



ARTÍCULOS

El Estado en sus relaciones con los Bancos Centrales

Manuel Alberto Peñaloza

Revista de Economía y Estadística, Segunda Época, Vol. 1, No. 1 (1948): 1º Trimestre, pp. 3-89.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3234>



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:

Peñaloza, M. (1948). El Estado en sus relaciones con los Bancos Centrales. *Revista de Economía y Estadística*, Segunda Época, Vol. 1, No. 1: 1º Trimestre, pp. 3-89.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3234>

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

EL ESTADO EN SUS RELACIONES CON LOS BANCOS CENTRALES

POR EL

Dr. Manuel Alberto Peñaloza

Profesor Titular de Economía y Técnica Bancaria

I

INTRODUCCIÓN

La Economía es la substancia con la cual se nutre el Derecho. Por eso, para analizar y comprender bien cualquier institución jurídica hay que penetrar, previamente, en su naturaleza económica.

Estudiando al Estado, sea éste Nacional, Provincial o Municipal, como persona jurídica de existencia necesaria (art. 33, inc. 1º del C. C.), debemos hacerlo en su justo significado. Surge así la razón por la cual esta clase de personas, en toda sociedad jurídicamente bien organizada, son tan indispensables, que sin ellas ningún orden de cosas subsistiría (1). Y para que puedan cumplirse los fines que impelieron a su creación, por parte del legislador, se hace menester dotarlas de los recursos materiales indispensables, con los cuales puedan llenar sus destinos.

(1) Cfr. SALVAT, RAYMUNDO S. — Parte General, 4a. edición, 1928, pág. 555.

Siendo, en consecuencia, el Estado el sujeto financiero por antonomasia, queda dicho que su existencia tiene como razón servir los altos fines de la sociedad, y que para vivir y hacer progresar el país, a cuyo servicio se encuentra, requiere tomar de las economías privadas los recursos fiscales conducentes a solventar las necesidades colectivas (2).

Este proceso destinado a proveer de fondos al Estado cristaliza en los cálculos de recursos, y los gastos que origina el desenvolvimiento del organismo estatal, se fijan en el Presupuesto anual. De aquí que la ley de Presupuesto, adquiera el significado de ley financiera por excelencia (3).

El arte de los Finanzas radica en equilibrar los gastos del Estado con los recursos. Y los recursos se forman de acuerdo a la marcha de la economía de la población. Una economía particular, sana, robusta, engendrará indiscutiblemente unas buenas Finanzas; pero, agregaremos, si éstas son bien administradas. Y aquí empiezan a aparecer los problemas serios. Así como las necesidades del hombre, no tienen límite en cuanto a su cantidad, así también los Estados son insaciables en el crecimiento de los gastos públicos. Un gobierno voraz, no para muchas veces, en los gastos autorizados por la ley de Presupuesto, sino que echa mano de expedientes, que, al correr del tiempo, terminan por postar las economías privadas. Ello engendra los déficit presupuestarios año a año, y el Estado empieza a padecer el mal crónico de los desequilibrios en aumento con el agravante de que las fuentes rentísticas del país se encuentran agotadas, y el nivel medio de vida de la población es deplorable. Tampoco puede pensarse, con justicia, en rebajas de

(2) RUZZO. — T. I, pág. 193.

(3) Según el N.º 41 de febrero 8 de 1947 del Boletín del Ministerio de Hacienda de la Nación la deuda total neta consolidada y documentada a corto plazo de la República Argentina, al 31 de diciembre de 1946, alcanzaba a \$ 9.536.481.976,40.

sueldos ni en suspensión de puestos en la Administración, como talismán para conjurar las crisis económicas, porque sería reducir la capacidad de compra de la clase media, que es de las más numerosas, y, por otro lado, se encuentran grandes cantidades de productos sin poderse exportar, porque causas múltiples, por ejemplo la guerra, han venido a clausurar, por las barreras aduaneras, los mercados europeos principalmente abastecidos por nuestra producción agropecuaria.

Todos los hombres capacitados que se han ocupado de nuestras Finanzas, han señalado en épocas diferentes, pero con la misma precisión, que el mal agudo y crónico que padecemos es el **Déficit** (4).

Este mal grave en las Finanzas Públicas, suele a veces alimentar corrientes políticas tendenciales, de sobra perspicaces, para mantener por métodos dilatorios y de complacencia, aunque sólo sea por breves plazos, situaciones de verdadera angustia financiera, sin introducir podas o continencias importantes en los Presupuestos ni arbitrar otras medidas de cirugía mayor para conjurarlo. Lo ideal, en una Administración Financiera sería, que los Gobiernos cerraran en equilibrio sus ejercicios anuales. Pero esto en la realidad rara vez sucede. Es entonces cuando se echa mano de recursos de influencia en los organismos bancarios, a fin de que éstos sirvan determinada política financiera auspiciada por el Estado, y que no siempre está autorizada

(4) Cfr. — Entre otros: TERRY, JOSÉ A. — “Finanzas”, pág. 6. Editor: J. Menéndez, Bs. As. 1927; JÉZE, GASTÓN: “Las Finanzas Públicas de la R. A.”, pág. 27 y sig. Ed. Agencia Gral. de L. y P. Bs. As. 1924. — NEMMEYER, SER OTTO: “Informe Financiero”, 1933, publicado en la “Revista Económica”. Bs. As. 1934. V. 7.; Plan de “Reactivación Económica”, por el Dr. F. PINEDO, Ministro de Hacienda de la Nación. Nov. 6 de 1940; OLIVER, FRANCISCO J. “Finanzas”. Imprenta Escoffier, Caracciolo y Cia. Bs. As., 1917. 4a. Edición; págs 59 y siguientes.

por los Estatutos de dichos establecimientos, o si lo está fácilmente se la elude.

Precisamente es en este aspecto, de la intromisión del Estado en el Gobierno de los Bancos Centrales, donde el abuso o el peligro es más latente.

Si miramos nuestro desenvolvimiento bancario a través de su proceso histórico observaremos que en muchos casos, cuando no en todos, las crisis bancarias, fusiones, absorciones, y las clausuras y refundiciones de bancos, se deben a la ingerencia desmedida y a los préstamos efectuados al Gobierno. La experiencia no es sólo la de nuestro país. En Inglaterra, país conservador por excelencia, que cuida y prestigia su instrumento monetario, y en Francia mismo, los casos de quiebras bancarias con caídas ruidosas se cuentan en número no escaso. Las experiencias del escocés Law, en el siglo 18, con su bien y su mal, pueden citarse como un ejemplo clásico en Francia de bancarrotas, e inflación en la vida mundial de los bancos.

Por eso nosotros pensamos que las leyes orgánicas en materia bancaria deben ser buenas; y decimos buenas no solamente en el sentido de su estructuración, sino como que son la culminación de un proceso, fruto de estudios serios y a conciencia efectuados por organismos competentes, y en miras a la realidad económica y financiera de la nación para la cual se dictan: deben tomar contacto con la realidad ambiente sus gestores; esto es básico desde el punto de vista formal. No por el prurito de querer innovar se debe caer en el error —por desgracia bastante común— de copiar servilmente experiencias ajenas, que transportadas de otros países sin los ajustes necesarios y adecuados producen en el medio en que deben actuar más mal que bien.

Pero por sobre el mismo instrumento legal que puede estar construido con toda sabiduría humana, sostenemos con ardencia, que los buenos propósitos estampados en la

letra de la ley fracasarán si los encargados de aplicarlos no reúnen condiciones de moral altruista y competencia no improvisada.

Concorde con este modo de pensar conviene traer a colación el pensamiento del Presidente de la Nación, en el discurso inaugural del Banco Central de la República Argentina, pronunciado el día 6 de Junio de 1935: "Pero mi confianza en el porvenir reposa también en la base más sólida de que, entregado a manos seguras, responsables y capaces, será esta institución un exponente de la riqueza de la Nación, del esfuerzo y capacidad de trabajo de sus hijos" (5).

II

LAS ACTIVIDADES FINANCIERAS DEL ESTADO Y LOS BANCOS CENTRALES

El término Estado representa un complejo de actividades financieras, sean éstas de tipo directo o indirecto. La actuación del Estado como persona del derecho público la tenemos delineada, cuando se vale del imperium, vale decir, cuando gobierna; y la actuación del mismo, como persona de derecho privado, la tenemos cuando obra como cualquier particular, o sea desprovisto de mando.

La realidad política, como se sabe, tiene proyecciones en todos los órdenes de la vida de los pueblos. Esta realidad palpable en los hechos liga su destino con la economía y las finanzas. Por lo tanto, las unas y las otras requieren un tratamiento adecuado que no desentone con la realidad

(5) Cfr. JUSTO, AGUSTÍN P. — "Inauguración del Banco Central de la República Argentina". Ed. Oficial, Kraft Ltda. Bs. As., 1935. En el mismo sentido véase Mario Alberti: "El cuerpo y el alma de la moneda"; pág. 114. Ed. Biblioteca de Cultura Económica. París. Barcelona, 1932.

viviente —bienestar o penuria— porque suele atravesar la población. La gran lección de la historia sobre este particular es un alegato robusto, válido en todo tiempo y lugar, que no debe ser olvidado por los gobiernos.

El factor político, elemento perturbador cuando penetra en las finanzas de los Estados con el fin de cumplir sus compromisos pre-electorales desoyendo la clara voz de la realidad económica, suele, al encontrarse insatisfecho, valerse de emisiones desmedidas, por veces repetidas, que acrecientan el medio circulante, sirviéndose para ello de organismos centrales (6). Estos gastos son, en casi su totalidad, improductivos, es decir, que no dan rentas para hacer frente a los servicios de amortización e intereses, o de carácter suntuario, y de los cuales tendrán que hacerse cargo no sólo las generaciones actuales sino también las venideras.

La historia económica nos recuerda el caso ocurrido en Francia con la ley del 23 de junio de 1936, que ordenaba al Banco Central efectuar adelantos desmedidos al Estado. Lo ocurrido en Bolivia, hace algunos años, cuando la guerra del Chaco, etc.

En todos los casos hay que pensar que existe inflación, cuando la cantidad de moneda en circulación sobrepasa a la verdadera cantidad de riquezas existentes en un país; y por el contrario, se produce el fenómeno inverso, es decir hay deflación, cuando la cantidad de moneda en circulación es inferior a la cantidad de riquezas con que cuenta la República. Por eso es auspicioso el pensamiento expresado por el nuevo Ministro de Hacienda de la Nación, en el gobierno que se inicia, al declarar a la prensa que “uno de los varios aspectos hacia donde encaminará su gestión oficial, será el referente a la inflación la que deberá contenerse, apelando a los recursos que el gobierno dispone en

(6) Cfr. MOLL, BRUNO: “Finanzas y Guerra”; pág. 104. Lima, 1941.

correlación con los demás departamentos de estado". Y luego al referirse a los impuestos y a la contratación de nuevos empréstitos, agregó: "No aumentar los impuestos, no contratar nuevos empréstitos y perfeccionar los sistemas de percepción, racionalizando los organismos encargados de ello y facilitar al contribuyente el pago de los impuestos" (7).

El aumento de numerario suele tener algunas veces como base la poca recaudación aduanera, o bien gastos excesivos que no están acordes con las previsiones de los cálculos de recursos, lo cual nos dice que no se puede arquitecturar unas buenas finanzas con una economía floja, más el caso inverso puede ser viable. Podrá apelarse a la cobertura que, como dice Baudin (Louis), "es un escudo que los jefes de establecimientos pueden oponer a los políticos deseosos de obtener créditos para sus electores".

Como síntesis de lo que venimos sosteniendo, podemos concretar lo siguiente: a medida que la inflación crece, se opera un aumento correlativo en los precios, pues el poder de compra de la moneda va en descenso; a la inversa, al producirse la deflación, los precios bajan: el poder adquisitivo del signo monetario ha experimentado un sensible aumento con respecto al poder de compra. "Es indiscutible, afirma Nitti, la influencia de la oferta y la demanda de cada uno sobre la formación del precio, aunque tales factores no estén en dependencia directa de la cantidad de numerario que la sociedad tiene a su disposición".

Como se observa, éstas son posiciones engañosas, pues si aumenta el número de transacciones, no en todos los ca-

(7) Como dato ilustrativo corresponde consignar lo recaudado por impuestos a los réditos en el primer trimestre del año en curso, pesos 136 millones 589.002,22 de los cuales corresponden por participación a Córdoba, pesos 1.862.562,38 (FUENTE: Boletín del Ministerio de Hacienda de la Nación, número 8, mayo 18/946).

Los se tonifican y afirman los negocios paralelamente al exacto volumen real de las riquezas.

El valor adquisitivo de la moneda, que los Bancos Centrales, como agentes del Gobierno, tienen por obligación fundamental cuidar, está dado exclusivamente por una ley económica, que no pueden alterar, aunque quieran, en los mercados, las leyes positivas que dictan los parlamentos. Podrá armarse de fuerza cancelatoria a la moneda para la extinción de las obligaciones, pero su poder de comprar mercaderías surgirá indubitadamente del valor de cambio que le asigne el mercado económico y será inútil, a este respecto, la imposición legislativa para alterarlo.

Langsburg ha dicho la verdad al escribir en tono de chanza: "El Gobierno no es nunca más que la comadrona que recibe el nuevo ciudadano del mundo y que prepara su llegada; no puede ser de ningún modo la madre que lo concibe". La prueba es que los poderes públicos no podrían imponer una moneda que los particulares no quisieran y que, a la inversa, circulan perfectamente monedas fuera de toda intervención estatal" (8).

El Estado tiene la obligación cardinal de velar por los precios, pues velando por los mismos propende al saneamiento de la economía general del país.

En el interesante e instructivo estudio dedicado por Mirón Burgin a la República Argentina, que coleccionó Seymour E. Harris, se hace resaltar que nuestro país ha entrado en una etapa industrial hasta ahora desconocida, no solo por su capacidad sino por su importancia cuantitativa. Torquato di Tella, al referirse al tema de las Industrias en la Argentina, en un discurso pronunciado en el Instituto Popular de Conferencias de Buenos Aires, en agosto de 1943, dijo: "La Industria Argentina ha comenzado a llevar

(8) Cfr. BAUDIN, LOUIS: "La Moneda", pág. 30. Ed. Hachette, Buenos Aires.

pantalones largos”, oración que encierra una expresión gráfica muy elocuente del problema que estamos tratando. La verdad es que la República Argentina tiene todo un porvenir magnífico en su industrialización. Brazos, cerebros y trabajos bien dirigidos, son su futura grandeza original y enorme, que se modelará con su propio esfuerzo y su propio capital.

Pero todo lo referente a precios y poder de compra de la moneda tiene un límite, una jurisdicción y ésta se circunscribe a su mercado interno; en el campo del comercio internacional, las cosas cambian. Aquí tendrá que buscarse la moneda extranjera propia del país donde el pago debe efectuarse y practicar el comercio de divisas, o sea los cambios extranjeros. El poder de compra de la moneda nacional tiene su prueba de fuego en estos casos. Mientras más sano sea el signo monetario nacional, mayor poder de compra tendrá en el extranjero. El caso inverso se da cuando unas malas finanzas lo debilitan y hasta lo hacen peligrar en los mercados externos.

Dicho lo cual podemos afirmar que los fenómenos financieros no se pueden encerrar en los estrechos moldes de expresiones o teorías cuantitativas. En cambio, la ciencia económica, siempre fluctuante, llega a traspasar dichos diques de contención y se abre amplio cauce a través del principio cuantitativo. Esta última afirmación hecha por no pocos adeptos a la precitada teoría, no la compartimos y pensamos que tampoco existe una exactitud matemática entre ambos fenómenos. En materia de ciencias sociales todo lo que propenda a exactitud matemática debe ser desterrado, pues los fenómenos sociales poseen como condición inseparable a su esencia misma, sus continuos cambios y fluctuaciones. Mucho de la vitalidad de la ciencia económica radica en esos constantes cambios. Y en estas alternativas, en especial, debe destacarse la ligazón de la ciencia bancaria con

las finanzas. Si en estas relaciones los Bancos Centrales sirvieran de puentes al Gobierno para obtener, indefinidamente, valiéndose de la inflación, impuestos con un sentido antifinanciero sería condición "sine qua non" que las prácticas y costumbres bancarias y monetarias de la población no variaran.

Se puede deducir entonces, que el problema impositivo se torna por demás complejo, y que el éxito de todo Gobierno debe comenzar con el triunfo de su Ministro de Hacienda.

III

ESTATISMO o INDIVIDUALISMO

Al hablar de las relaciones que los Estados mantienen con los mercados de capitales, convendría antes, decir algo con respecto a la constitución de los Bancos Centrales, y como presupuesto, la conveniencia o no de la implantación de estos institutos centrales.

Por lo pronto, podemos señalar que las tendencias que creen en la eficacia de los Bancos Centrales están empapadas de la teoría cuantitativa, pues no se puede ser adepto a los Bancos Centrales sin ser cuantitativista (9).

Según piensan otros autores (10): "Los viejos bancos de circulación, empresas privadas o mixtas, juiciosísimas en su acción, sin otro fin que el de dar alguna elasticidad al crédito y a la moneda, mediante la regularización de la tasa bancaria y el redescuento, van siendo reemplazados por bancos centrales, cuya acción pretende ser mucho más pro-

(9) Cfr. BAUDIN, LOUIS — "El mecanismo de los precios"; pág. 82/83 y sigs., México, 1941.

(10) Cfr. GONDRA, LUIS ROQUE. — "Tratado" (Parte Especial); pág. 69. Ed. Peuser, Bs. As. 1940.

funda. A diferencia de los antiguos, los nuevos son de tipo **comunista**: pesa sobre ellos una fuerte tara demagógica que los transforma no pocas veces en instrumentos de determinados planes de política social y monetaria; y unen a las armas tradicionales de aquéllos, las más temibles, cuales son la compra venta de títulos consolidados, la expansión, contracción y cercenamiento del crédito y el control de los cambios, con los cuales se puede coartar a las empresas privadas, substrayéndoles el ahorro que podría encontrar en ellas la inversión socialmente más útil, o inundar de billetes el mercado, para costear planes costosísimos de obras improductivas o, como quiere que sea, realizar experimentos económicos gigantescos y temibles”.

Dicho esto aludiremos a los entes que suministran el capital, y así los Bancos Centrales pueden revestir las características de Oficiales o de Estado, Mixtos o Particulares, según quienes lo desembolsen (11).

Pero antes de seguir avanzando, conviene dejar claramente establecido; ¿qué es un Banco Central?

—Es un organismo tal, que, facultado por la ley, monopoliza la emisión de moneda de un país, la regula, y gobierna el crédito por medio de la tasa del Descuento y Redescuento. No paga interés por los depósitos que acepta, para evitar la competencia con los otros bancos del sistema. Está —o debe estarlo— desvinculado de la política, para mantener la independencia de su dirección y poder ser un consejero eficiente en las operaciones financieras que realice el gobierno. Centraliza, en base a la razón de efectivo que deben efectuar todos los bancos del sistema en su caja, las

(11) Por Decretos Ley N° 8503/46 y 14957/46 de fechas 25/3/46 y 24/5/46 respectivamente, quedó nacionalizado el Banco Central de la República Argentina, que cumplirá los objetivos previstos en su ley de creación N° 12155 y leyes concordantes. Asimismo se declara de patrimonio nacional el capital del Banco Central de la República Argentina.

reservas monetarias del país. Efectúa las operaciones de mercado abierto, (open market operations) —compra y venta de títulos y divisas— y, en fin, es un banco de los bancos.

De lo expuesto se infiere que los modernos organismos bancarios que hoy se conocen con el nombre de Bancos Centrales, son los continuadores de los antiguos Bancos de Emisión, pero agilizados en su mecanismo. Observamos que, en la actualidad, los Bancos Centrales tratan de coordinar la emisión de billetes, dirigir y controlar las transacciones, tanto internas como externas; en otros términos: el nivel general de precios, que a su vez tiene conexión con el ciclo económico, y el mantenimiento de nuestro signo monetario en una relativa paridad con las monedas extranjeras. Es con medios técnicos más estilizados y perfeccionados cómo los Bancos Centrales han venido a reemplazar modernamente a los antiguos Bancos de Emisión. Estos últimos son la vaina de donde han salido aquéllos.

De tiempo atrás ha sido tema de discusiones, si el Estado debía o no intervenir en el gobierno bancario. Las opiniones que sostienen la no intervención la propician los individualistas; y los intervencionistas o estatistas arguyen, por su parte, que la ingerencia del Estado debe ser cada vez mayor. En estos dos campos se dividen las opiniones del intervencionismo y el no intervencionismo. Se está en el trance doctrinario de ser individualista o de ser intervencionista. Ya veremos luego el fin de este lance.

Por de pronto, veamos las razones esgrimidas por ambas tendencias.

Sostienen los **individualistas** el rechazo absoluto del intervencionismo estatal y argumentan que los Estados, por procedimientos inflacionistas provenientes de emisiones engañosas —se entiende que en regímenes de inconvertibilidad— se procuran recursos valiéndose para ello del poder político; exacciones éstas que luego van a incidir directamente

en las clases más humildes del pueblo, con su consiguiente carga de males. Robustecen estos conceptos agregando que el paso por el gobierno de las personas bien inspiradas suele ser fugaz, y que sus sucesores políticos no siempre siguen la buena senda en materia bancaria, ya sea porque los partidos políticos de donde éstos surgen contienen en sus plataformas planes demasiados costosos con miras electoralistas; o porque en momentos de apremios financieros prefieren valerse de cualquier expediente de circunstancias para sortearlos, dejando la carga del arreglo al gobierno que, a su vez, pase a ocupar su puesto. Por otra parte, argumentan que los políticos o estadistas no son banqueros, que carecen del ojo de marino de aquéllos, y que en materia de Moneda y de Crédito, pueden traer consecuencias riesgosas las dilaciones en las resoluciones que los políticos tienen que someter a los Parlamentos. Dicen, además, que la magnitud y complejidad de los problemas y cuestiones dimanadas de las finanzas públicas suelen portear, cuando se producen yerros, trastornos irreparables. Por eso, los banqueros y no los políticos, gobernarán estos organismos, según sostienen los individualistas.

En las conferencias de Bruselas (1920) y Génova (1922), se propició la no intervención del Estado en materia de bancos.

La mente predominante en el comercio bancario, es que el Estado tiene que abstenerse de intervenir en esta materia, y que su política fiscal no debe ni rozar ligeramente los negocios bancables, porque el crédito se retrae con las gravísimas consecuencias que son de esperar para la salud económica y financiera de la Nación. El ejemplo (1927-29) en los Estados Unidos, del derrumbe de numerosos bancos y la impotencia del "Federal Reserve System" para evitarlo, pese a su gran masa de reservas, es aleccionador sobre este particular.

En el año 1931 la Asamblea de Bancos Centrales reunida en Lima expresó como anhelo el distanciamiento del Estado en la política bancaria del país, “y, en particular, que se dicten garantías suficientes que excluyan toda intervención política en los Bancos Centrales”.

Los Bancos Centrales que se han creado y organizado bajo la rectoría del Comité Especial de la Sociedad de las Naciones, el que a su vez ha seguido en gran parte los dictados de las conferencias de Bruselas y Génova ya aludidas y los que se crearon siguiendo las recomendaciones que se acordaron en la Conferencia Monetaria y Económica Mundial, efectuada en el mes de junio de 1933, en Londres, tomaron buen recaudo legal para impedir la intromisión del Gobierno.

Los **intervencionistas** dicen, por su parte, que los Bancos Centrales realizan un servicio público, y éste asume una importancia tal, que la propia soberanía del Estado juega todo su prestigio. Este servicio se refiere a dirigir la moneda regulando la cantidad de los medios de pago y el crédito, y, por lo tanto, es procedente que se discuta la ingerencia y contralor del poder público en la dirección de los mismos.

Exponen los partidarios de la intervención, que como los Bancos Centrales reciben del Estado la concesión de emitir moneda, éste no puede ni debe desligarse de su control, máxime cuando los Bancos Centrales son los agentes financieros del Gobierno en el más caudaloso sentido del vocablo. Actúan también como banqueros y consejeros del Estado en las operaciones de crédito externo o interno y en la emisión y atención de los empréstitos públicos, teniendo la fineza y discreción de alargar con prudencia ese hilo sutil de la política financiera y monetaria del Estado para que ésta, como es obvio, dé los mejores frutos deseados.

El ejemplo de la intervención del Estado se ha puesto

de manifiesto en diversos Bancos Centrales, que, en su génesis, no eran de posesión gubernamental. El partido liberal que triunfó en Canadá convirtió al Banco Central en Banco del Estado (1938); lo mismo hizo Nueva Zelandia (1936), cuando triunfó el partido laborista, y en América del Sur, el Paraguay (1936). Después de la última gran guerra — 1939/45— Inglaterra y Francia han nacionalizado sus Bancos Centrales. En 1946 la República Argentina ha hecho lo mismo con su organismo Central.

Suele argüirse por los estadistas como fundamentación y coronamiento de las razones antes expuestas, que el comando en el Banco Central dá los medios necesarios al Gobierno para poder llevar con éxito los planes financieros y constructivos propuestos, y que favorezcan el interés general; que en caso de verse privado de esta facultad muchas veces tendrían que fracasar. Lo mismo —dicen—, su acción tonificante y de persuasión llevando la palabra oficial al comercio y a la industria, tendrá la virtud psicológica de influir poderosamente para hacer por lo menos; más benigno, ya que no está a su alcance el suprimirlo, los efectos del ciclo económico en los períodos de depresión general (12).

Esta borrina que puede existir en la teoría, no pasa de ser un pasaje histórico si se toma contacto con la realidad de nuestros días.

Como certeramente piensa Pigou, “es cosa universalmente aceptada que el Estado debe obrar de manera muy importante. La verdadera cuestión no es si el Estado debe o no actuar, sino en qué principios, hasta qué grado y sobre qué sectores de la vida económica debe llevarse a cabo su intervención (13).

(12) Ver la exposición de motivos realtivos a sistema Bancario Argentino. Publicación Oficial del Ministerio de Hacienda de la Nación; Buenos Aires, 1946.

(13) Cfr. ‘Teoría y Realidad Económica’. México, 1942, pág. 108.

Día a día, en todos los países del mundo, se va acentuando la acción estatal en los diversos órdenes de actividad. Esta postura, es la expresión de la derrota del individualismo que reaccionó frente a la escuela mercantilista de otrora (siglos XV al XVIII), y que hoy vuelve remozada; para colocarse como defensora de los intereses superiores de la colectividad. Este defensor que hoy se llama Estado viene a ser la encarnación de la población, y sería ridículo que hiciera el papel de "Obelisco", simple espectador del dejar hacer.

Pero también es bueno recordar, que cuando se prescinde de la ley y se impone la voluntad por la fuerza, toda previsión estatutaria resulta letra muerta.

En Sur América durante el conflicto armado que sostuvo Bolivia con el Paraguay —Guerra del Chaco—, el Banco Central de Bolivia, de organización mixta, soportó la exacción gubernamental de sus reservas de oro, por vía de expropiación (14).

Cuando en la guerra del 14, en Alemania, Francia, Inglaterra y, en fin, en casi todas las naciones europeas, sus gobiernos avasallaron los reglamentos y estatutos de los bancos, en defensa de los intereses superiores de la Nación —según decían—, haciendo emisiones sin ningún respaldo áureo, contra disposiciones expresas de la ley; se estaba no más frente de lo que ya hemos dicho en la introducción de este trabajo, según sean las personas que ocupan los cargos del gobierno y el respeto por la ley y capacidad que tengan en el manejo de la cosa pública, el Banco irá bien o irá mal, pues los estatutos se hacen a un lado cada vez que algún interés de peso lo requiere.

La vieja discusión sobre el tema de si los Bancos Cen-

(14) Puede leerse, con provecho, el opúsculo "El Banco Central de Bolivia durante la Guerra del Chaco". Ed. "América", La Paz, Bolivia; 1936.

trales deben ser varios o uno, hoy sólo puede enunciarse como resto de preocupaciones superadas. El criterio actual, que predomina unánimemente, es el del Banco Central único.

Respecto a la constitución y administración de los Bancos Centrales; si se recorren todas las legislaciones del mundo sobre este particular, se verá que el Estado tiene penetración, sea en la formación de los directorios, o bien en el aporte de capital y en la administración.

En el último cuarto del siglo XIX, se hizo regla en América del Sur, la directa ingerencia de los Estados en los directorios de los Bancos de Emisión y esta intromisión trajo como consecuencia la inconvención de los billetes.

Hoy en día, según señalan con acierto Kisch y Elkin⁽¹⁵⁾, los Bancos Centrales tienden a especificar más sus funciones.

Con motivo de la reorganización europea de los años últimos han sufrido modificaciones en su estructura o han sido creados nuevamente, entre otros, los bancos de Austria, Alemania, Hungría, Polonia, Grecia, Bulgaria, Estonia, Letonia, Lituania, Checoslovaquia, Yugoslavia, Rumania, Finlandia, Estados Unidos de Norte América, México, Colombia, Chile, Ecuador, Perú, Bolivia, Canadá, Uruguay, India, Nueva Zelandia, San Salvador y Unión Sudáfrica.

Un autor moderno, ⁽¹⁶⁾ hace una clasificación muy ilustrativa, del punto de vista de quien suministra el Capital a los Bancos Centrales.

Dice así: "El Estado posee el capital entero de los siguientes Bancos Centrales: el Riksbank de Suecia, el Banco de Estado de Rusia, el Banco de Finlandia, el Banco Nacional de Dinamarca, el Banco Nacional de Bulgaria, el Banco de la Reserva de Nueva Zelandia, el Banco de Canadá, el

(15) Cfr. "Central Banks". Cap. Iº. Londres, 1930.

(16) Cfr. KOOK, M. H. de — "La Banca Central", México, 1941, págs. 356 y ss.

Banco Central de China, el Banco de la República del Paraguay, el Banco de la República Oriental del Uruguay y el Banco Nacional de Costa Rica". Hay que agregar la República Argentina, Inglaterra y Francia.

Son propiedad solamente de los accionistas privados: el Banco de los Países Bajos, el Banco de Noruega, el Banco Nacional de Bélgica, el Reichsbank de Alemania, el Banco de Japón, el Banco de España, el Banco de Portugal, el Banco Nacional de Suiza, el Banco Nacional de Hungría, el Banco de la Reserva de la India, el Banco de Lituania y el Banco de Dantzig.

Son propiedad solamente de los Bancos Particulares, los Bancos Centrales siguientes: los 12 Bancos de la Reserva Federal de los Estados Unidos. En cierto sentido, el Banco de Italia puede colocarse, desde su transformación, en una institución de "ley pública", en 1936, en la misma categoría que los Bancos de la Reserva Federal.

Bancos Centrales cuyo capital es poseído parte por el Estado y parte por accionistas privados: Banco de Estonia y Banco de México.

Tomado por el Estado para ser vendido posteriormente al público: Banco de Grecia, Banco Nacional de Rumania, Banco de Yugoslavia y Checoeslovaquia, y Banco de Polonia. En el aumento de capital de este último, el mismo fué suscrito por el Estado, para venderlo posteriormente al público.

Bancos Centrales cuyo capital es poseído conjuntamente por el Estado, los Bancos Comerciales y los accionistas particulares: Banco de la República de Colombia, el Banco Central de Chile y el Banco Central de la Reserva del Perú.

Bancos Centrales cuyo capital es poseído parte por los Bancos Comerciales y parte por accionistas privados: El Banco de la Reserva de Suráfrica y el Banco Central de la Reserva de El Salvador.

Estudiando la clasificación de Kook, podemos cerrar este lazo deduciendo los tres tipos clásicos de tendencias encontradas en materia de Bancos Centrales, dentro del escalafón de categorías intermedias.

Tenemos:

a). Como Banco tipo de instituto independiente del gobierno: el Reichsbank (1924). El Reich recibe un por ciento importante de las ganancias del Banco.

Los directores, en número de 14, de los que 7 deben ser de nacionalidad alemana, y los restantes uno inglés, italiano, francés, norteamericano, holandés, belga y suizo, respectivamente, son nombrados por el Consejo General y el Presidente del Banco; a este último, a su vez, lo nombra el Consejo General con acuerdo del Presidente de la República.

La razón porque el Reichsbank goza de la independencia que consigna su ley de creación se debe al hecho de haber sido confeccionado su estatuto por expertos extranjeros;

b). El tipo contrario al Reichsbank —Banco de Estado cien por cien—, dependiente del Gobierno y dirigido por su jefe, que es el Comisariato de Finanzas Públicas, es el Banco de los Soviets. La totalidad del directorio es designado por dicho comisariato; y

c). El tercer extremo lo constituye, el Banco Nacional de Suiza. La intervención que tiene el Estado es una intervención refinada, ya que no fué concedida por imperio, sino con anuencia del propio banco, espontáneamente. Banco y Gobierno marchan unidos, en relaciones muy cordiales. Sobre este punto, la opinión de Ricardo era partidaria de los Bancos de Estado.

Dentro de esta cáfila de sistemas u opiniones en mate-

ria de Bancos Centrales, desde aquella impugnación que señala como mancha de origen de los Bancos de Emisión, la concesión o privilegio de que gozan acordado por el Estado en cambio de algunas ventajas (por lo general un préstamo), hasta la opinión sostenida por la escuela liberal o individualista extrema, del mínimo de ingerencia, y que ésta sólo puede vislumbrarse en una prudente reglamentación, se puede arribar a la conclusión, hoy por hoy, que tanto el Banco como el Gobierno deben demarcar nítidamente sus derechos y deberes, y tan se admite la prudente intervención del Estado, que se aconseja, y en algunos estatutos de Bancos Centrales se consigna expresamente, que en casos graves el Gobierno debe asistir al Banco por sí mismo, sin necesidad de requerimiento de éste. En los supuestos que el Banco transgrediera o se extralimitara en sus atribuciones, el Estado siempre tiene el poder político suficiente para intervenir eficazmente en su dirección interna.

IV

LAS FINANZAS DEL ESTADO A TRAVÉS DE LA POLÍTICA DE LOS BANCOS CENTRALES

La política monetaria de los Bancos Centrales, trata de encauzar ciertos aspectos de la economía —la que desde luego incide sobre las finanzas—, y el caso típico es la entrada y salida de oro, que tiene las características de flujo y reflujo. Vinculado con este importante aspecto aparecen fundados muchos Bancos Centrales, cuya primordial finalidad es atenuar, en lo posible, las consecuencias de la Balanza de Pagos.

La creación de nuestro Banco Central responde en forma indiscutible, en gran parte, a este objeto.

Nosotros pensamos que las leyes orgánicas de los Bancos Centrales, deben ser elásticas, para facilitar el desenvolvimiento económico y financiero del país, y la prudente intervención del Estado, no en los momentos de bonanzas, que es cuando no se necesita, sino en las épocas turbulentas de crisis económicas agudas.

La política financiera de los Bancos Centrales, que en esta faceta suelen seguir las insinuaciones del Gobierno, puede estar dirigida —y lo está por lo general— a gobernar el signo monetario y el crédito.

Plenifica lo anteriormente sentado, el pensamiento de Cassel (17): “El medio esencial que regula la oferta de los signos de pago del banco, es el precio que los solicitantes de crédito tienen que pagar por sus préstamos, es decir, los diferentes tipos de interés aplicados por el banco. Estos tipos se determinan generalmente, por el más importante de ellos, el tipo mínimo de descuento o, como se les llama a menudo, el tipo oficial del banco”.

En esta política debe darse prioridad al crédito en relación a la moneda, porque toda la economía moderna es antes que una economía monetaria, una economía de crédito (18). El ejemplo se lo tiene en Inglaterra y Norte América, en que el 85 % de las transacciones se hacen con ayuda de la moneda bancaria, o si se quiere una mayor justeza en el contenido de la expresión: “crédito bancario”.

La misión generatriz de alta jerarquía en el sistema bancario, que deben cumplir los Bancos Centrales finca, precisamente, en proporcionar —como prestamistas de hora

(17) Cfr. “Pensamientos fundamentales en la economía”. México 1939; pág. 130.

(18) Cfr. COLE, G. D. H. — “A guide through world chaos”, Londres 1932; pág. 298. También ENRIQUE URIBURU: “En 1900 lo principal era la moneda, en 1930 lo principal es el crédito”. Discurso a propósito de festejarse el 25 aniversario de la reorganización del Banco de la Provincia de Buenos Aires.

avanzada que son— recursos a los industriales y hombres de negocios, bien sea directamente o a través de los bancos, según actúe el Banco Central, adaptando el volumen de esos recursos a las reales necesidades del mercado. Por lo tanto, se puede afirmar que en el Banco Central se asienta todo el sistema monetario del país, y que la regulación del crédito se hace en gran parte posible en estos organismos centrales, por ser los depositarios de la razón de efectivo mínimo obligada de los bancos comerciales (19).

¿Cuáles son los instrumentos técnicos de que se valen los Bancos Centrales en su política monetaria, para que ésta marche con ritmo dirigido?

—La tasa del descuento y redescuento, a quien autores como Hawtrey da tanta importancia, y la compra o venta de títulos (open market operations).

Además hay que agregar el racionamiento de los acuerdos creditorios, para que éstos lleguen a los sectores de la población que legítimamente los necesitan. Esta política se hace factible por medio de la tasa de interés, bien sea directamente actuando con el público (Banco de Francia, Banco de Chile, Bancos de la Reserva Federal), o bien, a través de los bancos establecidos en el país (República Argentina):

Y ello es viable sin inconvenientes mayores si se recuerda la razón de efectivo mínimo que los Bancos deben conservar en el Banco Central o bien actuando, como en nuestro país, por cuenta y orden de éste en la percepción de

(19) Por el art. 31 del Decreto Ley N°. 14957/46 de fecha 24/5/46 el Banco Central "En su calidad de mandante de los bancos para recepción de los depósitos, podrá exigirles, como condición del mantenimiento o concesión de la autorización para funcionar, el compromiso —y su cumplimiento— de prestar los servicios bancarios que él requiera, sin traba ni omisión alguna en especial en cuanto se refieran a la recepción de depósito por su cuenta. El Banco satisfará los gastos que esos servicios les irroguen".

los depósitos. Aumentando o disminuyendo este efectivo mínimo que los Bancos del sistema deben tener depositados en el Banco Central, este organismo puede contraer o expandir el medio circulante, de conformidad a los planes financieros del Estado y las necesidades reales de la población.

En esta forma, cuando el Banco Central necesita suministrar fondos al mercado monetario, abarata el dinero por medio de la tasa del descuento y redescuento; y al revés, cuando quiere constreñir su circulación, la sube. (Desde la firma del Decreto Ley N°. 14957/46 el 24 de mayo de 1946, el Banco Central de la República Argentina es el mandante de todos los Bancos, y éstos sólo actúan en representación de aquél)

Concretando, en apretada síntesis, las interacciones que emanan de la estrecha vinculación que debe mantener el Gobierno de la Nación con el Banco Central, en cuanto a sus finanzas, y que, como sabemos, son un índice barométrico de la economía privada del país, señalaremos los principales aspectos de esa política financiera que emplean los Bancos Centrales:

- 1) Regulación de las entradas y salidas de oro en el intercambio externo:
- 2) Fines extramonetarios, o lo que es lo mismo, protectionistas, vale decir, que sin tener en cuenta las entradas o salidas de oro, favorezca las importaciones o exportaciones para encauzar o dirigir el comercio exterior;
- 3) Consolidar la política financiera del Gobierno y actuar como su agente;
- 4) Modificar la razón de efectivo mínimo de los bancos (como la facultad que tienen los Bancos de la Reserva Federal de los Estados Unidos). Es un medio moderno, que, en importancia, puede equiparar-

se a la tasa del descuento y redescuento, y a las operaciones de mercado abierto. Puede afirmarse, que la razón de efectivo gobierna al crédito.

- 5) Facilitar los pagos por compensación, ya que es el encargado de administrar el Clearing o Cámaras Compensadoras;
- 6) Promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito, como así la facultad de liquidar los bancos cuando las circunstancias lo requieran;
- 7) Servir la política monetaria del Gobierno, según lo dispongan los Estatutos, al realizar la operación específica de estos institutos: la emisión de billetes.
- 8) Comprar y vender títulos (open market operations); metales preciosos y operaciones en divisas dirigidas al cambio internacional, o sea al valor externo de nuestra valuta;
- 9) Hacer sentir su influencia contra ciertos Bancos que se dedican a operaciones especulativas, valiéndose para ello de los préstamos suministrados por el redescuento;
- 10) La persuasión, por vía de consejo, que pueden administrar los Bancos Centrales a los Bancos del sistema.

Podrían agregarse otros aspectos, pero más débiles, como la publicidad y la propaganda, y advertencias al público para que éste se conduzca de determinada manera.

Algunos escritores, principalmente norteamericanos, han formulado el interrogante, de si existe la posibilidad que el Banco Central efectúe el contralor del crédito con los resortes legales de que está armado, y dicen: hay crisis que se han producido, no por la expansión del crédito bancario, sino por las ventas comerciales al fiado, cuyos pagarés no han sido descontados en los Bancos.

Pero esta objeción es de un alcance muy relativo, pues el pequeño comerciante, por lo general, endosa el efecto al

mayorista o industrial, éste, a su vez, lo hace con el Banco Comercial del cual es cliente, y, por último, el Banco Comercial lo lleva al Banco Central, por la vía del redescuento.

Para que esta política sea efectiva, es necesario que el Banco Central marche al unísono con los Bancos del sistema. El Banco Central no debe descuidar la razón de efectivo mínimo que deben depositar en su Caja, para evitar que los Bancos Comerciales especulen, y eviten llegar al Banco Central por tener superávit de encaje. Con aumentar el Banco Central el efectivo mínimo de los Bancos, se conjura este mal.

También puede darse el caso de un Banco Comercial que redescuenta en el Banco Central un pagaré proveniente de una operación mercantil real, y que utilice esos fondos para especular o los transfiera a otro Banco que especula.

Esta clase de operaciones que venimos reseñando tiene gran importancia en el ciclo económico. Y así se llega a sostener con valederas razones, que el contralor de los precios, objetivo de la política monetaria de los Bancos Centrales, se enfrenta:

- a) Con el nivel general de los precios;
- b) Con la extrema dificultad que exista una estrecha vinculación entre la cantidad de moneda y el crédito; y
- c) Con el inconveniente grave de saber si el Banco Central puede actuar con éxito sobre la cantidad de moneda y crédito.

Como vemos, se pone en manos de los Bancos Centrales una misión delicadísima. Del rol pasivo que detentaban los antiguos Bancos de Emisión, han pasado los modernos Bancos Centrales (1920) a desempeñar, además de la función emisionista pasiva, un rol activo de importancia trascendental, como la de asumir el alto mando bancario del

país, cual pilotos de tormenta, a través de la moneda y el crédito, canalizando las entradas y salidas del oro, y controlando todas las actividades financieras de la Nación.

Surge así la estrecha y permanente vinculación del Banco Central con el Estado en materia financiera y, por tanto, económica. A partir del año 1929, se admite la mayor intervención estatal en esta materia y últimamente esa ingerencia llega a ser total, como en Inglaterra, Francia y la República Argentina (1946).

V

ANTECEDENTES E INTERINFLUENCIA FINANCIERA DEL ESTADO CON EL BANCO CENTRAL Y LA ECONOMÍA PRIVADA

Nuestro Banco Central fué creado para que la realidad económica de la Nación estuviera a tono con el proceso de concentración económica que venía operándose en el país y para el que resultaba incompetente el sistema ya caduco de la hoy extinguida Caja de Conversión.

En el año 1917, Ramos Mejía, en su proyecto de "Organización bancaria y soluciones financieras", decía: "Los bancos existentes proceden con absoluta libertad sin otra limitación que la que les impone la notoria buena fe de sus conductas. En nuestro país no se han propuesto iniciativas importantes para solucionar esta situación".

Ese mismo año 1917, el doctor Víctor M. Molinas, entonces diputado nacional, pronuncia algunas conferencias sobre la materia y, en 1919, presentó un proyecto tendiente a "introducir en la institución, (la proyectada) la influencia y el control de los particulares y del capital privado en

la vida financiera del Banco de la Nación". El capital que se asignaba al nuevo instituto era de \$ m/n. 100.000.000.

Con anterioridad a estos años, 1917 y 1919, el señor Sergio M. Piñero confeccionó un proyecto de transformación del Banco de la Nación en un banco mixto, que sería el agente financiero del Estado. En el nuevo instituto se fundiría la Caja de Conversión. El capital que se le asignaba era de \$ m/n. 300.000.000.

Al proyecto del señor Sergio M. Piñero, podemos agregar el proyecto particular de un dilecto hijo de Córdoba, nos referimos al doctor Manuel Peña. Según el pensamiento del doctor Peña, el Banco de la Nación se transformaría en una sociedad anónima, y los accionistas serían particulares. El nuevo banco tendría como finalidad principal el gobierno de la moneda y el crédito.

Damián Torino proyectó en el año 1925 la transformación del Banco de la Nación en un Banco emisor, para que actuara conjuntamente con la Caja de Conversión; en otros términos, se refundirían. (T. XI, pág. 101 y sigs., Anales del Instituto Popular de Conferencias. Bs. As., 1925). El capital de este nuevo establecimiento sería de \$ $\frac{m}{n}$ 200.000.000.

El proyecto Uriburu (Enrique), empleaba la denominación Banco Central para el instituto proyectado durante el Gobierno Provisional, que se formaría con el activo y pasivo de la Caja de Conversión, que desaparecería, y una parte del activo y pasivo del Banco de la Nación. El capital se fija en \$ $\frac{m}{n}$ 50.000.000.

El proyecto "Hueyo", se asentaba sobre bases más o menos parecidas al "Proyecto Uriburu", y lo que se buscaba era la creación de un organismo control que amortiguara los efectos del ciclo económico, en curva de depresión general. Este proyecto quedó encarpetaado en el Ministerio de Hacienda, y poco se sabe de él, por no haber sido dado a publicidad oficialmente.

El anteproyecto que más influyó en la estructuración del actual Banco Central de la República Argentina, fué el del experto inglés, Sir Otto Niemeyer, contratado en 1932 por el Gobierno Nacional para que opinara y tratara de dar un remedio a nuestro crónico mal financiero: el déficit de los presupuestos.

El proyecto "Niemeyer" excluía al Gobierno de ser accionista del Banco y reducía en forma considerable su intromisión. Por otra parte, el Banco sería privado, y sus accionistas, los bancos del sistema, con un millón de pesos de capital, constituyéndose como sociedad anónima por el término de 40 años. El capital del Banco se fijaba en la suma de \$ $\frac{m}{n}$ 15.000.000.

De estos pequeños antecedentes (20) y no siéndonos posible extendernos sobre el sistema anterior, vigente en el país hasta la creación, en 1935, del Banco Central, por la naturaleza del tema sobre el que estamos escribiendo, nuestro pensamiento debe ser concreto. En consecuencia, debemos jerarquizar los conceptos, comparándolos, seleccionándolos y encadenándolos, pues como enseña Pfänder, "un juicio es falso cuando contradice el comportamiento del objeto a que se refiere (21)". Y tanto la Economía Política como las Finanzas, tienen que ser ciencias normativas de los hechos.

Siendo la Lógica el cimiento de toda ciencia, lo es también del método, sea éste inductivo o deductivo, o bien, ambos combinados.

Con el auxilio de los preindicados métodos trataremos de extraer nuestros conceptos sobre lo que nos sugiere el punto del título, tan rico en enseñanzas y conclusiones, a

(20) Cfr. Véase más en "La Prensa" del 25 de Agosto de 1945, disertación del ex Ministro de Hacienda, Alberto Hueyo, sobre "El Banco Central".

(21) Cfr. "Lógica". Ed. Espasa-Calpe S. A. Bs. As. 1940; pág. 286, 2a. Edición.

través de la luz que se va haciendo con la ayuda de la experiencia.

Ello nos obliga a un reordenamiento de las operaciones que efectuaban los viejos Bancos de Emisión, en sus relaciones con el Gobierno, y al comentario de las nuevas que son, diremos así, el aporte de las experiencias pasadas y las armas financieras del futuro, con que se los dota a los modernos Bancos Centrales (22).

La función maestra encomendada por ley al Banco Central, es la de "mantener el valor de la moneda". Evitar las catastróficas consecuencias de la inflación desmesurada. El aumento de precios, en especial de los artículos de primera necesidad, como está pasando actualmente y obliga no más al Gobierno a un recuento de sus deberes y obligaciones para con la gran masa del pueblo (23). La creación de trabajo, en base, entre otros expedientes, de la financiación de las obras de "viviendas baratas"; "plan de construcciones acomodadas para obreros y empleados", según rezaba el proyecto de "reactivación económica" del ex-ministro Pinedo, etc. Todo ello, incide directamente en la responsabilidad del Banco Central. Deducción: la estrecha colaboración financiera que debe presidir todos los actos del Gobierno y el Banco.

Interviniendo los Estados modernos diariamente en la

- (22) La palabra "modernos", la usamos solamente para estar de acuerdo a la denominación que le dan los autores. El vislumbante espíritu de José Ortega y Gasset, a quien adherimos, en su certero puntazo crítico, dice: "Ya el nombre es inquietante: que un tiempo se llame a sí mismo "moderno", es decir, último, definitivo, frente al cual todos los demás son puros pretéritos, modestas preparaciones y aspiraciones hacia él. Sacas sin bríos que fallan al blanco". "La rebelión de las Masas"; pág. 66. Ed. Espasa-Calpe S. A. 3a. Edición, Bs. As. 1939.
- (23) Cabe destacar en la actualidad —Marzo de 1947— la preocupación de los mandatarios argentinos en procurar un mejor "standad" de vida al pueblo, loable propósito hasta hoy poco aplicado por los Gobiernos, aunque muy repicado por los partidos políticos.

economía privada como capitanes del dirigismo, se puede afirmar que el estatismo hoy en día, en forma más o menos acentuada, ha sido puesto en práctica, a partir de 1931, en todos los países del mundo.

La República Argentina no ha permanecido impasible ante este nuevo orden de cosas. Así tenemos, entre otras menores, las leyes: N° 11.388 de “Cooperativas”; la N° 11.684 de creación de la Sección de “Crédito Agrario” en el Banco de la Nación; la N° 11.742, que crea la “Red General de Elevadores de campaña y terminales”; la N° 11.747, que crea la “Junta Nacional de Carnes”; la N° 12.137, que crea la “Junta Reguladora de Vinos; la N° 12.236, referente a la “Producción y Comercio de la Yerba Mate”; la N° 12.253 que crea la “Comisión Nacional de Granos y Elevadores”; la N° 12.557, que regula los “Precios Mínimos de trigo, maíz y lino”; la N° 12.636, que crea el “Consejo Nacional Agrario” (Colonización y Democratización de la Tierra Pública); y la N° 12.771, sobre “Reajuste y Arrendamientos Rurales”, y la de prórroga y rebaja de alquileres, etc. A ello hay que agregar gran cantidad de decretos-leyes (1943/46) sobre justicia social.

Todas estas leyes y decretos leyes que hemos mencionada anteriormente, son de un fuerte tinte intervencionista: Siendo por otra parte, el Gobierno, el mayor cliente de consumo en los mercados nacionales y extranjeros, bien sea comprador al fiado o al contado, es menester un tratamiento aparte, con relación a los consumidores particulares. Y la importancia que esto puede revestir para nuestro estudio, se agrava si, como bien dice Sayers (24): “Las operaciones gubernamentales pueden ser de enorme importancia económica, porque el Gobierno puede subordinar el sistema bancario a la satisfacción de sus propias y apremiantes

(24) Cfr. “La Banca Moderna”, México, 1940; pág. 307.

necesidades. Por éstas, entre otras razones, las operaciones financieras del Gobierno pueden afectar en dos formas a las operaciones bancarias del país: directamente, usando el sistema bancario como arma de finanza gubernamental; indirectamente, por operaciones gubernamentales que afectan a la actividad económica general y, por lo tanto, a las operaciones más pasivas del sistema bancario”.

No es posible aceptar “a outrance” las opiniones de Keynes y Fisher, entre otros economistas, que asignan a los Bancos Centrales el poder, casi sobrenatural, de arrasar con las causas económicas de las crisis, eliminando el ciclo de depresión, por el solo hecho de que estas instituciones formen el estado mayor de gobierno, en el mercado monetario.

Comprendiendo bien este aspecto interesante de interinfluencias financieras, y delimitando el alcance y radio de acción del Banco Central, en cuanto a su intervención buscaremos de extraer los fundamentos de su actuación frente y como agente financiero del Estado.

VI

FORMAS DE CONSEGUIR PRÉSTAMOS BANCARIOS POR EL GOBIERNO NACIONAL: DESENVOLVIMIENTO, SITUACIÓN Y EXPEDIENTES FINANCIEROS ARBITRADOS A LA ÉPOCA DE CREACIÓN DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (28/3/935)

La historia de los bancos es fecunda en quiebras y descalabros debidos a la intromisión desmedida de los Gobiernos en sus finanzas (25). Esta intromisión, algunas veces ha

(25) Puede verse algo al respecto en: SCHERER, Mr. “Historia del Comercio de todas las Naciones del Mundo”, 2 T. Madrid, 1874.; PINEDO, FEDERICO: “Nuestro Plan Monetario”. Cursos y Conferencias; pág. 381, Bs. As. 1931. — WAGNER, Ad.: “La Organización del Crédito en los Bancos”; pág. 465. Madrid, 1894.

sido a la vista, y otras, valiéndose de formas indirectas, pero que, en última instancia, han repercutido en los organismos bancarios, como lo demuestra la experiencia de nuestro país en esta materia.

Si solamente recordamos la situación del Banco de la Nación en la época en que se promulgó la ley N° 12.155, el 28 de marzo de 1935, creando el Banco Central de la República Argentina, la deuda flotante directa del Gobierno ascendía al 31 de mayo del año citado, a \$ m/n. 273.598.530,44; y la deuda indirecta, proveniente de préstamos con caución de Letras, a \$ m/n. 278.149.164,76, o sea un total de \$ m/n. 551.747.695,20 ⁽²⁶⁾.

Además el Gobierno de la Nación debía a otros bancos de plaza, la cantidad de \$ m/n. 108.195.735,24, que con la deuda indirecta al Banco de la Nación hacía ascender las Letras de Tesorería a corto plazo caucionadas a \$ m/n. 386.344.900.

Para zanjar la inmovilización que se cernía sobre el mercado bancario de crédito y evitar la repercusión de violentas contracciones, se dictaron seis leyes que se complementan. Son las núms. 12.155, de creación del Banco Central (reglamentada por decreto núm. 61.126, del 15/5/935); la núm. 12.156, llamada "ley de Bancos" (Reglamentada por Decreto núm. 65.227, del 8/8/935); la núm. 12.157, creando el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias; la núm. 12.158, modificando el estatuto del Banco de la Nación; la núm. 12.159, modificando la ley orgánica del Banco Hipotecario Nacional; y la ley núm. 12.160, llamada de "Organización".

El expediente que se arbitró para aliviar la presión que pesaba sobre el mercado económico-financiero, según el consejo de la "Comisión Organizadora" (art. 1° de la ley núm.

(26) Cfr. Decretos sobre Bancos y Moneda. Ministerio de Hacienda de la Nación. Bs. As. 1935, pág. 23.

12.160), fué la revaluación del oro existente en la “Caja de Conversión” (27), al que se le asignó un precio de \$ m/n. 25 por libra esterlina oro.

Esta revaluación hizo aumentar el precio del oro a la par de \$ m/n. 561.006.035,34 a \$ m/n. 1.224.417.646,96, es decir, produjo un beneficio a favor del Gobierno de \$ m/n. 663.411.610,62 que con más el beneficio de las monedas subsidiarias (níquel y cobre), de \$ m/n. 37.649.155,80, hizo un total de \$ m/n. 701.060.766,42 (28).

Con esta cantidad de \$ m/n. 701.060.766,42 que dió la revalorización, el Gobierno Nacional hizo la aplicación siguiente: suscribió \$ m/n. 20.000.000.— y realizó 10.000.000.— \$ m/n. de Capital para el Banco Central; invirtió \$ m/n. 10.000.000.— como Capital del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias; y adjudicó la suma de 681.060.766,42 \$ m/n., como monto inicial de “Fondos de Reserva del Instituto Movilizador.

De esta “Reserva” y siempre por indicación de la Comisión Organizadora” se separaron \$ m/n. 380.000.000.—

(27) ¿Cómo se formó nuestro stock de oro? Conviene dar énfasis a este particular, que debiendo ser muy notorio, asimismo pareciera estar muy olvidado, si no ignorado del todo. Con excepción de algunos contados millones traídos después de la guerra (1914), todo el gran stock de oro de nuestra Caja de Conversión ha venido a ella por voluntad libre de los interesados. El Gobierno en ningún caso antes de la guerra había hecho venir oro; y lo que más tarde hizo venir como depósito en las legaciones, de hecho pertenecía ya a la Caja y había sido entregado para ella por personas no oficiales.

Es así, pues, que el stock se acumuló como producto de saldos favorables en nuestro balance de pagos, y por el hecho que el oro como moneda interna no tenía uso en nuestra plaza. Los saldos que tenían que venir al país en oro, necesariamente debían ser canjeados por billetes para poder entrar en la circulación efectiva.

HANSEN, EMILIO. — “Actualidades Monetarias”. Ed. A. García Santos” Buenos Aires, 1930. pág. 39.

(28) Cfr. Memoria del Ministerio de Hacienda de la Nación 1934, pág. 121.

para cancelar deudas del Gobierno que antes hemos mencionado, y el resto de \$ m/n. 301.060.766,42, lo invirtió así: \$ m/n 150.000.000.— a cuenta de la deuda directa con el Banco de la Nación; \$ m/n. 139.471.821,86, para abonar Letras de Tesorería pendientes con sus respectivos intereses, y \$ m/n. 11.588.944,56 se entregaron al Banco Central (29).

Como vemos a través de esta corta noticia, existían pendientes de pago, una cantidad importante de Letras de Tesorería en la época en que entró a funcionar el Banco Central (31/5/935).

Este procedimiento empezó a ponerse en práctica en el año 1914 cuando la Gran Guerra Europea. En esa época el Gobierno impelido quizás por las circunstancias, se dió en solicitar préstamos en Letras de Tesorería a los bancos particulares, y éstos, a su vez, llevaron sus documentos por vía del redescuento al Banco de la Nación.

Así se congelaron fuertes sumas y el Gobierno arbitró la medida de transformar sus créditos pasivos en Bonos Consolidados de Tesorería de 3 % de interés y $\frac{1}{4}$ de amortización acumulativa hasta un total de \$ m/n. 400 millones, etc. (art 7, ley 12.160). Nacieron, con este procedimiento, títulos que emitió el Estado para retirar las Letras de Tesorería. Dichos títulos no debían permanecer paralizados en las Cajas de los Bancos, por eso se facultó al Banco Central para que efectúe operaciones en base a los mismos; es así como el Banco Central puede efectuar operaciones de compra y venta a los demás Bancos, de los Bonos Consolidados de Tesorería (art. 7, ley núm. 12.160 y art. 32, inc. 1, ley núm. 12.155).

En esta forma observamos, que, desde 1914, con la emisión de Letras de Tesorería, el Estado, por vía indirecta —préstamos otorgados por los demás bancos que éstos re-

(29) "Decretos sobre Bancos y Moneda". Ministerio de Hacienda de la Nación Bs. As., 1935; pág. 24.

descontaban en el Banco de la Nación— venía a convertirse en deudor del Banco de Pellegrini, contra expresas prohibiciones de la ley. Se burlaba por este procedimiento el texto legal, por el que se prohibía expresamente que el Banco concediera préstamos al Gobierno.

Descongestionado en parte el ambiente, con los importes que recibió el Gobierno, como consecuencia del plan financiero de “Revaluación del Oro de la Caja de Conversión”, y de la aplicación que de los mismos hizo, cancelando muchas de las obligaciones pendientes con los Bancos, y amortizando especialmente al Banco de la Nación, veamos su distribución, según lo consigna en su libro Aisenstein (30):

a) **Recibido por el Banco de la Nación**

Por amortización de deuda directa
del Gobierno y pago de cauciones \$ 173.440.344,76

Por ventas al Instituto Movilizador
de créditos contra bancos \$ 178.408.974,13

\$ 351.849.318,89

b) **Recibido por otros Bancos**

Por pago de Letras de Tesorería \$ 124.079.666,91

Por transferencia de depósitos \$ 170.000.000.—

Por depósito del Inst. Movilizador \$ 20.000.000.—

\$ 314.079.666,91

c) **Diversos**

\$ 25.040.694,35

d) **Remanente en el Banco Central:**

A favor del Instituto Movilizador al 31/12/35 \$ 10.091.089,27

TOTAL DISTRIBUÍDO: \$ 701.060.766,42

El Banco de la Nación, además de los \$ m/n. 351.849.318,89 recibió la suma de \$ m/n. 377.265.508,62 por compra de

(30) Cfr. “El Banco Central de la R. A. y su función reguladora etc.”, 2a. Ed. El Ateneo, 1942.

divisas (\$ m/n. 122,6 millones) y Letras de Tesorería caucionadas (\$ m/n. 254,7 millones), lo que hace un total de \$ m/n. 729 114.827, 51.

De esta última suma aplicó \$ m/n 585,7 millones por los conceptos consignados en la página 11 de la “Memoria del Banco Central —1935—”, y el resto, de \$ m/n. 143,4 millones ingresó a su Tesoro.

Como lo consigna el Ministerio de Hacienda de la Nación en “Proyectos sobre Bancos y Moneda”, “a sus tareas de banco de descuentos (se refiere al Banco Nación), de prestamista del Estado y de habilitador de múltiples actividades, el Banco de la Nación agrega la de depositario de los fondos de Gobierno y de la Cámara Compensadora, y se le superpone la función de hacer de instituto central en ciertos casos (31).

Concretando: hasta la fecha en que se creó el Banco Central, el Banco de la Nación Argentina venía cumpliendo muchas de las funciones de aquél.

VII

EL BANCO DE LA REPÚBLICA

Tal es el nombre del que era hasta hace poco Banco Central de la República Argentina. El Gobierno de la Nación, por decreto-ley N.º 8503/46 dictado en acuerdo general de ministros con fecha 25 de marzo de 1946, ha resuelto su nacionalización.

(31) Cfr. Ministerio de Hacienda de la Nación. “Proyectos sobre Bancos y Monedas”. Ed. Luis L. Gotelli, Bs. As. 1934; pág. 4 y sigs.

Según el profesor L. R. Gondra: “El déficit de los presupuestos repercute en el sistema bancario y sobre la actividad productiva” (“Teorías antiguas y recientes sobre la Moneda, el Crédito y los Ciclos Económicos”, 2a. Ed.: T. Palumbo, Bs. As. 1937).

Pero la nacionalización del organismo central entraña paralelamente un cambio no sólo formal en su estructura, sino que alcanza también a su contenido.

El Banco que ordenaba la ley 12.155, dictada con fecha 21 de marzo de 1935, se ve por la reciente modificación alterado en varios de sus engranajes fundamentales, y entre ellos principalmente sobresale el referente a la ingerencia total del gobierno Federal en su dirección y formación del capital.

Si recordamos someramente los antecedentes legislativos y, sobre todo, el ante proyecto elaborado por el experto inglés Sir Otto Niemeyer durante el ministerio Hueyo, en la presidencia del general Justo, vemos que la principal preocupación de éste era alejar todo intervencionismo estatal en la marcha del Banco. Y su fundamento se extendía aún más: deseaba el perito inglés que el capital del Banco fuera exclusivamente aportado por las instituciones bancarias establecidas en la Argentina y que forman nuestro sistema bancario de conjunto.

El señor Niemeyer presentó su proyecto en el mes de febrero de 1933, durante el receso del Congreso y en momentos que éste se aprestaba a sancionar la moratoria de la deuda pública. El ministro Hueyo en representación del Poder Ejecutivo se opuso a esta medida como así a todo intento de desvalorización de nuestra moneda.

Esta oposición trajo como consecuencia su retiro, con la consiguiente crisis de gabinete. A fines de agosto de ese año el nuevo ministro encaró ahincadamente la solución del problema bancario del país. Pero ni en ese año ni en el siguiente —1934— fué posible conseguirlo. Recién en 1935, el ministro de Hacienda Dr. Federico Pinedo obtuvo que el Poder Ejecutivo elevara el proyecto al Congreso, con las modificaciones introducidas por las comisiones de hacienda respectivas. En el plan elevado se mantenía la distribución

de materias y el método de composición que el experto inglés en su trabajo había expuesto. El proyecto del Ejecutivo con pequeñas modificaciones consiguió la sanción legislativa. Esta sanción que corresponde a la ley 12.155, vulneraba fundamentalmente el original confeccionado por el entonces vice-presidente del Banco de Inglaterra, en cuanto a la formación del consejo del Banco y la integración del capital, que de privado se lo convertía en mixto.

La mente del perito inglés buscaba apartar por completo la ingerencia del poder político del Estado, de las funciones del Banco que se creaba, siguiendo en ello la tradición inglesa, y para lo cual contaba con la experiencia política tomada de países de larga y prestigiosa trayectoria bancaria, como Inglaterra, Francia, los Países Bajos, Noruega, Bélgica, Alemania, Japón, Portugal, Suiza, Hungría, India, etc.

Este temor del destacado economista, tiene confirmación en la notable obra de Kish y Elkin, "Central Banks", cuando éstos exponen: "Las perspectivas de bancos en desgracia, motivada por la influencia de los políticos o indebida intromisión de los gobiernos, es un hecho que está comprobado en la historia bancaria de muchos países Sudamericanos". Posiblemente en esta inteligencia es que el artículo 6º. del proyecto Niemeyer prohibía al gobierno nacional ser accionista del Banco.

El tentador halago de poder afrontar situaciones financieras difíciles con expedientes fáciles, como sería echar mano de los fondos existentes en el Banco Central por gobiernos poco escrupulosos fué la razón de mayor volumen que se daba para el alejamiento del poder político en la dirección del banco, pues, además se estaría con ello haciendo uso de la riqueza privada de todos los sectores de la población sin su consentimiento, ya que la única forma viable para conseguir este apoyo sería la de emisión de emprésti-

tos públicos que suscribiera y realizara por libre determinación de su voluntad la masa ciudadana.

El uso de los fondos del banco, que en gran parte son el ahorro privado de la población colocado en las reservas y en los límites de los efectivos mínimos que los bancos de la cadena deben tener depositados en el instituto central estarían expuestos a desaparecer en uso de obras o trabajos muertos o improductivos. Ello indiscutiblemente traería el correlativo aumento en los precios, y se estaría con un instrumento monetario depreciado, que ha perdido su normal poder de compra. La inflación —huésped desagradable— con su secuela de males, estaría llamando desde esos momentos en las puertas de la economía general del país (32).

Teniendo en cuenta estos antecedentes, lo ideal que la experiencia de más de 260 años que es la vida del Banco de Inglaterra, estaría señalando la conveniencia privada en la formación de los capitales de los institutos centrales, vale decir en los bancos de emisión.

Pero el proyecto elevado al Congreso por conducto del Ministerio de Hacienda, en 1935; no seguía esos consejos; y así vemos que la ley 12.155 se sancionó dándole al nuevo organismo el carácter de banco mixto, en cuanto a la constitución del directorio y formación del capital, que se fijó en 30 millones de pesos, distribuidos en tres series de acciones de 10 millones de pesos cada una, y de las cuales sus-

(32) "No creemos que la política bancaria tachada de inflacionista, del Banco Central, haya provocado, ella sola, el alza de precios, ya que ésta es consecuencia lógica de toda inflación. El alza de los precios en México tiene por causa, ya la especulación inmoral en los precios de los artículos de primera necesidad por los almacenistas y coyotes cómplices, y ya la escasez del cereal base de la alimentación del pueblo por obra de una torcida política liderista en el campo, negatoria del verdadero sentido de la Revolución". Pág. 86.

MATEO DOLMA GUTIERREZ. "El Banco de Estado". Una teoría de Derecho Público. Editor: Editora del Continente. México, 1943.

cribió y realizó una serie el gobierno federal, otra los bancos del sistema y la tercera quedó sin emitirse a la espera de la oportunidad que las circunstancias lo exigieran.

Respecto a la formación del directorio, la ley orgánica del instituto emisor de nuestro país, fijaba un presidente, un vice presidente y doce directores, debiendo ser el presidente y vice presidente argentinos y personas de reconocida experiencia bancaria y financiera, siendo ambos designados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado dentro de una terna elegida por la Asamblea de Bancos Accionistas. Duraban siete años en sus funciones y podían ser reelectos.

De los 12 directores, uno elegía el P. E.; uno el Banco de la Nación; seis por los sectores en que se dividía al efecto la Asamblea de los Bancos accionistas, en la forma siguiente: uno por el Banco de la Provincia de Buenos Aires y demás bancos provinciales o mixtos; tres por los representantes de los bancos nacionales y dos por los representantes de los bancos extranjeros; y cuatro elegidos por toda la Asamblea de los Bancos accionistas, a propuesta del directorio y previa consulta de éste con entidades representativas, entre personas de reconocida capacidad y prestigio que debían ser: un agricultor, un comerciante, un industrial y un ganadero. Duraban los directores tres años, y los elegidos por los Bancos extranjeros, serían de diferente nacionalidad.

Como puede verse el período de 7 años en que se fijaba para el mandato del presidente y vice, tenía como finalidad darle a estos funcionarios independencia, con respecto al término de duración de los períodos del Presidente y Vice de la Nación. No existía ni puede existir en esta forma, subordinación al poder político, ni tampoco el temor de caer en desgracia por falta de complacencia, por ir contra la ley; en consecuencia, no ser reelectos, puesto que el plazo del

nombramiento expiraba un año después de haber cesado en sus cargos las autoridades ejecutivas de la Nación.

Por expresa disposición de los artículos 4º. y 5º. del decreto de nacionalización del Banco Central, se establece que el término de duración del mandato del Presidente será de 7 años, pero el del Vice se reducirá a 4 años, pudiendo ambos ser reelectos indefinidamente.

Al mismo tiempo el artículo 2º. declara de patrimonio nacional el Capital del Banco Central de la República Argentina, debiendo ser reintegrado el aporte privado de los actuales Bancos accionistas en bonos especiales del tesoro del 2 ½ %, emitidos a tal efecto, o bien por su equivalente en dinero efectivo. Estos bonos especiales podrán ser rescatados por el Banco Central de la República o convertidos por sus tenedores, a la par en cualquier momento.

En el año 1945 y en 1946, se han producido en el mundo, dos cambios fundamentales en las respectivas estructuras de los Bancos Centrales de Inglaterra y Francia. Ambos han dejado de ser instituciones privadas para convertirse en bancos oficiales. En el primero de los países nombrados, el partido laborista triunfante en las últimas elecciones llevaba esta idea en su programa de gobierno, y en Francia, la conjunción de fuerzas democráticas así lo propiciaba. Sus juiciosas administraciones, que al correr de los años tanto prestigio y confianza han inspirado en el mundo entero, han pasado a las manos de los respectivos gobiernos. Lo mismo sus capitales.

En nuestro país, el decreto ley reciente sobre la nacionalización del Banco Central pareciera haberse inspirado en aquellos acontecimientos, pues fija un directorio para el Banco Central compuesto de un Presidente y Vice, y 14 directores, debiendo ser todos ellos argentinos nativos. De los 14 directores, tres serán los respectivos presidentes de los Bancos Nación, Hipotecario y Crédito Industrial Argentino; cin-

co representarán los departamentos y secretarías de estado siguientes: agricultura, hacienda, obras públicas, industria y comercio, y trabajo y previsión, y los 5 restantes deberán ser auténticos representantes de la industria, de la agricultura, de la ganadería, del comercio y de las fuerzas del trabajo. Además, también es director el Presidente de la Caja Nacional de Ahorro Postal.

Como puede observarse se habla de argentinos nativos, y en esto no se está acorde con la Constitución Nacional, si bien compartimos la idea que el Banco Central de un país que tiene funciones como la emisión de moneda, vale decir que la soberanía del país está en juego en esta función; y otras, como ser el agente financiero y consejero del Gobierno en las operaciones de crédito interno y externo, como así en la emisión y atención de los empréstitos públicos, no puede ser confiado sino a sus hijos. Lo mismo ocurre en la compra y venta de oro, la regulación del crédito y de los medios de pago, el control de las divisas y la negociación de los cambios extranjeros.

¿Qué se ha buscado con la nacionalización de nuestro máximo instituto bancario?

—Darle autonomía y alejarlo de todo otro interés que no sea el superior de la patria, y definir, además, la naturaleza del banco, pues la Corte Suprema de Justicia de la Nación, con motivo de la decisión de la Caja de Jubilaciones Bancarias de no admitir la afiliación del personal del banco revocó la sentencia de la Cámara Federal de la Capital y declaró que la Caja está en el deber de recibir los aportes del Banco Central de acuerdo con la ley de la materia.

“Es una empresa bancaria mixta —decía la sentencia del Tribunal— y “sui generis”, con particularidades que la distinguen de todas las demás y cuyo buen funcionamiento interesa sobremanera al Estado, como que en ello tiene sus órganos de control y de supervisión (el Síndico que designa el P. E.)”.

Por excelentes que sean los deseos de los mentores del cambio fundamental operado en el reordenamiento del Banco Central de la República Argentina, no hay que olvidar también, que no siempre los buenos propósitos tienen realización en los hechos y que muchas veces con el cambio de los hombres de gobierno también cambian las buenas prácticas. Por eso el instrumento legal debe contemplar todos los aspectos y en el mismo, se debe facilitar al público, por medio de una amplia publicidad de los actos del gobierno bancario, el contralor suficiente que asegure el cumplimiento estricto de la ley; en otros términos: que se impida su violación.

El éxito fincará especialmente en la prudencia, capacidad, buena dirección y apartamiento político total, en todo aquello que no sean las altas miras que el superior interés del pueblo de la Nación Argentina exige en su economía bancaria (33).

Si el Banco se tocara por parte de gobiernos políticos para cualquier fin que no sea el específico de la ley de creación, cundiría la desconfianza inmediata en todos los sectores económicos y financieros de la República, y la principal víctima sería el pueblo entero, que a partir de ese momento iniciaría el vertiginoso descenso económico que fatalmente lo llevaría a su aniquilamiento.

VIII

EL BANCO CENTRAL COMO AGENTE FINANCIERO Y CONSEJERO DEL GOBIERNO

Por imperio de la ley de creación, la que no ha hecho otra cosa que seguir la corriente de los Estatutos de todos

(33) Cfr. CÁSSEL, GUSTAVO. — "El problema de la Estabilización", pág. 48. Ed. Labor, 1932.

los Bancos Centrales del mundo, la nuestra —núm. 12.155— en su art. 3º. inc. d), fija en el enunciado de principios:

“Actuar como Agente Financiero y Consejero del Gobierno en las operaciones de crédito externo o interno y en la emisión y atención de los empréstitos públicos”.

Este rol que le asigna la ley, de tan singular importancia, debe mantenerse indeformable en los hechos. El Decreto Ley N°. 14.957/46 de fecha 24 de mayo de 1946, en su art. 3º. (inc. f), confirma: “Actuar como consejero económico y financiero de las autoridades del Estado”. El Gobierno no puede efectuar ninguna operación de crédito público —interna o externa— sin su intervención; debe atender sus indicaciones, no queriendo decir con ello que deba seguir las al pie de la letra, pero será difícil, bajo una gran responsabilidad del gobernante, que desoiga sus consejos, sobre todo cuando éstos son prudentes y atinados. Por eso el instrumento legal le confiere al Banco Central la facultad suficiente para que emita su opinión con libertad y sin temor de verse trabado en su acción futura por haber dejado de lado intereses circunstanciales del Gobierno.

El Banco Central es el Agente Financiero y Consejero por excelencia del Gobierno. Es un agente útil que además de las innumerables ventajas que reúne por estar dotado de una organización que le permite conocer perfectamente la situación económica y financiera del país; está capacitado para seguir, con provecho para los intereses de la Nación, el ritmo de la economía mundial.

Debido a su presencia y acción, puede, en forma importante, gravitar en el sistema bancario, conjurando más de una quiebra bancaria en base a los efectivos mínimos que deben depositar en su Caja los demás bancos, máxime en nuestro país en que los Bancos son mandatarios del Banco Central (art. 17 inc. b Decreto Ley N°. 14957/46). Con

ello, los efectos de las crisis se atenúan o evitan y la economía del país puede mantenerse en un estado normal.

Este hecho favorece el equilibrio del presupuesto y la eliminación del déficit, ya que el Banco Central puede aconsejar y hasta coaccionar moralmente al Gobierno para que se comporte en forma determinada.

Los Bancos Centrales deben tratar por todos los medios posibles, de no fomentar en los bancos comerciales la especulación, ni el empleo de las sumas que les adelanten en operaciones de dudosa liquidez, como ser inversiones en inmuebles, negocio ajeno por completo a la índole y naturaleza de las operaciones bancarias comunes.

Por eso tienen un poder de policía y vigilancia acordado por la ley sobre todo el sistema bancario del país. No es indiferente al crédito público de la República Argentina, que las "carteras vivas" de los bancos sean de primera mano o estén formadas por documentos de difícil o morosa realización, pues, en los casos de urgencia, el funcionamiento del redescuento, que es un préstamo hecho a los bancos autorizados por el Banco Central a "última hora", se obstruccionaría.

El Decreto N°. 61.126, (reglamentario de la ley N°. 12.155), contiene todo el Capítulo II° con disposiciones sobre el Banco Central en su carácter de consejero y agente financiero del gobierno nacional.

Al respecto, el art. 3°. inc. e, del Decreto Ley 14.957/46 del 24 de mayo de 1946, confirma lo que ya la ley estatúa:

"Encárgase de las operaciones de crédito interno y externo y de la emisión de los empréstitos públicos por cuenta del Gobierno Nacional".

El Banco es sólo intermediario, representante del Gobierno, en la colocación de los títulos de empréstitos. No puede adquirirlos para sí, ni tampoco para revenderlos a los particulares, pues por este procedimiento el banco ven-

dría a convertirse en prestatario del Estado, lo cual le está prohibido por la ley. La venta puede hacerse directamente o en la Bolsa, pero siempre en el carácter de mandatario estatal. También puede negociarlos a sindicatos bancarios que compren en firme, los títulos, pero se le prohíbe terminantemente al Banco Central ser miembro de esos sindicatos. La única función del Banco Central es intervenir en los mismos para vigilar su funcionamiento (art. 10, Decreto N.º 61.126).

Como se observa, se trata de una función de contralor la encomendada por la ley, que no siempre alcanza en la práctica los altos fines que se propuso el legislador. Lo que ocurre, en el hecho, con las emisiones de títulos es que el consorcio de banqueros y financistas adquiere toda la emisión, para después colocarla por su cuenta en el mercado, fijando el precio y lucrando con las diferencias.

Formularemos una observación respecto a los consorcios financieros antes aludidos y que se forman para acaparar las emisiones de títulos de la deuda pública. Estos consorcios financieros están constituídos por varios bancos particulares poderosos, que absorben las emisiones, y pueden llegar hasta ejercer cierta presión en el Banco Central, imponiendo la cotización de los títulos en las operaciones tanto de compras como de ventas.

El Banco Central —y este hecho lo ha evidenciado la práctica—, siempre entra en reuniones interbancarias con el consorcio cuando se trata de colocación originaria de títulos o de conversión de deuda.

El Decreto Ley 14957/46 en sus arts. 35/42 regla las relaciones financieras del Estado con el Banco Central.

Veamos en sus lineamientos generales las modalidades de la intervención que realiza el Banco Central en el mercado de títulos y valores, y que concretaremos así: La intervención del Banco Central en el mercado está dirigida

a atenuar en lo posible, las fluctuaciones bruscas (34). En consecuencia, la acción reguladora del Banco, deberá tender a neutralizarlas, comprando en los períodos de descenso de cotización y vendiendo en los de suba. Esta acción tiene como resultado final, mantener los precios en los niveles que no deberán ser nunca demasiado rígidos y dentro de los cuales los compradores y vendedores podrán realizar sus operaciones sin forzar la plaza.

El Gobierno Nacional por intermedio del Banco Central; la provincia de Buenos Aires, por intermedio del Banco de la Provincia; la Municipalidad de la Capital, por intermedio del Banco Municipal de Préstamos, y, finalmente, el Banco Hipotecario Nacional, a fin de armonizar su intervención en el mercado, realizan reuniones cuando la situación de plaza lo requiere, sin perjuicio de mantener un constante contacto telefónico que les permite seguir las alternativas de la cotización y adoptar decisiones en forma conjunta, que dan mayor solidez a su actuación (35).

Otro aspecto de relevante importancia, en la interrelación del Banco Central con el Gobierno, es el adelanto que faculta el Decreto Ley N^o. 14957/46, en su art. 36:

“El Banco podrá hacer adelantos, por tiempo limitado al Gobierno Nacional, para cubrir deficiencias estacionales o transitorias en la recaudación hasta una cantidad que no exceda del 10 % del promedio de los recursos en efectivo que éste haya obtenido en los 3 últimos años; to-

(34) Cfr. “Memorias del Banco Central de la R. A.”, 1937, pág. 24.

(35) Debido a la saturación del mercado de títulos, a fines de octubre de 1937, el Banco Central constituyó la “Comisión de Valores”, con la colaboración de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y una entidad bancaria elegida por los bancos y casas financieras de la plaza. La comisión, después de considerar las circunstancias del momento; manifestó por circular a todas las instituciones interesadas la conveniencia de suspender toda nueva emisión hasta que se consolide la situación del mercado bursátil. “Memoria” citada, pág. 30.

dos los adelantos hechos por este concepto deberán ser reembolsados dentro de los 12 meses de efectuados; y si cualquier adelanto de esta naturaleza quedase impago después de aquel plazo no podrá volver a usarse la facultad del Banco para hacer ulteriores adelantos de esta clase en los años subsiguientes hasta que las cantidades adelantadas hayan sido pagadas. Sobre esos adelantos, el Gobierno pagará un interés no mayor que el tipo mínimo del redescuento en vigor”.

Quizás en esta operación de crédito provisorio, es donde el Banco Central juega un papel de mayor relieve para el buen mantenimiento de las finanzas del Estado. Se trata de una operación transitoria tendiente a facilitar los fondos necesarios para servir necesidades del presupuesto. Un préstamo de esta naturaleza, se ha dicho y se ha dicho bien, es una deuda de la mano derecha a favor de la izquierda.

En efecto, la percepción de la renta fiscal no se hace en todos los meses del año con el mismo caudal; antes, al contrario, hay períodos en que ésta se resiente, y entonces el Gobierno se ve en apuros para poder cumplir sus compromisos administrativos: pagos de sueldos, servicios de la deuda pública, obras, etc.

El Banco Central, de conformidad al art. 36 antes transcrito, facilita los adelantos necesarios al Gobierno —dentro de los límites legales (36)—, y la vida administrativa del Estado, puede desenvolverse dentro de su cauce normal. Terry había afirmado, a nuestro juicio bien, que “un Estado que debe a sí mismo no se empobrece”.

Esta característica de ayuda financiera es, en nuestro concepto, una de las funciones de mayor valor práctico pa-

(36) Ver además, las “Memorias” del Banco Central correspondientes a los ejercicios: 1937, págs. 21-22; 1938, págs. 44-45; 1939, pág. 43; 1940, pág. 44; y 1941, pág. 77.

rà el buen desarrollo de toda economía del país, por las derivaciones que de ella se desprenden.

IX

EL NUEVO RÉGIMEN PARA LOS CRÉDITOS BANCARIOS

Por decreto ley N°. 8503/46 se nacionalizó el Banco Central de la República Argentina, pasando en consecuencia a revistar como entidad autárquica, conforme lo estatutara el artículo 1°. del precitado decreto ley.

Siguiendo y complementando la medida anterior, el gobierno federal incorpora al Banco Central una facultad más, que, por su trascendencia económica, ha repercutido con fuerza en todos los sectores del país; en unos sectores, la medida ha sido recibida con recelo, mejor dicho, con expectación, y en otros —no los más— con el alcance de precaución que tiende a evitar las repercusiones, siempre angustiosas de un vertiginoso período de deflación, que viene a ser la consecuencia dolorosa de una inflación inconmensurable, fenómeno típico, producido fatalmente en las épocas de calamidades y engendrado por una poderosa economía de guerra, en tránsito a una economía de paz.

De este hondo colapso mundial producido por la guerra más cruel que registra la historia de la humanidad, no ha podido salir ilesa nuestra patria. Su economía y sus industrias se han visto sacudidas por la hecatombe y cualquier cálculo o predicción futura respecto a la consistencia o debilitamiento de las mismas resulta aventurado.

En consecuencia, es un deber ineludible para las autoridades bancarias del país, tomar las previsiones de seguridad y dirección que la experiencia de otras épocas aconseja, para evitar las siempre dolorosas consecuencias del

ciclo económico en una violenta curva de descenso. Sus resultados son la paralización industrial, la desocupación y un desaliento que cunde y amenaza día a día en adueñarse y aniquilar por completo los mercados productores y consumidores.

En esas épocas calamitosas es cuando sufren su prueba de fuego los organismos bancarios y, por ende, su conductor virtual y legal, el Banco Central.

Es sabido que en la actualidad el mundo está dirigido en su totalidad por una economía de crédito. Que ésta es indiscutiblemente superior a cualquier imposición monetaria. Que prevalece el crédito sobre la moneda. Y que en países, para sólo citar dos, Estados Unidos y Gran Bretaña, el 89 por ciento de los pagos se hacen por intermedio de cheques, circulando en proporción mínima la moneda metálica o de papel.

Por lo tanto, los bancos mercantiles no se preocupan por mantener reservas líquidas superiores a un 12 por ciento sobre el monto de sus depósitos; con ellas pueden operar cómodamente sin temor a “corridas bancarias”, se sobreentiende que en épocas normales.

Se hace menester controlar los créditos por las repercusiones graves que en la economía general del país puede tener su mala administración, y así parecen haberlo entendido todas las naciones del mundo con experiencia bancaria. El crédito debe sujetarse a cierto contralor estatal, y este cometido se ha conferido unánimemente a los Bancos Centrales, y se lo ha confiado por cuanto las concesiones creditorias que los organismos bancarios efectúan, no tienen en su mayor parte otro origen que los depósitos que la masa de la población les confía. Estos depósitos como resulta obvio observar, no son otra cosa que los ahorros de la economía privada, vale decir, el potencial o reservas de la Nación.

Pero debemos aclarar que si bien los países en su mayoría están acordados en que el crédito bancario necesita ser controlado; existe una enorme disparidad de criterios en cuanto a los fines que se persigue con ese control. Se acepta que los Bancos Centrales, sean Síndicos de los bancos que forman la cadena bancaria, pero no se acepta el Banco Central convertido en Jerarca absoluto de la economía. Si pensamos en lo "asustadizo" que es el capital ante los primeros síntomas de alarma producidos por la desconfianza de que los gobiernos no sean respetuosos de su conservación, tendremos casi resuelto el problema de la intervención estatal en materia de crédito. El capital, en principio, no teme que el Estado lo vigile prudentemente; a lo que teme, y en demasía, es a que el Estado se entusiasme con él, y por una causa, justificada a veces y en otros casos sin justificación se lo apropie, y lo destine a fines que son, precisamente, de los que huye (obras y gastos improductivos).

En los motivos que justifican esta dirección más intensa que la que tenía el Banco Central en el gobierno del mercado creditorio del país, el Ministerio de Hacienda dice en el documento dado a publicidad: "En cuanto al uso que el Banco Central pueda hacer de esos depósitos, debe descartarse toda idea de que sirvan para atender, ningún género de necesidades fiscales. La simple admisión de tal posibilidad quitaría todo mérito a estas proposiciones".

Hasta no hace muchos años —1931— el control del crédito se hacía con vista a la estabilidad de los tipos de cambios; pero a partir de la suspensión en todo el mundo del patrón oro (37) el control del crédito ha empezado a efectuarse, buscando con ello la estabilización en el nivel general de los precios.

(37) Al respecto puede consultarse el instructivo libro de EDWIN WALTER KEMMERER, "Oro y Patrón Oro", Buenos Aires, 1947. Editorial "Sudamericana".

Es simple colegir por lo tanto, que siendo los Bancos los canales creditorios de la Nación, y siendo el Estado el encargado de velar por el bienestar general, según el imperativo mandato constitucional, el crédito bancario necesita un prudente encauzamiento.

En el caso presente, los bancos que forman la cadena, quedan sometidos a un contralor más estricto con respecto al que estaban sometidos hasta el presente por parte de la ley de bancos número 12.156. Se convierten —ministerio legis— en agentes obligados del Banco Central y no podrán, a partir de la fecha del decreto ley, usar en préstamos los depósitos que se les confíen por parte del público, bien sean éstos en cuentas corrientes, cajas de ahorros, plazo fijo, etc.; sino hasta los límites autorizados para el redescuento.

Los préstamos que los bancos (oficiales, particulares o mixtos) acuerden, tendrán como límite sus respectivos capitales y reservas.

Esto no quiere decir que los bancos en sus relaciones con el público alteren su fisonomía actual. Al contrario, seguirán tratando sus negocios en idéntica forma, pero si en sus concesiones creditoriales se excedieran en el monto prestado a sus respectivos capitales y reservas, el exceso sólo podrá ser consentido dentro de los límites de la calificación para el redescuento de su cartera que el Banco Central les fije con anterioridad.

Por otra parte, para compensar a los Bancos los gastos financieros o intereses a retribuirse a los titulares de los depósitos, “el Banco Central pagará a los Bancos, según convenga con los mismos, los gastos administrativos que les irrogue el servicio” (art. 2º): Asimismo a partir de la fecha del decreto ley comentado, la Nación garantiza todos los depósitos de terceros hechos en los bancos oficiales, particulares o mixtos (art. 1º. Decreto Ley N.º 14957/46).

Teniendo el Banco Central el control directo del crédi-

to y de los depósitos de todos los bancos que forman la cadena bancaria del país, puede ejercer una acción comunitaria ponderable y obtener por medio de las dos poderosas llaves de paso obligado (créditos y depósitos) la fiscalización y directiva en el rumbo que el gobierno federal quiera imprimir a la economía general del país. Podrá, por lo tanto, poner en la mismo línea todas las operaciones de crédito bancario al hacer el dinero más elástico, caro o barato, por medio de la tasa del descuento y redescuento que el Banco Central fijará, según lo ordena el decreto-ley; activamente podrá racionar los créditos y, además, "ajustar" a aquellos bancos que no cumplan sus instrucciones, con sólo negarse el Banco Central a redescantar sus carteras.

Los bancos son las instituciones que menos se preocupan por la inflación, sostiene el gran economista Kemmerer, por cuanto ellos son deudores y acreedores en gran escala. La afirmación acertada del eminente profesor americano, se justifica en el hecho que muchos países han tratado de ejercitar por los organismos técnicos adecuados (Bancos Centrales) un contralor eficiente del crédito. Tenemos la experiencia de EE. UU. donde muchos bancos, con motivo de la enorme inflación que trajo el período de pre guerra, empezaron a especular en gran escala con los excedentes de sus depósitos, formando la "investments trusts". Las innumerables quiebras y feriados bancarios, como la ley N. I. R. A. que tuvo que dar el presidente Roosevelt, son una prueba de que el crédito bancario que se forma y mantiene con los ahorros de la población necesita un eficiente contralor del Estado (38).

(38) Bajo las Leyes Bancarias de 1933 y 1935 en EE. UU., la junta de gobernadores del sistema federal de la reserva, tiene facultades amplísimas sobre los bancos de la reserva y sobre los préstamos que realizan los bancos asociados. Está previsto que cada Banco de la Reserva Federal debe estar informado del carácter general y monto de los préstamos e inversiones de sus Bancos

Con la medida que estudiamos se obtendrá al correr del tiempo, un volumen exacto y sano del crédito en todo el país, pues las operaciones —a ello se tiende— reflejarán, comercialmente hablando, la vida real de los industriales, comerciantes, hombres de empresa, etc. y se desterrará toda operación de crédito de consumo o improductivo; lo mismo ocurrirá con las operaciones de crédito especulativas. Vendrá de esta manera el crédito a jugar el papel de propulsor de las operaciones efectivas y serias de la producción del país y no a convertirse en un encubridor de negociaciones improductivas o fomentadoras de la especulación.

Para terminar, pensamos que la transformación decretada puede llegar a servir de “sedante” en el período de deflación que tiende a iniciarse en el mundo. Todo cambio brusco produce males de los que el país trata de recuperarse.

Teniendo en cuenta los grandes beneficios que arrojan los balances bancarios de la Nación en el último lustro, el gobierno, por intermedio de su agente financiero —Banco Central—, ha creído prudente participar de una parte de esas ganancias. Ella estará representada en la tasa del rescuento de los documentos que llevan los bancos del sistema al Banco Central. Desde luego, que el ingreso anual por este concepto va a ser más que importante para el Estado.

Ello puede servir para ir pensando en retirar muchos empréstitos internos y externos consolidados, y también para desgravar en algo la ya pesada carga de impuestos que recae sobre la población.

asociados, con vista a cerciorarse de si han hecho un uso indebido del crédito bancario para especulación en valores, propiedad raíz o artículos; caso de ocurrir eso la Junta puede suspender a tal banco en el uso de las facilidades de crédito de la Reserva General (Ver KOOK, pág. 308 y s.s.). Ver, además, “En Marcha” - FRANKLIN DELANO ROOSEVELT, Cap. I (Feriados bancarios y N. I. R. A.).

Si esto ocurriera, los beneficios de la medida adoptada con el nuevo ordenamiento en el régimen para los créditos bancarios, no dejará de ser aplaudida por todos los sectores de la opinión pública, máxime si a ello se agrega el equilibrio del presupuesto de gastos y recursos, meta indiscutible, que habla de capacidad, prudencia y patriotismo del gobierno que se esfuerce en conseguirlo.

X

EL BANCO CENTRAL, GUARDIÁN DEL VALOR DE LA MONEDA DE ACUERDO AL PRIVILEGIO EXCLUSIVO DE EMISIÓN QUE LE CONCEDE EL ESTADO

Nadie como Stuart Mill —al decir de Gonnard— ha analizado con lucidez incisiva y cruel las flaquezas del Estado moderno, inerte, “atáxico, rutinario, derrochador, parcial, imprevisor”, etc. Sin embargo, al refutar la tesis de Dupont-White acepta una de las proposiciones fundamentales de éste, la de que “mayor fuerza, necesita más regla; mayor vida, más órgano, y aún limitando el número de funciones del Estado, desea verle fuerte y armado para cuanto corresponde a su misión esencial de protección, de defensa y de mantenimiento del patrimonio nacional; reconoce que tiene una misión económica que puede llegar a veces a tomar algunas iniciativas” (39).

Justificando la segunda parte del pensamiento milliano, el Decreto Ley N.º. 14957/46, en su art. 3, inc. a), dispone:

“El Banco tendrá por objeto:

“Promover, orientar y realizar en la medida de sus facultades legales, la política económica adecuada para mantener un alto grado de actividad que procure el máximo

(39) Cfr. GONNARD, RENÉ: “Historia de las doctrinas económicas”, pág. 366. Ed. M. Aguilar. Madrid, 1931.

empleo de los recursos humanos y materiales disponibles y la expansión ordenada de la economía, con vista a que el acrecimiento de la riqueza nacional permita elevar el nivel de vida de los habitantes de la Nación”.

Nuestro país es agropecuario, por excelencia. Más: el fuerte de su riqueza está en estas industrias, y, por lo tanto, el fracaso de las cosechas debido a factores climáticos o de cualquier otro orden produce un éxodo importante de oro hacia el exterior, que retorna recién cuando la situación financiera se nos vuelve favorable (40).

Es la finalidad del metal amarillo servir, en especial, para los pagos y cobros del extranjero.

Felizmente las autoridades del Gobierno Central de nuestro país, según lo consigna la “Memoria del Banco Central de la República Argentina” (1941), han tomado las medidas adecuadas por el momento para que “los productores rurales reciban del Estado el valor de granos que quedan sin exportar, el poder de compra así obtenido se distribuye en distintos sectores de la economía como si las cosechas hubiesen sido compradas ordinariamente para la exportación” (ibídem, pág. 2).

Como con fijeza afirma Emilio de Hofmannsthal, en países que acusan un superávit agrícola (el nuestro), resulta más fácil combatir la inflación, pues la inflación es, por ende, la enemiga de la agricultura, en cuanto se consideran las ganancias duraderas, y no las momentáneas. Exportación agrícola sin importación de otros bienes es inimaginable (41).

La medida de nuestro gobierno bancario es de previsión

(40) “Proyectos” citados, pág. 7; y NIEMEYER: Informe al Gobierno Argentino sobre constitución de un Banco Central” (1933); párrafos 2 y 4.

(41) Cfr. “Inflación Monetaria y Medios de Contrarrestarla”, pág. 33; Ed. Instituto Americano de Investigaciones Sociales y Económicas”. Trad. de Catalina Grossmann. Buenos Aires, 1942.

dentro de la actual economía de post guerra que estamos viviendo: la que fué guerra superficial y la que fué guerra profunda. Esta última es la que conmovió los cimientos mismos del actual régimen económico del mundo (42).

Pero es el caso preguntarse: ¿qué habríamos hecho de prolongarse por algunos años más, el conflicto bélico que asoló al mundo, si nuestro saldo favorable en libras esterlinas provenientes de las exportaciones agropecuarias a Inglaterra se bloqueara, o lo que es lo mismo se congelara?

En la "Memoria del Banco Central" de 1941, se alude como una factible solución en este gravísimo trance, a la posibilidad de que Gran Bretaña abandone prontamente el régimen de libras bloqueadas y prescinda de arreglos de compensación.

Si esto no sucediera, la República Argentina tendría que conformarse con utilizar su saldo favorable en libras para efectuar compras al Reino Unido, perjudicarse con este anillo, puesto que no podrá hacer compras al país que más le convenga: carecemos de la moneda conveniente para realizarlas. Seríamos importadores obligados a Inglaterra, aunque nos trataran mejor en el cambio para las mercaderías provenientes de Gran Bretaña hasta solucionar el problema de las libras bloqueadas.

Aquí encontramos la razón porque el alto mando bancario de nuestro país aconsejaba "no vender sistemáticamente más de lo que se compra"; y en este aspecto, el Banco Central, como rector del sistema bancario, ha hecho sentir su influencia, al aconsejar a los bancos del país la no restricción del crédito, pues en los momentos actuales

(42) No significa ello que Gran Bretaña haya buscado vencer al enemigo por medio de una movilización económica para la guerra y la fabricación de armas, sino ahogarlo mediante el bloqueo, desgastándolo con una guerra prolongada". MAX WERNER, pág. 154. "La Batalla por el Dominio del Mundo".

sería funesto este temperamento para la vida económica de la Nación.

Y no sólo va el consejo, sino que ofrece la más amplia y decidida ayuda a los bancos a fin de que la política que prestigia en materia creditoria, dé frutos como realidad. Esta política es la que en pequeño se está efectuando en los momentos actuales con Bolivia y Paraguay (ibídem, pág. 13).

Pero cabe advertir que la fuga de oro del país, puede llegar a producir nefastas consecuencias en nuestro signo monetario, sobre todo, si se da el caso que la reserva áurea disminuya para la cantidad de billetes en circulación.

Así, por ejemplo: si \$ 100 papel tiene como reserva de oro 25 y se exporta, supongamos 20 en oro al exterior, sin retirar de la circulación una cantidad de billetes equivalentes, se tendría una inflación —entendiendo por tal una desproporción entre el medio circulante y la riqueza existente—, que reduciría la garantía áurea del papel al 5 %.

De ocurrir esto se produciría una desvirilización a paso de carga en nuestro signo monetario, y a evitar o hacer lo menos sensible este fenómeno debe apuntar la intervención del Banco Central.

Algunos, como Baiocco, piensan que la conservación de la estabilidad del valor de la moneda es la función fundamental de los Bancos Centrales, y que ello sólo, justificaría su creación (43).

Irving Fisher piensa que la estabilidad del valor de la moneda es pura ilusión; y para sostener su tesis ha escrito un libro de valiosa substancia científica, que ha titulado "L'illusion de la monnaie stable" (44).

Lester V. Chandler, en un trabajo reciente, después de

(43) "Acotaciones al proyecto del P. Ejecutivo sobre Banco Central de la República Argentina", en "Revista de Ciencias Económicas", Buenos Aires, núm. de febrero de 1935, pág. 173.

(44) Cfr. Editorial "Payot". París, 1929.

analizar los objetivos de la política monetaria, termina diciendo: "Los economistas están llegando a creer cada vez más que los problemas económicos creados por la inestabilidad y por el empleo deficiente de los recursos pueden ser solucionados sólo si se atacan simultáneamente en todos los frentes por un número de medidas coordinadas y que se prestan mutuo apoyo". Una política monetaria adecuada debe ser incluida como parte esencial de este programa ⁽⁴⁵⁾.

De ahí que el Estado esté especialmente interesado en que el empapelamiento no se produzca; que su signo monetario conserve cierta paridad en el valor con las monedas extranjeras, con el oro, y su poder adquisitivo frente a los precios, sea firme.

Sensata e infrangible es la reflexión de Courcelle-Se-neuil, sobre este particular: "Sea un solo banco que goce del privilegio exclusivo de emitir billetes, sean muchos bancos, que estimulados por la concurrencia, traten de forzar las emisiones, el resultado es exactamente el mismo. Es imposible traspasar la cifra fijada por las necesidades del servicio de los cambios. Si hay alguna verdad demostrada y casi trivial es ésta, y no obstante todos los días se razona cual si jamás hubiese sido establecida" ⁽⁴⁶⁾.

Nosotros seguimos el principio bancario en cuanto a la cobertura áurea de los billetes, que la comisión Macmillan aconsejó al Gobierno inglés, en 1931, cuando Inglaterra suspendió la conversión. Según el diario "La Nación" de Buenos Aires, número de fecha 3/12/46, el Banco Central de la República, tiene a su orden \$ 10.891 millones al 30 de Noviembre de 1946.

"¿Pero qué es entonces el valor del dinero si no es idéntico al valor del oro?", se pregunta Federico Bendixen.

(45) Cfr. "Teoría Monetaria". México, 1943; pág. 293.

(46) Cfr. "Operaciones de Banca", pág. 190; 2ª edición: Ch. Bouret. París, 1889.

—“El valor del dinero es una representación que se forma tanto en el individuo como en la comunidad y que procede de una serie de experiencias. Pero el objeto sobre que versan estas experiencias no es el oro, sino los precios. Como resultante de todos los precios conocidos, se forma en cada cual la idea del valor del dinero. El que calcula el valor de una cosa no la mide con el oro: lo que hace es establecer una comparación entre los precios” (47).

Lo que interesa al Estado, en especial, es que su moneda sea sana, y por ello tiene confiado al Banco Central la función de moderar los efectos de las bruscas contracciones y expansiones de los medios de pagos, (incluyendo, desde luego, el cheque) para evitar el contragolpe y la repercusión que su desmejoramiento produce en el interior del país, como consecuencia de los saldos importantes en contra de la balanza de pagos. No sólo debe el Estado preocuparse porque sus billetes tengan respaldo de oro, sino, y en especial, que las reservas concentradas en el Banco Central sean lo suficientemente reservas como para regular todo el sistema monetario de la Nación (48).

De ahí la importancia, en un país como el nuestro, de una amplia reserva de oro para que el Banco Central se en-

(47) Cfr. “La Esencia del Dinero”. Editor: Revista de Occidente, pág. 25. Madrid, 1926.

(48) “Esta experiencia deja por lo demás una enseñanza que la opinión pública sabrá recoger (Se refiere al déficit del balance de pagos de 1938, que ascendió a m\$.n. 582 millones). A pesar de esas extracciones, nuestras reservas monetarias siguen siendo considerables. Su utilidad estriba precisamente en saberlas usar en el momento adecuado, tratando, sin embargo, de actuar cuanto antes sobre las causas del desequilibrio perturbador”. “Memoria del Banco Central de la República Argentina”, Ejercicio 1938, pág. 2.

“Tan sólo de algún tiempo a esta parte han empezado los Bancos Centrales a admitir substitutivos de dinero y letras extranjeras en su fondo de conversión”. LUDWING VON MISES: “Teoría del Dinero y del Crédito”. Ed. M. Aguilar. Madrid, 1936; pág. 381.

cuentre en condiciones de soportar fuertes embarques de metálico sin verse arrastrado a una brusca deflación. Son los tiempos difíciles y no los de prosperidad, los que deciden si una reserva de oro es o no excesiva y los que ponen a prueba un mecanismo monetario y la previsión y destreza con que se lo maneja.

Ha de señalarse, a este respecto, que la práctica de economizar capital monetario constituyendo un vasto volumen de medio circulante sobre una reducida base metálica; vuelve muy sensible el sistema a la más débil exportación de oro.

El Banco Central ha de cuidarse, pues en extremo, de no usar con frecuencia la facultad que se le concede de reducir hasta el 25 % la garantía metálica de los billetes y depósitos que constituyen su pasivo. Si no fuera así, resultaría que el sistema liberal de emisión podría traducirse luego en un mecanismo de intensa deflación. (“Proyectos” citados, 1934; pág. 8/9.

El medio circulante debe envasar en las reales necesidades del país. Esta premisa es exacta fuera de discusión. La dificultad finca en encontrar la mayor exactitud en ese “volante regulador”. Para ello, el Banco Central debe echar mano de dos armas poderosas con que la ley lo ha dotado: la tasa del descuento y las operaciones de mercado abierto.

La tasa del descuento, a pesar de haber perdido parte de su gran importancia internacional después de la guerra 1914/18, como consecuencia del menor uso de las letras de cambio, y del relativo nacionalismo económico de muchas de las principales potencias mundiales, sigue siendo, no más, una arma poderosa de los Bancos Centrales en la actualidad, en las operaciones de redescuento.

“Las operaciones de redescuento resultarán muy útiles para facilitar el movimiento de la cosecha. Esta origina una

conocida demanda estacional de circulante a la que los bancos podrán hacer frente con facilidad llevando sus documentos al Banco Central, para cancelarlos más tarde cuando el circulante retorna a sus cajas, una vez pasado el período estacional de actividad”. (ibídem, pág. 21).

Las operaciones de mercado abierto (operaciones interbancarias de títulos), es la más moderna de las piezas de artillería pesada con que cuentan los Bancos Centrales para la regularización del mercado monetario.

“Vendiendo o comprando títulos, el Banco Central contrae o expande los depósitos que en él tienen los bancos y propende así a templar o estimular el impulso de crédito en todo el mercado” (ibídem; pág. 23).

Después de la nacionalización del Banco Central de la República Argentina —1946— todos los depósitos bancarios del país quedan bajo su tutela.

De lo expuesto puede observarse la importancia capital que tiene la razón del efectivo bancario, en manos de los Bancos Centrales, pese a la opinión de algunos autores, entre los que podría citarse Maurice Ansiaux que sostiene, que con el enorme incremento del cheque los organismos centrales resultan impotentes para ejercer un contralor adecuado sobre la circulación monetaria.

XI

OPERACIONES DE CAMBIO EXTRANJERO EN ORO Y DIVISAS. CLEARING DE CAMBIOS.

Dentro de las funciones convergentes a la hechura de de un Banco Central figuran en un puesto de avanzada las operaciones de cambios extranjeros en oro y divisas.

El Estado con su complicada máquina financiera des-

cansa, por así decirlo, en la autorización conferida por el Estatuto Legal al Banco Central, pero el mismo en su carácter de “consejero financiero del Gobierno Nacional, y sin perjuicio de los asuntos especiales que éste le somete en consulta, deberá informarle periódicamente acerca del estado económico y monetario del país y en especial su relación con el desenvolvimiento de las finanzas del Estado y el crédito público interno y externo, así como acerca de los acontecimientos de índole internacional que influyan particularmente sobre la situación financiera argentina”. (Art. 8 del Decreto N°. 61.126).

Lo enunciado es una consecuencia de lo dispuesto por el art. 43 de la ley N°. 12.155, cuya primera parte, dice:

“El Gobierno Nacional encargará al Banco de **todas sus remesas, cambios y transacciones bancarias**, tanto en el interior como en el extranjero, etc.”

Si por un momento recorremos a largos pasos el camino histórico de las relaciones de Estado a Estado, en cuanto a la forma de arreglar sus cuentas provenientes del comercio, podemos observar que tanto en la Antigüedad como en la Edad Media el tráfico mercantil carecía del carácter actual.

Los griegos quizás desconocieron la ciencia económica, salvo algunos atisbos que se notan en las obras de Platón y Aristóteles. Como un antecedente, podría recordarse la supresión de las hipotecas que, en Atenas, ordenó Solón.

Sobre este particular Roma siguió los pasos de los Griegos.

En la Antigüedad sólo algunos pueblos gozaban de situación marítima privilegiada, como Tiro y Cartago.

En la Edad Media, eran las ciudades italianas de Génova, Florencia, Pisa, Amalfi, Milán, Palermo, etc. las que efectuaban operaciones de comercio internacional. También pueden recordarse las Hansas: la de Londres, originada

en la gilda comercial de Brujas, que mantenía su comercio con la feria de Champagne y monopolizaba el intercambio inglés; y la Hansa Teutónica o Liga Hanseática, que unía el grupo renano.

En su época de prosperidad era dirigida por Colonia, Dantzig, Lubeck y Brünswik.

En la Edad Media el comercio se desarrollaba en mercado cerrados, dentro del feudo.

De la primacía de un señor feudal sobre otro, van apareciendo los príncipes. Y del triunfo de una tendencia sobre otra, los Estados. Aquí tenemos el punto de partida de los Estados Modernos.

Esta revolución trae como consecuencia la aparición del capitalismo mercantil, que se asienta en la posesión de cosas muebles. Y ya tenemos configurado el momento en que aparece el **Mercantilismo** (siglos 15/18), que postula la intervención estatal en la vida económica de los pueblos.

Sostienen los **Mercantilistas** que el oro y la plata son las riquezas que hacen ricos o pobres a los Estados, es decir una idea crisohedónica de la riqueza. Propician, además, el industrialismo y la natalidad.

Los **Fisiócratas**, por el contrario, estaban en la orilla opuesta, y con su lema clásico proclamaban enérgicamente la libertad de los cambios contra el proteccionismo.

En la última década del siglo XIX, Europa es invadida por el proteccionismo. Y así se llega a una sucesión de economías locales, que alcanza su expresión máxima en el año 1930, fecha en que el mundo se ve abocado a una crisis económica de hondas repercusiones.

Conviene traer a colación el pensamiento de un economista moderno, Ernst Wagemann (49), que tiene un enfoque aplomado al respecto. Dice: "... las perturbaciones que

(49) Cfr. "Estructura y Ritmo de la Economía Mundial". Ed. Labor, 1933; págs. 350-1.

resultan de los errores de sistema en las economías nacionales, se trasladan, en circunstancias, con singular violencia a las relaciones económicas internacionales. Todavía más: incluso un sistema económico-nacional que sea homogéneo puede provocar las más graves perturbaciones en el ciclo de la economía mundial cuando se halla en armonía con los sistemas de las demás economías nacionales. Dada la relación económica más o menos estrecha que asiste entre todos los países, la heterogeneidad de los sistemas económicos implica, si no un foco de crisis, por lo menos un manantial de desorden y confusión en el sistema de satisfacción de las necesidades, que descansa sobre la división internacional del trabajo”.

Se echa mano del expediente de abastecerse a sí mismo, se restringen las importaciones y se busca equilibrar la Balanza de Comercio.

Los Bancos Centrales de los países financieramente pobres, están, naturalmente, ansiosos de retener los últimos restos de sus reservas de oro casi agotadas, y no son nada liberales en la concesión de permisos para las exigencias de los importadores ⁽⁵⁰⁾.

Los Estados valiéndose de sus derechos constitucionales se convierten en los repartidores del cambio al exterior, con el fin de obtener un ajuste en sus presupuestos.

Con el cambio se pretende defender las exportaciones al extranjero, y poder así regular la política interna.

Pero el fantasma de la crisis ha llevado al extremo las cosas, y hoy se nota más que nunca la infiltración, cada vez mayor, del poder del Estado en las economías privadas. Se convierte así en un interventor y contralor del comercio y la industria nacional.

Sin pretender hacer una crónica detallada sobre las

(50) Cfr. EINZIG, PAUL: “Control de Cambios”. Ed. Universidad Nacional de Córdoba (R. A.). 1937, pág. 135.

doctrinas de Guyot, Bücker, Hildebrand, List, etc. podemos afirmar que la contextura económica del mundo actual se basa en una economía cambiaria.

“El cambio —según Gide— permite utilizar de la mejor manera posible riquezas que, sin él, hubiesen sido inútiles” (51).

El concepto de CAMBIO, podría encuadrar en el de sustitución. Modernamente, el sustituto de CAMBIO es la MONEDA.

Cambio Monetario Internacional, es la operación mediante la cual se ajustan cuentas entre países.

“Es lo que es, —afirma Barone— y no puede ser diverso, porque hay tantas relaciones lógicas independientes, cuantas son las nuevas incógnitas que nacen del hecho de la comunicación de los dos mercados” (52).

Control de Cambios; según el economista inglés Paúl Einzig, “es toda forma de intervención por parte de las autoridades monetarias (gobierno, Banco Central u organización especial creada a este objeto) cuya finalidad consiste en obrar sobre las tendencias que afectan los tipos de cambio. En su más amplio sentido, el Control de Cambios constituye una parte de las funciones normales de un Banco Central; se considera como uno de sus importantes deberes el de mantener la estabilidad externa de la moneda nacional (ibidem, págs. 13/14).

Si nos preguntamos: ¿cuál es el medio como se saldan las cuentas internacionales? Responderíamos acertadamente si dijéramos: compensando los créditos.

Para poder efectuar las remesas en oro, es presupuesto previo que en el país deudor impere la conversión y se per-

(51) GIDE, CHARLES: “Curso de Economía Política”. 5ª Ed. Editor: Ch. Bouret. París, 1924; pág. 263.

(52) Cfr. “Principios de Economía Política”. Ed.: Universidad Nacional de Buenos Aires. 1931; pág. 110.

mita la libre exportación del metálico. Bajo este régimen el importador tendrá la opción de pagar sus cuentas del extranjero enviando oro o utilizando las divisas, según el cambio le favorezca o no. Si el cambio le produce pérdida, al importador le conviene enviar oro, pero con una limitación: la que dan los "gold point".

También puede valerse de las divisas, que no son otra cosa que letras de cambio en moneda extranjera, abonadas por firmas que tienen circulación internacional. Se estila, además, el uso de giros telegráficos y valores mobiliarios: títulos.

Tanto los compradores como los vendedores de los instrumentos cambiarios, que efectúan sus operaciones por intermedio de las instituciones bancarias y corredores autorizados para operar en cambios, constituyen el "Mercado de Divisas".

Puede observarse, que la compra como la venta de divisas, quedan sujetas a la ley de la oferta y demanda: de ella nace el precio de cotización.

El Banco Central no está obligado a entregar oro o divisas, por una cantidad inferior a una barra típica de oro de 12,411 kgs. (o sea 400 onzas troy), cuyo valor es más o menos \$ m/n. 43.200.

Esta es la resolución del art. 41, pero la misma ley, en sus disposiciones transitorias (art. 58) establece: "Hasta tanto se disponga por ley especial, no entrarán en vigor las prescripciones del art. 41".

A pesar del tiempo transcurrido no se ha dictado aún la ley especial aludida.

La tasa que regirá para el canje de billetes de cambio extranjero, o viceversa, no podrá variar en más del 2 % arriba o abajo de la par.

Los importadores que deseen divisas en oro por sumas inferiores, para efectuar sus pagos al extranjero, deben bus-

carlas en los bancos comerciales y corredores autorizados, pues el Banco Central puede negarse por facultarlo la ley para ello (art. 41, ley N^o. 12.155).

El art. 40 establece:

“En ningún caso el Banco podrá tener divisas o cambio extranjero por más del 20 % de las reservas; ni computarlas dentro de las mismas por más del 10 %” (53).

El in-fine del art. 41 citado ha sido objeto de una severa crítica por parte de Silenzi de Stagni (54). Este autor, se pregunta: ¿Cómo puede, pues, “obligarse” al Banco Central, a vender oro al 2 % abajo o arriba de la par; si el mismo Banco empieza por aforarlo al 120 % arriba de la par?

He aquí entonces un vicio de fondo que no admite discusiones. El Banco Central no puede vender al 2 % lo que le cuesta el 120 %.

La segunda pregunta que se formula dicho autor es: ¿Hallará el Banco Central oro en especie para renovar la existencia a medida que venda el stock inicial? Responde negativamente —y está bien, a nuestro juicio—. Al siguiente día de abrir las puertas al oro el Banco Central tendrá miles de compradores para arrebatarle la existencia, no a la par, como reza la ley, si no a razón de \$ m/n. 43.200.— por cada barra de 400 onzas, aunque esté al 120 % arriba de la par.

En consecuencia, diremos que la **Balanza de Pagos**, está formada por los Debe y Haber del cuántum de las operaciones comerciales y financieras que se efectúan con todos los países del mundo, vale decir las “visibles”, con inclusión de las llamadas importaciones y exportaciones “invisibles”. Estas últimas son las operaciones que no se regis-

(53) Ver el art. 19 del Decreto núm. 61.126.

(54) Cfr. “El Banco Central y la Circulación Monetaria”. Ed. Universidad Nacional de Buenos Aires. 1937; págs. 95 y sigtes.

tran en las aduanas, verbigracia: los intereses de los capitales colocados en el extranjero, los empréstitos, los gastos de transporté, comisiones bancarias, gastos efectuados por los turistas, ventas de buques, etc.

Por sobre todas las causas perturbadoras de las variaciones bruscas de los cambios, como ser los aumentos o disminuciones de las exportaciones, los empréstitos externos, el aumento o disminución de la tasa del descuento, las variaciones estacionales en países agrícolas (el nuestro), **debemos recalcar las guerras**, con sus nuevas industrias (las propias de la guerra) y su plaga de males: inconvertión, aumentos enormes en los presupuestos, inflación, creación de nuevos impuestos, proteccionismo desmedido, disminución del consumo y elevación de los precios internos por los altos derechos de aduana. Además, tenemos los saldos astronómicos provenientes de las deudas del conflicto.

Estudiando las medidas de carácter económico adoptadas por los países, desde el año 1930, dirigidas a la defensa de las divisas, llegamos al Control de Cambios, que en el nuestro comenzó siendo una comisión que sirvió de fundamento para la instalación del Departamento de Cambios del Banco Central. Cuando existía la Caja de Conversión, ella era la que efectuaba las compras o ventas de oro y únicamente hacía el canje de metal amarillo por billetes y viceversa (en épocas de conversión); ahora el Banco Central, además de esta función específica, le compra oro a los bancos contra entrega de billetes o bien les acredita el valor correspondiente si éstos así lo desean.

El Estado está especialmente interesado en la fiscalización de las transferencias de fondos al exterior y las operaciones de arbitraje de cambios, con el objeto de impedir que por intermedio del mercado local se realicen operaciones ajenas a las transacciones propias a nuestro país. Con ese fin se dictó el Decreto N°. 12.882, refrendado por los Mi-

nistros de Hacienda y del Interior, y por el cual se ordena un severo control de los billetes, acciones, debentures, cédulas y bonos extranjeros que ingresen al país, ya sea en forma permanente o transitoria, los que deberán al efecto obtener una autorización del Banco Central.

En 1941 fué suprimida la Oficina de Control de Cambios, y en cuanto a las funciones encomendadas, el Banco Central se hizo cargo el 1.º de julio del citado año. Veamos lo que al respecto dice la "Memoria" del precitado ejercicio: "La eliminación del permiso previo significó una simplificación considerable del sistema de control, y el Ministerio de Hacienda resolvió por Decreto núm. 93.058 de fecha 6 de junio de 1941, suprimir la Oficina de Control de Cambios transfiriendo a la Dirección General del Impuesto a los Réditos las tareas de inspección y sumarios; a la Dirección General de Aduanas las concernientes a la fiscalización del trámite aduanero, y al Banco Central el resto de las funciones, con lo que vino a cumplirse lo previsto en la Ley núm. 12.160 sobre transferencia gradual al Banco Central de las tareas del Control de Cambios.

La supresión de la Oficina de Control de Cambios no ha alterado el régimen de las resoluciones relativas a dicho control. El Ministerio de Hacienda, con asesoramiento de los organismos mencionados y, en los casos en que corresponde, de la Comisión de Divisas o de la Comisión de Afros, sigue siendo quien dicta las reglamentaciones pertinentes o resuelve los casos fuera de normas" (íbidem: págs. 24/25).

La guerra 1914/18 incrementó el Control de los Cambios por parte de las naciones, y los Bancos Centrales, para evitar altibajos compran divisas en los períodos de exportaciones para luego venderlas en las épocas en que las importaciones son mayores.

La gran guerra pasada fué la que desequilibró las fi-

nanzas y las economías de las naciones, y trajo hondos déficit presupuestarios que se traducían en saldos desfavorables en las Balanzas de Comercio. Ello obligó a los países a defenderse. El Control de los Cambios se impuso, entonces, por la fuerza de los hechos.

Después de varios paliativos que no dieron los resultados que se esperaban, nuestro gobierno, por Decretos de fechas 8 y 10 de octubre de 1931 y del 25 de enero de 1932, creó la Comisión de Control de Cambios. El abandono del patrón oro por la mayoría de las naciones y, en especial, de Inglaterra, aceleró esta creación, aunque puede afirmarse que la atmósfera era propicia para su implantación. La primera medida de la Comisión fué no otorgar permiso a los que querían llevar sus capitales fuera del país. Ello facilitó los empréstitos de desbloqueo, y la concertación del acuerdo Roca-Runcimán, llegando en ese momento a más o menos \$ m/n. 500 millones los capitales “congelados”.

Fué entonces cuando el Gobierno para aliviar la plaza de la gran presión que ejercía el caudal “congelado” por falta de divisas emitió un empréstito de conversión a 20 años, 4 % de interés, transformando su deuda interna, en externa y consolidada.

El 10 de noviembre de 1933 se introducen modificaciones en el precitado Decreto del 10 de octubre de 1931, siendo una de las de mayor importancia los “permisos previos” para obtener cambio.

El 28 de noviembre de 1933 se establece un precio fijo para la adquisición de divisas, y otro precio llamado de licitación, resultante de las ofertas de los vendedores. Esto fué lo que originó la diferencia conocida con el nombre “margen de cambios”.

Se crea para entonces el Mercado Oficial y el Mercado Libre, que tiene de competidor la **bolsa negra**, o sea, el contrabando de cambios. Se buscaba, en esta forma, la nivela-

ción del valor de nuestra valuta. (55). El 14 de noviembre de 1935, con el fin de emparejar el mercado de cambios, se implanta un "Fondo de Divisas". Se faculta al Banco Central para que fije los tipos cambiarios para la venta de divisas a todos los que tuvieran permisos dados por la Oficina de Control de Cambios, y nacidos como consecuencia de los embarques de exportación regular.

El procedimiento para la compra de cambio a término en el Mercado Oficial se hace presentando el importador una solicitud (formularios 105 ó 189), debiendo extenderse los mismos por montos globales sin distinción de artículos ni países. Las solicitudes aceptadas por el Banco Central serán devueltas a las instituciones que las presentaron. El Banco Central fijaba el 3 % anual de interés para las operaciones de cambio a término, y a partir del 29 de mayo de 1938 rebajó dicha tasa al 2 %. La tasa del interés en esta clase de operaciones está sujeta a las modificaciones que le haga el Banco Central, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Este hecho, es un paso adelante, hacia la libertad de mercado, anulándose, en consecuencia, el procedimiento de las licitaciones.

(55) Recuérdese, que el primitivo propósito de fiscalizar todas las transacciones de cambio del país, abarcándolas en un mercado único y cerrado, tuvo que abandonarse a fines de 1933, por la imposibilidad de fiscalizar todos los movimientos de fondos con el exterior, parte de los cuales tendían de más en más a realizarse en un mercado clandestino. El sistema se modificó. Se mantuvo el control sobre lo que convenía y podía ser controlado en el mercado oficial de cambios, en donde siguieron negociándose las divisas provenientes de las exportaciones (excepto la totalidad de las destinadas a países limítrofes —art. 6º, Decreto de fecha 25/1/1932— y las de algunos productos de exportación regular) y se estableció, además, el procedimiento de permisos previos para evitar la repetición de desequilibrios y repartir esas divisas entre las importaciones y los servicios financieros correspondientes a los distintos países, de acuerdo con los convenios que sucesivamente se fueron concertando. — "Memoria del Banco Central", Ejercicio 1937, págs. 4/5.

El Gobierno sigue ejerciendo vigilancia sobre el Mercado Libre, y lo controla severamente, pese a las agudas críticas de que es blanco. En esa oportunidad —sesión del 9 de mayo de 1934 en la Cámara de Diputados de la Nación— se dijo, entre otras cosas, “que al manejar el Gobierno arbitrariamente la venta del cambio, se proponía reducir, en general, las importaciones y facilitar o dificultar las mismas según las producciones”.

A partir del 11 de diciembre de 1941, con motivo de la guerra de Norte América con el Japón, el Ministerio de Hacienda suspendió transitoriamente los movimientos de fondos y valores entre la Argentina y el Japón. Se facultó al Banco Central, con carácter excepcional, para que con su autorización expresa no se interrumpieran aquellas relaciones que pudieran traer inconvenientes o producir perturbaciones, y cuyas resultas se deseaba evitar.

El Clearing de Cambios, nueva modalidad de restricción, nació el 14 de noviembre de 1931 a raíz de un acuerdo celebrado entre Suiza y Hungría. Importa, desde luego, una intervención severa del Gobierno y si se extremara el concepto, arribaríamos a suprimir el mercado de cambios al exterior.

El concepto del Clearing de Cambios, según Einzig, sería “el acto de obligar a los importadores a pagar el precio de compra al Banco Central, en lugar de transferirlo a sus acreedores. Los exportadores e importadores de ambos países pueden vender y comprar libremente las mercaderías que deseen”. (Op. cit. págs. 129/30).

Se diferencia, como se observa, del Clearing de Mercaderías, que consiste en la compensación —trueque— de unas exportaciones con otras.

Por Decreto del 9 de mayo de 1941, el Poder Ejecutivo autorizó el funcionamiento de la “Corporación para la promoción del intercambio”. Sobre el particular, puede consul-

tarse la "Memoria" del Banco Central, ejercicio 1941: páginas 27/8.

Pese a las críticas que se han hecho al Control de los Cambios, debemos tener presente que mientras se mantenga la política de mercados cerrados, de restricción y de derechos aduaneros elevados, en el resto del mundo, nuestro país, como célula del conglomerado mundial —sin sociedad no hay institución—, deberá seguir un ritmo acorde al de las demás naciones, tratando de dar elasticidad al sistema del Control de los Cambios para que se ponga a tono con la época y las circunstancias.

XII

EL BANCO CENTRAL Y EL AUMENTO DE LOS IMPUESTOS CREADOS POR EL ESTADO. CLEARING.

Un aspecto que adquiere corpulencia y que puede llegar a tener un desenlace de marcada significación económica y, por lo tanto, financiera, son los llamados "precios políticos" y "semi-políticos" (Barone), es decir los impuestos. No siempre la capacidad tributaria del país está en condiciones de poder solventar la imposición de nuevas gabelas. O dicho "multa paucis": ésta se encuentra agotada.

"El Estado —según lo recuerda Gondra ⁽⁵⁶⁾— por su carácter de copartícipe de Bancos Centrales, poderosamente armados, influye decisivamente a veces sobre el flujo del ahorro disponible y sobre las posibilidades de su inversión".

Esto es verdad; pero, ¿en cuánto a las tasas impositivas?

La implantación ascencional de nuevos impuestos —im-

(56) Cfr. "Tratado", T. II. Ed. J. Peuser Ltda. Buenos Aires, 1940. pág. 226.

puestos progresivos—, muchos de los cuales toman una dirección contraria al bienestar de la comunidad, el frondoso crecimiento de las burocracias ineptas, y la incompetencia de ciertos gobernantes, desvían el verdadero fin del impuesto, cual es el de servir a las **legítimas necesidades del Estado** (57).

Estaríamos en el caso, usando la enérgica afirmación de Jéze, de “la política dominando las finanzas”.

En las interrelaciones del Estado con el Banco Central y en el contacto que ambos organismos adquieren con las economías privadas, bien sea directamente o a través del sistema bancario, ellos se influyen recíprocamente. Tenemos aquí una verdad mundializada.

Si suponemos un estado feliz de la hacienda pública, en el sentido de un presupuesto equilibrado y en consonancia con la capacidad tributaria de la población, destinado y aplicado con toda honradez y legitimidad por los gobernantes a obras de beneficio común, evidentemente nos habríamos salido de la órbita a cuyo centro queremos arribar en estas breves consideraciones.

Pero el panorama cambia fundamentalmente cuando los impuestos no guardan relación con la capacidad de la población para resistir la imposición tributaria fiscal

En consecuencia, estudiaremos cómo se produce la repercusión de las cargas impositivas en el Banco Central por acción de los flujos y reflujos de las operaciones a que da lugar la sutil y complicada trama de la móvil y cambiante vida de los negocios.

Si el Estado hace pesar sobre la población un monto de impuestos que ésta no puede soportar, y aún más: si se los usa para mantener una burocracia inepta, o se los destina a obras improductivas, o se los hace recaer total-

(57) Cfr. Ver ALBERTI, MARIO: Op. cit. supra, págs. 118 y sigts.

mente en la generación actual, siendo, en cambio, de especial interés o beneficio para las generaciones futuras, es evidente que se producirá una contracción de alcances vastos e insospechados en los comercios e industrias del país.

Esto traerá, como lógica consecuencia, el cierre de muchos de ellos, la no implantación de otros, y los que puedan mantenerse en funcionamiento sufrirán una economicidad general en los gastos de administración y producción que incidirán directamente en el nivel de vida y capacidad de compra de sectores importantes de la población.

La política impositiva fiscal influye, como se observa, poderosamente sobre los capitales, y, como consecuencia, sobre la capa industrial y comercial del país. A su vez ello recae sobre la moneda y sus fluctuaciones repercuten en el Banco Central. Éste, como sabemos, es el encargado de su regulación. Y la solución del problema, en estas situaciones, no deja de presentar serias dificultades, que no siempre pueden ser resueltas satisfactoriamente por los organismos centrales.

Esta situación que tiene la semejanza de un carretel cuyo hilo se va distendiendo o recogiendo concorde con las ondulaciones del ciclo económico, cuyas causas son múltiples (58), produce una parálisis de mayor o menor intensidad en el crédito bancario según se marque un aumento o rebaja impositiva.

Un argumento de quilates en el orden financiero y que reclama la preferente atención del Estado, es el uso del cheque (con más propiedad el derecho de crédito que da el depósito), porque juega un papel idéntico a la moneda, y en

(58) Para un estudio particular y sistemático de la teoría de los ciclos económicos puede verse la reciente traducción de la obra de Gottfreid Haberler, intitulada "Prosperidad y Depresión" (Publicación de la "Sociedad de las Naciones"), versión española de Gabriel Franco y Javier Márquez. Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1942.

casos frecuentes llega a superarla en volumen e importancia. El crédito bancario, o moneda bancaria según la nomenclatura de Keynes, no hace sino crear continuamente depósitos, que se ponen en movimiento por medio del cheque O como lo llama Bendixen **dinero giral**. Tenemos así el crédito oficiando de moneda, con lo que vendría a suplirse la facultad emisora del Banco Central, que quedaría de este modo en manos de los bancos comerciales (59).

Esto se debe a que la masa monetaria o de medios de pago está constituida en su parte menor por moneda (metálica y billetes), y en su mayor parte por depósitos bancarios, o sea créditos.

En base al aumento impositivo y a la paralización industrial que es su consecuencia, los capitales optan por permanecer, o bien en los tesoros de los bancos; prefieren, en este caso, ganar un rédito, aunque pequeño, menos riesgoso, o, en todo caso, alejarse del país, buscando colocaciones más seguras y mejor remuneradas (capitales errantes).

Para este último expediente, los depositantes extraen todas sus reservas de los bancos, obligando de esta manera a éstos a redescantar su cartera en el Banco Central. Pero ello tiene un límite: que no se debilite el valor de la moneda.

Cuando se cierne esta amenaza los institutos centrales se niegan a redescantar y, por lo tanto, los bancos se ven obligados a seguir una política de restricción de créditos; toman enérgicas medidas, como p. ej., una alza importante en la tasa del interés y exigencias de grandes garantías en las concesiones creditorias. Así se produce una contracción del crédito. Su consecuencia inmediata es la baja de los pre-

(59) Cfr. KISCH Y ELKIN: "Central Banks". London, 1932; págs. 105 y sigtes.; MISES, LUDWIG, VON, Loc. cit., supra, págs. 295 en adelante; especialmente el § 4; STRIGL, R.: "Kapital und Produktion"; Viena, 1934; y en general todos los economistas partidarios de las teorías monetarias de la supercapitalización.

cios, y con esto se está en las puertas del período de depresión.

Se está viviendo, entonces, una época de crisis monetaria y de crédito general, donde sufren por igual la economía privada y las finanzas públicas. La tasa del descuento resulta impotente en estos casos para aliviar la presión del mercado en curva de depresión, pues los peticionantes de crédito bancario que ofrezcan seguridad a los prestamistas son pocos, y el conseguir auténticos documentos —pagarés o letras de cambio— provenientes de reales operaciones mercantiles escasean, por falta y paralización de industrias, con lo cual queda dicho que el comercio bancario se torna más y más flébil, y el redescuento, por carencia de documentos provenientes de operaciones comerciales auténticas, se dificulta llegando hasta anularse.

Por otra parte, la situación puede tomar contornos aún más sombríos, si el Gobierno, para arreglar las cuentas internacionales, exporta el oro que se encuentra en los Bancos Centrales.

Ante esta situación donde las reservas áureas, que respaldan el valor de la moneda, empiezan a mermar, existe el gravísimo peligro de la inflación (60).

El Banco Central marchando al unísono con una falsa dirección que puede imprimirle un Gobierno poco escrupuloso de la responsabilidad que entraña el mantenimiento del valor de la moneda, puede, apremiado por éste, ceder y convertirse en esta emergencia en un agente del Gobierno en la consecución de medios inflacionistas, olvidando que

(60) Cfr. Véase la instructiva exposición de SEIGNOBOS, titulada "La crisis de depresión", que siguió al fin de la guerra 1914-18, iniciada en el año 1929 en Estados Unidos. "Historia de los pueblos de Europa", 2ª. Edición, págs. 372 y sigtes. Editor: Lozada, S. A. Buenos Aires, 1940.

Además, el libro ya citado de EMILIO DE HOFMANNSTHAL, que es una excelente monografía sobre el tema.

con su proceder aleja por un tiempo mucho mayor la era de una recuperación económica-financiera integral.

En acerto de lo que venimos diciendo, recordaremos el pensamiento de Gondra, cuando sostiene que: "Es frecuente cuando se inicia el período de depresión, el despojo de las clases adineradas, por medio de la **inflación** monetaria. El Gobierno, sea directamente, o en complicidad con los Bancos Centrales de tipo **comunista**, inunda el mercado de billetes y provoca dispersiones y fluctuaciones violentas de todos los precios, con gran regocijo de ciertos especuladores (que transforman entonces la especulación auténtica o previsión de los precios en juegos de azar), para **financiar**, esto es, para mantener un tren demagógico" ("Prosperidad Económica y Demagogía"—, págs. 9-14. Ed.: "La Vanguardia". Bs. As. 1936). (61).

Otro mal que viene a sumarse a este rodaje de calamidades, es la falta de confianza que se tiene para que la afluencia de capitales extranjeros (trashumantes), se asienten en el país, pues es bueno recordar que éstos buscan detenerse en aquellos lugares donde antes que nada se les ofrece seguridad —el mínimo riesgo—, aunque el interés no sea muy elevado.

Estos capitales flotantes se detienen temporariamente en el país buscando colocaciones seguras, de rinde provechoso y de fácil liquidación. Su llegada tiene lugar —el hecho es axiomático en todo el mundo— cuando las curvas del ciclo económico enderezan hacia la prosperidad, y también es axiomático el hecho de su fuga, cuando empieza a flexio-

(61) Cfr. "La sociedad estará formada por un conjunto de economías organizadas y no reconocerá más actividades que las que sirvan a los fines y a los intereses de la economía. De ahí proviene el *phatos* positivo del marxismo que nos demuestra el lado objetivo. *El marxismo está inspirado por el desarrollo del poder colectivo organizado, dominando al mundo e inspirando a las masas*". BERDIAEFF, NICOLÁS: "El cristianismo y el problema del Comunismo". Espasa. Buenos Aires. Pág. 17.

narse el proceso cíclico hacia la depresión, sobre todo en países como el nuestro, de tipo eminentemente agrícola-ganadero.

Estas corrientes de capitales flotantes suelen producir grandes trastornos económico-financieros, porque promueven en momentos inadecuados un fuerte incremento de medios de pagos; correlativamente sobreviene un aumento de precios y el crédito se expande. Ellos traen una marcada deflación en el momento de su fuga y los males consiguientes, porque precisamente cuando se los necesitaría, se marchan.

Esta falta de confianza que determina el alejamiento de los capitales extranjeros, entraña, a su vez, como hemos dicho anteriormente, una contracción de vastas resonancias en los medios de pago.

No es necesario historializar minuciosamente lo acontecido en otros países, si bien el ejemplo de la Alemania de la post-guerra es aleccionador, para que los Gobiernos eviten los déficit de los presupuestos a toda costa, pues es la única forma de mantener la estabilidad monetaria dentro de lo difícil y complejo que resulta su logro⁽⁶²⁾. Desde luego, el concepto de estabilidad monetaria, o **estabilización** como también la llaman los economistas, no debe confundirse con algo estático, sin movimiento. Debe entenderse en el sentido de evitar altibajos perturbadores no sólo en las finanzas estatales sino, principalmente, en las economías particulares. Es un mal grave y general, cuyo desterramiento es la función axil de los Bancos Centrales. Esto es lo que recomienda la buena doctrina, verdaderamente científica.

Diremos, entonces, que el "élan vital" de los organismos centrales es servir de medidor, no tanto en cuanto a la

(62) Cfr. Ver ULISSES GOBBI: "Trattato di Economia". Società Editrici Libreria - Roma, 1919, págs. 36 y sigtes., que contiene interesantes sugerencias sobre la Moneda.

cobertura de la moneda, sino que esencialmente deben cuidar de la flexibilidad de todo el sistema monetario del país.

Para ello, como lo manifestara con sabiduría el experto inglés, señor Niemeyer: “El mantenimiento del equilibrio entre los recursos y gastos del presupuesto es esencial en todo ensayo de asegurar la estabilidad monetaria”.

Es inútil esperar que un sistema bancario funcione en forma regular y estable, si está supeditado al riesgo de verse entorpecido por trozos de papel fabricados en forma irresponsable”.

Nosotros pensamos que este equilibrio debe ser celosamente cuidado por parte del Gobierno. Pero no a costa de la miseria, el sudor y el hambre del pueblo. El arreglar presupuestos en base al aumento incontenido de gravámenes, no significa ninguna solución científica, sino que, por el contrario, da la medida de los partidos políticos gobernantes. Los que procedieran así, serían logreros antes que patriotas.

Por eso más fácil y cómodo resulta ser buen político que experimentado y experto financiero.

En cambio, cuando el ritmo de los impuestos aumenta acompañando al mayor incremento industrial y comercial, vale decir, correlativamente al crecimiento de la riqueza del país, su justificación no requiere comentario (63).

Más que un derecho, es un deber. Pero —recalemos—, su buen destino: obras útiles de beneficio colectivo, es también un imperativo, que la sociedad entera reclama.

Por otra parte, el mismo señor Niemeyer puntea sesudamente cuando observa: “La única salvaguardia adecua-

(63) Cfr. Véase PUGLIESE, MARIO: “Considerazioni al margini della capacità contributiva”. Ed. Soc. Tipográfica “Leonardo da Vinci”. Castello, 1931 (Especialmente el número 9).

NIEMEYER: “Informe” cit. supra, pág. 133 (7º apartado).

da y segura contra la inflación, es el control del volumen del crédito ejercido por el Banco Central (64).

Esta recomendación no debe olvidarse por ningún gobierno de Banco Central que se precie de celoso cumplidor de su deber.

Para concluir, diremos que el aumento impositivo sin un crecimiento correlativo de la riqueza clava negativamente su pica en las entrañas mismas de la economía nacional. Su efecto desalentador se produce por dos vías: la directa, que se manifiesta en la "capitis diminutio" que sufre la producción industrial y, por tanto, el resentimiento del comercio, en su casi totalidad de exportación; y la indirecta, en la actividad bancaria, sobre todo en los establecimientos negociadores de crédito, con su correlativo contragolpe en el Banco Central, que no siempre es lo suficientemente eficaz para conjurar las crisis.

Finalmente tenemos que la ley núm. 12.155, art. 32, inc. k, confiere al Banco Central: "La administración de la Cámara Compensadora de Buenos Aires y en otras plazas".

Ello se explica por la importancia del cheque y el papel que desempeña como sustituto de la moneda. Esta misión, por su trascendencia, no debe quedar en manos de otro instituto que no sea el Banco Central. Se facilitan de esta manera los pagos por compensación. Es una forma cómoda y segura de evitar el traslado del efectivo de un Banco a otro. Y este cometido se cumple por medio de las Cámaras de Compensación o Clearing-House (65). Esto en cuanto al orden interno.

Respecto a las compensaciones de crédito con el extranjero se habían empezado a poner en práctica los acuerdos

(64) Cfr. "Proyecto" cit. supra; pág. 135, Vol. 7, Nros. 5-8. "Revista Económica". Buenos Aires, 1935.

(65) Véase para una ampliación sobre el particular: PEÑALOZA, M. A.: "Bancos", págs. 32 y sigtes. Ed.: Imprenta "Argentina". Córdoba, 1942.

de concesiones recíprocas otorgadas por los Bancos Centrales, cuyo eje estaba en el Banco Internacional, que fué la floración del plan Young, y sobre la base de siete bancos accionistas.

El Banco Internacional entró en funciones el 23 de abril de 1930, con sede en Basilea (Suiza) y con un capital de 500 millones de francos suizos oro.

XIII

CONCLUSIÓN

Hemos tratado de analizar en el curso de nuestra exposición las facetas más típicas de las interinfluencias del Estado con los Bancos Centrales, bajo el aspecto financiero. En todos los casos buscamos de referirnos a los fenómenos propios de la economía y las finanzas de nuestro país.

La cuestión en debate de si los Bancos Centrales, llegados los malos momentos, son capaces de sortear las ineluctables dificultades provenientes del déficit de las cuentas con el extranjero, situaciones que son la piedra de toque que prueban de la eficacia de los organismos centrales, como lo sostenía el P. E. en el mensaje enviado al Congreso acompañando el proyecto (66), ha dividido la opinión de los tratadistas, y en algunos casos se ha llegado a aconsejar soluciones eclécticas.

Pasamos revista a lo largo de nuestra exposición al asunto cimental del tema propuesto: las finanzas estatales en sus interrelaciones con el Banco Central, y vimos, con la autorizada opinión de los expertos mencionados, que es fundamental el equilibrio de los presupuestos, y que éstos de-

(66) Cfr. Ob. cit. *supra*, pág. 58.

ben estar elaborados con un criterio financiero, en el científico concepto del vocablo, y no político, para que el sistema bancario, y su capitán, el Banco Central, puedan desenvolverse con independencia.

Todas las observaciones que se han formulado en los parlamentos, en la prensa, en la cátedra y en el libro, aconsejando que los Bancos Centrales, para que su acción resulte benéfica, deben estar alejados lo más posible de todas las influencias políticas, son muy sensatas, pero en los hechos no siempre se cumplen. La prohibición expresa de realizar operaciones que por su naturaleza o iliquidez pongan en peligro su estabilidad, o como se expidió la Misión Kemmerer en su Proyecto de Banco Central del Perú, recomendando evitar el peligro que encierra “la explotación por los gobiernos o elementos políticos, con fines políticos, o por banqueros para sacar utilidades bancarias” (Proyectos a. c. pág. 37), son vulnerables cuando, como ya lo tenemos manifestado, los hombres que se encuentran al frente del poder no son lo suficientemente mesurados y respetuosos de las leyes. Esta es otra de las razones, porque suele decirse que los Bancos Centrales son “navajas de doble filo”.

En todos los casos, no podemos dejar de desconocer que el factor calidad moral de los hombres de gobierno es básico para el buen encauzamiento de las finanzas y, por ende, de los Bancos Centrales, que siempre —con los altos y bajos de las circunstancias— reciben las irradiaciones de aquéllos.

Esta razón tan fundamental nos hace pensar que el Estado ejerce en todos los casos un tutelaje verdadero sobre los Bancos Centrales, como lo ejerce también en la mayoría de los sectores en que se divide la economía de la Nación

Que dicha tutela sea menos perceptible en las épocas pacíficas, estamos de acuerdo; pero a medida que el mal estar crece, que el “mar pica”, su influencia es mayor.

Razonablemente, esto no puede discutirse. La experiencia de hace algunos años, con motivo de la "Guerra del Chaco", en Bolivia, es una prueba palmaria de nuestra aseveración. El Gobierno, ante el peligro de la Patria, por medio de un decreto-ley recabó la ayuda del Banco Central a pesar de la prohibición estatutaria, y, llegado el momento, expropió las sumas que necesitaba.

De ahí que algunos expositores se muestren bastante pesimistas en cuanto al poder de los Bancos Centrales para dirigir el mercado monetario.

"La Semana Financiera", en su número 76 del 27 de abril de 1946, con motivo de la nacionalización de nuestro Banco Central, manifestó: "Qué garantía existe —no se trata de hombres sino de gobiernos que cambian a la voluntad del electorado en algunos casos y en otros sin que el electorado opine— de que planteada una crisis bancaria cualquiera los funcionarios burocráticos a cargo de la resolución de los problemas, que no contarán ya con el valioso factor de la competencia que tiene la empresa privada, sabrán resolver situaciones que, mal resueltas por un sector X, por el banco Z, podrá en teoría perjudicar al núcleo que opera en torno a ese banco pero no a todo el país mientras que en la nueva situación, el error se multiplicaría hasta llegar a esferas nacionales" (Enrique Gil).

En cambio Niemeyer para evitar el aumento descontrolado de los gastos públicos y la contratación de continuos empréstitos externos, recomienda "se tomen medidas inmediatas para coordinar la organización bancaria, mediante la creación de un Banco Central de Reserva, combinada esta medida con una legislación paralela que contemple ciertos aspectos del sistema bancario en general" (67).

Se podría recordar otras valiosas opiniones tanto en pro

(67) Cfr. "Informe" citado, pág. 133, pássim. 10º apartado en adelante.

como en contra de la efectividad de los Bancos Centrales, en cuanto a su poder para dominar y encauzar el mercado monetario, como también la de aquéllos que no creen en la eficacia de esta clase de organismos.

Nosotros hacemos fincar su eficacia, en la cordura de los Gobiernos, más que en los textos legales: en las limpias finanzas, base del equilibrio de los presupuestos; en el hecho real de que el gobierno con sus poderosos resortes de acción y persuasión, sea respetuoso en su conducta, y no eche mano de los mismos para fines que bastarden las trayectorias fijadas por el legislador, con el objeto de que los Bancos Centrales cumplan elevados fines sociales, que es, en síntesis, el objetivo que se persigue con su implantación.

Un autor de nuestro tiempo —Sayers—, refiriéndose al Banco de Inglaterra, emite una opinión coincidente con la nuestra, la que a pesar de singularizarse con el Banco del Reino Unido, es de estricta aplicación a todos los Bancos Centrales del mundo.

Dice Sayers: “Es posible que incluso ahora la dirección del Banco (se refiere a Inglaterra), se niegue a hacer anticipos tan sistemáticos en tiempos de paz; pero, el Gobierno dice siempre la última palabra y si pudiese encontrar apoyo constitucional adecuado para su demanda, ningún Banco Central podrá resistirle largo tiempo” (68).

De esta manera damos fin a nuestra labor. Creemos haber dado solución a una parte —parte pequeña— de los complicados asuntos que plantean las relaciones financieras de los Estados con los Bancos Centrales. Pero no dejamos de reconocer que el tema tratado es proceloso y carece de una bibliografía especializada. Si las dificultades vencidas dan la pauta del esfuerzo realizado, sirva esta labor de antecedente.

(68) Cfr. Ob. cit. supra; pág. 308.

Por lo tanto, ello nos ha obligado a andar sin compañía gran parte del camino; esta circunstancia nos ha restado en muchos casos el mérito de los juicios ajenos, sobre todo en algunas arduas cuestiones. Ello basta para excusarnos, si en algunos pasajes la luz se ha ido tornando más diluída.
