actividades internas para elevar el patrón de vida de las colectividades nacionales. Para ello debían cuidar el valor externo de la moneda y estabilizar su poder interno de compra.

A fin de ponerlos en condiciones de cumplir su cometido se les concede la mayor independencia con respecto al poder político y se los rodea de garantías para que los intereses circunstanciales de núcleos o partidos no interfieran su acción o no dicten su política que debe estar siempre inspirada en los intereses permanentes de la colectividad.

La teoría de los Bancos Centrales crea el mito de los Bancos Centrales; su acción moderadora, reguladora y orientadora debe impedir las fluctuaciones económicas; sus instrumentos operando en forma indiscriminada a través del sistema mantendrán o llevarán a los factores productivos al grado deseado de utilización sin sobreponerse o substituir a la acción privada. Las recomendaciones pertinentes del Comité

de la Liga de las Naciones y los bancos instalados bajo sus auspicios, son la expresión más acabada de la corriente de pensamiento a que aludo.

La preeminencia de esa corriente filosófica dura hasta 1929 y poco a poco se sustituye por otra. La intervención de los institutos centrales para impedir la crisis de 1929 y su actuación posterior para iniciar el movimiento ascendente, fracasan. Este fracaso se debe en gran parte a que los complejos y múltiples elementos que condicionan una situación económica salen del cuadro de automatismo en que se concibieron y escapan en gran medida al control por los Bancos y, en parte, a la inoportunidad de la acción iniciada o a la debilidad con que se la ejercitó.

El Estado toma intervención activa en el sector confiado a los Bancos Centrales desligándolos, primero, de su responsabilidad en el cuidado del valor externo de la moneda que confía a los Fondos de Estabilización o Comisiones de Control de Cambios, cuya política ordena directamente, y, en segundo lugar, con medidas financieras y económicas que tratan en un principio de hacer efectiva la acción de los instrumentos que manejan los institutos centrales facilitando la política del dinero barato y creando posibilidades de inversión.

El gasto público y su financiación usados, como lo he dicho, primero para suplementar la política de los Bancos Centrales, se vuelven luego los principales medios de acción estatal, a la par de la intervención directa, llevando a remolque y orientando, esta vez, la política de los institutos centrales que dejan de ser los órganos principales para convertirse en engranajes importantes.

La abandonada filosofía se fundaba en la concepción errónea de una política monetaria autónoma, propia de una economía mecánica, automática, cuyo esquema institucional no afectaba la fluidez de los factores, error cuya magnitud está

en relación directa con la creciente esfera de actuación del Estado. De este mismo error y en igual medida padecen las concepciones autónomas de las políticas financiera y económica. Y, considerando una esfera más amplia, podemos afirmar que la determinación autónoma de la política monetaria, financiera y económica —coordinadas— de un Estado, se encuentra afectada en medida creciente con la intensificación de las relaciones internacionales, y su grado de independencia guarda una estrecha relación con la significación económica de cada nación.

La decadencia del *laissez-faire* —cuyos altibajos se reflejan en la teoría de los Bancos Centrales— con la intervención creciente del Estado y las nuevas tareas a cumplir —referidas a la seguridad social y al mantenimiento de la ocupación plena— imponen la coordinación de la acción en los órdenes económico, financiero y monetario y, como la responsabilidad del cumplimiento exitoso de las tareas recae sobre el Estado, éste va incorporando a su esfera de manejo directo los organismos que considera idóneos para la acción, entre otros, a los Bancos Centrales.

Se insinúa con las medidas tomadas al comienzo de los años treinta para hacerse marcada con las reformas al Banco de Francia en 1936, seguirse en otros países con una política monetaria informada más estrechamente en el pensamiento de los funcionarios gubernamentales que conciben y ponen en ejecución los planes y confundirse totalmente en el período de la Segunda Guerra Mundial saliendo de ella con la estatización de los Bancos de algunos países europeos y de América. Este último desarrollo quiebra en parte una continuidad histórica, pues al final de cada guerra grande la inflación traía como consecuencia el recrudecimiento de la corriente de pensamiento que sostenía la independencia de los Bancos Centrales.

II

No escapa nuestro país a esa evolución cuyo desarrollo culmina en el año en curso con un decreto dictado por el gobierno de facto por el cual se “nacionaliza” nuestro Banco Central (1). Pero no se lo incorpora con sus funciones específicas, sino que se crea un super-organismo con el Banco Central a la cabeza, absorbiendo a las siguientes instituciones estatales: Banco de la Nación Argentina, Banco Hipotecario Nacional, Banco de Crédito Industrial Argentino, Instituto de Créditos, Garantía y Ahorro para Empleados y Obreros del Estado y Particulares, Instituto Argentino de Promoción del Intercambio, Comisión Nacional de la Vivienda, Consejo Nacional Agrario, Comisión Nacional de Granos y Elevadores, Comisión Reguladora de la Producción y Comercio de la Yerba Mate, Comisión Nacional de la Industria Lechera, Comisión Nacional de Fomento Industrial, Junta Reguladora de la Producción Agrícola, Junta Nacional de Carnes, Junta Re-

(1) Pongo entre comillas “nacionaliza” porque es el término usado oficialmente, aun cuando su significación puede ser equívoca. El Banco Central de la República Argentina era un banco nacional en el sentido de que su capital, recursos y manejo eran, los primeros, de procedencia argentina, y el segundo, estaba en manos de argentinos.

Organizado sobre la base de una sociedad mixta entre el Estado y los Bancos Comerciales era una institución de naturaleza “sui géneris”.

Los Bancos Extranjeros concurrían a la formación del capital y tenían en el Directorio, compuesto de 12 Directores, 2 miembros.

Lo que se ha hecho es estatizar el instituto convirtiéndolo en una repartición del Estado. Pero a la inversa de lo acaecido en Inglaterra y Francia, donde el Banco Central ha quedado sujeto a las directivas del Ministerio de Hacienda, en nuestro país se lo ha convertido en un super-organismo dotado de grandes poderes y con jurisdicción sobre una gran cantidad de instituciones y Juntas, suplantando en cierto modo a los Ministerios de Hacienda y de Agricultura.

guladora de Vinos y Junta Nacional del Azúcar (2). Además, por la reforma a los bancos comerciales el Estado toma a su cargo y custodia todos los depósitos constituidos en los bancos y por la vía del redescuento y adelanto controla todo el crédito concedido por el sistema bancario.

Las modificaciones y ampliaciones producidas cambian totalmente la organización anterior y son de tal naturaleza y extensión que su examen íntegro excede el espacio que puede dedicarse en este artículo. Por ello se limita a la consideración de una parte de las reformas a las leyes del Ban-

-
- (2) El considerando So. de la exposición de motivos de los decretos finales dice lo siguiente: "A través de lo expuesto hasta ahora habrá podido observarse que, según resulta de las medidas establecidas en los Decretos 8503 y 11554 y desarrolladas en el proyecto, el Banco debe constituirse en un verdadero factor de promoción de la actividad económica del país. Consecuencia de ese punto de partida y al mismo tiempo finalidad de la reforma, es la integración dentro de un mismo sistema orgánico de las otras instituciones nacionales cuyo radio de acción se concentra en sectores económicos parciales y que en lo sucesivo podrán coordinar el desarrollo de sus funciones específicas alrededor del Banco Central, como eje del sistema. Formarán parte de este sistema el Banco de la Nación Argentina, el Banco de Crédito Industrial Argentino, el Banco Hipotecario Nacional, el Instituto de Créditos, Garantías y Ahorro para los Empleados y Obreros del Estado y Particulares y el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio, estos dos últimos creados sobre la base de la Caja Nacional de Ahorro Postal y de la Corporación para la Promoción del Intercambio, respectivamente. Esta enumeración no es exclusiva, pues a las instituciones mencionadas podrán agregarse, por determinación del Poder Ejecutivo, otras entidades autárquicas nacionales que cumplan funciones económicas. Sólo corresponde explicar aquí que por el hecho de integrar el sistema del Banco Central esos institutos no pierden su autarquía sino que simplemente actuarán dentro de las directivas generales que aquél les fije. Pero, a fin de mantener la necesaria unidad de acción, los planes generales o especiales de fomento que elaboren esas entidades o los organismos económicos que ellas tomarán a su cargo, deberán ser previamente aprobados por el Banco Central".

co Central y de Bancos, en su aspecto económico exclusivamente.

El concepto que preside la reforma es el de acelerar el proceso de industrialización del país. Así se expresa en el documento oficial que se acompaña al decreto de nacionalización del Banco Central y dice: *“En tanto que grandes masas de disponibilidades están inertes en los bancos, la enorme riqueza natural del país permanece escasamente aprovechada, a la espera de que la iniciativa privada intensifique su explotación para crear mayores bienes y promover el trabajo nacional. Pero en un país como el nuestro, esa intensificación si se la circunscribe a la iniciativa privada, falta de seguro resultado, demorará muy largo tiempo. Ante este estado de cosas, se considera un irrenunciable deber del gobierno acelerar racionalmente el proceso de utilización y aprovechamiento de esa riqueza...”*. *“A esta finalidad tiende la modificación del régimen bancario y la nacionalización del Banco Central de la República Argentina”*.

La reforma a la Ley de Bancos surge como una consecuencia necesaria, según la opinión oficial, de la nueva estructuración del Banco Central y tiene como finalidad *propender a la liquidez bancaria, a la dirección del crédito y a la seguridad de los depósitos*.

En las exposiciones de motivos que fundamentan los decretos de reformas se hace un análisis de la situación bancaria anterior a 1935, año de la creación del Banco Central y de los medios de acción de éste, junto con su aplicación y resultados. De su lectura surge que no se ha hecho, deliberadamente, un análisis de todos los factores, olvidando, a todo lo largo de los documentos, la acción del gobierno y las situaciones creadas por su actividad financiera.

En el considerando 1º. de la exposición de motivos sobre las reformas introducidas por el Decreto N°. 8503 se expresa que: *“Es un principio reconocido que la política monetaria no*

puede hallarse divorciada de la política económica del Estado. No sólo sería inorgánico trazar una y otra según principios aislados, sino que aún desechando el intervencionismo estadual, tan acentuado hoy en todos los países, resultarían insospechados los alcances perjudiciales de una orientación divergente entre ambas". Como vemos, no menciona a la política financiera del Estado que es la tercera pata del trípode.

Al referirse a la situación anterior al Banco Central, recuerda la gran congelación de activos de los bancos que trababa su acción impidiéndoles prestar los servicios adecuados a la situación de depresión porque se atravesaba, activos que era necesario liquidar para poner en movimiento la Ley del Banco Central y la de Bancos, a cuyo efecto se creó el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias al que se le transfirieron 368,5 millones en propiedades y documentos, y expresa a continuación que los 701 millones provenientes del justiprecio del oro y el traspaso de la moneda subsidiaria "*fué el precio que la colectividad pagó para poner en marcha la ley de Bancos y hacer posible el funcionamiento del Banco Central*".

Esta es una afirmación cuyo fondo es de verdad relativa, que impresiona fuertemente porque no expresa el origen y factores que llevaron en esa época a la situación bancaria referida. El Estado tuvo mucho de culpa y lo prueba el hecho de que la mayor parte de esos activos congelados eran obligaciones gubernamentales. A la época de la iniciación de las operaciones constitutivas del Banco Central la deuda flotante del Estado representada por letras descontadas en los bancos y descubierto bancario ascendía a 745,9 millones de pesos, descompuesta así (3) :

(3) La Obra Financiera del Poder Ejecutivo Nacional 1932-1937, Capítulo 1º. La consolidación y cancelación de la deuda flotante.

Deuda directa con el Banco de la Nac. Argentina ..	\$ 273,6
Deuda por disposición del Fondo de Conversión ...	„ 66,6
Létras de Tesorería caucionadas en Bco. Nación ...	„ 278,1
Létras de Tesorería no caucionadas	„ 127,6
	<hr/>
Total	\$ 745,9

De este total se cancelan \$ 301 millones con el beneficio proveniente del justiprecio del oro y traspaso de moneda subsidiaria, 72,1 millones con la cancelación del Fondo de Conversión, haciendo un total de \$ 373,1 millones; con Bonos Consolidados del Tesoro que toma el Banco Central se cancelan \$ 254,7 millones y con Títulos del Crédito Argentino Inter-no 4½ %, \$ 118,1 millones.

Se transfiere, como se dijo anteriormente, al Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias la suma de \$ 368,5 millones en documentos y propiedades, vale decir que el total de las operaciones ascendió a 1.114,4 millones, de los cuales casi el 67 % era deuda gubernamental.

De los 701,6 millones de pesos mencionados más arriba, solamente 390 millones se destinan a movilizar activos de los bancos provenientes de operaciones con los particulares, de los cuales se han recuperado una parte, y 10 millones para integrar la cuota de capital que debe aportar el Estado al Banco Central.

De lo expuesto anteriormente surge que la colectividad ha pagado por la transformación del sistema bancario una suma muy inferior a la mencionada como costo y que la mayor parte lo fué por gastos ya realizados por el Estado. Olvidar en la nueva estructuración la acción financiera del Estado es edificar en un tembladeral.

En la parte pertinente de la exposición de motivos (considerando 5º., párrafo 3º.), se afirma que los medios a dis-

posición del Banco Central para regular el crédito bancario no han sido idóneos porque las tasas de efectivo mínimo no son elásticas y las operaciones de absorción de fondos significan ganancias de los bancos sin riesgo alguno y una disminución de los beneficios del Tesoro

Reconocemos que la afirmación primera es cierta: la fijación de tasas rígidas impide al Banco el uso de un instrumento de alta eficiencia para la política del crédito, habiendo reclamado aquél en varias oportunidades se le proveyera de la facultad de hacer variar los porcentajes de reservas. Con respecto al otro instrumento mencionado la afirmación no es tan absoluta y nos referiremos a ella más adelante. Pero si fuera verdad que los instrumentos mencionados tienen los defectos que se hacen resaltar, no por ello debemos condenarlos sin que previamente se los llame a juicio, hagan su defensa y, luego, demostrar que el nuevo ordenamiento es más eficiente y menos vulnerable que el anterior.

Puede afirmarse, de una manera general, que en los primeros tiempos el sistema del Banco Central creado en el año 1935, a pesar de los defectos intrínsecos de los instrumentos a que se ha hecho mención, funcionó con suavidad, cumpliendo un papel económico sano —dentro del criterio de la época—, evitando contracciones o expansiones en los medios de pago que pudieran entrañar el peligro de provocar la iniciación de procesos deflatorios o inflatorios y, además, mantuvo la liquidez del sistema bancario.

Todo esto sucedió hasta que el Estado empezó a interferir con su política de adquisición de cosechas y déficits presupuestarios financiados con crédito bancario y con empréstitos que ponían en actividad dinero ocioso. Desde entonces el Banco Central pierde el control de la situación y va a la zaga, formulando consejos desoídos. Agréguese otro factor de carácter principalísimo en nuestra economía: los saldos del balance de pagos.

Mucho ayudará al enjuiciamiento de las reformas introducidas en el corriente año hacer un estudio retrospectivo que encaramos en forma muy suscita utilizando las publicaciones del Banco Central.

El año 1936 corresponde a un período ascendente de la fase cíclica, arrojando las cuentas internacionales un saldo positivo superior al de 1935, que fué de 124 millones. Los depósitos corrientes y el dinero en manos del público aumentaron en 406 millones en respuesta a una mayor actividad. El crecimiento de depósitos en sus dos terceras partes proviene de la diferencia entre compras y ventas de divisas. La situación de los bancos es sumamente holgada pues mantienen, en promedio, el 21,4 % de efectivo cuando el legal llega a 11,3 a pesar de que el Banco Central ha colocado más de 460 millones en papeles de absorción.

La primera parte del año 1937 continúa como el 36 llegando a absorber 1.060,5 millones, pero al final del año disminuyen las colocaciones en mérito a necesidades de la plaza y a que se va registrando un saldo negativo en el balance de pagos. La expansión del crédito suma 104.8 millones manteniendo la actividad nacional.

En 1938 se registra un saldo negativo en el balance de pagos de 461 millones, pero por las operaciones previas de acumulación de reservas puede cubrirse sin que fuera necesario comprimir la circulación interna que registra un aumento de 226 millones, de los cuales 164 millones corresponden a la acción estatal (92 millones a la aplicación de la Ley de Crédito Agrario, 45 millones a la Junta Reguladora de Granos y 27 millones a otros requerimientos fiscales).

Los años 1939 a 1945 (4) siguen en el movimiento de

(4) El cuadro ha sido tomado de las Memorias del Banco Central, años 1944 y 1945.

aumento constante de los medios de pago, y como puede apreciarse en el cuadro correspondiente, el factor preponderante es el resultado del balance de pagos que, con respecto a los bancos, es un factor incontrolable.

El Banco Central actuó con el objeto de neutralizar los efectos de los saldos, como se ha dicho con respecto a los años 1936 y primera parte de 1937, absorbiendo dinero y haciendo la operación inversa cuando los saldos se volvieron negativos, como sucedió en la segunda parte de 1937 y el año 1938.

Pero cuando se hace sensible la acción del Estado con su política económica y financiera, la acción estabilizadora del Banco Central dejó de cumplirse plenamente para estar condicionada a las necesidades del Tesoro. No se han retirado del mercado todos los fondos excesivos, aunque pudo hacerse, porque las operaciones del Tesoro para financiar la adquisición de cosechas y el déficit fiscal requerían una plaza sobrealimentada de medios de pago.

La acción gubernamental es, sin duda, evidente, no bastando más que echar una ojeada al cuadro de los aumentos de los medios de pago. Se inicia en 1938 con la política de mantener el poder de compra de la clase agraria que se veía afectada por los bajos precios de los productos, primero, y luego, por el cierre de los mercados a causa de la guerra. En 1942 lleva invertidos algo más de 1.000 millones de pesos financiados con crédito bancario y casi exclusivamente con los recursos del Banco de la Nación, por cuya causa la Institución no puede desenvolverse con la fluidez necesaria.

El mantenimiento del poder de compra permitió sortear las consecuencias de la declinación rápida de las importaciones creando el ambiente necesario para que las industrias existentes intensificaran sus actividades y pudieran dedicar factores nuevos a la producción, estimulados por la escasez de mercaderías y precios en alza.

VARIACIONES EN MILLONES

	1939	1940	1941	1942	1943 (1)	1944	1945
MEDIOS DE PAGO (incremento neto)	227	69	767	700	1083	1226	949
Depósitos corrientes	181	-29	566	514	834	805	509
Del público	110	33	576	331	440	630	664
Del gobierno y re-part. oficiales	71	-62	-10	183	394	175	-155
Moneda en el público	46	98	201	186	249	421	440
ORIGEN DE LOS MEDIOS DE PAGO	261	-44	1051	978	1237	1746	1330
Factores internos	113	34	593	482	-84	493	263
Préstamos netos al público	-128	15	-148	69	-106	168	220
Financiación de cosechas	213		505	242	-32	53	-75
Otras necesidades fiscales	23	-9	192	165	54	109	208
Fondo para reg. del Mercado de valores nacionales						163	-90
Emisión subsidiaria reemplazo billetes	5	28	44	6			—
Factores externos	148	-78	458	496	1321	1253	1067
Oro	171	-160	268	416			
Dívidas de libre disposición	-47	31	176	-65	750	603	619
Libras bloqueadas	11	56	53	206			
Otras dívidas bloqueadas	13	-5	-39	-61	571	650	448
MEDIOS DE PAGO ABSORBIDOS	22	-86	265	257	106	489	408
Depósitos a plazo	-13	-48	125	296	202	458	394
Depós. de ahorro	-5	-11	111	213	260	389	403
Otros depósitos	-8	-37	14	83	-58	69	-9
Cert. del Bco. Central en el público					-68	-6	-22
Fondo de dívidas Capital, Reservas y otras cuentas de los bancos	35	-38	140	-39			
					-28	37	36

(1) Los datos de 1943 y 1944 publicados en la MEMORIA DEL BANCO CENTRAL DE LA R. ARGENTINA en 1945, difieren en algo de los publicados anteriormente "debido a un nuevo ordenamiento de los distintos rubros".

El déficit fiscal (5) contribuye también en apreciable medida a la abundancia de disponibilidades, pues es cosa ya sabida que si se financia con crédito bancario se crea dinero nuevo y si se hace con dinero que, de no invertirse en valores estaduales hubiera permanecido ocioso, se acelera la velocidad de circulación con iguales resultados.

En nuestro país el exceso de poder de compra se ha hecho presente aumentando las importaciones y por esa vía desequilibrando el balance de pagos. Pero impedido por causas conocidas el aumento de las importaciones, se ha volcado en el mercado interno estimulando la producción nacional y, en la medida que ésta no ha podido responder a la demanda —porque al principio necesita un tiempo para cumplir el ciclo y luego por no poderse expandir a causa de la escasez de factores productivos— ha financiado la inflación.

El estímulo a la producción sólo debe efectuarse mientras sea necesaria la estimulación (esto es una perogrullada), es decir, mientras haya factores no empleados o poco empleados susceptibles de utilización porque están presentes to-

(5) La diferencia entre lo gastado y el producido de los impuestos, desde 1941 fué la siguiente:

Años	Gastado	Producido	Diferencia
1941	1.367,1	910,4	456,7
1942	1.526,1	1.001,7	524,4
1943	1.761,3	1.024,5	736,8
1944	2.411,2	1.404,6	1.006,6
1945	2.849,4	1.355,7	1.494,1

En millones de pesos. Tomado de Economía — Año II No. 6, pág. 4.

(6) El Estado colocó en los particulares en 1943, 1944 y 1945, 589, 298 y 272 millones de pesos respectivamente; en las Reparticiones Oficiales (Cajas de Jubilaciones en especial), 171, 314 y 474 millones (de las cifras corresponde una proporción pequeña a provincias y municipalidades). Las colocaciones netas del Gobierno Nacional en los años citados, incluyendo a los bancos fué de 805, 821 y 886 millones de pesos.

dos los otros con los cuales deben combinarse, pero cuando algunos de los factores, como en nuestro caso —el humano, maquinarias y ciertos materiales escasos— están empleados a pleno o no pueden expandirse, produciéndose fenómenos de estrangulamiento (situaciones de “bottlenecks”), el estímulo es nocivo y trae como consecuencia el alza de precios. Para decir lo mismo en términos técnicos, el gasto creador de renta (income creating expenditure) en lugar de dar formación a renta real sólo consigue crear renta monetaria.

La actividad financiera del Estado se refleja en los bancos; las disponibilidades creadas con el crédito bancario y volcadas al mercado por las adquisiciones de cosechas, materiales, pagos de sueldos y salarios, etc., se transfieren a los particulares que son al final los receptores del nuevo poder de compra, que lo vuelven al mercado por las vías del gasto o de la inversión directa o indirecta, o lo inmovilizan por el crecimiento de la preferencia de liquidez; el Banco Central bombea dinero nuevo por la transformación de los saldos positivos de la Balanza de Pagos; los depósitos crecen y crecen los préstamos bancarios a los particulares, necesariamente, pues es mayor el volumen de transacciones monetarias, y los fondos de ejercicio que proveen los bancos, en esa situación, son necesariamente también mayores.

La renta real no puede crecer por el hecho del pleno empleo y las dificultades de las importaciones; los industriales están abundantemente provistos de poder de compra proveniente de utilidades y crédito bancario que tratan de colocar en el alargamiento del proceso productivo a costa de las industrias de bienes de consumo; ciertas clases consumidoras titulares de mayores rentas monetarias compiten entre sí en el mercado de los bienes directos o de uso (casas) a la vez que ávidos compradores extranjeros tratan de conseguir mayores cantidades de bienes para la exportación. No he mencionado hasta aquí a la especulación, a quien hay que adju-

dicarle su parte en el proceso, pero no como causante, sino como acelerador. El resultado no puede ser otro que el alza de precios, la inflación.

El crecimiento del volumen físico de la renta nacional se ha detenido, según las estadísticas del Banco Central. Desde 1940 su desarrollo ha sido el siguiente: 1940, 8620 millones; 1941, 9490; 1942, 9730; 1943, 9680; 1944, 10300; 1945, 10000. El volumen de los bienes, excluido construcciones y maquinarias, a disposición de la población, ha ido en franco tren de descenso desde 1938 con un índice de 116 y para los años subsiguientes de 112, 111, 110, 108, 99, 98 y 94.

El proceso de expansión industrial argentina operado en la segunda guerra mundial hasta 1944 ha sido posible por la conjunción de las circunstancias descriptas. La rápida capitalización ha sido a costa del sacrificio de los consumidores a través del proceso del ahorro forzoso. Llevarla más allá por la utilización intensiva del déficit fiscal o el crédito financiado con disponibilidades que no son contrapartida de ahorro real, impedirá la consolidación de la situación industrial alcanzada e impondrá un sacrificio creciente a la población. La renuncia a un mejoramiento del standard de vida en beneficio de las generaciones futuras es justificado cuando el nivel es alto pero no lo es cuando, siendo ya bajo, se lo desmejora.

Las cifras consignadas están demostrando con claridad meridiana que continuar con la política de estímulo a base de la creación de medios de pago, mientras las circunstancias actuales no cambien, es seguir arrojando leña a la hoguera y serán impotentes los esfuerzos que el gobierno nacional haga para detener la espiral inflacionaria.

La Ley de Bancos N°. 12.155 y su decreto reglamentario N°. 61126 que organizaban el comercio bancario, autorizaban el uso de los fondos provenientes de los depósitos en operacio-

nes de descuento e inversión con una serie de limitaciones que trataban de impedir inmobilizaciones de plazo mediano o largo. El art. 4.º de la ley citada prohibía a los bancos comprar y conservar en forma permanente inmuebles que no fueran para uso propio, tener acciones dos años después de su adquisición y guardar en cartera después de dicho plazo obligaciones que representen más del 20 % del capital de cada una de las entidades que las emitieron y más del 10 % del capital y 25 % de las reservas del Banco, participar en cualquier empresa comercial, agrícola, industrial o de otra clase.

La política de cada institución bancaria estaba determinada por sus propias consideraciones teniendo en cuenta las recomendaciones del Banco Central y sus porcentajes de efectivo. Este podía provenir de los saldos favorables del balance de pagos que el Banco Central no neutralizara con sus operaciones de absorción; del que creara la institución central con operaciones contrarias a las primeras; de los fondos conseguidos con el redescuento de sus carteras limitado a documentos provenientes de operaciones comerciales relacionadas con la negociación de mercaderías, a no más de 90 días, y relacionados con la producción, elaboración o negociación de productos agropecuarios o industriales a no más de 180 días; de las adquisiciones que el Banco Central hiciera de títulos públicos como inversión de sus fondos o como caución de adelantos concedidos a los bancos accionistas no debiendo en ningún caso exceder estas tenencias del monto del capital y reservas del Banco Central más el importe amortizado de los Bonos Consolidados —en 1945 ascendía a poco más de 150 millones de pesos—; de los adelantos transitorios que concediera el Banco Central al Estado que no podían exceder del 10 % del promedio de los recursos efectivos que el segundo hubiera obtenido en los tres últimos años.

Los bancos han gozado de bastante independencia, ya que sus efectivos han estado muy por encima del mínimo le-

gal a causa de los fondos provenientes del balance de pagos, no teniendo necesidad en ningún momento de recurrir a las operaciones de redescuento o adelantos del Banco Central. Las operaciones de redescuento que se realizaron en 1940 y 1941 tuvieron un carácter experimental y se llevaron a cabo por montos de 69 y 89 millones respectivamente, cantidades no muy significativas.

Han manejado el crédito a su discreción ya que asumían la responsabilidad plena de los riesgos, buscando, como en todo negocio, su propio provecho, sin que esto signifique que hayan actuado en contra de la política del Banco Central que estuvo determinada por la actuación del gobierno federal.

La vía de la provisión de efectivo por las adquisiciones de títulos, en el sistema de la Ley 12.155, estuvo estrechamente limitada, ya que sus autores consideraron que era de sana administración oponer vallas a la corriente emisionista y devaluacionista que siempre ha tenido fuerte influencia en la Argentina, evitando el recurso fácil del enjugamiento de déficits por créditos bancarios o empréstitos financiados indirectamente por el Banco Central para que el Estado se viera constreñido a operar con mayores consideraciones sus gastos, recurriera más a los impuestos y no considerara como recursos propios los fondos del Banco Central.

En la organización de nuestras instituciones no podemos olvidar nuestra realidad económica e histórica. Por eso no podemos trasplantar a nuestro medio aquellas que han sido estructuradas para otras realidades. Crear una organización bancaria que presentara amplias posibilidades para absorber el déficit fiscal era facilitar nuestra inclinación a los presupuestos desequilibrados y enfrentarnos más a menudo a balances de pagos negativos o a procesos inflatorios a los cuales la economía nacional presenta campo de fácil desarrollo.

El límite estrecho fijado para la emisión contra títulos fué ampliado cuando, en ocasión de consolidarse la deuda de

la Nación con el banco de Estado por los adelantos hechos a la Junta Reguladora de Granos, se estableció que los títulos emitidos podían ser comprados o caucionados en el Banco Central hasta la suma de 400 millones.

Este resorte se puso en juego más tarde en combinación con una repatriación de deuda externa. El uso de las normas de emisión y la cantidad de medios de pago, en casi toda la vida de la institución central, han respondido más a las necesidades fiscales que a las del comercio y la industria.

Como se advertirá, en las regulaciones legales, hasta el momento de la reforma, han habido límites objetivos que enmarcaban las acciones monetarias expansivas. Si no consideramos el saldo del balance de pagos, los bancos comerciales, para favorecer la política estatal, hubieran debido recurrir al redescuento de sus documentos comerciales para evitar que sus razones de efectivo llegaran al límite mínimo y la inflación crediticia pudiera haber sido atenuada restringiendo los créditos a los particulares y el uso de una mayor medida en las concesiones al Estado. Por la vía de los títulos públicos estaba cerrada porque el margen estrecho de los adelantos con caución estaba cubierto por las adquisiciones que hacía el Banco hasta el límite de su capital y reservas. Además los 400 millones de que se habló más arriba estaban cubiertos.

He dicho que los bancos no tuvieron necesidad de recurrir al redescuento a mérito de las abundantes disponibilidades provenientes del saldo del balance de pagos y a que el Banco Central no pudo usar a pleno sus posibilidades de absorción porque con ello contrariaba la política gubernamental.

Ahora bien, si el Banco Central hubiera tenido la facultad de hacer variar las razones de efectivo, habría hecho uso de ella? Evidentemente no. Si no usó en toda la extensión el instrumento de absorción, no en consideración a su coste, sino en consideración a la política gubernamental, tampoco habría movido las razones de efectivo mínimo. La elasticidad de este

instrumento por falta de empleo no hubiera corregido el defecto de las proporciones rígidas.

Las operaciones de absorción llevadas a cabo por el Banco Central para esterilizar parte de los fondos se hicieron en el sector de los bancos, impidiendo que sus razones de efectivo fueran más amplias de lo que fueron y se vieran forzados a aumentar aún más sus créditos para compensar costes mayores por los depósitos crecientes. Estos intereses pagados por el Banco por el dinero retirado de la circulación, en la parte que cubre los mayores costes, no son en realidad *“beneficios que se conceden a los bancos sin que éstos tengan el menor riesgo en la operación”* como se sostiene en la exposición de motivos.

Las operaciones de regulación no pueden juzgarse desde el punto de vista de disminución de ganancias para el Banco Central como se lee en el documento aludido al expresar que *“los intereses disminuyen los ingresos propios del Banco Central cuyo beneficiario es el Tesoro Nacional”*, porque el Banco Central no es una empresa industrial o comercial operada con la finalidad de allegar recursos al Estado, sino que es un servicio público que coopera en pro de la salud económica de la Nación. Insinuar siquiera ese fundamento es poner en cuestión todas las finalidades declaradas de las reformas.

La limitación de las operaciones de absorción al sector bancario permite sólo la posibilidad de neutralizar un efecto secundario del ingreso de fondos, la creación de crédito. Pero no tiene influencia en los depósitos originados en ese ingreso. Los otros efectos secundarios estarán relacionados con el uso que haga de esos fondos el titular del depósito. Mientras exista la libertad de hacer uso de ellos, y ésta debe existir mientras exista la propiedad privada, la posibilidad de neutralizar los efectos secundarios estará en relación con la diversificación de papeles del Banco Central y la atracción que ellos

ofrezcan al inversor. En este respecto no se ha ejercitado en forma apreciable la acción del Banco.

III

Pasemos ahora a la consideración de algunas de las reformas introducidas. El Banco Central ha sido estatizado. El Directorio está compuesto por un Presidente, un Vice Presidente y catorce Directores. El Presidente y Vice son designados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado, siendo el primero inamovible. Son Directores natos del Banco Central los Presidentes o Vice Presidentes del Banco de la Nación Argentina, del Banco de Crédito Industrial, del Banco Hipotecario Nacional y de la Caja Nacional de Ahorro Postal. Los diez directores restantes son designados por el Poder Ejecutivo a propuesta de los Ministerios de Hacienda, Agricultura y Obras Públicas, de las Secretarías de Industria y Comercio y Trabajo y Previsión y de los sectores agrícola, ganadero, industrial, comercial y de las fuerzas del trabajo. Los Presidentes y Vice Presidentes de los bancos de Estado— que son miembros natos del directorio del Banco Central— son designados como tales por el Poder Ejecutivo a propuesta del Banco Central.

De acuerdo a la composición del Directorio hay muchos sectores que tienen representación en él. La representación de todos ellos está justificada, por eso extraña sobremanera que no tengan representantes los bancos oficiales y mixtos de provincias y los bancos comerciales. No puede sostenerse que ellos estén representados por los presidentes de los bancos de Estado porque los problemas que encaran éstos son distintos a los que se ven abocados aquéllos y las modalidades de apreciación y criterio de resolución son también distintos. Al perder las provincias la facultad y poder de realizar una política económica o de fomento regional por medio de sus

bancos es, entonces, necesario que tengan ellos una representación directa en el Directorio. Además, como queda reservado al Banco Central, a través del redescuento y la caución, fijar los montos de créditos que pueden usar las provincias sería ésta otra razón para que sus bancos tengan representación directa.

Los bancos comerciales están naturalmente interesados en las operaciones del Banco Central por un doble motivo: porque sienten las consecuencias de las gestiones y porque a través de ellos y por su intermedio el primero cumple sus acciones. Los bancos comerciales están en contacto directo con la clientela; las acciones y reacciones del mercado se advierten primeramente en los bancos comerciales, y ellas son índices de situaciones y tendencias que deben ser consideradas por el Banco Central en el planeamiento de su política, en las modificaciones, ampliaciones y rectificaciones de la misma. Por eso es necesario que haya en el directorio representantes directos de los bancos comerciales, pues de otra manera los datos que condicionan la política de la institución central pueden llegar retardados y deformados a través de los intermediarios.

Falta en la organización directiva un órgano que puede prestar importantes servicios. Falta estructurarse la formación de una Comisión Consultiva en la cual hubiera lugar preferente para personas versadas en las ciencias económico-financieras con poder para influir en las decisiones del Directorio.

La forma de nombramiento y composición del Directorio permite suponer que la independencia de actuación del Banco Central, a la que según los documentos comerciales trata de mantenerse, dependerá de la resistencia que el Poder Ejecutivo pueda oponer a las presiones lógicas que los sectores políticos dominantes ejercen siempre, del acierto en la elección y de las calidades morales e intelectuales de los designados que

los habiliten para desarrollar su cometido en el plano superior de los intereses generales, calidades que a su vez impongan una consideración respetuosa al Poder Ejecutivo.

La falta de regulaciones legales que aseguren esa independencia no es un inconveniente para que la misma exista, pero facilita su desaparición porque aquélla pasa a depender de elementos tan circunstanciales que presentan constantemente el peligro de que pueda ser avasallada. Y no faltarán intentos de hacerlo. Si la observancia estricta de las prescripciones constitucionales, en la opinión gubernativa, impide delegar en un organismo no oficial el ejercicio de ciertas facultades inherentes a la soberanía, no por ello debe estructurarse la Institución que va a ser depositaria en forma que su independencia de actuación pueda ser fácilmente avasallada.

Por eso, si realmente se ha querido mantener la independencia del Banco Central debió legalmente estructurarse el Directorio en forma tal que evite ese peligro.

Esa independencia es aún más necesaria dadas las importantísimas y amplias facultades de que se ha provisto al Banco Central, pues la falta de aquélla puede dar lugar a que se usen con finalidades extrañas a las declaradas.

Si la reforma bancaria no es un recurso financiero del gobierno, sino una medida reguladora de la economía, podemos esperar de ella buenos resultados.

Recorramos la historia de nuestro desarrollo comenzando con el Banco de la Provincia de Buenos Aires en 1824, para seguir con el Primer Banco Nacional, la Casa de Moneda, el Segundo Banco Nacional, con los Bancos Garantidos, y veremos que los gobiernos, por sus gastos excesivos, los errores y los planes ambiciosos de rápido avance, pusieron en peligro a las instituciones bancarias y provocaron su liquidación.

Y para hacer historia menos antigua recordemos que el sistema automático de la Caja de Conversión fué desnaturalizado para atender necesidades fiscales; el Banco de la Na-

ción Argentina no podía desenvolver sus funciones específicas por la congelación de sus fondos en adelantos al Estado y redescuento de letras de tesorería. El sistema de emisión del Banco Central fué modificado para que pudieran liquidarse las consecuencias de una política económica con respecto a las cosechas y más recientemente el instituto central no pudo ejercer toda su influencia por las causas que he expresado en el curso de este artículo.

El recurso estatal al crédito, que se facilita cuando el instituto emisor no es independiente, tiene su fundamento natural en aquellos países de cierto grado de madurez económica, cuyo problema es el mantenimiento o aumento del poder de compra para crear posibilidades de inversión a la abundante corriente de ahorros que la economía nacional produce, y como compensación de lo que los ahorristas no invierten y que, además, presentan una amplia base impositiva que puede soportar presupuestos abultados destinados a una acción gubernamental de órbita amplia.

Pero ese no es nuestro caso; la corriente de ahorros de nuestra economía nacional no puede financiar una industrialización acelerada y soportar al mismo tiempo presupuestos deficitarios excesivos que, si bien concebidos para servir una política social-económica deseada y ambiciosa, exceden a las fuerzas del medio. El abuso del crédito, en estos casos, impone un ahorro forzado a través del alza de precios e incide en el patrón de vida desmejorándolo.

En países de economía muy diversificada, altamente industrializados, con factores de alta productividad y con tendencia a la madurez, puede admitirse un banco central organizado en forma que la independencia con respecto al Tesoro no sea una condición esencial para su buen funcionamiento, pero en países como el nuestro tal organización es peligrosa por la facilidad que presenta para los procesos inflatorios.

Entre las nuevas facultades concedidas al Banco Central referentes a las cláusulas de elasticidad, pueden citarse las siguientes: De acuerdo al art. 18 puede redescontar a los bancos documentos —letras, pagarés, títulos y otros valores de inversión— provenientes de las operaciones que se hallan autorizados a realizar, hacer adelantos en cuenta y otros préstamos a los bancos con caución de títulos públicos u otros valores.

De acuerdo a la nueva reglamentación de los bancos, éstos reciben depósitos del público por cuenta del Banco Central y la Nación los garantiza, contando para sus operaciones con sus capitales y reservas y “*podrán redescontar su propia cartera* (7) *hasta el límite y bajo las condiciones que éste —el*

(7) La propia cartera a que se refiere el artículo 4º. no es la que puede formarse con el capital y reservas propios. Por el art. 1º. del mismo decreto, a partir del día 24 de Abril de 1946 la Nación garantiza todos los depósitos de terceros hechos en los bancos oficiales y particulares y mixtos, cualquiera fuese su denominación, con o sin premio y el Banco Central se hace cargo de los intereses y gastos administrativos. En su consecuencia los bancos han registrado a nombre del Banco Central todos los depósitos, que al 30 de Abril ascendían a 8.504,5 millones.

Dado que los depósitos pasan a ser una deuda de la Nación corriendo con todos los gastos, los bancos han debido transferir un activo de igual monto, aunque en los decretos no se ha establecido claramente. A esa fecha el efectivo de los bancos ascendía a 2.313,9 millones, las inversiones a 2.989,6 y los préstamos a 3.717,7 millones, o sea un total de 9.021,2 millones. El capital y reservas ascendían a 524 y 237 millones respectivamente. Vale decir que cubiertas las obligaciones de depósitos quedaba como cartera propia de los bancos 516,7 millones. El Banco Central ha redescontado —en realidad ha hecho un adelanto— de toda la cartera, aún aquella que correspondía transferir como contrapartida de los depósitos, y es a ésta a la que se refiere la disposición.

En estas operaciones de redescuento no se da lugar a aumento de los medios de pago, pues los bancos continúan sus operaciones en los montos de las obligaciones que van venciendo. Pero si esas operaciones de los bancos sobrepasan los vencimientos tendremos un aumento de los créditos.

Al no considerarse los depósitos recibidos por intermedio de los bancos como obligaciones a la vista del Banco Central,

Banco Central—establezca según el estado del mercado monetario y la liquidez de cada establecimiento. A este efecto, el Banco Central de la República Argentina establecerá márgenes o calificaciones especiales, adecuadas a cada banco, para redescuento de cartera, créditos en cuentas corrientes, inversiones en valores mobiliarios y demás operaciones propias del giro bancario. Podrá establecer, también, según lo requieran los diversos sectores de la producción y lo permita el carácter de los depósitos recogidos por cada banco; además de la calificación para el redescuento de operaciones de corto plazo, márgenes adicionales para operaciones de mediano y largo plazo respaldadas con garantías reales u otras suficientes a juicio del Banco Central”. (art. 4º. del Decreto Nº. 11554/46). El art. 5º. del mismo decreto dice: “Cuando medien causas justificadas para mejorar la liquidez de los bancos, apreciadas por el Banco Central, éste podrá tomarles en caución títulos nacionales, municipales o provinciales que se coticen en las bolsas de comercio del país, bajo condiciones y términos que el Banco establecerá”. El art. 6º. del Decreto Ley Nº. 14.962/46 dice lo siguiente: “El Banco Central de la República Argentina podrá autorizar a los bancos a utilizar todo o parte de los fondos provenientes de depósitos que tengan a la orden del Banco Central de la República Argentina, o de otra manera proporcionarles recursos para la realización de adelantos en cuenta corriente, inversiones en valores públicos y privados y demás operaciones propias del giro bancario, así como para financiaciones o inversiones de plazos largos e intermedios. El Banco Central de la República Argentina determinará las condiciones generales o especiales a que deberán ajustarse estas operaciones: plazos, tasas de interés, monto, garantías y otras modalidades”.

y no alcanzamos la razón de la exclusión, el margen de emisión del Banco Central no ha sido alterado por la nueva reglamentación.

Las disposiciones transcritas ponen en manos del Banco Central la dirección del crédito desapareciendo el negocio de banca como se lo había conocido hasta el presente. Las normas clásicas de constitución de los activos bancarios informadas totalmente en la auto-liquidez se transforman radicalmente pasando a regirse esa constitución en el principio de la transferibilidad al Banco Central aplicado en forma discrecional.

El banquero se ha vuelto un simple agente financiero del Banco Central reduciéndosele al mínimo sus responsabilidades, eximiéndolo del planeamiento de una política de crédito, limitando sus actividades, dentro del margen estrecho en que puede moverse, a buscar maximizar sus ganancias, que pasan a ser garantidas por el Banco Central, a fin de que el banquero se mantenga en la actividad.

Ahora el Instituto Emisor está en condiciones de hacer efectiva su política, pues los bancos realizarán las operaciones de crédito e inversión en la forma, tiempo, cantidad y sector que el Banco Central considere convenientes. Los bancos no tienen ninguna posibilidad de contrariar esa política. Los márgenes de efectivo dejan de tener significación alguna para los bancos, pues la responsabilidad de las devoluciones de los depósitos no les concierne y las operaciones de absorción de efectivos bancarios excedentes no serán necesarias porque el monto de crédito que cada banco acuerde no tiene relación con sus disponibilidades.

La regulación cuantitativa del crédito es operada por el Banco Central directamente a través de las calificaciones que haga de los bancos y la regulación cualitativa a través del redescuento. Han desaparecido, por la reforma, las disposiciones sobre condiciones de elegibilidad de documentos y títulos para el redescuento, quedando al arbitrio del Banco Central su especificación.

El sistema así planeado es de alta eficiencia para hacer efectiva la política de las autoridades. El sistema bancario

organizado como una unidad que debe responder a política de planeamiento y dirección centralizados, está mejor en la nueva estructuración que en la anterior. La contracción o expansión monetaria que acompaña a las fases cíclicas, llevando a ambas, por causas conocidas, más allá de los límites necesarios, pueden ser suavizadas en forma acentuada y conseguirse desarrollos menos bruscos.

La elasticidad del sistema en el sentido de la expansión es mucho mayor que en el sistema anterior. Al dejarse al arbitrio del Banco Central la determinación de las condiciones del papel elegible para el redescuento o la caución y no fijar límites máximos, la emisión no tiene otro que el marcado por la posesión de oro y divisas, hasta que éstos sean el 25 % de los billetes y obligaciones a la vista.

El Banco Central, de conformidad al art. 18 incs. "e" y "d", de su carta orgánica, puede aceptar títulos públicos u otros valores de inversión al redescuento y la caución y, por esa vía, puede igualmente aumentar la circulación monetaria. En el sistema de la Ley 12155 el Banco podía aceptar valores públicos en caución, pero sólo valores nacionales, y el monto de los mismos, sumado a los que poseyera el Banco como inversión de sus recursos, no podía exceder del capital y reservas de éste, más la parte amortizada de los Bonos Consolidados. Por consiguiente, la vía para financiar préstamos indirectos a la Nación ha sido ampliada y abierta para financiar préstamos, también indirectos, a las provincias y municipalidades.

Dada la nueva organización, era necesario incluir entre los papeles elegibles a los de provincias y municipalidades puesto que, en caso contrario, no hubieran conservado el uso del crédito bancario que tenían con anterioridad.

Las disposiciones referentes a títulos deben relacionarse con la que contiene el art. 20 de la carta orgánica por el cual "El Banco Central de la República Argentina podrá com-

prar y vender en plaza, por su cuenta, con fines exclusivos de regulación bursátil o monetaria, valores nacionales por un importe no superior al 10 % del promedio de los saldos de depósitos registrado por el conjunto de bancos autorizados en los tres años que preceden a cada ejercicio corriente...". Para el año en curso estas operaciones pueden ascender a unos 700 millones aproximadamente.

Con tales poderes discrecionales, si el Banco Central no goza de una efectiva independencia puede dar lugar a que el déficit fiscal de la Nación sea financiado con los recursos del Banco y coloca además en poder del Ejecutivo Federal, un instrumento que, operando en las finanzas provinciales y municipales, puede ser usado con finalidades políticas. Si es un organismo, como se dice, independiente, tiene tales atribuciones que puede ser considerado a la par del Ejecutivo Nacional, desvirtuándose, quizá, el sistema de la división tripartita de poderes que es la esencia de nuestro régimen republicano.

La facultad de comprar y vender títulos con fines de regulación bursátil o monetaria ha sido concedida a los Bancos Centrales para evitar que causas extraeconómicas, de carácter contingente, afectaran el curso de los títulos y pudiera iniciarse un pánico de graves consecuencias. Esta facultad se ha usado siempre, según la declaración de las autoridades, como un expediente momentáneo que no tiene como finalidad contrariar las tendencias permanentes de las tasas de interés, cuyo nivel debe ser el resultado de la espontaneidad de los compradores y vendedores. La influencia de las tasas de interés de los papeles gubernamentales se hace sentir en el mercado de capitales, por cuyo motivo tasas artificiales de los primeros pueden dar una dirección errónea a las inversiones.

Los Bancos Centrales han podido usar con cierta libertad este instrumento porque no han tenido obligación de cuidar el activo de los bancos comerciales, o al menos garanti-

zaries un cierto rendimiento, ya que éstos asumían el riesgo de hacerse cargo de las pérdidas de capital que pudieran sobreenvenir por una baja en los cursos de los títulos.

En nuestro nuevo sistema, como el activo de los bancos responde a las obligaciones que respaldan los redescuentos y adelantos del Banco Central, éste, evidentemente, se halla comprometido en impedir el desmejoramiento de esos activos, constituidos en gran parte por los títulos gubernamentales. Por consiguiente el Banco Central podría usar esa facultad más en consideración a los activos comprometidos que a causas contingentes y pasajeras interfiriendo en las que pueden afectar las tendencias permanentes de las tasas de interés, siempre que no prefiriera mantener en cartera los títulos hasta el vencimiento.

El ejercicio de la facultad a que me he referido debió ser más condicionada en el Decreto Ley a los fines de que la interpretación de la fórmula “fines de regulación bursátil o monetaria”, bastante ambigua, por cierto, no diera lugar a operaciones cuyas finalidades no están contenidas en las declaraciones.

Tanto el redescuento y la caución de títulos en combinación con las compras de regulación, a los fines de evitar financiaciones de déficit con créditos en forma acentuada, debieron ser objeto de límites enunciados expresamente en la ley y a la vez condicionarlos a prohibiciones de emitir nuevos empréstitos mientras haya determinados montos en las carteras bancarias. Las disposiciones contenidas en el art. 49 no son suficiente garantía que impidan el recurso exagerado al crédito bancario.

Igualmente debió ser objeto de una regulación legal cuantitativa la cantidad redescontable o caucionable de títulos provinciales y municipales.

Con respecto al tema tratado precedentemente caben, en

nuestro caso, planteos que difieren en parte de los que podrían surgir en la organización anterior. En un sistema de bancos comerciales libres las adquisiciones de títulos llevadas a cabo por éstos tienen como objeto: 1°. maniobrar sobre sus posiciones de efectivo ajustándose rápidamente, y 2°. como inversión de sus fondos excedentes para obtener una ganancia.

La intervención de los Bancos Centrales con sus operaciones de regulación podía influir en la constitución de las carteras de títulos, manteniendo tasas diferentes de interés para papeles de corto y largo plazo.

Durante la guerra, con la finalidad de sostener un amplio mercado para las obligaciones gubernamentales, la política de fijar en determinado nivel el curso de los títulos, hizo difícil mantener bastante separadas las tasas para cortos y largos vencimientos. Los papeles gubernamentales son de segura y rápida monetización, constituyendo una reserva líquida de poder de compra capaz de hacerse sentir de inmediato y, por ende, agravar una situación inflacionaria.

¿Qué razones habrá en nuestro caso para que los bancos hagan inversiones en papeles gubernamentales, permitidas en las reformas que comentamos? Ha desaparecido la necesidad de mantenerse líquidos, por cuyo motivo la razón de ajustar sus posiciones de efectivo no será válida para justificar esas adquisiciones, como tampoco la de invertir reservas excedentes, pues no las tienen.

Sólo podrán invertir en títulos cuando el Banco Central les preste fondos con ese objeto, en cuyo caso puede argüirse que los bancos están obteniendo un lucro sin ningún riesgo a costa del Estado, cuando la tasa del préstamo del Banco Central sea inferior al interés de los títulos y, en este caso, favorecidos por la acción de un organismo oficial. O están adquiriendo títulos en combinación con operaciones del Tesoro con dinero facilitado por el Banco Central.

Cuando los bancos inviertan lo será por indicación del

Banco Central, por cuyo motivo no será necesaria la intervención en el mercado de valores para dirigir las inversiones bancarias.

Podrían ser usadas las adquisiciones de títulos para mantener totalmente ocupada la cuota de crédito acordada a cada banco y servir de masa de maniobra para adaptarse a los pedidos de créditos, comprando y vendiendo títulos en la bolsa, en cuyo caso sería necesaria la intervención del Banco Central para mantener un mercado seguro de los títulos gubernamentales.

En resumen, la elasticidad del nuevo sistema en el sentido de la expansión está asegurada y la inyección de medios de pagos en la circulación puede hacerse ya sea por la vía de servir los pedidos de particulares, o cuando éstos sean remisos para hacerlo, lo que puede suceder en las profundidades de una depresión, inyectarlos a través de las operaciones sobre títulos.

Existe una elasticidad que la llamaremos instantánea o de plazo brevísimo, a la cual hay que prestarle atención debida, en la aplicación que el Banco Central haga del Decreto Ley al fijar los montos máximos de créditos que cada banco puede acordar. Está en el interés privado de dichas instituciones utilizar permanentemente toda la cuota de crédito adjudicada, vale decir que constantemente estarán en el límite máximo ("loaned up"). Si sucedieran acontecimientos que momentáneamente paralizaran o retardaran las actividades comerciales, que no sean parte de movimientos de carácter cíclico o estacional, sino accidental, que suceden naturalmente, los bancos no estarían en condiciones de atender una demanda crecida de inmediato —que luego volverá al ritmo anterior— pues no tendrían margen para hacerlo y hasta que el Banco Central revise las calificaciones y autorice aumentos puede pasar un tiempo y los perjuicios de esa falta de elasticidad instantánea haberse producido.

En el sentido de la contracción el sistema nuevo también es más elástico, teóricamente, que el anterior, pero en la práctica, nuevos elementos que surgen de la estructuración pueden afectar la elasticidad.

En el sistema anterior, la contracción de los créditos, de responsabilidad directa de los bancos, se operaba a través del alza del interés, de las mayores exigencias para el otorgamiento de los créditos, las no renovaciones, etc. Como no podían comprometerse en operaciones de inversión ni de fomento, la contracción podía operarse en forma relativamente rápida. La contracción estaba fundada en la necesidad de hacer frente a los depósitos, en las consideraciones con respecto a las perspectivas de los negocios apreciadas por los banqueros, en los riesgos afrontados, etc., vale decir en el interés privado de los bancos que se anteponía al interés privado de sus deudores.

Con el nuevo sistema el cuadro cambia fundamentalmente. La responsabilidad en la concesión de los créditos, que aparentemente continúa a cargo de los bancos, se transfiere al Banco Central, por cuyo motivo las apreciaciones que anteriormente estaban a cargo de los banqueros y fundaban sus actitudes, pasan al Banco Central, cuyas soluciones tendrán preferentemente en cuenta el interés general.

Pero la presión para evitar que se ponga en ejecución una política de restricción del crédito puede ahora ser concentrada en un punto, mientras que antes esos puntos estaban dispersos. Por ello, directivas que tendieran a restringir el crédito, usando un criterio cuantitativo absoluto o elevando las tasas de interés encontrarían, como la han encontrado siempre, la resistencia de los deudores, que puede hacerse sentir por distintas vías en el Banco Central, más sensibilizado ahora por la organización que se le ha dado. Los propios bancos —liberados de la responsabilidad de mantenerse líquidos y con una retribución

de sus servicios más o menos estable y segura— en trato directo con el público serán más remisos ahora que antes, por razones obvias, en servir una política que puede indisponerlos con sus clientes y presionarán para evitarla.

Las operaciones de inversión y fomento que pueden llevar a cabo, y que, según surge de las exposiciones oficiales serán intensificadas, representarán en el conjunto de créditos una proporción significativa y esta clase de operaciones, por el plazo, no es apta para la contracción rápida y tampoco lo será por razones de política, ya que las autoridades no estarán inclinadas a restringir el crédito a las actividades que protegen.

La concentración absoluta del manejo del crédito impone a las autoridades bancarias, como consecuencia, no desentenderse de la suerte de los bancos en cuanto al incentivo para mantenerse en el negocio; debe asegurarles una utilidad que sea un aliciente para la continuidad de sus actuaciones. Además, la nacionalización de los depósitos hace recaer sobre el Banco Central la atención de los gastos financieros y los de administración. Para la atención de esos costes, que son de un carácter preferentemente fijos, tiene el producido de los redescuentos y adelantos y, por consiguiente, dentro de ciertos límites de variaciones, que estarán dados por las oscilaciones de las tasas de redescuentos y adelantos, habrá un mínimo de volumen de operaciones.

Este factor de inelasticidad en la contracción surge si se emplea para apreciarlo un criterio de rentabilidad, como el empleado por los diseñadores del nuevo sistema al referirse a las operaciones de absorción, aunque también puede surgir si se considera que ciertas razones de prestigio pueden animar a los funcionarios que manejan el crédito e incitarlos a hacerlo en forma que no signifique una pérdida para la institución. Esto tiene, sin duda, su remedio en la formación de re-

servas tomadas de los excedentes que en período de gran volumen de operaciones pudieran quedar.

Las declaraciones de las autoridades, reiteradas en distintos pasajes de las exposiciones de motivos, tendientes a poner en evidencia el propósito de contribuir a la aceleración del proceso de industrialización del país tiene en la nueva organización bancaria un instrumento apto para servirlo. La dirección efectiva de las colocaciones bancarias, inversiones y financiaciones y el crédito de fomento ayudarán a conseguirlo. Los beneficios que la comunidad nacional derive de esa acción estarán estrechamente relacionados con el acierto que las autoridades tengan en la elección de los sectores industriales que deben formarse o fomentarse, del acento que pongan en el ritmo del movimiento y el cuidado que tengan en la distinción necesaria entre ahorro y disponibilidades. La concentración de poderes hará que puedan conseguirse en plazo menos largo los objetivos señalados, siempre que esos poderes se usen con sabiduría, pues en caso contrario, puede dar lugar a que los errores tengan consecuencias mayores.

La gente que maneje el sistema debe ser muy capaz, muy activa, muy honrada y muy bien intencionada.

El éxito depende de tres elementos: hombres, hombres y hombres.

R. CARRANZA PÉREZ.