



ARTÍCULOS

El Banco Central como órgano de las Finanzas Públicas

Mario Fornaciari

Revista de Economía y Estadística, Vol. 5, No 3 (1943): 3º Trimestre, pp. 344-411.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/5919>



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:

Fornaciari, M.(1943)El Banco Central como órgano de las finanzas públicas. *Revista de Economía y Estadística*. Primer Época, Vol. 5, No 3: 3º Trimestre, pp. 344-411.

Disponible en: <<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/5919>>

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



UNC
Universidad
Nacional
de Córdoba



FCE
Facultad de Ciencias
Económicas



1613 - 2013
400
AÑOS

II

EL BANCO CENTRAL COMO ORGANO DE LAS FINANZAS PUBLICAS

SUMARIO: 1) El Banco Central como empresa privada, estatal o mixta. Su rendimiento fiscal. — 2) Actividades financieras propias del Banco Central establecidas por los estatutos o prácticas: a) Servicios de Tesorería; b) Adelantos transitorios; c) Préstamos al Estado; d) Otros servicios, en particular la actuación como agente financiero. — 3) Economía monetaria dirigida por el Banco Central y su función financiera.

1. — En esta parte nos ocuparemos de las actividades del Banco Central, tratando de demostrar, cómo a través de algunas de sus funciones resulta ayuda u obstáculo de las actividades propiamente financieras del Estado.

Así, dentro de este concepto general, analizaremos primero su función financiera como empresa estatal o empresa mixta, luego, las actividades que por disposiciones de los estatutos o prácticas realiza, colaborando en la gestión financiera del Estado (Tesorería, adelantos transitorios, préstamos, actividades como agente financiero, etc., etc.), para referirnos, finalmente, a su acción dirigiendo la economía monetaria y por ende, la función financiera que por medio de ella puede realizar.

El Banco Central, sea como empresa de Estado, sea

como empresa mixta, provee de fondos al Tesoro General en forma de participación en las utilidades como empresa. Cumple, pues, por su misma naturaleza, una función financiera.

La participación del Estado en las utilidades del Banco tiene su origen en la propiedad o en la participación como socio. Como propietario o socio, recibe las utilidades como dividendo por su condición de accionista o como cuota de beneficios según su participación en la empresa.

En el Banco de la República Argentina, de conformidad al artículo 51 de la Ley Orgánica, el Estado participa en las utilidades del Banco en la suma que se dedique para abonar el dividendo de las acciones de que es propietario, dividendo que nunca puede ser superior al 5 % anual; y además, en el sobrante que quede después de deducidas las sumas destinadas a amortizaciones y reservas. El artículo dice así: “Al cierre de cada ejercicio, y después de deducidas las reservas que juzgue necesario por deudas incobrables y de cobro dudoso, y efectuada la amortización del activo, se destinará el 20 % de las utilidades líquidas al fondo de reserva general hasta que éste alcance un monto equivalente al 25 % del capital suscrito. Una vez alcanzado este monto, se destinará al Fondo de Reserva General el 10 % de las utilidades líquidas hasta que éste se eleve a una cantidad equivalente al capital suscrito. Del resto, sujeto siempre a las disposiciones del artículo 39, se pagará a los accionistas un dividendo no mayor del 5 % anual sobre el capital en acciones. Del saldo restante se tomará un 10 % para el Fondo de Reserva General del Banco y el resto se acreditará a la cuenta del Gobierno Nacional”.

Las sumas percibidas por el Gobierno Argentino en el concepto antes enunciado, son las siguientes:

<u>Año</u>	<u>Dividendo 5 %</u>	<u>Remanente</u>	<u>Total</u>
1935	291.666.66	1.723.219.46	2.014.886.12
1936	500.000.00	2.008.731.19	2.508.731.19
1937	500.000.00	3.043.453.00	3.543.453.00
1938	500.000.00	3.330.002.00	3.830.002.00
1939	500.000.00	3.406.460.00	3.906.460.00
1940	500.000.00	3.559.043.00	4.059.043.00
1941	500.000.00	4.003.068.62	4.503.068.62
Totales	3.291.666.66	21.073.977.27	24.365.643.93

Debe hacerse notar que los fondos especiales de reservas constituidas por el Banco, no están contemplados en la Ley de organización, que sólo trata de las reservas generales; por consiguiente, las reservas especiales constituidas por el Banco y que a Diciembre de 1941 sumaban \$ 38.020.008.00 m/n. pertenecen también al Estado.

En las legislaciones de los otros países con Bancos Mixtos se adoptan las mismas previsiones que en la Ley Argentina, variando solamente en los porcentajes y en la creación de algunas reservas especiales.

Cuando el Banco es privado, su contribución fiscal a las finanzas proviene de tributos de las utilidades que pudieran dejar las emisiones de monedas y los excedentes de utilidades que quedaran después de hechas las afectaciones que las Leyes específicamente consignan, fundándose todas estas contribuciones en el privilegio de emisión concedido.

En los casos en que los ingresos al Estado provienen de impuestos aplicados al Banco, éstos funcionan, por lo general, cuando las reservas de oro caen por debajo de ciertos porcentajes fijados, como se aplicaba en Chile y en Alemania antes del año 1933.

Este recurso de los Estados, comparado con el monto

de los recursos generales, no es de una significativa importancia.

Cabría hacer una comparación entre las rentas que el Banco dá al Estado en forma de participación en las utilidades, con las que, como empresa privada, los Bancos de Emisión le dan en forma de tributos. Pero ésto está fuera de los límites del presente trabajo.

2. — a) **Servicios de Tesorería.** — El Estado, en todas las naciones es el ente que cobra y paga a mayor número de personas o empresas, y que, en conjunto, el movimiento de sus fondos alcanza una cifra máxima. Como los cobros y los pagos debe hacerlos en todo el territorio de la nación, necesita tener los organismos que realicen estas funciones dispersos en todo el país.

La percepción de los impuestos, así como los pagos, sobre todo la suscripción de empréstitos y los servicios de títulos y amortización de empréstitos, traen consigo repercusiones en el mercado monetario, por los drenajes que los primeros entrañan y las inyecciones que significan los segundos. Además, durante el transecurso del ejercicio no siempre se produce la coincidencia entre las sumas recaudadas y las necesarias para los pagos. Al contrario, suelen producirse déficits o superavits entre esas cantidades. La centralización de cobros y pagos representa para el Estado ventajas de diversos órdenes, como por ejemplo: el conocimiento inmediato de las sumas disponibles, la contabilización más perfecta y la disponibilidad de fondos en los lugares que son necesarios. El Banco Central puede desempeñar eficazmente las funciones de Tesorería de la Nación, sea por intermedio de sus Sucursales, cuando las tiene, sea por intermedio del sistema bancario, con el cual está en estrecho contacto en todos los casos.

<u>Año</u>	<u>Dividendo 5 %</u>	<u>Remanente</u>	<u>Total</u>
1935	291.666.66	1.723.219.46	2.014.886.12
1936	500.000.00	2.008.731.19	2.508.731.19
1937	500.000.00	3.043.453.00	3.543.453.00
1938	500.000.00	3.330.002.00	3.830.002.00
1939	500.000.00	3.406.460.00	3.906.460.00
1940	500.000.00	3.559.043.00	4.059.043.00
1941	500.000.00	4.003.068.62	4.503.068.62
Totales	3.291.666.66	21.073.977.27	24.365.643.93

Debe hacerse notar que los fondos especiales de reservas constituidas por el Banco, no están contemplados en la Ley de organización, que sólo trata de las reservas generales; por consiguiente, las reservas especiales constituidas por el Banco y que a Diciembre de 1941 sumaban \$ 38.020.008.00 m/n. pertenecen también al Estado.

En las legislaciones de los otros países con Bancos Mixtos se adoptan las mismas previsiones que en la Ley Argentina, variando solamente en los porcentajes y en la creación de algunas reservas especiales.

Cuando el Banco es privado, su contribución fiscal a las finanzas proviene de tributos de las utilidades que pudieran dejar las emisiones de monedas y los excedentes de utilidades que quedaran después de hechas las afectaciones que las Leyes específicamente consignan, fundándose todas estas contribuciones en el privilegio de emisión concedido.

En los casos en que los ingresos al Estado provienen de impuestos aplicados al Banco, éstos funcionan, por lo general, cuando las reservas de oro caen por debajo de ciertos porcentajes fijados, como se aplicaba en Chile y en Alemania antes del año 1933.

Este recurso de los Estados, comparado con el monto

de los recursos generales, no es de una significativa importancia.

Cabría hacer una comparación entre las rentas que el Banco dá al Estado en forma de participación en las utilidades, con las que, como empresa privada, los Bancos de Emisión le dan en forma de tributos. Pero ésto está fuera de los límites del presente trabajo.

2. — a) **Servicios de Tesorería.** — El Estado, en todas las naciones es el ente que cobra y paga a mayor número de personas o empresas, y que, en conjunto, el movimiento de sus fondos alcanza una cifra máxima. Como los cobros y los pagos debe hacerlos en todo el territorio de la nación, necesita tener los organismos que realicen estas funciones dispersos en todo el país.

La percepción de los impuestos, así como los pagos, sobre todo la suscripción de empréstitos y los servicios de títulos y amortización de empréstitos, traen consigo repercusiones en el mercado monetario, por los drenajes que los primeros entrañan y las inyecciones que significan los segundos. Además, durante el transecurso del ejercicio no siempre se produce la coincidencia entre las sumas recaudadas y las necesarias para los pagos. Al contrario, suelen producirse déficits o superavits entre esas cantidades. La centralización de cobros y pagos representa para el Estado ventajas de diversos órdenes, como por ejemplo: el conocimiento inmediato de las sumas disponibles, la contabilización más perfecta y la disponibilidad de fondos en los lugares que son necesarios. El Banco Central puede desempeñar eficazmente las funciones de Tesorería de la Nación, sea por intermedio de sus Sucursales, cuando las tiene, sea por intermedio del sistema bancario, con el cual está en estrecho contacto en todos los casos.

Este servicio del Banco al Estado redunda en un mejor desempeño de las tareas específicas del Banco Central. La tenencia de los fondos gubernamentales, sobre los cuales por lo general no paga interés, brinda al Banco una masa importante para efectuar en el mercado las maniobras que crea conveniente. Las consecuencias en el mercado de la práctica de mantener los fondos del Estado en otras instituciones que el Banco Central se analizan en la parte III, parágrafo 3.

Como al Banco Central le está confiado el manejo del crédito en el país, es reforzar su posición adjudicarle la tenencia de las cuentas oficiales, pues por su intermedio, puede actuar mejor su política sobre las reservas.

Además, la centralización de cobros y pagos brinda al Banco Central un conocimiento exacto de la situación financiera, y con ello, elementos para la concepción y ejecución de sus planes en el desarrollo de sus funciones específicas, y los datos ciertos que son necesarios para aquel que actúa como consejero del gobierno.

Para el Banco Central es de importancia capital el conocimiento del desarrollo de los presupuestos, ya que los resultados que arrojen éstos, en lo que se refiere a su equilibrio o desequilibrio, tienen una importancia primordial en el crédito y en el valor de la moneda. Los desequilibrios presupuestarios son la puerta amplia y segura por donde se inicia el aumento de medios de pago y se llega a la inflación. Pigou adjudica al desequilibrio en el presupuesto el origen de las inflaciones (1).

Las repercusiones de las distintas formas de financiación de los déficits presupuestarios por medio del crédito, y sus consecuencias en el mercado monetario, y por ende sobre la acción del Banco Central, se estudian en la parte III, parágrafo 3.

(1) C. A. PIGOU. — *Teoría y Realidad Económica*. Méjico 1942., pág. 89.

Las funciones enunciadas en el ejercicio de la Tesorería no son las únicas; hay otras, como por ejemplo el canje de títulos.

Los servicios mencionados son costosos y por lo general están a cargo exclusivo de los Bancos Centrales, comprendiéndose entre éstos a nuestro Banco Central.

Con referencia a nuestro país, las funciones de Tesorería de la Nación que actualmente ejerce el Banco Central, tienen su antecedente histórico en funciones análogas que fueron confiadas por el Presidente Rivadavia en el año 1826 al primer Banco Nacional de Emisión, y en las que ejerció el Banco de la Nación hasta el momento de crearse el Banco Central.

El informe con que se acompañaba el proyecto de Banco Central en 1934, decía que el Banco de la Nación Argentina venía desempeñando muchas de las funciones de un Banco Central, pues a sus tareas de Banco de descuento y de prestamista del Estado, agregaba las de depositario de los fondos del gobierno y las de la Cámara Compensadora, y estando estos fondos sujetos a extracciones súbitas, la razón de efectivo se encontraba expuesta a alteraciones bruscas, y tales extracciones sólo pueden ser resistidas por el Banco Central (2). Y en otra parte, hace mención al informe del perito Niemeyer, el cual se expresaba haciendo notar la importancia “de que todas las transacciones monetarias del Gobierno Federal sean centralizadas en el Banco Central, que en esta forma podrá efectuar cualquier ajuste que sea necesario debido a las fluctuaciones estacionales de las recaudaciones y pagos del gobierno durante el curso del año. Además, esta centralización facilita considerablemente la información so-

(2) *Leyes sobre Bancos y Monedas.* — 1935, págs. 54-55.

Este servicio del Banco al Estado redunda en un mejor desempeño de las tareas específicas del Banco Central. La tenencia de los fondos gubernamentales, sobre los cuales por lo general no paga interés, brinda al Banco una masa importante para efectuar en el mercado las maniobras que crea conveniente. Las consecuencias en el mercado de la práctica de mantener los fondos del Estado en otras instituciones que el Banco Central se analizan en la parte III, parágrafo 3.

Como al Banco Central le está confiado el manejo del crédito en el país, es reforzar su posición adjudicarle la tenencia de las cuentas oficiales, pues por su intermedio, puede actuar mejor su política sobre las reservas.

Además, la centralización de cobros y pagos brinda al Banco Central un conocimiento exacto de la situación financiera, y con ello, elementos para la concepción y ejecución de sus planes en el desarrollo de sus funciones específicas, y los datos ciertos que son necesarios para aquel que actúa como consejero del gobierno.

Para el Banco Central es de importancia capital el conocimiento del desarrollo de los presupuestos, ya que los resultados que arrojen éstos, en lo que se refiere a su equilibrio o desequilibrio, tienen una importancia primordial en el crédito y en el valor de la moneda. Los desequilibrios presupuestarios son la puerta amplia y segura por donde se inicia el aumento de medios de pago y se llega a la inflación. Pigou adjudica al desequilibrio en el presupuesto el origen de las inflaciones (1).

Las repercusiones de las distintas formas de financiación de los déficits presupuestarios por medio del crédito, y sus consecuencias en el mercado monetario, y por ende sobre la acción del Banco Central, se estudian en la parte III, parágrafo 3.

(1) C. A. PIGOU. — *Teoría y Realidad Económica*. Méjico 1942., pág. 89.

Las funciones enunciadas en el ejercicio de la Tesorería no son las únicas; hay otras, como por ejemplo el canje de títulos.

Los servicios mencionados son costosos y por lo general están a cargo exclusivo de los Bancos Centrales, comprendiéndose entre éstos a nuestro Banco Central.

Con referencia a nuestro país, las funciones de Tesorería de la Nación que actualmente ejerce el Banco Central, tienen su antecedente histórico en funciones análogas que fueron confiadas por el Presidente Rivadavia en el año 1826 al primer Banco Nacional de Emisión, y en las que ejerció el Banco de la Nación hasta el momento de crearse el Banco Central.

El informe con que se acompañaba el proyecto de Banco Central en 1934, decía que el Banco de la Nación Argentina venía desempeñando muchas de las funciones de un Banco Central, pues a sus tareas de Banco de descuento y de prestamista del Estado, agregaba las de depositario de los fondos del gobierno y las de la Cámara Compensadora, y estando estos fondos sujetos a extracciones súbitas, la razón de efectivo se encontraba expuesta a alteraciones bruscas, y tales extracciones sólo pueden ser resistidas por el Banco Central (2). Y en otra parte, hace mención al informe del perito Niemeyer, el cual se expresaba haciendo notar la importancia “de que todas las transacciones monetarias del Gobierno Federal sean centralizadas en el Banco Central, que en esta forma podrá efectuar cualquier ajuste que sea necesario debido a las fluctuaciones estacionales de las recaudaciones y pagos del gobierno durante el curso del año. Además, esta centralización facilita considerablemente la información so-

(2) *Leyes sobre Bancos y Monedas.* — 1935, págs. 54-55.

bre la posición financiera y acrecienta el control del Ministerio de Hacienda sobre su presupuesto'' (3).

Las funciones de Tesorería están consignadas en el artículo 43 de la Ley N°. 12.155 que establece que el Gobierno de la Nación hará todas sus remesas, cambios y transacciones bancarias tanto al exterior como al interior por intermedio del Banco; los fondos del Gobierno Nacional deberán ser depositados en dicha Institución. Se excluyen los depósitos judiciales, y pueden excluirse los de Reparaciones Autónomas así como los depósitos de garantía para intervenir en licitaciones públicas. Los artículos 46 y 48 reglan, en líneas generales, la contabilización de cobros y pagos así como los adelantos, e igualmente la designación del Banco de la Nación como agente del Banco Central para el cobro y pago de fondos del Gobierno de la Nación. El artículo 45 proporciona al Banco Central las informaciones relativas a la situación financiera del país, y el 48 dispone que las relaciones del Banco con el Ejecutivo se mantendrán por intermedio del Ministerio de Hacienda.

En cuanto a las cifras de cobros y pagos hechos por cuenta del Gobierno de la Nación no aparecen en los boletines del Banco sino en los estados de la Contaduría General, y el análisis de sus cifras no reviste ningún interés para este trabajo. No sucede lo mismo con el saldo acreedor de las Cuentas Corrientes Oficiales, que, frente a las demás cuentas corrientes que el Banco mantiene, representan un porcentaje bastante importante y que durante los años de 1941 y 1942 es menos señalado dado el crecimiento marcado que se ha registrado en las otras cuentas. El cuadro inserto a continuación muestra lo aseverado.

(3) *Leyes sobre Bancos y Monedas.* — 1935, pág. 85.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Peso (100,000's)

Fin de:	Clas. Ctes. Bancarias	Clas. Ctes. Oficiales	Resto	Total	Porcent. Ctas. Ctes. oficiales
Mayo 1935	580.9	135.5	187.2	903.6	15.0
Diciembre 1936	426.0	120.8	5.4	552.2	21.8
Diciembre 1937	355.4	125.0	6.4	486.8	25.6
Diciembre 1938	320.6	109.7	1.7	432.0	25.4
Diciembre 1939	427.8	175.5	7.7	611.0	28.7
Diciembre 1940	437.1	106.3	3.9	547.3	19.4
Diciembre 1941	560.6	55.7	36.5	652.8	8.5
a Noviembre 23 1942	761.3	156.3	20.1	937.7	16.6

Fuente: Suplemento estadístico de la Revista Económica — Banco Central, N.º 64, Noviembre 1942.

bre la posición financiera y acrecienta el control del Ministerio de Hacienda sobre su presupuesto'' (3).

Las funciones de Tesorería están consignadas en el artículo 43 de la Ley N°. 12.155 que establece que el Gobierno de la Nación hará todas sus remesas, cambios y transacciones bancarias tanto al exterior como al interior por intermedio del Banco; los fondos del Gobierno Nacional deberán ser depositados en dicha Institución. Se excluyen los depósitos judiciales, y pueden excluirse los de Reparaciones Autónomas así como los depósitos de garantía para intervenir en licitaciones públicas. Los artículos 46 y 48 reglan, en líneas generales, la contabilización de cobros y pagos así como los adelantos, e igualmente la designación del Banco de la Nación como agente del Banco Central para el cobro y pago de fondos del Gobierno de la Nación. El artículo 45 proporciona al Banco Central las informaciones relativas a la situación financiera del país, y el 48 dispone que las relaciones del Banco con el Ejecutivo se mantendrán por intermedio del Ministerio de Hacienda.

En cuanto a las cifras de cobros y pagos hechos por cuenta del Gobierno de la Nación no aparecen en los boletines del Banco sino en los estados de la Contaduría General, y el análisis de sus cifras no reviste ningún interés para este trabajo. No sucede lo mismo con el saldo acreedor de las Cuentas Corrientes Oficiales, que, frente a las demás cuentas corrientes que el Banco mantiene, representan un porcentaje bastante importante y que durante los años de 1941 y 1942 es menos señalado dado el crecimiento marcado que se ha registrado en las otras cuentas. El cuadro inserto a continuación muestra lo aseverado.

(3) *Leyes sobre Bancos y Monedas.* — 1935, pág. 85.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Peso (100,000's)

Fin de:	Clas. Ctes. Bancarias	Clas. Ctes. Oficiales	Resto	Total	Porcent. Ctas. Ctes. oficiales
Mayo 1935	580.9	135.5	187.2	903.6	15.0
Diciembre 1936	426.0	120.8	5.4	552.2	21.8
Diciembre 1937	355.4	125.0	6.4	486.8	25.6
Diciembre 1938	320.6	109.7	1.7	432.0	25.4
Diciembre 1939	427.8	175.5	7.7	611.0	28.7
Diciembre 1940	437.1	106.3	3.9	547.3	19.4
Diciembre 1941	560.6	55.7	36.5	652.8	8.5
a Noviembre 23 1942	761.3	156.3	20.1	937.7	16.6

Fuente: Suplemento estadístico de la Revista Económica — Banco Central, N.º 64, Noviembre 1942.

Los estatutos en todos los Bancos Centrales traen disposiciones análogas a las contenidas en el de la República Argentina. Para citar los más importantes nos referiremos primero a los Estados Unidos de Norte América. Al primer Banco de los Estados Unidos creado en 1791, ya se le había confiado la tarea de Tesorería del Gobierno Central y la desempeñó hasta el año 1811 en que fué liquidado. El segundo Banco de los Estados Unidos creado en 1816, y que durara hasta 1836, también se encargó de tales tareas, y a partir de esa fecha las sucursales del Banco citado se transformaron en Sub-Tesorerías Nacionales. Con la creación del sistema de la Reserva Federal, y a partir del año 1920, éste ha asumido muchas de las funciones de la Sub-Tesorería bajo la dirección del Secretario del Tesoro, tales como el cobro de los cheques librados a favor del Gobierno, el pago de los cupones de la deuda pública, transferencia de los fondos gubernamentales de uno a otro Banco de la Reserva, pago de pensiones, etc., etc. En la realización de las tareas de Tesorería también son empleados Bancos Comerciales calificados. Durante el año 1939 los Bancos de la Reserva cobraron 60 millones de cheques que totalizaban 14.000 millones de dólares. Los saldos acreedores de las cuentas del gobierno estadounidense representan un porcentaje mínimo frente a los depósitos generales, porcentaje que es de un 5.9 % al cierre del ejercicio de 1941. El cuadro que va en la página siguiente expresa en cifras lo que se acaba de manifestar.

Según el Acta del Banco de Canadá, artículo 23 (3), se expresa que el pago o negociación de cualquier cheque del Gobierno del Dominio debe ser hecho sin cargo, como asimismo el cobro o negociación de cualquier otro instrumento emitido por las autoridades para el pago de moneda. El Gobierno de Canadá mantiene en el Banco Central saldos acreedores en su cuenta corriente, cuyo monto y por-

BANCOS DE LA RESERVA FEDERAL

Dólar (ooo,ooo' s)

Años	Bancos Miembros. Cta. Reserva	Tesorería Cta. General	Bancos Extranjeros	Bancos no miembros Cta. Clearing	Otros Depósitos	Total	Porcentaje Clas. Ctes. Oficiales
1929	2.354	25	6	20	3	2.408	1.04
1936	6.606	244	99	123	36	7.108	3.4
1937	7.026	142	172	95	141	7.576	1.9
1938	8.723	923	199	102	140	10.087	9.2
1939	11.653	634	397	166	90	12.940	4.9
1940	14.025	369	1.133	365	234	16.126	2.3
1941	12.450	868	774	320	266	14.678	5.9

Fuente. Money and Banking, 1940 - 1942. League of Nations. Geneva, 1942.

Los estatutos en todos los Bancos Centrales traen disposiciones análogas a las contenidas en el de la República Argentina. Para citar los más importantes nos referiremos primero a los Estados Unidos de Norte América. Al primer Banco de los Estados Unidos creado en 1791, ya se le había confiado la tarea de Tesorería del Gobierno Central y la desempeñó hasta el año 1811 en que fué liquidado. El segundo Banco de los Estados Unidos creado en 1816, y que durara hasta 1836, también se encargó de tales tareas, y a partir de esa fecha las sucursales del Banco citado se transformaron en Sub-Tesorerías Nacionales. Con la creación del sistema de la Reserva Federal, y a partir del año 1920, éste ha asumido muchas de las funciones de la Sub-Tesorería bajo la dirección del Secretario del Tesoro, tales como el cobro de los cheques librados a favor del Gobierno, el pago de los cupones de la deuda pública, transferencia de los fondos gubernamentales de uno a otro Banco de la Reserva, pago de pensiones, etc., etc. En la realización de las tareas de Tesorería también son empleados Bancos Comerciales calificados. Durante el año 1939 los Bancos de la Reserva cobraron 60 millones de cheques que totalizaban 14.000 millones de dólares. Los saldos acreedores de las cuentas del gobierno estadounidense representan un porcentaje mínimo frente a los depósitos generales, porcentaje que es de un 5.9 % al cierre del ejercicio de 1941. El cuadro que va en la página siguiente expresa en cifras lo que se acaba de manifestar.

Según el Acta del Banco de Canadá, artículo 23 (3), se expresa que el pago o negociación de cualquier cheque del Gobierno del Dominio debe ser hecho sin cargo, como asimismo el cobro o negociación de cualquier otro instrumento emitido por las autoridades para el pago de moneda. El Gobierno de Canadá mantiene en el Banco Central saldos acreedores en su cuenta corriente, cuyo monto y por-

BANCOS DE LA RESERVA FEDERAL

Dólar (ooo,ooo' s)

Años	Bancos Miembros. Cta. Reserva	Tesorería Cta. General	Bancos Extranjeros	Bancos no miembros Cta. Clearing	Otros Depósitos	Total	Porcentaje Clas. Ctes. Oficiales
1929	2.354	25	6	20	3	2.408	1.04
1936	6.606	244	99	123	36	7.108	3.4
1937	7.026	142	172	95	141	7.576	1.9
1938	8.723	923	199	102	140	10.087	9.2
1939	11.653	634	397	166	90	12.940	4.9
1940	14.025	369	1.133	365	234	16.126	2.3
1941	12.450	868	774	320	266	14.678	5.9

Fuente. Money and Banking, 1940 - 1942. League of Nations. Geneva, 1942.

centaje con relación al total de los depósitos desde el año 1935 al 1941, inclusives, está demostrado en el cuadro que se inserta en la página siguiente.

El artículo 17 de la Ley del Banco Nacional de Bélgica dispone: “El Banco actuará como cajero del Estado bajo las condiciones fijadas por ley”.

El apartado 1 de la sección 15 de la Ley sobre el Reichsbank del 15 de Junio de 1939 dispone: “El Reichsbank está bajo la obligación de conducir todas las transacciones bancarias del gobierno en tanto ellas estén dentro de su radio de acción de acuerdo a la presente ley, y también para negociar todos los pagos entre los Tesoros del Reich, los Distritos del Reich, los Estados, las Comunidades y las Asociaciones Comunales. Por este servicio no cobrará comisión al Estado”.

El Artículo 44 de la Ley del Banco Central de Venezuela dispone: “El Banco Central será depositario de los fondos del Tesoro Nacional y los administrará en la forma que convenga con el Ejecutivo Federal”.

El artículo 22 de la Ley del Banco Central de Colombia establece: “El Banco será el **principal depositario** de los fondos del Gobierno Nacional de Colombia, en los cuales se incluirán no sólo los fondos del Tesoro sino los pertenecientes a cajas especiales, establecidas por las leyes, como también los depósitos judiciales radicados en la zona del asiento principal del Banco o de sus Sucursales, los cuales depósitos judiciales, se harán invariablemente en el Banco cualquiera que sea la cuantía de ellos”. Por este artículo el Banco realiza tareas de Tesorería, porque el ser principal depositario de los fondos del Gobierno Nacional, implica que deberá atender el pago de los cheques girados por el Estado como así también todas las transferencias que éste le ordene.

BANCO DE CANADA

Dólar (000,000' s)

Años	Gobierno del Dominio	Gobiernos Provinciales	Bancos Privilegiados	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1935	18.3	—	181.6	0.8	200.7	9.1
1936	19.9	—	187.0	2.1	209.0	9.5
1937	12.3	—	196.0	3.5	211.8	5.8
1938	17.8	—	200.6	3.1	221.5	8.0
1939	47.4	—	217.0	17.8	282.2	16.8
1940	13.4	—	217.8	9.5	240.7	5.6
1941	77.6	—	232.0	6.0	315.6	24.6

Fuente: Money and Banking, 1940 - 1942. League of Nations, Geneve 1942.

centaje con relación al total de los depósitos desde el año 1935 al 1941, inclusives, está demostrado en el cuadro que se inserta en la página siguiente.

El artículo 17 de la Ley del Banco Nacional de Bélgica dispone: “El Banco actuará como cajero del Estado bajo las condiciones fijadas por ley”.

El apartado 1 de la sección 15 de la Ley sobre el Reichsbank del 15 de Junio de 1939 dispone: “El Reichsbank está bajo la obligación de conducir todas las transacciones bancarias del gobierno en tanto ellas estén dentro de su radio de acción de acuerdo a la presente ley, y también para negociar todos los pagos entre los Tesoros del Reich, los Distritos del Reich, los Estados, las Comunidades y las Asociaciones Comunales. Por este servicio no cobrará comisión al Estado”.

El Artículo 44 de la Ley del Banco Central de Venezuela dispone: “El Banco Central será depositario de los fondos del Tesoro Nacional y los administrará en la forma que convenga con el Ejecutivo Federal”.

El artículo 22 de la Ley del Banco Central de Colombia establece: “El Banco será el **principal depositario** de los fondos del Gobierno Nacional de Colombia, en los cuales se incluirán no sólo los fondos del Tesoro sino los pertenecientes a cajas especiales, establecidas por las leyes, como también los depósitos judiciales radicados en la zona del asiento principal del Banco o de sus Sucursales, los cuales depósitos judiciales, se harán invariablemente en el Banco cualquiera que sea la cuantía de ellos”. Por este artículo el Banco realiza tareas de Tesorería, porque el ser principal depositario de los fondos del Gobierno Nacional, implica que deberá atender el pago de los cheques girados por el Estado como así también todas las transferencias que éste le ordene.

BANCO DE CANADA

Dólar (000,000' s)

Años	Gobierno del Dominio	Gobiernos Provinciales	Bancos Privilegiados	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1935	18.3	—	181.6	0.8	200.7	9.1
1936	19.9	—	187.0	2.1	209.0	9.5
1937	12.3	—	196.0	3.5	211.8	5.8
1938	17.8	—	200.6	3.1	221.5	8.0
1939	47.4	—	217.0	17.8	282.2	16.8
1940	13.4	—	217.8	9.5	240.7	5.6
1941	77.6	—	232.0	6.0	315.6	24.6

Fuente: Money and Banking, 1940 - 1942. League of Nations, Geneva 1942.

Los cuadros insertos a continuación muestran que a los Bancos Centrales les son confiados los fondos estaduales, y además, la proporción que guardan con los otros depósitos que ellos tienen (4).

(4) FUENTE: *Money and Banking*. — 1940-1942. League of Nations. Geneve, 1942.

BANCO NACIONAL DE BELGICA

Franco (000,000' s)

Años	Tesorería Nacional	Instituciones creadas por leyes especiales	Bancos	Transferencias	Particulares	Total	Porcentaje Clas. Ctes. Oficiales
1929	152			923		1.075	14.1
1936	540		4.111			4.651	11.6
1937	288	933	2.368	210	141	3.940	7.3
1938	573	903	907	115	150	2.648	21.6
1939	20	240	378	94	234	966	2.1
1940	20		1.385			1.405	1.4
1941	30		1.218			1.248	2.4

Los cuadros insertos a continuación muestran que a los Bancos Centrales les son confiados los fondos estaduales, y además, la proporción que guardan con los otros depósitos que ellos tienen (4).

(4) FUENTE: *Money and Banking*. — 1940-1942. League of Nations. Geneve, 1942.

BANCO NACIONAL DE BELGICA

Franco (000,000' s)

Años	Tesorería Nacional	Instituciones creadas por leyes especiales	Bancos	Transferencias	Particulares	Total	Porcentaje Clas. Ctes. Oficiales
1929	152			923		1.075	14.1
1936	540		4.111			4.651	11.6
1937	288	933	2.368	210	141	3.940	7.3
1938	573	903	907	115	150	2.648	21.6
1939	20	240	378	94	234	966	2.1
1940	20		1.385			1.405	1.4
1941	30		1.218			1.248	2.4

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Boliviano (000,000' s)

Años	Bancos en el país	Bancos del Exterio	Ctas. Ctes. y depósitos a la vista	Depósitos en moneda extranjera	Gobierno Nacional	Otros Depósitos	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
—1929	5.1	—	8.3	0.1	—	4.4	17.9	—
—1936	95.5	5.5	119.0	2.5	—	10.2	232.7	—
—1937	54.2	—	31.9	29.4	117.7	44.3	277.5	42.4
—1938	28.3	—	45.7	—	81.2	62.9	218.1	37.2
—1939	29.2	—	62.0	—	145.0	74.6	310.8	46.7
—1940	61.2	—	82.8	9.4	136.3	97.6	387.3	35.2
—1941	18.1	—	103.5	34.8	324.8	116.1	597.3	54.4

BANCO NACIONAL DE BULGARIA

Leva (ooo,ooo' s)

Años	Gobierno	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	142	353	1.680	2.175	6.5
1936	935	810	520	2.265	41.3
1937	1.274	1.760	705	3.739	34.0
1938	1.305	1.468	854	3.627	36.0
1939	1.078	1.328	957	3.363	32.1
1940	734	1.059	754	2.547	28.8
1941	5.727	944	1.416	8.087	70.8

BANCO CENTRAL DE CHILE

Peso (ooo,ooo' s)

Años	Bancos	Tesorería y depósitos del gobierno	Otros	Depósitos en moneda ex- tranjera por cta. de terce- ras partes	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	97	23	8	9	137	16.8
1936	210	27	51	12	300	9.0
1937	199	17	47	16	279	6.1
1938	198	37	24	16	275	13.5
1939	128	57	39	25	249	22.9
1940	160	24	38	23	245	9.8
1941	168	35	106	47	356	9.8

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Boliviano (000,000' s)

Años	Bancos en el país	Bancos del Exterior	Ctas. Ctes. y depósitos a la vista	Depósitos en moneda extranjera	Gobierno Nacional	Otros Depósitos	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
—1929	5.1	—	8.3	0.1	—	4.4	17.9	—
—1936	95.5	5.5	119.0	2.5	—	10.2	232.7	—
—1937	54.2	—	31.9	29.4	117.7	44.3	277.5	42.4
—1938	28.3	—	45.7	—	81.2	62.9	218.1	37.2
—1939	29.2	—	62.0	—	145.0	74.6	310.8	46.7
—1940	61.2	—	82.8	9.4	136.3	97.6	387.3	35.2
—1941	18.1	—	103.5	34.8	324.8	116.1	597.3	54.4

BANCO NACIONAL DE BULGARIA

Leva (ooo,ooo' s)

Años	Gobierno	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	142	353	1.680	2.175	6.5
1936	935	810	520	2.265	41.3
1937	1.274	1.760	705	3.739	34.0
1938	1.305	1.468	854	3.627	36.0
1939	1.078	1.328	957	3.363	32.1
1940	734	1.059	754	2.547	28.8
1941	5.727	944	1.416	8.087	70.8

BANCO CENTRAL DE CHILE

Peso (ooo,ooo' s)

Años	Bancos	Tesorería y depósitos del gobierno	Otros	Depósitos en moneda ex- tranjera por cta. de terce- ras partes	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	97	23	8	9	137	16.8
1936	210	27	51	12	300	9.0
1937	199	17	47	16	279	6.1
1938	198	37	24	16	275	13.5
1939	128	57	39	25	249	22.9
1940	160	24	38	23	245	9.8
1941	168	35	106	47	356	9.8

BANCO DE LA REPUBLICA — COLOMBIA

Peso (000,000' s)

Años	Bancos	Gobierno y entidades oficiales	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	3.9	1.5	1.5	6.9	21.7
1936	19.2	9.9	4.0	33.1	29.9
1937	23.9	10.5	4.7	39.1	26.9
1938	22.4	18.2	4.9	45.5	40.0
1939	25.8	14.9	6.3	47.0	31.7
1940	28.3	17.3	16.1	61.7	28.0
1941	25.9	14.5	29.1	69.5	20.9

BANCO NACIONAL DE DINAMARCA

Corona (000,000' s)

Años	Ministerio de Finanzas	Depósitos a la vista y Cuentas Corrientes	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	10	58	68	14.7
1936	—	69	69	—
1937	—	122	122	—
1938	—	142	142	—
1939	—	133	133	—
1940	—	353	353	—
1941	148	882	1.030	14.3

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Sucre (000,000' s)

Años	EN MONEDA NACIONAL				En mon. extranj.	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
	Gobierno	Bancos	Importadores	Otros			
1929	10.4	4.1	—	1.7	—	16.2	64.2
1936	5.6	23.4	5.8	5.3	5.1	45.2	12.4
1937	11.2	20.5	7.1	7.9	9.6	56.3	19.9
1938	6.5	20.3	0.1	6.4	1.5	34.8	18.7
1939	8.5	20.5	—	9.5	4.3	42.8	19.9
1940	7.8	31.2	—	14.0	16.5	69.5	11.2
1941	10.9	30.6	—	15.9	16.3	73.7	14.8

BANCO NACIONAL DE EGIPTO

£. E. (000,000' s)

Años	Depósitos en Ctas. Ctes. y otros	DEPOSITOS PUBLICOS			Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
		Gobierno de Egipto	Otros	Deuda púb. Cta. especial		
1929	14.8	17.8	2.2	—	34.8	51.1
1936	20.4	4.7	2.9	—	28.0	16.8
1937	18.5	6.3	2.7	—	27.5	22.9
1938	17.2	2.2	2.6	—	22.0	10.0
1939	17.0	0.9	1.8	—	19.7	4.6
1940	26.4	0.4	2.0	2.3	31.1	1.3
1941	33.4	13.5	4.8	3.0	54.7	24.7

BANCO DE LA REPUBLICA — COLOMBIA

Peso (000,000' s)

Años	Bancos	Gobierno y entidades oficiales	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	3.9	1.5	1.5	6.9	21.7
1936	19.2	9.9	4.0	33.1	29.9
1937	23.9	10.5	4.7	39.1	26.9
1938	22.4	18.2	4.9	45.5	40.0
1939	25.8	14.9	6.3	47.0	31.7
1940	28.3	17.3	16.1	61.7	28.0
1941	25.9	14.5	29.1	69.5	20.9

BANCO NACIONAL DE DINAMARCA

Corona (000,000' s)

Años	Ministerio de Finanzas	Depósitos a la vista y Cuentas Corrientes	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	10	58	68	14.7
1936	—	69	69	—
1937	—	122	122	—
1938	—	142	142	—
1939	—	133	133	—
1940	—	353	353	—
1941	148	882	1.030	14.3

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Sucre (000,000' s)

Años	EN MONEDA NACIONAL				En mon. extranj.	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
	Gobierno	Bancos	Importadores	Otros			
1929	10.4	4.1	—	1.7	—	16.2	64.2
1936	5.6	23.4	5.8	5.3	5.1	45.2	12.4
1937	11.2	20.5	7.1	7.9	9.6	56.3	19.9
1938	6.5	20.3	0.1	6.4	1.5	34.8	18.7
1939	8.5	20.5	—	9.5	4.3	42.8	19.9
1940	7.8	31.2	—	14.0	16.5	69.5	11.2
1941	10.9	30.6	—	15.9	16.3	73.7	14.8

BANCO NACIONAL DE EGIPTO

£. E. (000,000' s)

Años	Depósitos en Ctas. Ctes. y otros	DEPOSITOS PUBLICOS			Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
		Gobierno de Egipto	Otros	Deuda púb. Cta. especial		
1929	14.8	17.8	2.2	—	34.8	51.1
1936	20.4	4.7	2.9	—	28.0	16.8
1937	18.5	6.3	2.7	—	27.5	22.9
1938	17.2	2.2	2.6	—	22.0	10.0
1939	17.0	0.9	1.8	—	19.7	4.6
1940	26.4	0.4	2.0	2.3	31.1	1.3
1941	33.4	13.5	4.8	3.0	54.7	24.7

BANCO DE FINLANDIA

Marco (ooo.ooo' s)

Años	Tesoro	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	150	78	228	65.8
1936	377	616	993	37.9
1937	136	1.034	1.170	11.6
1938	244	1.135	1.379	17.7
1939	26	816	842	3.1
1940	—	1.302	1.302	—
1941	837	1.348	2.185	38.3

BANCO DE FRANCIA

Franco (000,000' s)

Años	Tesoro	Caja autónoma de amortización	Otras Ctas. Ctes. y depósitos	Otras obligaciones a la vista	Administrac. Central de la Ofic. de crédito del Reich	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	7.662	4.506	7.519	407	—	20.094	38.1
1936	137	1.968	12.613	74	—	14.792	0.9
1937	32	2.391	16.548	110	—	19.081	0.17
1938	3.669	2.241	26.163	126	—	32.199	11.4
1939	96	1.898	13.143	244	—	15.381	0.6
1940	276	708	24.519	2.684	41.400	69.587	0.4
1941	56	1.498	22.435	2.342	62.106	88.437	0.06

BANCO DE FINLANDIA

Marco (ooo.ooo' s)

Años	Tesoro	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	150	78	228	65.8
1936	377	616	993	37.9
1937	136	1.034	1.170	11.6
1938	244	1.135	1.379	17.7
1939	26	816	842	3.1
1940	—	1.302	1.302	—
1941	837	1.348	2.185	38.3

BANCO DE FRANCIA

Franco (000,000' s)

Años	Tesoro	Caja autónoma de amortización	Otras Ctas. Ctes. y depósitos	Otras obligaciones a la vista	Administrac. Central de la Ofic. de crédito del Reich	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	7.662	4.506	7.519	407	—	20.094	38.1
1936	137	1.968	12.613	74	—	14.792	0.9
1937	32	2.391	16.548	110	—	19.081	0.17
1938	3.669	2.241	26.163	126	—	32.199	11.4
1939	96	1.898	13.143	244	—	15.381	0.6
1940	276	708	24.519	2.684	41.400	69.587	0.4
1941	56	1.498	22.435	2.342	62.106	88.437	0.06

BANCO DE GRECIA

Drachma (000,000' s)

Años	Estado	Bancos	Otras Ctas.	Billetes y letras a la vista	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	690	431	389	19	1.529	45.1
1936	242	1.058	4.321	94	5.715	4.2
1937	433	729	5.128	96	6.386	6.8
1938	467	963	8.104	65	9.599	4.9
1939	467	440	10.551	87	11.545	4.0
1940	1.093	421	15.172	134	16.820	6.5
1941	1.871	897	17.889	251	20.908	8.9

BANCO NACIONAL DE HUNGRIA

Pengoe (000,000' s)

Años	Tesoro	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	70	28	98	71.4
1936	170	43	213	79.8
1937	203	43	246	82.5
1938	141	55	196	71.9
1939	100	86	186	53.8
1940	84	76	160	52.5
1941	372	100	472	78.8

BANCO DE RESERVA DE LA INDIA

Rupia (000,000' s)

Años	Gobierno	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1935	61	283	3	347	17.6
1936	71	159	3	233	30.5
1937	98	202	12	312	31.4
1938	112	122	8	242	46.3
1939	129	187	12	328	39.3
1940	} Junio 30	121	14	345	35.1
1941		225	24	549	40.9

BANCO DE ITALIA

Lira (000,000' s)

Años	Depósitos a la vista	Gobierno	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	603	1.789	1.124	3.516	17.1
1934	806	2.747	274	3.827	21.1
1935	1.090	4	285	1.379	79.0
1936	1.431	21	529	1.981	72.2
1937	1.465	642	369	2.476	59.1
1938	1.721	854	340	2.915	59.0
1939	2.486	487	491	3.464	71.8

BANCO DE GRECIA

Drachma (000,000' s)

Años	Estado	Bancos	Otras Ctas.	Billetes y letras a la vista	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	690	431	389	19	1.529	45.1
1936	242	1.058	4.321	94	5.715	4.2
1937	433	729	5.128	96	6.386	6.8
1938	467	963	8.104	65	9.599	4.9
1939	467	440	10.551	87	11.545	4.0
1940	1.093	421	15.172	134	16.820	6.5
1941	1.871	897	17.889	251	20.908	8.9

BANCO NACIONAL DE HUNGRIA

Pengoe (000,000' s)

Años	Tesoro	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	70	28	98	71.4
1936	170	43	213	79.8
1937	203	43	246	82.5
1938	141	55	196	71.9
1939	100	86	186	53.8
1940	84	76	160	52.5
1941	372	100	472	78.8

BANCO DE RESERVA DE LA INDIA

Rupia (000,000' s)

Años	Gobierno	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1935	61	283	3	347	17.6
1936	71	159	3	233	30.5
1937	98	202	12	312	31.4
1938	112	122	8	242	46.3
1939	129	187	12	328	39.3
1940	} Junio 30	121	14	345	35.1
1941		225	24	549	40.9

BANCO DE ITALIA

Lira (000,000' s)

Años	Depósitos a la vista	Gobierno	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	603	1.789	1.124	3.516	17.1
1934	806	2.747	274	3.827	21.1
1935	1.090	4	285	1.379	79.0
1936	1.431	21	529	1.981	72.2
1937	1.465	642	369	2.476	59.1
1938	1.721	854	340	2.915	59.0
1939	2.486	487	491	3.464	71.8

BANCO DE JAPON

Yen (000,000' s)

Años	Ctas. Ctes.	Depósitos del Gobierno	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	141	392	533	73.5
1936	129	216	345	62.6
1937	132	292	424	68.9
1938	131	286	417	68.6
1939	162	547	709	77.2
1940	229	738	967	76.3
1941	445	794	1.239	64.1

BANCO DE MEJICO

Peso (000,000' s)

Años	Gobierno	Bancos	Depósitos a la vista	Depósitos a plazo	Otros	Depósitos en moneda extranjera	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	11.7	1.9	39.0	0.8	—	—	53.4	21.9
1936	—	—	112.0	—	—	36.2	148.2	—
1937	—	—	86.9	—	24.3	18.6	129.8	—
1938	—	—	107.6	—	—	15.5	123.1	—
1939	—	—	101.5	—	—	14.6	116.1	—
1940	—	—	205.9	—	—	14.2	220.1	—
1941	—	—	198.0	—	—	22.6	220.6	—

BANCO DE JAPON

Yen (000,000' s)

Años	Ctas. Ctes.	Depósitos del Gobierno	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	141	392	533	73.5
1936	129	216	345	62.6
1937	132	292	424	68.9
1938	131	286	417	68.6
1939	162	547	709	77.2
1940	229	738	967	76.3
1941	445	794	1.239	64.1

BANCO DE MEJICO

Peso (000,000' s)

Años	Gobierno	Bancos	Depósitos a la vista	Depósitos a plazo	Otros	Depósitos en moneda extranjera	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	11.7	1.9	39.0	0.8	—	—	53.4	21.9
1936	—	—	112.0	—	—	36.2	148.2	—
1937	—	—	86.9	—	24.3	18.6	129.8	—
1938	—	—	107.6	—	—	15.5	123.1	—
1939	—	—	101.5	—	—	14.6	116.1	—
1940	—	—	205.9	—	—	14.2	220.1	—
1941	—	—	198.0	—	—	22.6	220.6	—

BANCO DE HOLANDA

Gulden (000,000' s)

Años	Gobierno	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	—	20.5	20.5	—
1937	74.0	268.7	342.7	21.6
1938	85.9	824.4	910.3	9.4
1939	41.3	572.9	614.2	6.7
1940	70.8	283.4	354.2	20.0
1941	—	144.5	144.5	—
1942	126.5	168.0	294.5	42.9

BANCO DE LA RESERVA DE NUEVA ZELANDIA

£ N. Z. (000,000' s)

Años	Estado	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1935	12.2	4.5	—	16.7	73.1
1936	8.8	9.0	0.1	17.9	49.2
1937	7.9	8.9	0.9	17.7	44.6
1938	6.1	5.5	0.3	11.9	51.3
1939	4.4	8.4	0.9	13.7	32.1
1940	6.9	14.4	0.3	21.6	31.9
1941	6.3	12.8	0.9	20.0	31.5

BANCO DE NORUEGA

Corona (000,000' s)

Años	Depósitos públicos	Bancos extranjeros	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	27.2	2.2	60.3	89.7	30.3
1934	8.7	7.3	62.7	78.7	11.0
1935	23.3	3.2	53.5	80.0	29.1
1936	49.4	1.5	54.8	105.7	46.7
1937	40.8	2.0	59.7	102.5	39.8
1938	37.8	13.1	79.8	130.7	28.9
1939	7.4	11.3	76.6	95.3	7.8

BANCO DE PORTUGAL

Escudo (000,000' s)

Años	Tesorería y Comité del Crédito Púb.	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	68	—	264	332	20.5
1936	416	473	37	926	44.9
1937	317	710	31	1.058	29.9
1938	385	645	41	1.071	35.9
1939	199	603	69	871	22.8
1940	311	851	156	1.318	23.6
1941	400	2.433	268	3.101	12.9

BANCO DE HOLANDA

Gulden (000,000' s)

Años	Gobierno	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1929	—	20.5	20.5	—
1937	74.0	268.7	342.7	21.6
1938	85.9	824.4	910.3	9.4
1939	41.3	572.9	614.2	6.7
1940	70.8	283.4	354.2	20.0
1941	—	144.5	144.5	—
1942	126.5	168.0	294.5	42.9

BANCO DE LA RESERVA DE NUEVA ZELANDIA

£ N. Z. (000,000' s)

Años	Estado	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. Oficiales
1935	12.2	4.5	—	16.7	73.1
1936	8.8	9.0	0.1	17.9	49.2
1937	7.9	8.9	0.9	17.7	44.6
1938	6.1	5.5	0.3	11.9	51.3
1939	4.4	8.4	0.9	13.7	32.1
1940	6.9	14.4	0.3	21.6	31.9
1941	6.3	12.8	0.9	20.0	31.5

BANCO DE NORUEGA

Corona (000,000' s)

Años	Depósitos públicos	Bancos extranjeros	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	27.2	2.2	60.3	89.7	30.3
1934	8.7	7.3	62.7	78.7	11.0
1935	23.3	3.2	53.5	80.0	29.1
1936	49.4	1.5	54.8	105.7	46.7
1937	40.8	2.0	59.7	102.5	39.8
1938	37.8	13.1	79.8	130.7	28.9
1939	7.4	11.3	76.6	95.3	7.8

BANCO DE PORTUGAL

Escudo (000,000' s)

Años	Tesorería y Comité del Crédito Púb.	Bancos	Otros	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	68	—	264	332	20.5
1936	416	473	37	926	44.9
1937	317	710	31	1.058	29.9
1938	385	645	41	1.071	35.9
1939	199	603	69	871	22.8
1940	311	851	156	1.318	23.6
1941	400	2.433	268	3.101	12.9

BANCO NACIONAL DE RUMANIA

Lei (ooo,ooo' s)

Años	Tesorería y servicios púb.	Otros	Depósitos a plazo	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	7.450	1.921	—	9.371	79.5
1936	5.121	5.178	4.409	14.708	34.8
1937	1.605	9.538	3.049	14.192	11.3
1938	3.240	10.487	3.493	17.220	18.8
1939	1.513	8.853	6.282	16.648	9.1
1940	2.987	12.003	2.600	17.590	17.0
1941	5.625	22.349	1.677	29.651	19.0

BANCO DE SUECIA

Corona (ooo,ooo' s)

Años	Tesorería	Bancos del país	Bancos extranjeros	Otros	Total	Porcentajes Ctas. Ctes. oficiales
1929	262	9	1	1	273	95.9
1936	278	294	3	17	592	46.9
1937	311	434	61	6	812	38.3
1938	418	428	84	3	933	44.8
1939	267	153	23	5	448	59.6
1940	107	324	34	5	470	22.8
1941	297	416	74	6	793	37.5

BANCO NACIONAL DE SUIZA

Franco (000,000' s)

Años	Ctas. de la Administración Federal	Ctas. Ctes.	Ctas. de Depósitos	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	29	172	7	208	13.9
1936	183	1.094	30	1.307	14.0
1937	12	1.603	35	1.650	0.7
1938	8	1.593	31	1.632	0.5
1939	11	687	32	730	1.5
1940	7	1.019	42	1.068	0.7
1941	195	897	45	1.137	17.2

BANCO DE LA RESERVA DE SUD AFRICA

£ S. A. (000,000' s)

Años	Ctas. de Reservas Bancos	Ctas. Ctes. Bancos	Ctas. Ctes. gubernamentales y prov.	Otras Ctas.	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	4.8	0.7	2.7	0.2	8.4	32.1
1937	8.7	14.2	4.8	3.5	31.2	15.4
1938	8.2	9.4	1.6	2.7	21.9	7.3
1939	8.8	10.1	6.4	2.7	28.0	22.9
1940	9.2	15.9	10.5	3.5	39.1	26.9
1941	11.6	32.9	7.9	5.0	57.4	13.8
1942		52.1	14.7	4.8	71.6	20.5

BANCO NACIONAL DE RUMANIA

Lei (ooo,ooo' s)

Años	Tesorería y servicios púb.	Otros	Depósitos a plazo	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	7.450	1.921	—	9.371	79.5
1936	5.121	5.178	4.409	14.708	34.8
1937	1.605	9.538	3.049	14.192	11.3
1938	3.240	10.487	3.493	17.220	18.8
1939	1.513	8.853	6.282	16.648	9.1
1940	2.987	12.003	2.600	17.590	17.0
1941	5.625	22.349	1.677	29.651	19.0

BANCO DE SUECIA

Corona (ooo,ooo' s)

Años	Tesorería	Bancos del país	Bancos extranjeros	Otros	Total	Porcentajes Ctas. Ctes. oficiales
1929	262	9	1	1	273	95.9
1936	278	294	3	17	592	46.9
1937	311	434	61	6	812	38.3
1938	418	428	84	3	933	44.8
1939	267	153	23	5	448	59.6
1940	107	324	34	5	470	22.8
1941	297	416	74	6	793	37.5

BANCO NACIONAL DE SUIZA

Franco (000,000' s)

Años	Ctas. de la Administración Federal	Ctas. Ctes.	Ctas. de Depósitos	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	29	172	7	208	13.9
1936	183	1.094	30	1.307	14.0
1937	12	1.603	35	1.650	0.7
1938	8	1.593	31	1.632	0.5
1939	11	687	32	730	1.5
1940	7	1.019	42	1.068	0.7
1941	195	897	45	1.137	17.2

BANCO DE LA RESERVA DE SUD AFRICA

£ S. A. (000,000' s)

Años	Ctas. de Reservas Bancos	Ctas. Ctes. Bancos	Ctas. Ctes. gubernamentales y prov.	Otras Ctas.	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	4.8	0.7	2.7	0.2	8.4	32.1
1937	8.7	14.2	4.8	3.5	31.2	15.4
1938	8.2	9.4	1.6	2.7	21.9	7.3
1939	8.8	10.1	6.4	2.7	28.0	22.9
1940	9.2	15.9	10.5	3.5	39.1	26.9
1941	11.6	32.9	7.9	5.0	57.4	13.8
1942		52.1	14.7	4.8	71.6	20.5

BANCO DE INGLATERRA

£ (000,000' s)

Años	Depósitos Públicos	Bankers	Otras Ctas.	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	8.8	71.0	35.8	115.6	7.6
1936	12.1	150.6	39.2	201.9	6.0
1937	11.4	120.6	36.6	168.6	6.8
1938	15.9	101.0	36.8	153.7	10.3
1939	29.7	117.3	42.0	189.0	15.7
1940	12.5	135.7	51.2	199.4	6.3
1941	11.2	219.8	54.1	285.1	3.9

BANCO DE LA REPUBLICA DEL URUGUAY

Peso (ooo,ooo' s)

Años	Depósitos a la vista	Cuentas de ahorro	Gobierno y reparticiones gubernamentales	Ministerio de Hacienda Revaluación	Depósitos Judiciales	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1935	18.4	40.8	10.2	25.1	3.0	97.5	10.4
1936	18.5	44.6	14.7	9.7	3.1	90.6	16.2
1937	22.2	49.3	9.2	0.1	4.4	85.2	10.8
1938	26.4	51.5	—	—	4.2	82.1	—
1939	20.0	56.9	9.0	—	4.2	90.1	10.0
1940	24.8	67.9	12.5	—	4.1	109.3	11.4
1941	28.1	74.6	12.8	—	4.5	120.0	10.7

BANCO DE INGLATERRA

£ (000,000' s)

Años	Depósitos Públicos	Bankers	Otras Ctas.	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1929	8.8	71.0	35.8	115.6	7.6
1936	12.1	150.6	39.2	201.9	6.0
1937	11.4	120.6	36.6	168.6	6.8
1938	15.9	101.0	36.8	153.7	10.3
1939	29.7	117.3	42.0	189.0	15.7
1940	12.5	135.7	51.2	199.4	6.3
1941	11.2	219.8	54.1	285.1	3.9

BANCO DE LA REPUBLICA DEL URUGUAY

Peso (ooo,ooo' s)

Años	Depósitos a la vista	Cuentas de ahorro	Gobierno y reparticiones gubernamentales	Ministerio de Hacienda Revaluación	Depósitos Judiciales	Total	Porcentaje Ctas. Ctes. oficiales
1935	18.4	40.8	10.2	25.1	3.0	97.5	10.4
1936	18.5	44.6	14.7	9.7	3.1	90.6	16.2
1937	22.2	49.3	9.2	0.1	4.4	85.2	10.8
1938	26.4	51.5	—	—	4.2	82.1	—
1939	20.0	56.9	9.0	—	4.2	90.1	10.0
1940	24.8	67.9	12.5	—	4.1	109.3	11.4
1941	28.1	74.6	12.8	—	4.5	120.0	10.7

Lo expuesto y los cuadros consignados nos permiten observar la importancia que para las finanzas públicas tienen los servicios de Tesorería prestados por el Banco Central. Oportunamente veremos cómo este servicio financiero es de auxilio a las tareas monetarias propias del Banco.

b) **Adelantos transitorios.** — Para cubrir las diferencias ocasionadas en las no concordancias transitorias entre ingresos y gastos, las legislaciones de los Bancos Centrales de casi todos los países, contienen previsiones que autorizan a éstos para hacer adelantos al gobierno con esa finalidad, y como son simples adelantos a cuenta de los ingresos del ejercicio, las sumas adeudadas por este concepto deben saldarse de inmediato, o a más tardar, al finalizar el ejercicio.

Este servicio del Banco es útil porque facilita al Estado la obtención de dinero que no puede conseguir del mercado, sea por razón de estrechez temporal, o por la falta de ajuste entre las emisiones y vencimientos de los documentos de Tesorería. Cuando la estrechez del mercado proviene de actos de individuos o sociedades que están aumentando sus disponibilidades líquidas para hacer frente a pagos de dividendos o impuestos, los anticipos temporarios del Banco Central sirven dos finalidades: ayudan al Estado a satisfacer sus necesidades temporales y combaten la astringencia al poner dinero nuevo en el mercado (5).

Las disposiciones legislativas contienen restricciones a estos préstamos en sus montos, ya sea limitándolos a un porcentaje del promedio de los ingresos efectivos habidos en un determinado número de años, o condicionándolos al monto del capital y reservas del Banco. Estos préstamos significan, como todos los préstamos del Banco Central, aumento del medio circulante, pero dado el corto tiempo du-

(5) M. H. de KOCH. — *La Banca Central*. Méjico 1941, pág. 61.

rante el cual están vigentes, el aumento no tiene permanencia.

El artículo 44 de la Ley N°. 12.155, dispone que el Banco Central de la República Argentina podrá hacer adelantos con la finalidad que nos ocupa hasta una cantidad que no exceda del 10 % del promedio de los ingresos efectivos habidos en los tres últimos ejercicios. El mismo artículo, establece que el plazo máximo de vigencia será el de doce meses, y si por cualquier circunstancia no se cubriera en ese plazo, no podrá recurrirse en demanda de crédito de esta naturaleza hasta que las cantidades adeudadas hayan sido pagadas. El gobierno argentino ha usado este arbitrio sobre todo para asegurar el pago simultáneo de la totalidad de sueldos de la administración nacional (6). Los anticipos han sido reintegrados al Banco en brevísimos plazos en la medida que ingresaban las rentas nacionales, y durante el ejercicio de 1942 los saldos adeudados por este concepto han sido los siguientes:

Meses	En millones	
Mayo	m\$n.	2.3
Junio	„	56.9
Julio	„	48.2
Octubre	„	12.8
Noviembre	„	4.3
Diciembre	„	41.0

Como vemos, al final de cada mes, el saldo ha estado lejos del límite fijado por la ley, que en números redondos sería el de 100 millones.

En el proyecto de Ley de Kemmerer sobre el Banco de Chile, los adelantos no pueden exceder del 20 % del capital pagado y reservas del Banco; pero actualmente di-

(6) Memoria del Ministerio de Hacienda. — Tomo 1, 1937, pág. 70.

Lo expuesto y los cuadros consignados nos permiten observar la importancia que para las finanzas públicas tienen los servicios de Tesorería prestados por el Banco Central. Oportunamente veremos cómo este servicio financiero es de auxilio a las tareas monetarias propias del Banco.

b) **Adelantos transitorios.** — Para cubrir las diferencias ocasionadas en las no concordancias transitorias entre ingresos y gastos, las legislaciones de los Bancos Centrales de casi todos los países, contienen previsiones que autorizan a éstos para hacer adelantos al gobierno con esa finalidad, y como son simples adelantos a cuenta de los ingresos del ejercicio, las sumas adeudadas por este concepto deben saldarse de inmediato, o a más tardar, al finalizar el ejercicio.

Este servicio del Banco es útil porque facilita al Estado la obtención de dinero que no puede conseguir del mercado, sea por razón de estrechez temporal, o por la falta de ajuste entre las emisiones y vencimientos de los documentos de Tesorería. Cuando la estrechez del mercado proviene de actos de individuos o sociedades que están aumentando sus disponibilidades líquidas para hacer frente a pagos de dividendos o impuestos, los anticipos temporarios del Banco Central sirven dos finalidades: ayudan al Estado a satisfacer sus necesidades temporales y combaten la astringencia al poner dinero nuevo en el mercado (5).

Las disposiciones legislativas contienen restricciones a estos préstamos en sus montos, ya sea limitándolos a un porcentaje del promedio de los ingresos efectivos habidos en un determinado número de años, o condicionándolos al monto del capital y reservas del Banco. Estos préstamos significan, como todos los préstamos del Banco Central, aumento del medio circulante, pero dado el corto tiempo du-

(5) M. H. de KOCH. — *La Banca Central*. Méjico 1941, pág. 61.

rante el cual están vigentes, el aumento no tiene permanencia.

El artículo 44 de la Ley N°. 12.155, dispone que el Banco Central de la República Argentina podrá hacer adelantos con la finalidad que nos ocupa hasta una cantidad que no exceda del 10 % del promedio de los ingresos efectivos habidos en los tres últimos ejercicios. El mismo artículo, establece que el plazo máximo de vigencia será el de doce meses, y si por cualquier circunstancia no se cubriera en ese plazo, no podrá recurrirse en demanda de crédito de esta naturaleza hasta que las cantidades adeudadas hayan sido pagadas. El gobierno argentino ha usado este arbitrio sobre todo para asegurar el pago simultáneo de la totalidad de sueldos de la administración nacional (6). Los anticipos han sido reintegrados al Banco en brevísimos plazos en la medida que ingresaban las rentas nacionales, y durante el ejercicio de 1942 los saldos adeudados por este concepto han sido los siguientes:

Meses	En millones	
Mayo	m\$n.	2.3
Junio	„	56.9
Julio	„	48.2
Octubre	„	12.8
Noviembre	„	4.3
Diciembre	„	41.0

Como vemos, al final de cada mes, el saldo ha estado lejos del límite fijado por la ley, que en números redondos sería el de 100 millones.

En el proyecto de Ley de Kemmerer sobre el Banco de Chile, los adelantos no pueden exceder del 20 % del capital pagado y reservas del Banco; pero actualmente di-

(6) Memoria del Ministerio de Hacienda. — Tomo 1, 1937, pág. 70.

chos préstamos sobrepasan mucho ese límite, no pudiéndose determinar exactamente las cantidades, porque en los informes mensuales del Banco no se hace la discriminación entre éstos y títulos gubernamentales.

En el Banco de la República de Colombia se registran en su balance al 31 de Agosto de 1942 las siguientes cantidades prestadas al Gobierno Nacional:

con vencimiento antes de 30 días	\$	2.231.692.77
” ” ” ” 60 ” ”	”	1.000.000.00

En el artículo 49 inc. 1º. de la Ley del Banco Central de Venezuela se registra una disposición que impide al Banco hacer las operaciones enunciadas, ya que dice: “Queda absolutamente prohibido al Banco: 1º.) hacer préstamos o anticipos directos al Gobierno Nacional”.

En los Estados Unidos de Norte América, el Gobierno Federal no negocia con los Bancos de la Reserva operaciones de esta naturaleza.

En el artículo 21 inc. K de la Ley del Banco de Canadá se establece, que el Instituto puede hacer adelantos al Gobierno del Dominio que no excedan de un tercio de la renta estimada en el año fiscal, y deben ser abonados antes de terminar el primer cuatrimestre posterior a la finalización del año fiscal sobre el que se hizo el adelanto. El Gobierno del Dominio no ha hecho uso de este arbitrio según lo demuestran los estados mensuales de Abril, Mayo, Junio, Julio y Agosto de 1942, habiéndolo usado solamente en Setiembre de 1940.

El Banco de Inglaterra concede al Tesoro esta clase de préstamos que se registran bajo el título Ways and Means, pero las cifras no pueden consignarse porque en el rubro “Títulos Gubernamentales” del balance que se publica en el Statistical Summary del Bank of England (7) se incluye

(7) Setiembre de 1942, pág. 66. £ 154.8.

además de los adelantos transitorios, títulos de largo plazo y billetes del Tesoro comprados en el mercado por su propia iniciativa ⁽⁸⁾.

El Banco de Reserva de Nueva Zelanda acusa en su balance al 15 de Junio de 1942 un adelanto al Estado hecho por el Departamento de Mercado de 11.619.000.00 £ N. Z., pero en esta cifra se incluye una cantidad no determinada de billetes del Tesoro ⁽⁹⁾.

Con respecto a los otros Bancos Centrales, las cifras que figuran en la publicación citada de la Sociedad de Naciones acerca de los adelantos temporarios, muestran que están incluidos junto con los billetes del Tesoro no pudiéndose discriminar los montos por cada uno de estos conceptos.

c) **Préstamos al Estado.** — En esta parte trataremos de los préstamos directos o indirectos concedidos al Estado por el Banco Central y que no revisten el carácter de adelantos transitorios efectuados a cuenta de los ingresos del año fiscal.

El origen de muchos Bancos de Emisión ha sido una deuda del Estado a un grupo de capitalistas. Así por ejemplo, el Banco de Inglaterra nació de un préstamo de 1.200.000.00 £ concedido al gobierno a cambio de ciertos privilegios y el derecho de emitir billetes por una cantidad igual, y la renovación de las cartas orgánicas de otros Bancos ha estado condicionada a la concesión o ampliación de los préstamos al Estado. Ejemplo de ésto son, el mismo Banco de Inglaterra, Banco de Francia y Banco de Holanda.

(8) *Money and Banking.* 1940-1942. — League of Nations, Geneva 1942, pág. 177.

(9) *Statistical Summary.* — Reserve Bank of New Zealand. Mayo, Junio, 1942, pág. 50.

chos préstamos sobrepasan mucho ese límite, no pudiéndose determinar exactamente las cantidades, porque en los informes mensuales del Banco no se hace la discriminación entre éstos y títulos gubernamentales.

En el Banco de la República de Colombia se registran en su balance al 31 de Agosto de 1942 las siguientes cantidades prestadas al Gobierno Nacional:

con vencimiento antes de 30 días	\$	2.231.692.77
” ” ” ” 60 ” ”	”	1.000.000.00

En el artículo 49 inc. 1º. de la Ley del Banco Central de Venezuela se registra una disposición que impide al Banco hacer las operaciones enunciadas, ya que dice: “Queda absolutamente prohibido al Banco: 1º.) hacer préstamos o anticipos directos al Gobierno Nacional”.

En los Estados Unidos de Norte América, el Gobierno Federal no negocia con los Bancos de la Reserva operaciones de esta naturaleza.

En el artículo 21 inc. K de la Ley del Banco de Canadá se establece, que el Instituto puede hacer adelantos al Gobierno del Dominio que no excedan de un tercio de la renta estimada en el año fiscal, y deben ser abonados antes de terminar el primer cuatrimestre posterior a la finalización del año fiscal sobre el que se hizo el adelanto. El Gobierno del Dominio no ha hecho uso de este arbitrio según lo demuestran los estados mensuales de Abril, Mayo, Junio, Julio y Agosto de 1942, habiéndolo usado solamente en Setiembre de 1940.

El Banco de Inglaterra concede al Tesoro esta clase de préstamos que se registran bajo el título Ways and Means, pero las cifras no pueden consignarse porque en el rubro “Títulos Gubernamentales” del balance que se publica en el Statistical Summary del Bank of England (7) se incluye

(7) Setiembre de 1942, pág. 66. £ 154.8.

además de los adelantos transitorios, títulos de largo plazo y billetes del Tesoro comprados en el mercado por su propia iniciativa ⁽⁸⁾.

El Banco de Reserva de Nueva Zelanda acusa en su balance al 15 de Junio de 1942 un adelanto al Estado hecho por el Departamento de Mercado de 11.619.000.00 £ N. Z., pero en esta cifra se incluye una cantidad no determinada de billetes del Tesoro ⁽⁹⁾.

Con respecto a los otros Bancos Centrales, las cifras que figuran en la publicación citada de la Sociedad de Naciones acerca de los adelantos temporarios, muestran que están incluidos junto con los billetes del Tesoro no pudiéndose discriminar los montos por cada uno de estos conceptos.

c) **Préstamos al Estado.** — En esta parte trataremos de los préstamos directos o indirectos concedidos al Estado por el Banco Central y que no revisten el carácter de adelantos transitorios efectuados a cuenta de los ingresos del año fiscal.

El origen de muchos Bancos de Emisión ha sido una deuda del Estado a un grupo de capitalistas. Así por ejemplo, el Banco de Inglaterra nació de un préstamo de 1.200.000.00 £ concedido al gobierno a cambio de ciertos privilegios y el derecho de emitir billetes por una cantidad igual, y la renovación de las cartas orgánicas de otros Bancos ha estado condicionada a la concesión o ampliación de los préstamos al Estado. Ejemplo de esto son, el mismo Banco de Inglaterra, Banco de Francia y Banco de Holanda.

(8) *Money and Banking.* 1940-1942. — League of Nations, Geneva 1942, pág. 177.

(9) *Statistical Summary.* — Reserve Bank of New Zealand. Mayo, Junio, 1942, pág. 50.

La historia de los préstamos de que se trata puede dividirse en cinco períodos.

El primer período llega hasta la guerra de 1914, en el cual este recurso fué usado con moderación por el Estado, excepto algunos casos aislados. El segundo período corresponde a la guerra iniciada en 1914, en el cual, los Bancos de Emisión de los países beligerantes fueron usados como proveedores de fondos para atender las necesidades del Estado. El tercer período va de 1923 hasta fines de 1930, y durante el mismo, se vuelven a usar con moderación los préstamos del Banco Central, y en las legislaciones, sobre todo aquellas inspiradas en las conferencias de Bruselas y Génova, hay previsiones que limitan este recurso y coartan la acción del Estado para hacer de los Institutos de Emisión simples dependencias administrativas. El cuarto período comprende los años 1931 a 1939, y en el mismo van haciéndose cada vez menos restrictivas las cláusulas sobre préstamos al Estado, recurriendo éste en demanda de créditos cada vez mayores ⁽¹⁰⁾; y podemos agregar un quinto período, que corresponde a la guerra actual, en que el recurso de los préstamos de los Bancos es usado en toda su amplitud.

Los períodos en los cuales se ha recurrido en gran escala a los préstamos que nos ocupan han coincidido con el abandono del patrón oro y así lo hacen notar Kisch and Elkin ⁽¹¹⁾; y de Kock ⁽¹²⁾, coincidiendo con los nombrados, expresa que el patrón oro impone una política conservadora en la vida financiera, y que la suspensión de la base metálica crea una inclinación estadual a acudir a los préstamos exagerados como recurso más fácil, y que la experiencia ha demostrado que tales arbitrios son los medios, quizás los únicos, que provocan reales inflaciones.

(10) M. H. De KOCH. — Op. cit. Cap. III, pág. 55-78.

(11) KISCH and ELKIN. — Op. cit. pág. 22.

(12) M. H. de KOCH. — Op. cit., pág. 75-76.

Con respecto a estas observaciones de Wisch and Elkin y De Koch, debemos hacer notar, en cuanto a esa coincidencia entre el abandono del patrón oro y la presión sobre los Bancos para conseguir créditos substanciales, que no es que el simple abandono del patrón oro lleve al Estado a usar de sus poderes, sino que el abandono del patrón oro ha sido provocado por situaciones graves de la economía nacional y son estas situaciones graves de la economía nacional las que obligan al gobierno a abandonar también la política "conservadora" y a demandar créditos, a los cuales considera remedios o paliativos necesarios para la solución de los problemas que tales situaciones económicas le plantean. Y también debemos hacer notar que para los llamados períodos de abuso, que coinciden con los de guerra, el calificativo quizás no esté bien empleado, ya que, en tales situaciones, todos los recursos de la Nación deben servir al único objetivo, ganar la guerra, y el empleo intensivo de los mismos, sirviendo esa finalidad, es perfectamente justificable.

Los préstamos del Banco Central llevan consigo siempre el aumento de medios de pago. Todo aumento del activo de los Bancos Centrales tiene como contrapartida un aumento en su pasivo, sea en el rubro emisión, sea en el rubro de cuentas corrientes, siempre que el aumento no provenga de inversiones de las utilidades del Banco. De los medios a los cuales puede recurrir el Estado para obtener los fondos necesarios al cumplimiento de su programa de gastos y que son el impuesto y los empréstitos financiados con ahorro voluntario corriente o con fondos anteriormente acumulados, o por intermedio del sistema bancario, o por emisiones del Banco Central, este último es el que presenta mayores probabilidades de iniciar un movimiento inflacionista, por cuyo motivo las autoridades monetarias han opuesto siempre reparo a tal forma de financiación. Es

La historia de los préstamos de que se trata puede dividirse en cinco períodos.

El primer período llega hasta la guerra de 1914, en el cual este recurso fué usado con moderación por el Estado, excepto algunos casos aislados. El segundo período corresponde a la guerra iniciada en 1914, en el cual, los Bancos de Emisión de los países beligerantes fueron usados como proveedores de fondos para atender las necesidades del Estado. El tercer período va de 1923 hasta fines de 1930, y durante el mismo, se vuelven a usar con moderación los préstamos del Banco Central, y en las legislaciones, sobre todo aquellas inspiradas en las conferencias de Bruselas y Génova, hay previsiones que limitan este recurso y coartan la acción del Estado para hacer de los Institutos de Emisión simples dependencias administrativas. El cuarto período comprende los años 1931 a 1939, y en el mismo van haciéndose cada vez menos restrictivas las cláusulas sobre préstamos al Estado, recurriendo éste en demanda de créditos cada vez mayores ⁽¹⁰⁾; y podemos agregar un quinto período, que corresponde a la guerra actual, en que el recurso de los préstamos de los Bancos es usado en toda su amplitud.

Los períodos en los cuales se ha recurrido en gran escala a los préstamos que nos ocupan han coincidido con el abandono del patrón oro y así lo hacen notar Kisch and Elkin ⁽¹¹⁾; y de Kock ⁽¹²⁾, coincidiendo con los nombrados, expresa que el patrón oro impone una política conservadora en la vida financiera, y que la suspensión de la base metálica crea una inclinación estadual a acudir a los préstamos exagerados como recurso más fácil, y que la experiencia ha demostrado que tales arbitrios son los medios, quizás los únicos, que provocan reales inflaciones.

(10) M. H. De KOCH. — Op. cit. Cap. III, pág. 55-78.

(11) KISCH and ELKIN. — Op. cit. pág. 22.

(12) M. H. de KOCH. — Op. cit., pág. 75-76.

Con respecto a estas observaciones de Wisch and Elkin y De Koch, debemos hacer notar, en cuanto a esa coincidencia entre el abandono del patrón oro y la presión sobre los Bancos para conseguir créditos substanciales, que no es que el simple abandono del patrón oro lleve al Estado a usar de sus poderes, sino que el abandono del patrón oro ha sido provocado por situaciones graves de la economía nacional y son estas situaciones graves de la economía nacional las que obligan al gobierno a abandonar también la política "conservadora" y a demandar créditos, a los cuales considera remedios o paliativos necesarios para la solución de los problemas que tales situaciones económicas le plantean. Y también debemos hacer notar que para los llamados períodos de abuso, que coinciden con los de guerra, el calificativo quizás no esté bien empleado, ya que, en tales situaciones, todos los recursos de la Nación deben servir al único objetivo, ganar la guerra, y el empleo intensivo de los mismos, sirviendo esa finalidad, es perfectamente justificable.

Los préstamos del Banco Central llevan consigo siempre el aumento de medios de pago. Todo aumento del activo de los Bancos Centrales tiene como contrapartida un aumento en su pasivo, sea en el rubro emisión, sea en el rubro de cuentas corrientes, siempre que el aumento no provenga de inversiones de las utilidades del Banco. De los medios a los cuales puede recurrir el Estado para obtener los fondos necesarios al cumplimiento de su programa de gastos y que son el impuesto y los empréstitos financiados con ahorro voluntario corriente o con fondos anteriormente acumulados, o por intermedio del sistema bancario, o por emisiones del Banco Central, este último es el que presenta mayores probabilidades de iniciar un movimiento inflacionista, por cuyo motivo las autoridades monetarias han opuesto siempre reparo a tal forma de financiación. Es

altamente inflacionista porque aumenta las cantidades de billetes en mano del público al pasar los fondos del Estado a los acreedores del mismo, aumentando su poder de compra. Y el dinero nuevo, que no tiene como contrapartida cantidades de bienes reales agregados en cantidad suficiente como para equilibrar el aumento de capacidad adquisitiva (es decir, que la producción y oferta de bienes no ha aumentado), al hacerse presente a través de la demanda, presiona sobre los precios en el sentido del alza. Puede también iniciarse el movimiento por otra vía cuando el dinero nuevo va a los Bancos aumentando los depósitos originarios, ampliando la liquidez del sistema bancario, que, por esta causa, viendo acrecidos sus gastos (el dinero ocioso en los Bancos significa gastos) debe buscar inversiones productivas a sus reservas acrecidas y los aumentos de activo de los Bancos, sean en préstamos o inversiones, significan aumento de capacidad adquisitiva, con las mismas consecuencias que las expuestas en el párrafo anterior.

Los préstamos del Banco Central pueden tener carácter de directos o indirectos. Son directos cuando el Banco sin intermediarios pone a disposición del Estado las sumas convenidas, sea entregándole billetes o acreditándole el importe en la cuenta corriente, y pueden adquirir la forma de suscripción de empréstitos con títulos negociables, o la apertura de créditos con o sin garantías, con o sin intereses. Estos últimos adquieren el carácter de adelantos permanentes como son los que concedió el Banco de Francia al Estado Francés, que en 1897 ascendían a 180 millones de francos, que al año 1928 habían llegado a 3.200 millones de francos y al año 1938 sumaban 10.000 millones de francos. Los adelantos transitorios pasaban de los 50.000 millones.

Los préstamos indirectos son los que concede el Banco al Estado, sea adquiriendo de particulares o de Bancos

títulos gubernamentales ya emitidos, sea admitiéndolos más liberalmente al redescuento o como garantías colaterales de redescuento o préstamos en cuenta corriente.

Los préstamos del Banco al Estado, sean directos o indirectos, sin considerar aquí las repercusiones de los aumentos de medios de pagos, son para aquél inversiones productivas, que le permiten afrontar los grandes gastos que soporta.

De los rubros del activo los principales productores de intereses han sido aquellos que registraban las operaciones del Banco Central con los Bancos del sistema (en algunos países con particulares, pero en pequeña escala), operaciones de descuento, redescuento y adelantos sobre documentos comerciales, pero en el transcurso del tiempo estos rubros han ido perdiendo importancia, a causa de la disminución del uso de la letra de cambio en el comercio y de la auto-financiación de las empresas industriales y comerciales, por cuyo motivo, los Bancos Centrales han debido aumentar sus inversiones en títulos gubernamentales a fin de hacer frente a sus gastos. Para citar un ejemplo muy claro al respecto, podemos recordar que en los Estados Unidos, a raíz de las fuertes importaciones de oro, había crecido la liquidez del sistema bancario en forma tal, que se consideró necesario, a fin de evitar el movimiento inflacionista, reducir los efectivos excedentes, y para ello pudo recurrirse a dos medidas: operaciones de mercado abierto o aumento en los porcentajes de reservas legales. Se recurrió al segundo, y las autoridades del Sistema de la Reserva adujeron, como razón para no recurrir a la primera, la necesidad que tenían de mantener los títulos en cartera, puesto que los intereses que producían eran indispensables para atender los gastos administrativos.

Otra razón ha influido igualmente para que la cartera de títulos gubernamentales de los Bancos Centrales haya

altamente inflacionista porque aumenta las cantidades de billetes en mano del público al pasar los fondos del Estado a los acreedores del mismo, aumentando su poder de compra. Y el dinero nuevo, que no tiene como contrapartida cantidades de bienes reales agregados en cantidad suficiente como para equilibrar el aumento de capacidad adquisitiva (es decir, que la producción y oferta de bienes no ha aumentado), al hacerse presente a través de la demanda, presiona sobre los precios en el sentido del alza. Puede también iniciarse el movimiento por otra vía cuando el dinero nuevo va a los Bancos aumentando los depósitos originarios, ampliando la liquidez del sistema bancario, que, por esta causa, viendo acrecidos sus gastos (el dinero ocioso en los Bancos significa gastos) debe buscar inversiones productivas a sus reservas acrecidas y los aumentos de activo de los Bancos, sean en préstamos o inversiones, significan aumento de capacidad adquisitiva, con las mismas consecuencias que las expuestas en el párrafo anterior.

Los préstamos del Banco Central pueden tener carácter de directos o indirectos. Son directos cuando el Banco sin intermediarios pone a disposición del Estado las sumas convenidas, sea entregándole billetes o acreditándole el importe en la cuenta corriente, y pueden adquirir la forma de suscripción de empréstitos con títulos negociables, o la apertura de créditos con o sin garantías, con o sin intereses. Estos últimos adquieren el carácter de adelantos permanentes como son los que concedió el Banco de Francia al Estado Francés, que en 1897 ascendían a 180 millones de francos, que al año 1928 habían llegado a 3.200 millones de francos y al año 1938 sumaban 10.000 millones de francos. Los adelantos transitorios pasaban de los 50.000 millones.

Los préstamos indirectos son los que concede el Banco al Estado, sea adquiriendo de particulares o de Bancos

títulos gubernamentales ya emitidos, sea admitiéndolos más liberalmente al redescuento o como garantías colaterales de redescuento o préstamos en cuenta corriente.

Los préstamos del Banco al Estado, sean directos o indirectos, sin considerar aquí las repercusiones de los aumentos de medios de pagos, son para aquél inversiones productivas, que le permiten afrontar los grandes gastos que soporta.

De los rubros del activo los principales productores de intereses han sido aquellos que registraban las operaciones del Banco Central con los Bancos del sistema (en algunos países con particulares, pero en pequeña escala), operaciones de descuento, redescuento y adelantos sobre documentos comerciales, pero en el transcurso del tiempo estos rubros han ido perdiendo importancia, a causa de la disminución del uso de la letra de cambio en el comercio y de la auto-financiación de las empresas industriales y comerciales, por cuyo motivo, los Bancos Centrales han debido aumentar sus inversiones en títulos gubernamentales a fin de hacer frente a sus gastos. Para citar un ejemplo muy claro al respecto, podemos recordar que en los Estados Unidos, a raíz de las fuertes importaciones de oro, había crecido la liquidez del sistema bancario en forma tal, que se consideró necesario, a fin de evitar el movimiento inflacionista, reducir los efectivos excedentes, y para ello pudo recurrirse a dos medidas: operaciones de mercado abierto o aumento en los porcentajes de reservas legales. Se recurrió al segundo, y las autoridades del Sistema de la Reserva adujeron, como razón para no recurrir a la primera, la necesidad que tenían de mantener los títulos en cartera, puesto que los intereses que producían eran indispensables para atender los gastos administrativos.

Otra razón ha influido igualmente para que la cartera de títulos gubernamentales de los Bancos Centrales haya

aumentado, y es que tales papeles se emplean como instrumento para realizar la política monetaria efectuando compras y ventas (operaciones de "open market"), y para que ésta sea efectiva, se necesitan cantidades substanciales.

Refiriéndonos ahora concretamente, en este punto, al Banco Central de nuestra República, debemos recordar que el artículo 34 de su Carta Orgánica, inc. (b), prohíbe al Banco conceder préstamos al Gobierno Nacional en cualquier forma, con excepción de los adelantos transitorios de que se ha hablado y la adquisición de títulos nacionales, por un monto que no puede exceder del capital, sus reservas y el importe amortizado de los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional. También prohíbe el redescuento de documentos de empresas bancarias, comerciales, industriales y de servicios públicos que pertenezcan en su totalidad o parcialmente a la Nación, con excepción de aquellos documentos que pueden ser admitidos al redescuento de conformidad a los incisos "d" y "e" provenientes de operaciones comerciales relacionadas con negociaciones de mercaderías, o provenientes de operaciones que tengan origen en la producción, elaboración o negociación de productos agropecuarios o industriales.

En la autorización concedida al Banco para adquirir valores nacionales caben los préstamos directos o indirectos por un monto en conjunto aproximado de 75 millones de pesos al 31 de Diciembre de 1942, y a esa fecha las inversiones del Banco ascendían a 73 millones de pesos aproximadamente. Decíamos que caben los préstamos indirectos porque de conformidad al artículo 32 inc. f, parágrafo 2º., el Banco Central puede acordar adelantos a los Bancos accionistas por un plazo no mayor de 90 días sobre valores del gobierno nacional en un monto no superior al 80 % de su cotización en bolsa y por un valor total que sumado a

los títulos que puede adquirir según el artículo 34 ya citado no supere el límite del capital más reservas.

Por el plan de reactivación económica del año 1940 del cual se hace mención en la tercera parte, se trató de aumentar el límite hasta el cual podía adquirir valores nacionales llevándolo al 10 % del total de títulos nacionales en circulación, y si ese límite no permitiera cumplir el propósito que tenía en vista la autorización, el Banco podía seguir adquiriendo títulos hasta otro límite superior que se fija en la Ley. Por otro proyecto, que tampoco se sancionó, elevado en Mayo de 1942, se autorizaba al Banco Central a adquirir con fines de regulación monetaria y bursátil, valores nacionales hasta el 10 % del monto nominal de títulos nacionales en circulación, excluido de este monto los que puede adquirir de acuerdo al artículo 34 ya citado.

Por la Ley N°. 12.817 del 17 de Octubre de 1942 el camino del préstamo indirecto ha sido ampliado grandemente, aun cuando se deja al Banco Central la facultad de convenir las condiciones en que se comprometerá a adquirir o caucionar los títulos que por esta Ley se emiten a favor del Banco de la Nación, para consolidar la deuda proveniente de créditos de la Junta Reguladora de Granos. Por el artículo 5°. de la Ley se fija como límite máximo de las admisiones que haga el Banco Central de esos títulos, el de 400 millones.

Los préstamos directos al Estado a veces se disfrazan con préstamos hechos a empresas estaduales para sus necesidades de capital, como sucede en Chile, Colombia, Uruguay, etc. Pero esta válvula de escape en nuestra legislación hasta hoy está cerrada.

En los Estados Unidos los préstamos directos del Sistema de la Reserva al Gobierno Federal no existían, pero en Marzo de 1942 los Bancos de la Reserva Federal han sido

aumentado, y es que tales papeles se emplean como instrumento para realizar la política monetaria efectuando compras y ventas (operaciones de "open market"), y para que ésta sea efectiva, se necesitan cantidades substanciales.

Refiriéndonos ahora concretamente, en este punto, al Banco Central de nuestra República, debemos recordar que el artículo 34 de su Carta Orgánica, inc. (b), prohíbe al Banco conceder préstamos al Gobierno Nacional en cualquier forma, con excepción de los adelantos transitorios de que se ha hablado y la adquisición de títulos nacionales, por un monto que no puede exceder del capital, sus reservas y el importe amortizado de los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional. También prohíbe el redescuento de documentos de empresas bancarias, comerciales, industriales y de servicios públicos que pertenezcan en su totalidad o parcialmente a la Nación, con excepción de aquellos documentos que pueden ser admitidos al redescuento de conformidad a los incisos "d" y "e" provenientes de operaciones comerciales relacionadas con negociaciones de mercaderías, o provenientes de operaciones que tengan origen en la producción, elaboración o negociación de productos agropecuarios o industriales.

En la autorización concedida al Banco para adquirir valores nacionales caben los préstamos directos o indirectos por un monto en conjunto aproximado de 75 millones de pesos al 31 de Diciembre de 1942, y a esa fecha las inversiones del Banco ascendían a 73 millones de pesos aproximadamente. Decíamos que caben los préstamos indirectos porque de conformidad al artículo 32 inc. f, parágrafo 2º., el Banco Central puede acordar adelantos a los Bancos accionistas por un plazo no mayor de 90 días sobre valores del gobierno nacional en un monto no superior al 80 % de su cotización en bolsa y por un valor total que sumado a

los títulos que puede adquirir según el artículo 34 ya citado no supere el límite del capital más reservas.

Por el plan de reactivación económica del año 1940 del cual se hace mención en la tercera parte, se trató de aumentar el límite hasta el cual podía adquirir valores nacionales llevándolo al 10 % del total de títulos nacionales en circulación, y si ese límite no permitiera cumplir el propósito que tenía en vista la autorización, el Banco podía seguir adquiriendo títulos hasta otro límite superior que se fija en la Ley. Por otro proyecto, que tampoco se sancionó, elevado en Mayo de 1942, se autorizaba al Banco Central a adquirir con fines de regulación monetaria y bursátil, valores nacionales hasta el 10 % del monto nominal de títulos nacionales en circulación, excluido de este monto los que puede adquirir de acuerdo al artículo 34 ya citado.

Por la Ley N°. 12.817 del 17 de Octubre de 1942 el camino del préstamo indirecto ha sido ampliado grandemente, aun cuando se deja al Banco Central la facultad de convenir las condiciones en que se comprometerá a adquirir o caucionar los títulos que por esta Ley se emiten a favor del Banco de la Nación, para consolidar la deuda proveniente de créditos de la Junta Reguladora de Granos. Por el artículo 5°. de la Ley se fija como límite máximo de las admisiones que haga el Banco Central de esos títulos, el de 400 millones.

Los préstamos directos al Estado a veces se disfrazan con préstamos hechos a empresas estaduales para sus necesidades de capital, como sucede en Chile, Colombia, Uruguay, etc. Pero esta válvula de escape en nuestra legislación hasta hoy está cerrada.

En los Estados Unidos los préstamos directos del Sistema de la Reserva al Gobierno Federal no existían, pero en Marzo de 1942 los Bancos de la Reserva Federal han sido

autorizados para comprar directamente al gobierno títulos de la deuda hasta un máximo de 5.000 millones de dólares. En Setiembre 23 de 1942 el total de obligaciones gubernamentales en cartera de los Bancos de la Reserva ascendía a 3.395.068.000.00 dólares (13).

Si recorremos las cifras que se consignan en la memoria anual de 1942 del Banco de Ajustes Internacionales, puede apreciarse el crecimiento de los préstamos del Banco al Estado. Refiriéndose a Alemania expresa, que de 24.500 millones de Reichsmark emitidos en 1941, 6.200 millones, como mínimo, han sido comprados por el Reichsbank. Bajo el rubro efectos y cheques, que incluyen gran parte de obligaciones gubernamentales, ha aumentado de 8.244 millones en 1938, a 21.673 millones en Marzo de 1942, siendo este rubro casi el 95 % de su activo. Según la Sección XIII (2) de la Ley del Reichsbank, el monto de las compras y ventas de títulos del Tesoro serán determinadas por el Führer.

Con respecto al Banco de Italia los adelantos al Estado han pasado, de 1.000 millones de Liras en el año 1937, a 16.000 millones en 1940.

Con respecto al Banco de Francia la deuda estadual ha crecido astronómicamente; de 21.000 millones de Francos a fines de 1938, a 223.000 millones en Marzo de 1942.

En el balance al 30 de Junio de 1942 del Banco de Suecia se registran 185.497.015.00 Coronas en títulos del Estado Sueco sobre un total activo de 1.426.485.752.28 Coronas (14).

Según el Statistical Summary del Banco de la Reserva de Nueva Zelandia de Mayo-Junio de 1942, los adelantos al Estado han crecido de 1.290.000 £ N. Z. en 1936, a 33.919.000 £ N. Z. al 15 de Junio de 1942.

(13) *Federal Reserve Bulletin*. — Octubre 1942.

(14) *Skandinaviska Banken*. — *Quarterly Review*. — Julio de 1942.

De acuerdo al artículo 47 inc. C de la Ley del Banco de Venezuela, el Banco puede hacer anticipos sobre valores nacionales por un monto que no exceda del 10 % de su capital y reserva, y por el artículo 49, se prohíbe al Banco hacer préstamos o anticipos directos al Gobierno Nacional.

De acuerdo al artículo 21 de la Ley del Banco de Canadá, éste puede comprar o redescantar títulos del gobierno o de las provincias, y el límite fijado es el 50 % de la circulación en billetes y depósitos a la vista para los títulos que venzan dentro de los dos años de su adquisición, y cinco veces el capital pagado y monto de reserva para otra clase de títulos. Según el balance al 31 de Agosto de 1942 las inversiones en títulos de los que se ha hecho mención, ascendían a 869.947.741.88 sobre un total de activo de 885.656.425.88.

Según el sumario estadístico del Banco de Inglaterra de Setiembre de 1942, los títulos gubernamentales en poder del Departamento Bancario ascendían a 154.800.000.00 £ no incluídos en esta cifra los títulos del Departamento de Emisión.

A continuación se consignan cuadros extraídos del "Money and Banking 1940-1942 —League of Nations, Genève 1942"— indicando las tenencias de los Bancos Centrales de títulos gubernamentales, adelantos transitorios incluyendo descuento de letras de Tesorería, préstamos, adelantos y descuentos no gubernamentales y títulos no gubernamentales, y los respectivos porcentajes con relación al total del activo pero excluída la deuda del gobierno por garantía de emisión.

autorizados para comprar directamente al gobierno títulos de la deuda hasta un máximo de 5.000 millones de dólares. En Setiembre 23 de 1942 el total de obligaciones gubernamentales en cartera de los Bancos de la Reserva ascendía a 3.395.068.000.00 dólares (13).

Si recorremos las cifras que se consignan en la memoria anual de 1942 del Banco de Ajustes Internacionales, puede apreciarse el crecimiento de los préstamos del Banco al Estado. Refiriéndose a Alemania expresa, que de 24.500 millones de Reichsmark emitidos en 1941, 6.200 millones, como mínimo, han sido comprados por el Reichsbank. Bajo el rubro efectos y cheques, que incluyen gran parte de obligaciones gubernamentales, ha aumentado de 8.244 millones en 1938, a 21.673 millones en Marzo de 1942, siendo este rubro casi el 95 % de su activo. Según la Sección XIII (2) de la Ley del Reichsbank, el monto de las compras y ventas de títulos del Tesoro serán determinadas por el Führer.

Con respecto al Banco de Italia los adelantos al Estado han pasado, de 1.000 millones de Liras en el año 1937, a 16.000 millones en 1940.

Con respecto al Banco de Francia la deuda estadual ha crecido astronómicamente; de 21.000 millones de Francos a fines de 1938, a 223.000 millones en Marzo de 1942.

En el balance al 30 de Junio de 1942 del Banco de Suecia se registran 185.497.015.00 Coronas en títulos del Estado Sueco sobre un total activo de 1.426.485.752.28 Coronas (14).

Según el Statistical Summary del Banco de la Reserva de Nueva Zelandia de Mayo-Junio de 1942, los adelantos al Estado han crecido de 1.290.000 £ N. Z. en 1936, a 33.919.000 £ N. Z. al 15 de Junio de 1942.

(13) *Federal Reserve Bulletin*. — Octubre 1942.

(14) *Skandinaviska Banken*. — *Quarterly Review*. — Julio de 1942.

De acuerdo al artículo 47 inc. C de la Ley del Banco de Venezuela, el Banco puede hacer anticipos sobre valores nacionales por un monto que no exceda del 10 % de su capital y reserva, y por el artículo 49, se prohíbe al Banco hacer préstamos o anticipos directos al Gobierno Nacional.

De acuerdo al artículo 21 de la Ley del Banco de Canadá, éste puede comprar o redescantar títulos del gobierno o de las provincias, y el límite fijado es el 50 % de la circulación en billetes y depósitos a la vista para los títulos que venzan dentro de los dos años de su adquisición, y cinco veces el capital pagado y monto de reserva para otra clase de títulos. Según el balance al 31 de Agosto de 1942 las inversiones en títulos de los que se ha hecho mención, ascendían a 869.947.741.88 sobre un total de activo de 885.656.425.88.

Según el sumario estadístico del Banco de Inglaterra de Setiembre de 1942, los títulos gubernamentales en poder del Departamento Bancario ascendían a 154.800.000.00 £ no incluídos en esta cifra los títulos del Departamento de Emisión.

A continuación se consignan cuadros extraídos del "Money and Banking 1940-1942 —League of Nations, Genève 1942"— indicando las tenencias de los Bancos Centrales de títulos gubernamentales, adelantos transitorios incluyendo descuento de letras de Tesorería, préstamos, adelantos y descuentos no gubernamentales y títulos no gubernamentales, y los respectivos porcentajes con relación al total del activo pero excluída la deuda del gobierno por garantía de emisión.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Peso (ooo,ooo' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1936	a	b	c	d	e	f	g	g	g
1936	—	418	418	—	—	—	1.955	21.4	—
1937	17	422	439	—	—	—	1.866	23.5	—
1938	50	426	476	—	—	—	1.798	26.5	—
1939	—	441	441	—	—	—	1.864	23.7	—
1940	26	447	473	11	—	11	1.843	25.7	0.6
1941	—	452	452	—	—	—	2.022	22.4	—
Marzo	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1942	—	463	463	—	—	—	2.084	22.2	—

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Boliviano (000,000 s)

Años	Adiantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
1929	4.4	3.8	8.2	17.2	0.6	17.8	90.4	9.1	19.7	
1936	3.7	413.4	417.1	7.1	4.7 ^{abs}	11.8	540.0	77.2	2.2	
1937	2.5	406.0	408.5	14.7	4.6	19.3	582.3	70.2	3.3	
1938	5.3	400.8	406.1	21.1	4.6	25.7	564.6	71.9	4.6	
1939	72.2	414.7	486.9	38.2	8.5	46.7	733.4	64.6	6.2	
1940	167.2	428.7	595.9	49.2	7.2	56.4	964.2	61.8	5.8	
1941	56.2	451.2	507.4	91.7	11.2	102.9	1.398.4	36.3	7.4	

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Peso (ooo,ooo' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
	a	b	c	d	e	f	g	g	g
1936	—	418	418	—	—	—	1.955	21.4	—
1937	17	422	439	—	—	—	1.866	23.5	—
1938	50	426	476	—	—	—	1.798	26.5	—
1939	—	441	441	—	—	—	1.864	23.7	—
1940	26	447	473	11	—	11	1.843	25.7	0.6
1941	—	452	452	—	—	—	2.022	22.4	—
Marzo	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1942	—	463	463	—	—	—	2.084	22.2	—

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Boliviano (000,000 s)

Años	Adiantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
1929	4.4	3.8	8.2	17.2	0.6	17.8	90.4	9.1	19.7	
1936	3.7	413.4	417.1	7.1	4.7 ^{abs}	11.8	540.0	77.2	2.2	
1937	2.5	406.0	408.5	14.7	4.6	19.3	582.3	70.2	3.3	
1938	5.3	400.8	406.1	21.1	4.6	25.7	564.6	71.9	4.6	
1939	72.2	414.7	486.9	38.2	8.5	46.7	733.4	64.6	6.2	
1940	167.2	428.7	595.9	49.2	7.2	56.4	964.2	61.8	5.8	
1941	56.2	451.2	507.4	91.7	11.2	102.9	1.398.4	36.3	7.4	

BANCO DE CANADA

Dólar (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
	a	b	c	d	e	f	g		
1936	61	99	160	—	—	—	357	44.8	—
1937	82	92	174	—	12	12	390	44.6	3.1
1938	145	186	331	—	—	—	405	81.7	—
1939	182	232	414	—	—	—	527	78.6	—
1940	—	576	576	—	—	—	627	91.9	—
1941	—	609	609	—	—	—	843	72.2	—
Marzo 1942	—	596	596	1	—	1	892	66.8	0.1

BANCO DE LA REPUBLICA — COLOMBIA

Peso (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de Letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1929	1.5	0.4	1.9	18.1	—	18.1	61.1	3.1	29.6
1936	28.2	17.2	45.4	13.1	12.0	25.1	126.2	35.9	19.9
1937	28.8	17.9	46.7	23.3	12.0	35.3	132.5	35.2	26.6
1938	21.9	17.1	39.0	21.2	12.0	33.2	134.2	29.0	24.7
1939	21.6	15.7	37.3	25.5	12.0	37.5	137.3	27.2	27.3
1940	32.9	17.9	50.8	25.6	12.0	37.6	150.7	33.7	24.9
1941	36.2	19.0	55.2	46.2	12.0	58.2	171.9	32.1	33.8
Marzo									
1942	38.4	18.8	57.2	37.4	12.0	49.4	171.6	33.3	28.8

BANCO DE CANADA

Dólar (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
	a	b	c	d	e	f	g		
1936	61	99	160	—	—	—	357	44.8	—
1937	82	92	174	—	12	12	390	44.6	3.1
1938	145	186	331	—	—	—	405	81.7	—
1939	182	232	414	—	—	—	527	78.6	—
1940	—	576	576	—	—	—	627	91.9	—
1941	—	609	609	—	—	—	843	72.2	—
Marzo 1942	—	596	596	1	—	1	892	66.8	0.1

BANCO DE LA REPUBLICA — COLOMBIA

Peso (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de Letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1929	1.5	0.4	1.9	18.1	—	18.1	61.1	3.1	29.6
1936	28.2	17.2	45.4	13.1	12.0	25.1	126.2	35.9	19.9
1937	28.8	17.9	46.7	23.3	12.0	35.3	132.5	35.2	26.6
1938	21.9	17.1	39.0	21.2	12.0	33.2	134.2	29.0	24.7
1939	21.6	15.7	37.3	25.5	12.0	37.5	137.3	27.2	27.3
1940	32.9	17.9	50.8	25.6	12.0	37.6	150.7	33.7	24.9
1941	36.2	19.0	55.2	46.2	12.0	58.2	171.9	32.1	33.8
Marzo									
1942	38.4	18.8	57.2	37.4	12.0	49.4	171.6	33.3	28.8

BANCO NACIONAL DE EGIPTO

f. E. (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo cuentas de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión		Porcentajes	
							c	g	c	g
1929	—	22.0	22.0	13.0	1.0	14.0	71.0	30.9	19.7	
1936	—	21.0	21.0	7.0	2.0	9.0	62.0	33.8	14.5	
1937	—	21.0	21.0	7.0	3.0	10.0	59.0	35.6	16.9	
1938	—	12.5	12.5	8.4	3.4	11.8	51.2	24.4	23.0	
1939	—	10.2	10.2	12.1	2.7	14.8	56.4	18.1	26.2	
1940	—	27.1	27.1	7.8	2.5	10.3	81.1	33.4	12.7	
1941	—	50.2	50.2	6.6	1.8	8.4	119.4	42.0	7.0	

BANCO DE FRANCIA

Franco (000,000's)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
1929	5.612	—	5.612	10.979	113	11.092	87.035	6.4	12.7	
1936	23.079	—	23.079	12.961	113	13.074	101.775	22.7	12.8	
1937	33.221	—	33.221	13.274	113	13.387	110.479	30.1	12.1	
1938	26.158	—	26.158	15.624	113	15.737	134.310	19.5	11.7	
1939	40.128	—	40.128	16.968	113	17.081	160.913	24.9	10.6	
1940	171.609	—	171.609	16.796	113	16.909	281.555	60.9	6.0	
1941	247.310	—	247.310	15.249	113	15.362	355.408	69.6	4.3	
Marzo										
1942	238.631	—	238.631	14.935	113	15.048	364.840	70.9	4.1	

BANCO NACIONAL DE EGIPTO

f. E. (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo cuentas de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión		Porcentajes	
							c	g	c	g
1929	—	22.0	22.0	13.0	1.0	14.0	71.0	30.9	19.7	
1936	—	21.0	21.0	7.0	2.0	9.0	62.0	33.8	14.5	
1937	—	21.0	21.0	7.0	3.0	10.0	59.0	35.6	16.9	
1938	—	12.5	12.5	8.4	3.4	11.8	51.2	24.4	23.0	
1939	—	10.2	10.2	12.1	2.7	14.8	56.4	18.1	26.2	
1940	—	27.1	27.1	7.8	2.5	10.3	81.1	33.4	12.7	
1941	—	50.2	50.2	6.6	1.8	8.4	119.4	42.0	7.0	

BANCO DE FRANCIA

Franco (000,000's)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
1929	5.612	—	5.612	10.979	113	11.092	87.035	6.4	12.7	
1936	23.079	—	23.079	12.961	113	13.074	101.775	22.7	12.8	
1937	33.221	—	33.221	13.274	113	13.387	110.479	30.1	12.1	
1938	26.158	—	26.158	15.624	113	15.737	134.310	19.5	11.7	
1939	40.128	—	40.128	16.968	113	17.081	160.913	24.9	10.6	
1940	171.609	—	171.609	16.796	113	16.909	281.555	60.9	6.0	
1941	247.310	—	247.310	15.249	113	15.362	355.408	69.6	4.3	
Marzo										
1942	238.631	—	238.631	14.935	113	15.048	364.840	70.9	4.1	

BANCO DE GRECIA
Drachma (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	
1929	882	—	882	325	56	381	6.416	13.7	5.9	
1936	3.427	557	3.984	1.487	488	1.975	10.356	38.5	19.0	
1937	3.490	514	4.004	2.376	445	2.821	11.786	33.9	23.9	
1938	5.962	112	6.074	2.880	453	3.333	14.471	42.0	23.0	
1939	9.186	123	9.309	3.894	419	4.313	19.322	48.2	22.3	
1940	12.894	122	13.016	4.009	404	4.413	32.653	39.8	13.5	
Marzo										
1941	14.150	122	14.272	2.436	465	2.901	41.340	34.5	7.0	

BANCO NACIONAL DE HUNGRÍA

Pengoe (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
	a	b	c	d	e	f	g	c	f	g
1929	88	—	88	329	—	329	685	12.8	46.3	
1936	98	—	98	549	—	549	933	10.5	58.8	
1937	115	—	115	467	—	467	968	11.9	48.2	
1938	268	—	268	526	—	526	1.348	19.9	39.0	
1939	312	—	312	628	—	628	1.477	21.1	42.5	
1940	570	—	570	762	—	762	1.855	30.7	41.0	
1941	790	—	790	1.380	—	1.380	2.795	28.3	49.4	
Marzo										
1942	760	—	760	1.420	—	1.420	2.734	27.8	51.9	

BANCO DE GRECIA
Drachma (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	
1929	882	—	882	325	56	381	6.416	13.7	5.9	
1936	3.427	557	3.984	1.487	488	1.975	10.356	38.5	19.0	
1937	3.490	514	4.004	2.376	445	2.821	11.786	33.9	23.9	
1938	5.962	112	6.074	2.880	453	3.333	14.471	42.0	23.0	
1939	9.186	123	9.309	3.894	419	4.313	19.322	48.2	22.3	
1940	12.894	122	13.016	4.009	404	4.413	32.653	39.8	13.5	
Marzo										
1941	14.150	122	14.272	2.436	465	2.901	41.340	34.5	7.0	

BANCO NACIONAL DE HUNGRÍA

Pengoe (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
	a	b	c	d	e	f	g	c	f	g
1929	88	—	88	329	—	329	685	12.8	46.3	
1936	98	—	98	549	—	549	933	10.5	58.8	
1937	115	—	115	467	—	467	968	11.9	48.2	
1938	268	—	268	526	—	526	1.348	19.9	39.0	
1939	312	—	312	628	—	628	1.477	21.1	42.5	
1940	570	—	570	762	—	762	1.855	30.7	41.0	
1941	790	—	790	1.380	—	1.380	2.795	28.3	49.4	
Marzo										
1942	760	—	760	1.420	—	1.420	2.734	27.8	51.9	

BANCO DE LA RESERVA DE LA INDIA

Rupia (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo cuentas de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Porcentajes		
							Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
	a	b	c	d	e	f	g	c	f
								g	g
1936	10	234	244	—	63	63	2.379	10.3	2.6
1937	20	274	294	—	62	62	2.566	11.5	2.4
1938	93	323	416	1	56	57	2.248	18.5	2.5
1939	104	383	487	—	63	63	2.801	17.4	2.2
1940	1	496	497	1	67	68	3.205	15.5	2.1
1941	—	415	415	4	92	96	4.203	9.8	2.3
Marzo									
1942	13	1.253	1.266	—	94	94	—	—	—

BANCO DE JAPON

Yen (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
1929	—	202	202	747	—	747	2,374	8.5	—	31.5
1936	164	829	993	810	—	810	2,463	40.3	—	32.9
1937	3	1,387	1,390	712	—	712	3,013	46.1	—	23.6
1938	3	1,841	1,844	539	—	539	3,479	53.0	—	15.5
1939	3	2,593	2,596	1,110	—	1,110	4,889	53.1	—	22.7
1940	3	4,244	4,247	954	—	954	6,549	64.8	—	14.6
1941	2	5,340	5,342	904	—	904	7,712	69.3	—	11.7

BANCO DE LA RESERVA DE LA INDIA

Rupia (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo cuentas de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Porcentajes		
							Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
	a	b	c	d	e	f	g	c	f
							g	g	g
1936	10	234	244	—	63	63	2.379	10.3	2.6
1937	20	274	294	—	62	62	2.566	11.5	2.4
1938	93	323	416	1	56	57	2.248	18.5	2.5
1939	104	383	487	—	63	63	2.801	17.4	2.2
1940	1	496	497	1	67	68	3.205	15.5	2.1
1941	—	415	415	4	92	96	4.203	9.8	2.3
Marzo									
1942	13	1.253	1.266	—	94	94	—	—	—

BANCO DE JAPON

Yen (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
1929	—	202	202	747	—	747	2,374	8.5	—	31.5
1936	164	829	993	810	—	810	2,463	40.3	—	32.9
1937	3	1,387	1,390	712	—	712	3,013	46.1	—	23.6
1938	3	1,841	1,844	539	—	539	3,479	53.0	—	15.5
1939	3	2,593	2,596	1,110	—	1,110	4,889	53.1	—	22.7
1940	3	4,244	4,247	954	—	954	6,549	64.8	—	14.6
1941	2	5,340	5,342	904	—	904	7,712	69.3	—	11.7

BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DEL PERÚ

Sol (000,000's)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
	a	b	c	d	e	f	g	c	f
1929	—	—	—	32.0	—	32.0	—	—	—
1936	46.0	—	46.0	38.0	—	38.0	140.0	32.9	27.1
1937	45.0	—	45.0	40.0	—	40.0	155.0	29.0	25.8
1938	107.6	—	107.6	1.8	—	1.8	165.2	65.9	1.1
1939	127.5	—	127.5	1.8	—	1.8	183.5	69.5	1.0
1940	145.7	—	145.7	7.2	—	7.2	215.1	67.7	3.3
1941	197.7	—	197.7	6.9	—	6.9	275.1	71.9	2.5

BANCO DE SUECIA

Corona (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluída deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1929	a	b	e	d	e	f	g	g	g
	—	23	23	379	—	379	949	2.4	39.9
1936	—	29	29	37	5	42	1.577	1.8	2.7
1937	—	6	6	38	4	42	1.922	0.3	2.2
1938	—	102	102	50	4	54	2.163	4.7	2.5
1939	—	233	233	409	4	413	2.134	10.9	19.4
1940	—	462	462	256	21	277	2.504	18.5	11.1
1941	—	641	641	100	68	168	2.916	21.9	5.8

BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DEL PERÚ

Sol (000,000's)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
	a	b	c	d	e	f	g	c	f
1929	—	—	—	32.0	—	32.0	—	—	—
1936	46.0	—	46.0	38.0	—	38.0	140.0	32.9	27.1
1937	45.0	—	45.0	40.0	—	40.0	155.0	29.0	25.8
1938	107.6	—	107.6	1.8	—	1.8	165.2	65.9	1.1
1939	127.5	—	127.5	1.8	—	1.8	183.5	69.5	1.0
1940	145.7	—	145.7	7.2	—	7.2	215.1	67.7	3.3
1941	197.7	—	197.7	6.9	—	6.9	275.1	71.9	2.5

BANCO DE SUECIA

Corona (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuent. no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluída deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1929	a	b	e	d	e	f	g	g	g
	—	23	23	379	—	379	949	2.4	39.9
1936	—	29	29	37	5	42	1.577	1.8	2.7
1937	—	6	6	38	4	42	1.922	0.3	2.2
1938	—	102	102	50	4	54	2.163	4.7	2.5
1939	—	233	233	409	4	413	2.134	10.9	19.4
1940	—	462	462	256	21	277	2.504	18.5	11.1
1941	—	641	641	100	68	168	2.916	21.9	5.8

BANCO DE INGLATERRA

£ (000,000 's)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
	a	b	e	d	e	f	g	c	f	g
1929	—	63.3	63.3	12.8	19.1	31.9	234.5	27.0	13.6	13.6
1936	—	94.2	94.2	9.5	20.8	30.3	412.2	22.9	7.4	7.4
1937	—	94.4	94.4	8.9	20.9	29.8	450.6	20.9	6.6	6.6
1938	—	69.2	69.2	28.5	21.5	50.0	446.4	15.5	11.2	11.2
1939	—	151.5	151.5	4.3	24.6	28.9	181.6	83.4	15.9	15.9
1940	—	178.5	178.5	4.0	20.6	24.6	204.2	87.4	12.0	12.0
1941	—	240.6	240.6	6.4	27.2	33.6	274.7	87.6	12.2	12.2
Marzo										
1942	—	182.4	182.4	5.2	22.4	27.6	210.6	86.6	13.1	13.1

BANCOS DE LA RESERVA FEDERAL

Dolar (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1929	—	511	511	1.025	12	1.037	5.460	9.4	19.0
1936	—	2.430	2.430	31	—	31	12.529	19.4	0.2
1937	—	2.564	2.564	31	—	31	12.883	19.9	0.2
1938	—	2.564	2.564	23	—	23	15.486	16.5	0.1
1939	—	2.489	2.489	19	—	19	18.851	13.2	0.1
1940	—	2.184	2.184	10	—	10	23.230	9.4	0.04
1941	—	2.254	2.254	13	—	13	24.317	9.3	0.05
Marzo	—	2.244	2.244	18	—	18	24.165	9.3	0.07

BANCO DE INGLATERRA

£ (000,000 's)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes		
								c	f	g
	a	b	e	d	e	f	g	c	f	g
1929	—	63.3	63.3	12.8	19.1	31.9	234.5	27.0	13.6	13.6
1936	—	94.2	94.2	9.5	20.8	30.3	412.2	22.9	7.4	7.4
1937	—	94.4	94.4	8.9	20.9	29.8	450.6	20.9	6.6	6.6
1938	—	69.2	69.2	28.5	21.5	50.0	446.4	15.5	11.2	11.2
1939	—	151.5	151.5	4.3	24.6	28.9	181.6	83.4	15.9	15.9
1940	—	178.5	178.5	4.0	20.6	24.6	204.2	87.4	12.0	12.0
1941	—	240.6	240.6	6.4	27.2	33.6	274.7	87.6	12.2	12.2
Marzo										
1942	—	182.4	182.4	5.2	22.4	27.6	210.6	86.6	13.1	13.1

BANCOS DE LA RESERVA FEDERAL

Dolar (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo descuentos de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuento, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1929	—	b 511	c 511	d 1.025	e 12	f 1.037	g 5.460	9.4	19.0
1936	—	2.430	2.430	31	—	31	12.529	19.4	0.2
1937	—	2.564	2.564	31	—	31	12.883	19.9	0.2
1938	—	2.564	2.564	23	—	23	15.486	16.5	0.1
1939	—	2.489	2.489	19	—	19	18.851	13.2	0.1
1940	—	2.184	2.184	10	—	10	23.230	9.4	0.04
1941	—	2.254	2.254	13	—	13	24.317	9.3	0.05
Marzo	—	2.244	2.244	18	—	18	24.165	9.3	0.07

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

Bolivar (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo cuentas de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
1940	a	b	e	d	e	f	g	—	—
1941	—	—	—	—	—	—	96.4	—	—
Marzo	—	—	—	4.8	—	4.8	174.4	—	2.8
1942	—	—	—	4.5	—	4.5	197.6	—	2.3

No hacen falta mayores comentarios para poner de relieve la enorme importancia que tienen para las finanzas públicas estos servicios del Banco Central. Veremos sin embargo en su oportunidad, que estas tareas financieras del Banco Central, y a través de ellas la misma actividad financiera del Estado, constituyen un auxilio necesario y de gran trascendencia para las actividades típicas del Banco Central, es decir, las de dirección de la moneda y del crédito.

d) **Otros servicios, en particular la actuación como agente financiero del Estado.** — Además de los estudiados, las legislaciones de casi todos los países consagran al Banco Central como agente financiero del Estado y de los organismos dependientes del mismo, en cuya virtud está encargado de la administración de la deuda pública, es decir, en la formación de consorcios para la adquisición de títulos públicos, el lanzamiento de empréstitos, retiros, pagos de cupones, canje de certificados, etc.; como así también, aun cuando no en todas las naciones, se le encarga la administración de los fondos de igualación de cambios, el control de los cambios, la gestión de clearing, todo esto bajo la dependencia directa, por lo general, de los Ministerios de Hacienda. El control de cambios reviste particular importancia en las actividades monetarias, que pueden ser influidas por los tipos de cotización fijados, ya que éstos manifiestan sus repercusiones a través de los montos necesarios de moneda para la atención de las deudas y créditos extranjeros a servirse, y en los niveles de precios tanto de las mercaderías importadas como de las exportadas.

De la ventaja que significan los servicios al Estado, nada podemos agregar a lo ya dicho en el curso anterior de la exposición. Estos servicios son costosos e insumen una gran parte del personal del Banco. En Estados Unidos por

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

Bolivar (000,000' s)

Años	Adelantos de Tesorería incluyendo cuentas de letras de Tesorería	Títulos gubernamentales	Total a + b	Préstamos, adelantos y descuentos, no gubernamentales	Títulos no gubernamentales	Total d + e	Total activo excluida deuda del gobierno relativa a emisión	Porcentajes	
								c	f
	a	b	e	d	e	f	g	g	g
1940	—	—	—	—	—	—	96.4	—	—
1941	—	—	—	4.8	—	4.8	174.4	—	2.8
Marzo 1942	—	—	—	4.5	—	4.5	197.6	—	2.3

No hacen falta mayores comentarios para poner de relieve la enorme importancia que tienen para las finanzas públicas estos servicios del Banco Central. Veremos sin embargo en su oportunidad, que estas tareas financieras del Banco Central, y a través de ellas la misma actividad financiera del Estado, constituyen un auxilio necesario y de gran trascendencia para las actividades típicas del Banco Central, es decir, las de dirección de la moneda y del crédito.

d) **Otros servicios, en particular la actuación como agente financiero del Estado.** — Además de los estudiados, las legislaciones de casi todos los países consagran al Banco Central como agente financiero del Estado y de los organismos dependientes del mismo, en cuya virtud está encargado de la administración de la deuda pública, es decir, en la formación de consorcios para la adquisición de títulos públicos, el lanzamiento de empréstitos, retiros, pagos de cupones, canje de certificados, etc.; como así también, aun cuando no en todas las naciones, se le encarga la administración de los fondos de igualación de cambios, el control de los cambios, la gestión de clearing, todo esto bajo la dependencia directa, por lo general, de los Ministerios de Hacienda. El control de cambios reviste particular importancia en las actividades monetarias, que pueden ser influidas por los tipos de cotización fijados, ya que éstos manifiestan sus repercusiones a través de los montos necesarios de moneda para la atención de las deudas y créditos extranjeros a servirse, y en los niveles de precios tanto de las mercaderías importadas como de las exportadas.

De la ventaja que significan los servicios al Estado, nada podemos agregar a lo ya dicho en el curso anterior de la exposición. Estos servicios son costosos e insumen una gran parte del personal del Banco. En Estados Unidos por

ejemplo, alrededor de 3.100 empleados, o sea la cuarta parte del personal de los Bancos de la Reserva Federal, son empleados en servicios prestados al Estado (15).

Los servicios más importantes e interesantes que como agente financiero el Banco presta al Estado, son: la preparación del mercado para el lanzamiento de empréstitos y el mantenimiento de las cotizaciones de los títulos estatales.

Preparación del mercado para el lanzamiento de empréstitos. — Con respecto a este servicio, el Banco puede actuar en el sentido de crear en el mercado monetario las condiciones de liquidez necesarias para la absorción de los títulos que vayan a emitirse. Para ello puede actuar en varias formas. Una de ellas y con la cual actúa directamente, es la manipulación de los porcentajes legales de reserva, disminuyendo las exigencias de reservas legales, con lo que se crea reservas excedentes que los Bancos pueden dedicar a la adquisición de títulos estatales. Este procedimiento es posible únicamente en aquellos países en los cuales el Banco Central tiene la facultad de variar los porcentajes legales. En nuestro país no es realizable, porque la ley los ha fijado expresamente en un porcentaje determinado sin admitir variaciones al respecto. Un ejemplo del uso de este procedimiento es la actitud tomada por los Bancos de la Reserva Federal al rebajar el margen legal requerido en los Bancos de los Distritos de Nueva York y de Chicago en el año 1942.

Otro procedimiento, también directo, es el de las compras de títulos ya existentes en el mercado, en cuya virtud la liquidez de los Bancos se ve acrecida por el dinero nuevo que entra en circulación, el que puede ser dedicado a la suscripción de los empréstitos a emitirse. También debemos citar a Estados Unidos como ejemplo del uso de este

(15) Banking Studies, Pág. 261.

procedimiento, y al respecto, los Bancos de la Reserva han sido autorizados, hace poco tiempo, a adquirir directamente del gobierno de los Estados Unidos 5.000 millones de dólares en títulos. Pero esta operación directa tendrá como consecuencia el aumento de las Reservas Bancarias en una cantidad igual, o poco menos, al pasar los billetes de manos del Estado a los productores y de éstos a los Bancos, y este dinero nuevo en las reservas, agregado a parte de reservas excedentes, servirá para la absorción de títulos destinados a cubrir el déficit de presupuesto que no puede ser absorbido por el ahorro ordinario y que se calcula para el año 1942-1943 en 30.000 millones de dólares.

Otro procedimiento es el de ampliar el número de papeles aceptados, sea al redescuento, sea como garantías colaterales para el redescuento o préstamos directos. Si los Bancos Centrales aceptan con liberalidad los títulos estatales en las operaciones citadas, los Bancos consideran como activos muy líquidos, casi en igualdad al dinero en caja, a los títulos gubernamentales, y por ello pueden disminuir la proporción de su primera línea de reserva constituida por dinero efectivo que no produce interés, y acrecer su segunda línea de reserva o reservas secundarias, haciendo mayores inversiones en títulos del Estado.

Cotizaciones de títulos estatales. — El mantener la cotización de los títulos estatales significa otro servicio importante prestado en su carácter de agente financiero, por las siguientes razones: primero porque previene a los inversores de títulos gubernamentales contra pérdidas provenientes de depreciación de los títulos y con ello asegura al Estado un amplio mercado para sus colocaciones. Este servicio favorece, sobre todo, a los pequeños rentistas que viven de los réditos de los títulos; a las sociedades benéficas que por lo general tienen sus mayores inversiones en títulos estatales.

ejemplo, alrededor de 3.100 empleados, o sea la cuarta parte del personal de los Bancos de la Reserva Federal, son empleados en servicios prestados al Estado (15).

Los servicios más importantes e interesantes que como agente financiero el Banco presta al Estado, son: la preparación del mercado para el lanzamiento de empréstitos y el mantenimiento de las cotizaciones de los títulos estatales.

Preparación del mercado para el lanzamiento de empréstitos. — Con respecto a este servicio, el Banco puede actuar en el sentido de crear en el mercado monetario las condiciones de liquidez necesarias para la absorción de los títulos que vayan a emitirse. Para ello puede actuar en varias formas. Una de ellas y con la cual actúa directamente, es la manipulación de los porcentajes legales de reserva, disminuyendo las exigencias de reservas legales, con lo que se crea reservas excedentes que los Bancos pueden dedicar a la adquisición de títulos estatales. Este procedimiento es posible únicamente en aquellos países en los cuales el Banco Central tiene la facultad de variar los porcentajes legales. En nuestro país no es realizable, porque la ley los ha fijado expresamente en un porcentaje determinado sin admitir variaciones al respecto. Un ejemplo del uso de este procedimiento es la actitud tomada por los Bancos de la Reserva Federal al rebajar el margen legal requerido en los Bancos de los Distritos de Nueva York y de Chicago en el año 1942.

Otro procedimiento, también directo, es el de las compras de títulos ya existentes en el mercado, en cuya virtud la liquidez de los Bancos se ve acrecida por el dinero nuevo que entra en circulación, el que puede ser dedicado a la suscripción de los empréstitos a emitirse. También debemos citar a Estados Unidos como ejemplo del uso de este

(15) Banking Studies, Pág. 261.

procedimiento, y al respecto, los Bancos de la Reserva han sido autorizados, hace poco tiempo, a adquirir directamente del gobierno de los Estados Unidos 5.000 millones de dólares en títulos. Pero esta operación directa tendrá como consecuencia el aumento de las Reservas Bancarias en una cantidad igual, o poco menos, al pasar los billetes de manos del Estado a los productores y de éstos a los Bancos, y este dinero nuevo en las reservas, agregado a parte de reservas excedentes, servirá para la absorción de títulos destinados a cubrir el déficit de presupuesto que no puede ser absorbido por el ahorro ordinario y que se calcula para el año 1942-1943 en 30.000 millones de dólares.

Otro procedimiento es el de ampliar el número de papeles aceptados, sea al redescuento, sea como garantías colaterales para el redescuento o préstamos directos. Si los Bancos Centrales aceptan con liberalidad los títulos estatales en las operaciones citadas, los Bancos consideran como activos muy líquidos, casi en igualdad al dinero en caja, a los títulos gubernamentales, y por ello pueden disminuir la proporción de su primera línea de reserva constituida por dinero efectivo que no produce interés, y acrecer su segunda línea de reserva o reservas secundarias, haciendo mayores inversiones en títulos del Estado.

Cotizaciones de títulos estatales. — El mantener la cotización de los títulos estatales significa otro servicio importante prestado en su carácter de agente financiero, por las siguientes razones: primero porque previene a los inversores de títulos gubernamentales contra pérdidas provenientes de depreciación de los títulos y con ello asegura al Estado un amplio mercado para sus colocaciones. Este servicio favorece, sobre todo, a los pequeños rentistas que viven de los réditos de los títulos; a las sociedades benéficas que por lo general tienen sus mayores inversiones en títulos estatales.

les; a las sociedades y empresas de seguros y ahorro que deben mantener la mayor parte de su capital y reservas invertidos en títulos estaduales por disposiciones legales; y por último, a los Bancos comerciales en cuyos activos los títulos del Estado constituyen una de sus mayores inversiones como consecuencia del crecimiento de los depósitos y la disminución de oportunidades para invertirlos en documentos comerciales, a causa de la gradual disminución de las letras de cambio y de la auto-financiación de las empresas. Y segundo, porque los títulos estaduales constituyen por su volumen una parte muy importante del mercado de capitales y el rendimiento de estos papeles es una de las guías generales de las tasas del interés del dinero. Si el rendimiento neto aumenta porque disminuye su cotización puede provocar una suba general de la tasa de interés, y con ello, perturbar las actividades comerciales e industriales del país; y en el caso inverso, en que los títulos suban de precio, el rendimiento neto disminuye, pudiendo hacer caer las tasas de interés y provocar un movimiento expansionista no deseado.

Los procedimientos usados para mantener la cotización de los títulos son las compras de los mismos en las cantidades que se ofrezcan, o su admisión al redescuento o como garantías colaterales en préstamos directos.

No es necesario que tales procedimientos se pongan en ejecución, porque la sola posibilidad de que sean puestos en ejecución ya ayuda a mantener la estabilidad de los títulos.

En el informe del año 1939 del Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (págs. 4 a 9) se refiere la actuación de los Bancos en el pánico que produjo en Setiembre de 1939 la declaración de la guerra actual, y que trajo como consecuencia las ventas apresuradas de títulos gubernamentales, y que, a no mediar la oportuna

intervención del sistema con los procedimientos ya descritos, hubiera ocasionado una caída catastrófica en la cotización de los valores del Estado.

Las razones dadas de su actuación por el Consejo son las siguientes: que el ejercicio de su influencia para mantener condiciones de orden en el mercado de títulos gubernamentales servía un interés público; que las violentas fluctuaciones temporales desorganizaban las condiciones del mercado; que las tasas de interés fijo de los títulos llevaban el ajuste de las tasas de interés de largo plazo; que ayudando a mantener condiciones de orden en el mercado de títulos ejercía su influencia en el mercado de capitales, cuya desorganización pondría serios obstáculos al progreso de la recuperación económica; que, a pesar de que el Sistema no tenía ninguna obligación de garantizar un precio a las obligaciones del gobierno para proteger a los Bancos contra pérdidas resultantes en las variaciones de cotizaciones, consideraba, sin embargo, que el mercado de títulos gubernamentales en los años recientes era la parte principal del mercado de dinero, y que la cartera de obligaciones gubernamentales de los Bancos del Sistema había crecido grandemente a raíz de la práctica de ajustar las posiciones de Caja por compras y ventas, y ésta era una razón más para tratar de mantener las cotizaciones de tales títulos.

En el mensaje del 29 de Mayo de 1942, con que se acompañaba el proyecto de Ley, no sancionado, autorizando al Banco Central de la Argentina para ampliar sus adquisiciones de títulos nacionales, se decía: "En las recientes intervenciones del Banco Central en la Bolsa, se ha comprobado concretamente la importancia capital que tiene esta política no sólo para las transacciones bursátiles sino para los Bancos y toda la economía del país. La Bolsa es, en efecto, uno de los centros nerviosos más importante del or-

les; a las sociedades y empresas de seguros y ahorro que deben mantener la mayor parte de su capital y reservas invertidos en títulos estaduales por disposiciones legales; y por último, a los Bancos comerciales en cuyos activos los títulos del Estado constituyen una de sus mayores inversiones como consecuencia del crecimiento de los depósitos y la disminución de oportunidades para invertirlos en documentos comerciales, a causa de la gradual disminución de las letras de cambio y de la auto-financiación de las empresas. Y segundo, porque los títulos estaduales constituyen por su volumen una parte muy importante del mercado de capitales y el rendimiento de estos papeles es una de las guías generales de las tasas del interés del dinero. Si el rendimiento neto aumenta porque disminuye su cotización puede provocar una suba general de la tasa de interés, y con ello, perturbar las actividades comerciales e industriales del país; y en el caso inverso, en que los títulos suban de precio, el rendimiento neto disminuye, pudiendo hacer caer las tasas de interés y provocar un movimiento expansionista no deseado.

Los procedimientos usados para mantener la cotización de los títulos son las compras de los mismos en las cantidades que se ofrezcan, o su admisión al redescuento o como garantías colaterales en préstamos directos.

No es necesario que tales procedimientos se pongan en ejecución, porque la sola posibilidad de que sean puestos en ejecución ya ayuda a mantener la estabilidad de los títulos.

En el informe del año 1939 del Consejo de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (págs. 4 a 9) se refiere la actuación de los Bancos en el pánico que produjo en Setiembre de 1939 la declaración de la guerra actual, y que trajo como consecuencia las ventas apresuradas de títulos gubernamentales, y que, a no mediar la oportuna

intervención del sistema con los procedimientos ya descritos, hubiera ocasionado una caída catastrófica en la cotización de los valores del Estado.

Las razones dadas de su actuación por el Consejo son las siguientes: que el ejercicio de su influencia para mantener condiciones de orden en el mercado de títulos gubernamentales servía un interés público; que las violentas fluctuaciones temporales desorganizaban las condiciones del mercado; que las tasas de interés fijo de los títulos llevaban el ajuste de las tasas de interés de largo plazo; que ayudando a mantener condiciones de orden en el mercado de títulos ejercía su influencia en el mercado de capitales, cuya desorganización pondría serios obstáculos al progreso de la recuperación económica; que, a pesar de que el Sistema no tenía ninguna obligación de garantizar un precio a las obligaciones del gobierno para proteger a los Bancos contra pérdidas resultantes en las variaciones de cotizaciones, consideraba, sin embargo, que el mercado de títulos gubernamentales en los años recientes era la parte principal del mercado de dinero, y que la cartera de obligaciones gubernamentales de los Bancos del Sistema había crecido grandemente a raíz de la práctica de ajustar las posiciones de Caja por compras y ventas, y ésta era una razón más para tratar de mantener las cotizaciones de tales títulos.

En el mensaje del 29 de Mayo de 1942, con que se acompañaba el proyecto de Ley, no sancionado, autorizando al Banco Central de la Argentina para ampliar sus adquisiciones de títulos nacionales, se decía: "En las recientes intervenciones del Banco Central en la Bolsa, se ha comprobado concretamente la importancia capital que tiene esta política no sólo para las transacciones bursátiles sino para los Bancos y toda la economía del país. La Bolsa es, en efecto, uno de los centros nerviosos más importante del or-

ganismo económico; destruída allí la confianza, el contagio psicológico se propaga rápidamente al resto de la colectividad. Pero hay algo más que esto en la experiencia realizada al respecto, tanto en nuestro país como en otros principalmente en los Estados Unidos. Las compras de títulos realizadas por los Bancos Centrales, cuando acontecen serias perturbaciones psicológicas, constituyen la única forma de dar liquidez al mercado financiero, permitiendo que las inversiones a largo plazo se conviertan instantáneamente en recursos líquidos, en vez de producir una baja desastrosa que no proviene del juego normal de factores económicos. En otros términos, se establece una fácil comunicación entre el mercado financiero y el mercado monetario y ello redundaría en el mejor funcionamiento de ambos, aparte de sus efectos sedantes sobre la economía general. El que un Banco Central esté dispuesto a prestar a los Bancos en cualquier momento, facilitándoles la transformación de parte de su cartera en fondos líquidos, es un elemento poderoso de estabilidad bancaria; faltaba por cierto una válvula de escape semejante para dar desahogo al mercado financiero en momentos de gran presión como los que provocaron esta experiencia. Esta se hizo y con resultados aleccionadores. Pero el Banco Central podría no encontrarse en condiciones de volver a repetirla en circunstancias difíciles por no disponer del resorte necesario para hacerlo. Todos los recursos empleados han sido del Tesoro Nacional, que se encontraba en holgada situación y habría podido disponer además, en caso necesario, del anticipo que la Ley permite usar en el mismo Banco. Pero estas condiciones favorables podrían no repetirse y el Banco Central, no obstante la magnitud de sus medios se vería privado de la posibilidad de realizar estas operaciones de regulación bursátil, salvo que el Estado tomase prestado de los Bancos con tal

propósito, lo que sin duda resultaría inconveniente y tal vez contraproducente cuando hay tensión en la plaza” (16).

Resumiendo lo expuesto, podemos concluir, que los servicios prestados por el Banco Central al Estado son marcadamente importantes para las finanzas: tales los que hace como Tesorería General, que le permiten observar la marcha del presupuesto, guardar los recursos, acumular los fondos y efectuar los pagos; los que le presta por medio de los adelantos transitorios con los que se logra suprimir las diferencias temporarias entre ingresos y gastos; los que se derivan de los préstamos que le efectúa para subsanar los déficits de carácter más durable; y los que cumple por su actuación como agente financiero preparando el mercado para las emisiones de empréstitos, a todo lo cual cabe agregar, por la señalada importancia que tiene en la actualidad, la salvaguarda que hace del prestigio financiero del Estado a través del sostenimiento de las cotizaciones de los títulos estaduales.

3. — En la parte I, parágrafo 6, hemos tratado de las conexiones que existen entre el Banco Central y las finanzas del Estado a través de la economía monetaria, cuya dirección le está encomendada a aquél. En la parte III nos ocuparemos de las emisiones, con una brevísima reseña histórica para nuestro país, y con consideraciones generales en lo referente a sus relaciones con las finanzas públicas. Aquí, nos referiremos a la economía monetaria dirigida por el Banco Central y su función financiera.

Ya hemos visto que el manejo de la masa monetaria, sea sirviendo una inflación, sea una deflación, tiene sus repercusiones en el organismo económico las que a su vez

(16) Proyectos financieros y económicos, 1941-1942. — Ministerio de Hacienda de la Nación, pág. 31-32.

ganismo económico; destruída allí la confianza, el contagio psicológico se propaga rápidamente al resto de la colectividad. Pero hay algo más que esto en la experiencia realizada al respecto, tanto en nuestro país como en otros principalmente en los Estados Unidos. Las compras de títulos realizadas por los Bancos Centrales, cuando acontecen serias perturbaciones psicológicas, constituyen la única forma de dar liquidez al mercado financiero, permitiendo que las inversiones a largo plazo se conviertan instantáneamente en recursos líquidos, en vez de producir una baja desastrosa que no proviene del juego normal de factores económicos. En otros términos, se establece una fácil comunicación entre el mercado financiero y el mercado monetario y ello redundaría en el mejor funcionamiento de ambos, aparte de sus efectos sedantes sobre la economía general. El que un Banco Central esté dispuesto a prestar a los Bancos en cualquier momento, facilitándoles la transformación de parte de su cartera en fondos líquidos, es un elemento poderoso de estabilidad bancaria; faltaba por cierto una válvula de escape semejante para dar desahogo al mercado financiero en momentos de gran presión como los que provocaron esta experiencia. Esta se hizo y con resultados aleccionadores. Pero el Banco Central podría no encontrarse en condiciones de volver a repetirla en circunstancias difíciles por no disponer del resorte necesario para hacerlo. Todos los recursos empleados han sido del Tesoro Nacional, que se encontraba en holgada situación y habría podido disponer además, en caso necesario, del anticipo que la Ley permite usar en el mismo Banco. Pero estas condiciones favorables podrían no repetirse y el Banco Central, no obstante la magnitud de sus medios se vería privado de la posibilidad de realizar estas operaciones de regulación bursátil, salvo que el Estado tomase prestado de los Bancos con tal

propósito, lo que sin duda resultaría inconveniente y tal vez contraproducente cuando hay tensión en la plaza” (16).

Resumiendo lo expuesto, podemos concluir, que los servicios prestados por el Banco Central al Estado son marcadamente importantes para las finanzas: tales los que hace como Tesorería General, que le permiten observar la marcha del presupuesto, guardar los recursos, acumular los fondos y efectuar los pagos; los que le presta por medio de los adelantos transitorios con los que se logra suprimir las diferencias temporarias entre ingresos y gastos; los que se derivan de los préstamos que le efectúa para subsanar los déficits de carácter más durable; y los que cumple por su actuación como agente financiero preparando el mercado para las emisiones de empréstitos, a todo lo cual cabe agregar, por la señalada importancia que tiene en la actualidad, la salvaguarda que hace del prestigio financiero del Estado a través del sostenimiento de las cotizaciones de los títulos estaduales.

3. — En la parte I, párrafo 6, hemos tratado de las conexiones que existen entre el Banco Central y las finanzas del Estado a través de la economía monetaria, cuya dirección le está encomendada a aquél. En la parte III nos ocuparemos de las emisiones, con una brevísima reseña histórica para nuestro país, y con consideraciones generales en lo referente a sus relaciones con las finanzas públicas. Aquí, nos referiremos a la economía monetaria dirigida por el Banco Central y su función financiera.

Ya hemos visto que el manejo de la masa monetaria, sea sirviendo una inflación, sea una deflación, tiene sus repercusiones en el organismo económico las que a su vez

(16) Proyectos financieros y económicos, 1941-1942. — Ministerio de Hacienda de la Nación, pág. 31-32.

se manifiestan en las finanzas públicas, ya que éstas se nutren de aquél.

La moneda, cuya regulación y cuidado de su valor está a cargo del Banco Central, puede ser instrumento de política financiera empleado para regular el ordenamiento de las finanzas públicas. En realidad, en períodos de inflación crecen los gastos y los ingresos públicos, particularmente los que se originan en impuestos indirectos al consumo y sobre las transacciones y réditos, a la vez que son mayores y más propicias las oportunidades para la creación de nuevos gravámenes sobre las fuentes de riquezas que se originan en el sistema económico alterado por la inflación. La disminución del valor efectivo de la moneda hace disminuir el peso de los intereses originados por la deuda pública interna, y aumentar el peso de los servicios de las deudas externas, y si en la vorágine progresiva de la inflación el valor de la moneda se fuera anulando, paralelamente, se anularán las deudas públicas internas por crecidos que sean sus montos.

Contrariamente, durante las deflaciones, decrecen los gastos públicos (excepto los de asistencia social) y los ingresos, y se restringen las posibilidades de reforzar las entradas públicas con nuevos impuestos o impuestos extraordinarios. Los cargos por los servicios de amortización e interés correspondientes a deudas contraídas en moneda extranjera, disminuyen en la proporción que se valoriza la moneda.

Es así, cómo el Estado, por medio de la política monetaria dirigida por el Banco Central, puede recurrir a la inflación o a la deflación en procura de un deseado ordenamiento financiero haciendo variar el valor de su signo monetario, ya sea desvalorizándolo, ya sea valorizándolo.

La política monetaria se convierte a menudo en instrumento financiero de gran importancia. En efecto, en épo-

cas de crisis la emisión de “papel moneda” es un procedimiento tradicional (17).

La emisión de papel moneda realizada directamente por el Estado o por el Banco de Emisión es un medio al cual recurre el Estado para obtener coactivamente y a crédito los medios de pago para sus obligaciones. Este recurso es una modalidad del empréstito forzoso (18) y se acerca a él bajo el aspecto de la coacción, pero se diferencia porque representa una especie de empréstito forzoso indeterminado e infructífero (19). Cuando las condiciones económicas desfavorables tornan insuficientes los ingresos del Estado, y la situación amenaza prolongarse, los gobiernos siempre han manifestado una señalada inclinación a resolver sus dificultades por medio del expediente de las emisiones, inclinación que se ha visto favorecida por los regímenes de abandono del patrón oro, abandono que ha sido motivado por esas mismas situaciones económicas que buscan un resurgimiento con el remedio de la emisión. Pero podemos decir que este remedio no contará con el apoyo de las autoridades monetarias, cuya principal misión es mantener el valor de la moneda. El Estado pagará a sus acreedores con los nuevos billetes que entrarán a la circulación produciendo, (si en igual medida no se han acrecido los bienes y servicios) una inflación con sus conocidas consecuencias, con lo cual, la medida resulta simple paliativo que reclamará ulteriores acciones gubernamentales que procuren un ajuste económico-financiero sobre bases menos artificiales y más sólidas. En efecto, la medida adoptada para solucionar las irregularidades financieras del Estado contrarían las directivas de la política

(17) GASTON JEZE. — *Cours de Science des Finances et de Législation Financière Française*; 1922, pág. 394.

(18) GASTON JEZE. *Id., id.*, pág. 394.

(19) BENVENUTO GRIZIOTTI. — *Primi Elementi de Scienza delle Finanze*. 1940, pág. 284.

se manifiestan en las finanzas públicas, ya que éstas se nutren de aquél.

La moneda, cuya regulación y cuidado de su valor está a cargo del Banco Central, puede ser instrumento de política financiera empleado para regular el ordenamiento de las finanzas públicas. En realidad, en períodos de inflación crecen los gastos y los ingresos públicos, particularmente los que se originan en impuestos indirectos al consumo y sobre las transacciones y réditos, a la vez que son mayores y más propicias las oportunidades para la creación de nuevos gravámenes sobre las fuentes de riquezas que se originan en el sistema económico alterado por la inflación. La disminución del valor efectivo de la moneda hace disminuir el peso de los intereses originados por la deuda pública interna, y aumentar el peso de los servicios de las deudas externas, y si en la vorágine progresiva de la inflación el valor de la moneda se fuera anulando, paralelamente, se anularán las deudas públicas internas por crecidos que sean sus montos.

Contrariamente, durante las deflaciones, decrecen los gastos públicos (excepto los de asistencia social) y los ingresos, y se restringen las posibilidades de reforzar las entradas públicas con nuevos impuestos o impuestos extraordinarios. Los cargos por los servicios de amortización e interés correspondientes a deudas contraídas en moneda extranjera, disminuyen en la proporción que se valoriza la moneda.

Es así, cómo el Estado, por medio de la política monetaria dirigida por el Banco Central, puede recurrir a la inflación o a la deflación en procura de un deseado ordenamiento financiero haciendo variar el valor de su signo monetario, ya sea desvalorizándolo, ya sea valorizándolo.

La política monetaria se convierte a menudo en instrumento financiero de gran importancia. En efecto, en épo-

cas de crisis la emisión de “papel moneda” es un procedimiento tradicional (17).

La emisión de papel moneda realizada directamente por el Estado o por el Banco de Emisión es un medio al cual recurre el Estado para obtener coactivamente y a crédito los medios de pago para sus obligaciones. Este recurso es una modalidad del empréstito forzoso (18) y se acerca a él bajo el aspecto de la coacción, pero se diferencia porque representa una especie de empréstito forzoso indeterminado e infructífero (19). Cuando las condiciones económicas desfavorables tornan insuficientes los ingresos del Estado, y la situación amenaza prolongarse, los gobiernos siempre han manifestado una señalada inclinación a resolver sus dificultades por medio del expediente de las emisiones, inclinación que se ha visto favorecida por los regímenes de abandono del patrón oro, abandono que ha sido motivado por esas mismas situaciones económicas que buscan un resurgimiento con el remedio de la emisión. Pero podemos decir que este remedio no contará con el apoyo de las autoridades monetarias, cuya principal misión es mantener el valor de la moneda. El Estado pagará a sus acreedores con los nuevos billetes que entrarán a la circulación produciendo, (si en igual medida no se han acrecido los bienes y servicios) una inflación con sus conocidas consecuencias, con lo cual, la medida resulta simple paliativo que reclamará ulteriores acciones gubernamentales que procuren un ajuste económico-financiero sobre bases menos artificiales y más sólidas. En efecto, la medida adoptada para solucionar las irregularidades financieras del Estado contrarían las directivas de la política

(17) GASTON JEZE. — *Cours de Science des Finances et de Législation Financière Française*; 1922, pág. 394.

(18) GASTON JEZE. *Id., id.*, pág. 394.

(19) BENVENUTO GRIZIOTTI. — *Primi Elementi de Scienza delle Finanze*. 1940, pág. 284.

monetaria regida por el Banco Central y obstaculizan sus funciones, y lo hace llenar, prácticamente, una función financiera que le debe ser ajena. Además, la solución será temporal, ya que el pago verdaderamente real de las obligaciones del Estado será efectuado por éste cuando mediante impuestos rescate el papel moneda, o bien, mediante la convertibilidad en oro, efectúe realmente el pago con moneda que tiene en el mercado internacional un valor intrínseco económico de cambio ⁽²⁰⁾.

Vemos pues, que las emisiones no son aconsejables como medios que permitan al Estado llenar fines financieros, máxime si consideramos que para el individuo tienen exactamente el mismo resultado que el establecimiento de un impuesto, que le golpeará más intensamente, cuanto mayores sean los gastos que realice para satisfacer sus necesidades ⁽²¹⁾. Las clases más perjudicadas por los efectos de las emisiones son aquéllas con ingresos fijos y en general los acreedores, en tanto que beneficia a los deudores, esto es los Bancos, las Sociedades, el Estado, los especuladores y los empresarios ⁽²²⁾.

Pero a pesar de todos los peligros entrañados por la emisión de papel moneda como expediente financiero, debemos reconocer, de acuerdo con lo que sostienen Jéze y Griziotti, que la experiencia de las finanzas extraordinarias demuestra que no existe ningún tributo ni empréstito, que por su rapidez y potencia pueda sustituir al papel moneda para proveer inmediatamente los medios de los cuales pueda tener necesidad el Estado; y todavía debe anotarse que el papel moneda prepara los medios de pago de los impuestos y de suscripción de los empréstitos, y que

(20) BENVENUTO GRIZIOTTI. — *Le funzioni economiche, finanziere e politiche della moneta*. Rivista internazionale di Scienze Sociali. Anno XLII. Fasciuolo VI. Noviembre 1934, pág. 784.

(21) GASTON JEZE. — Op. cit., pág. 397.

(22) BENVENUTO GRIZIOTTI. — Op. cit., pág. 285.

sustituye impuestos y empréstitos, cuando entre ambos hayan ya tocado los límites de la saturación. Lo importante es no abusar de las emisiones y tener después la energía de imponer los sacrificios necesarios para sanear la circulación (23); y presionar al Instituto emisor en el sentido de las emisiones tan sólo cuando situaciones de emergencia, verdaderamente justificables, reclamen de ellas como única medida inmediata.

(23) BENVENUTO GRIZIOTTI. — Op. cit., pág. 285-286.