



ABELED0-PERROT

MONEDA Y BANCOS
EN LA
REPUBLICA ARGENTINA

Todos los derechos reservados
Queda hecho el depósito que marca la ley 11.723

IMPRESO EN LA ARGENTINA

PRIMERA PARTE
EL MEDIO CIRCULANTE EN EL
PERIODO HISPANICO

CAPÍTULO I

LAS CONDICIONES ECONÓMICAS

Las peculiaridades del medio circulante en la región del Plata dependen en gran medida de las características generales económicas.

Los conquistadores consideraron a la región rioplatense como un país pobre, ya que en él no se daban los metales preciosos ni había indios para someter.

Sin embargo, la fisonomía económica se ve profundamente alterada a partir de fines del siglo XVI, por la aparición de una nueva fuente de riqueza: el ganado. Toda la gran llanura desde el Paraná-Plata hasta los contrafuertes andinos, y desde el Paraguay hasta el río Negro, está cubierta en dicha época por millones de cabezas de ganado cimarrón yeguarizo y vacuno, cuyos fuertes cueros tienen un gran valor económico para la Europa de la era preindustrial.

De ahí que para comprender la futura evolución de estos pueblos sea necesario tener presente la forma de apropiación y de acceso a las fuentes de riqueza constituidas por la tierra y el ganado.

Garay, en la segunda fundación (1580), divide y da en propiedad los solares en la planta urbana, las chacras o quintas en el ejido, y la extensa zona que va desde San Nicolás hasta Magdalena, en una profundidad hacia el oeste de 60 a 70 leguas, suertes de estancias, las distribuye entre 26 propietarios, quienes quedan así dueños de la mejor zona arable (Juan Agustín García, *La ciudad indiana*, págs. 292, 293, 316).

En el siglo XVII, "todos los hombres inteligentes de la época se quejan de ese acaparamiento de la tierra por el Estado y sus favorecidos" (Id., pág. 295). El censo de 1744 da un 3 % de la población como propietarios rurales, y un escaso 1,5 % como propietarios urbanos. Es que a los primitivos repartimientos y mercedes, se suman las dificultades y costos enormes para obtener los títulos de propiedad. En este sentido dice García: "La propiedad era un lujo tan sólo permitido a los capitalistas... Para obtener el título oficial que daba la posesión tranquila, era necesario cumplir numerosas formalidades fiscales, pagar honorarios de relatores, abogados, procuradores, pregoneros, impuestos, etc. que llegaban a \$ 1006 plata (Id., pág. 294).

En estas condiciones, con el aumento de la población, la tierra sufre una fuerte valorización, y comienzan a aparecer los arrendatarios rurales y urbanos, y los préstamos a los labradores.

Sin embargo, los labradores viven una existencia mísera. La escasez de brazos, y en especial la falta de mano de obra en la época de la recolección, son problemas constantes; a ello se agrega lo difícil de la circulación, ya que el transporte de la cosecha es por demás oneroso. La carreta, único medio de transporte, costaba aproximadamente 60 pesos plata y eran "innumerables los que por no tener esa cantidad carecen del único instrumento exportador de sus cosechas" (García, pág. 317). Las fluctuaciones de los precios las agudizan los arrendatarios y prestatarios. "Todos aquellos que con dinero prestado, o a expensas del mismo grano que cosechan, faenan, concurren a vender inmediatamente en la cosecha y del concurso se sigue la inconsiderada baratez, que acredita efectivamente la miseria de los labradores, lo cual sólo ellos la conocen, porque los demás generalmente habiendo están persuadidos que el infeliz y desdichado no siente agravio ni apetece conveniencia, como si los trabajos y miserias conviertan al hombre en estúpido jumento" (Semana de Agricultura, citado por García, págs. 317-18).

En lo que respecta a la apropiación del ganado, también se parte de una apropiación primitiva. Garay hizo merced a sus acompañantes y sucesores de los yeguarizos cimarrones que descendían de los primitivos planteles introducidos por don Pedro de Mendoza, privilegio que confirmó el Consejo de Indias en 20-9-1591. Con relación a la apropiación del ganado vacuno el problema se presenta en forma más compleja. Reclaman su propiedad los herederos de los propietarios del plantel originario; las comunidades de vecinos, o sea los descendientes del grupo fundador, los llamados vecinos accioneros; y por último, los grupos con derecho de vaquería o licencias corambre. En 1606, el Cabildo prohibió la venta de reses sin marca o señal. En sesión del 23 de marzo de 1609, el Cabildo de Buenos Aires reguló el derecho del común sobre el ganado alzado, estableciendo que serían condóminos del rodeo nómada aquellos vecinos que justificaran ante el Cabildo ser propietarios de ganado doméstico o herederos de quienes lo poseyeron, y ordenó formar una matrícula de personas interesadas. El padrón incluyó a 40 vecinos. Estos vecinos eran los únicos con derecho a la caza del ganado cimarrón (vaquerías) y a la apropiación de sus cueros, astas, cebo, etc.

En definitiva, el derecho de vaquería o la licencia de corambre estaba estrictamente regulado por el Cabildo y limitado a los matriculados o vecinos accioneros. En 1674 el padrón incluye a 351 vecinos.

El cuero es la base del comercio internacional de Buenos Aires. En las transacciones se enfrentan como compradores los titulares de los navíos de registro (registreros, fletadores españoles), y como vendedor el Cabildo, que actúa en intermediación obligatoria en nombre y representación de los accioneros, entre quienes prorratea la venta, ajustando además los precios con los dueños o capitanes de los navíos de registro. Entre 1674 y 1695 los registreros lograron autorización para comprar libremente en Buenos Aires, sin intervención de la diputación de ventas del Cabildo; mas en

1696 se estableció el privilegio, y por real cédula de 1716 se estableció: "...concedo facultad al Cabildo secular de ella, para que en consecuencia de la que posee para hacer repartimiento de cueros entre sus vecinos accioneros... pueda también sólo el dicho cabildo y no otro alguno, abrir y ajustar los precios con los dueños o capitanes de los navíos de Registro... y que éstos tampoco puedan ajustarlos con otros que no sea el dicho cabildo secular..." (J. V. González, págs. 141-43).

En la tercera década del siglo XVIII comienza a extinguirse el ganado cimarrón y a configurarse el poder del gremio de los hacendados en su carácter de propietarios de la tierra y de los ganados. Por bando del 25-8-1775, el virrey Vertiz, con el objeto de combatir el robo de ganado, a los mercachifles, etc., fija las condiciones para intervenir en el mercado interno y de exportación. Sólo pueden acceder al mercado los estancieros, a quienes define como dueños de ganado y propietarios de un campo de extensión mínima de media legua de frente por legua y media de fondo; al mismo tiempo, prohíbe que las tierras de las suertes de estancias puedan dividirse en partes, ni por título de herencia, venta u otro modo alguno de enajenación (J. V. González, página 177).

En 1778, con la aprobación del Reglamento de Comercio Libre y con el auto de libre internación de productos, se dan las condiciones institucionales para el desarrollo en gran escala del comercio externo e interno.

En 1792 Buenos Aires y la campaña consumían alrededor de 90.000 cabezas; en 1794 el abasto de Buenos Aires absorbía 150.000 cabezas, sobre una producción total de 600.000 cabezas.

Paralelamente con la exportación de cueros se desenvuelve la de sebo, tasajo y astas. En 1792 se exportaron 892.709 cueros, y en 1793 la cantidad de 760.595. En 1613 se habían exportado 350 cueros. En el período 1700-50 se expor-

taron 60.000 cueros de promedio anual. Entre 1750 y 1778 se exportó un promedio de 150.000 cueros anuales.

A partir de 1778 adquiere importancia la exportación de reses en cuartos, saladas y envasadas en barricas. Vertiz trajo al país los primeros artesanos para construir los toneles necesarios a dicha exportación.

Igualmente prospera la exportación del cuero, al comenzar a aplicarse en 1791 el procedimiento del arsénico para evitar su apolillamiento, lo que permite la formación de stocks y su depósito en barracas. En 1799 se exportaron 1.400.000 cueros.

Junto a los labradores pobres y a los poderosos hacendados exportadores, crece y se enriquece la clase comercial. Para configurar la mentalidad de la clase comerciante, dice García: "Aquí sólo se piensa en los cueros, el trigo y el maíz, el pequeño comercio; la cuestión social es el contrabando" (pág. 120). Para señalar la magnitud del contrabando, baste indicar que entre 1586 y 1655 se decomisaron mercaderías por valor de 8.745.212 reales de plata. "El mercader de entonces era un avaro, usurero, económico, de una prudencia ejemplar; contrabandista por necesidad, desconfiado, ocultaba sus onzas para evitar sorpresas de los magistrados o la envidia de sus vecinos. Sus procedimientos eran sencillos: especulaba sobre el trigo, reservándolo en las épocas de buenas cosechas para hacer subir los precios, realizando sus ganancias a costa del hambre de sus convecinos. Vende al contado, coloca su dinero al 5 % con garantía hipotecaria, o compra negros que explota hábilmente en los oficios industriales. La economía política es simple y fácil, un intercambio limitado a las modestas necesidades de la plaza con el álea del contrabando, que si tiene éxito, permite realizar en poco tiempo pingües ganancias..." (García, pág. 143). Por ello, señala este autor, con el ahorro, la usura, el contrabando, la especulación se enriquecen los acopiadores y revendedores; con el monopolio se enriquecen los acaudalados relacionados con la metrópoli.

Por el dominio de los molinos y ocultamiento de trigo y harina, una veintena de personas podían en aquella época sitiarse por hambre a Buenos Aires (García, pág. 349). Sin embargo el temor del hambre es siempre superado por la abundancia y barata provisión de carne.

En el siglo XVIII se calcula que hay en Buenos Aires unas doscientas familias de comerciantes con patrimonio de 15.000 a 20.000 coronas; que quienes comercian en mercaderías europeas tienen fortunas de 200.000 a 300.000 coronas; y que los traficantes en ganado son muy ricos (García, página 406).

En el correr del siglo XVIII se hace más intenso el comercio con el interior del país, es decir, se amplía el mercado interno, siendo un jalón en este proceso la traslación de la Aduana seca de Córdoba a Jujuy en 1765.

En el comercio exterior reposa no sólo la prosperidad de la colonia, sino también el sistema rentístico del virreinato. Los ingresos de Aduana son los más importantes del tesoro. En el quinquenio 1790-94 las entradas generales en el virreinato suman 23.227.558 y los gastos 19.446.524. Otros impuestos importantes son la alcabala, almojarifazgo, estanco de tabaco, sal. Por derechos de soberanía se remitían al real tesoro 600.000 duros al año.

Además de los frutos del país salían por el puerto de Buenos Aires oro de los lavaderos chilenos y plata de Potosí. Entre 1754 y 1764 salió por Buenos Aires oro chileno por valor de 10.942.846 y plata del Perú por valor de 24.868.745. Entre 1748 y 1753 se exportó plata por un valor promedio de 1.600.000 pesos.

CAPÍTULO II

EL SISTEMA MONETARIO COLONIAL

II.1. Monedas que se acuñaban

A la realidad económica que dejamos bosquejada debió adaptarse el medio circulante.

El sistema monetario imperante en las colonias españolas es un bimetalismo de oro y plata, que en la realidad funciona como un sistema bimetálico paralelo.

La unidad de peso por la talla de moneda es el marco de 230,0465 gramos. Se acuñan monedas de oro y plata. La acuñación es libre o ilimitada. Los derechos de señoreaje y braceaje en las cecas americanas son elevados. Numerosas causas concurren a dar inestabilidad al sistema monetario: a) La constante desvalorización de la plata con motivo de la afuencia en Europa del metal de Potosí descubierto en 1545 y Zacatecas descubierto en 1566; b) el atesoramiento de las monedas de oro; c) la constante exportación de oro y plata amonedados para saldar el déficit del balance de pagos. Proceso éste que es más evidente en el comercio interregional enrareciendo al extremo el circulante en el interior del país; d) la gran exportación de metales en pasta, que en cierta medida es reforzada por los altos derechos de señoreaje y braceaje que se cobran en América; e) la utilización de las devaluaciones como recurso fiscal, lo que origina la multiplicidad de acuñaciones de distintos pesos y leyes. La utilización de este mecanismo se debe a que el crédito público sólo se organiza a fines del siglo XVII con el conde de Cabarrús.

En oro se acuñaban las siguientes monedas: onza y doblón de ocho escudos; media onza y doblón de 4 escudos; cuarto de onza o doblón de dos escudos; el *escudo*: que se talla a 68 por marco (229,5 gramos) con un peso de 3,383 gramos y una ley de 22 quilates (0,917 de fino). Esta acuñación se cumplía en virtud de las pragmáticas de Valladolid de 1537 de Carlos V y la de Felipe II del 23 de noviembre de 1566. El escudo de oro equivale a o\$s. 2,13.

En plata se acuñaban: el peso, o duro, o real de a ocho, o escudo de plata, que equivalía a ocho reales de plata antigua, tenía un peso de 27,468 gramos, una ley de 11 dineros 4 granos (0,930 de fino) y se tallaba a razón de 7 $\frac{3}{4}$ por marco ó 67 reales por marco; el real de plata, equivalente a 34 maravedíes; como moneda de vellón se labraban el medio real, medio o realillo, equivalente a 17 maravedíes; el cuartillo, equivalente a 8,5 maravedíes; el cuarto, equivalente a 4 maravedíes; el ochavo, equivalente a 2 maravedíes. En cobre con aleación de plata se acuñaba la calderilla.

Por real cédula del 11-5-1535 se autorizó a la casa de moneda de Nueva España a labrar monedas de plata en las siguientes proporciones: la mitad de la plata debía utilizarse en la acuñación de reales sencillos, el cuarto restante en monedas de dos y tres reales y el cuarto remanente en la acuñación de medios reales y cuartillos. Por real cédula del 18-11-1537 se autorizó la acuñación en Nueva Granada de reales de a ocho, habiéndose acuñado por primera vez en Potosí en 1777.

Con el fin de terminar con los numerosos fraudes en la ley y en el peso y uniformar la circulación monetaria, se dispuso por real cédula del 10 de mayo de 1570 que la moneda de plata labrada en América fuera de igual ley, valor y peso que la labrada en España, sin diferencias en los cuños, punzones y armas.

En 1611 se acuña en Zaragoza un nuevo tipo de real de a ocho. Por ello, ya desde 1642 se distinguía la plata antigua (el escudo de plata o real de a ocho, tallado a 67 por

marco) y la plata nueva, que se diferenciaba de la anterior porque su escudo o real de a ocho se tallaba a razón de 83 $\frac{3}{4}$ por marco.

La reforma monetaria sancionada por real cédula del 14 de octubre de 1686 introduce una nueva devaluación de la plata. Manda acuñar el escudo de plata, tallado a 84 reales por marco, respeta la ley anterior (0,930) y le da una equivalencia de 10 reales de plata nueva. En 1717, Felipe V manda tallar un nuevo tipo de escudo, que se tallaría a 75 por marco, pero reduce la ley a 11 dineros; este tipo de moneda es conocida con el nombre de plata provincial.

Carlos III, apremiado por las guerras y la necesidad de hacer frente al canje de cantidades crecientes de billetes de tesorería en circulación en la península española, produjo una nueva devaluación. Redujo la ley del oro nacional a 0,901 de fino y la del oro provincial a 0,891 de fino; la ley de la plata nacional la redujo a 0,903 y la de la plata provincial a 0,812. Por ordenanzas de Carlos III del 25-2-1786, se acuñaron onzas de oro nacional de 27 gramos y ley de 0,875 (Gondra, *Curso especial*, pág. 181).

II.2. La escasez de circulante en el Río de la Plata

Desde los primeros años de la colonia las distintas acuñaciones y los fraudes que se hacían con las monedas traían dificultades en los cambios. Ante esta situación, el Cabildo de Buenos Aires fijó en 1589 el valor de la unidad monetaria con relación a la harina: dos pesos plata: una fanega de harina, y así estableció: "Habiendo visto los señores de este cabildo que sobre los géneros de monedas había pesadumbres, mandaron que las monedas valgan el precio de la plata que es de dos pesos la fanega de trigo, y que todo lo demás valga en toda moneda como el valor de la plata" (García, *La ciudad indiana*, pág. 347).

Con esta medida se trata de contener la desvalorización de la moneda de vellón, proceso crítico en Buenos Aires por

la introducción de moneda de vellón, cuyo valor era la octava parte del valor de la precedente.

La moneda de vellón o feble constituía el medio circulante en Buenos Aires. La moneda fina se utilizaba en el comercio internacional, y era atesorada. En última instancia los cueros liquidaban los saldos deudores. El consumo o retiro de la circulación de la moneda débil era en general visto como un gran mal en Buenos Aires. "Su consumo traía graves males a juicio de los contemporáneos, por no tener ninguna otra de que valerse esta república para el comercio y uso de los vecinos" (García, pág. 360).

Por ello, la historia monetaria regional está dominada por los problemas del avalúo del vellón y por las peticiones para evitar su retiro de la circulación.

En 1625, para contener la desvalorización, Felipe V fija en un máximo del 10 % el premio del oro y la plata en el trueque por moneda de vellón. En 1628 se reduce a la mitad el valor de la moneda de vellón. En 1636 se aumenta su valor previo resello, y se establece: "... que el cuarto que hoy corre por 4 maravedíes ha de correr por 12; el ochavo de dos maravedíes, por seis". Para depurar el numerario se ordenó en 1638 que en todo el reino se retirara de la circulación la moneda de vellón. La medida debía hacerse efectiva en forma paulatina y sin perjuicio de los tenedores, por cuya razón se ordenó que se recibiera moneda de vellón en todos los pagos y compras que se hicieran al rey y autoridades de sus reinos. Para eliminar el agio del oro y la plata se prohibió toda operación a plazo de cambio o trueque de moneda de vellón por oro o plata, penándose a los intermediarios (García, pág. 359).

Para los vecinos de Buenos Aires este consumo o conversión de moneda era perjudicial, porque contribuía a enrarecer el medio circulante. Por eso dice García que cuando en Madrid se clamaba por la moneda sana, Buenos Aires se sentía muy cómoda con la moneda enferma; cuando se decretaba el consumo o conversión, su comercio representado

por el Cabildo pedía que lo exceptuaran de la ley, o que se prorrogaran los plazos (pág. 359).

Esta situación perdura durante todo el siglo XVIII. Según una información del gobernador Andonaegui, citada por Levene, en Buenos Aires en 1750 el "peso sencillo" o plata sencilla era el real de a ocho acuñado con menor gramaje en Potosí. Para que de acuerdo con la talla legal por marco este peso sencillo igualara en gramos al real de a ocho se necesitaban de 11 a 15 reales.

También hay constancias de que circulaba el peso hueco (de seis reales en lugar de ocho); circulaban reales acuñados bajo Carlos III en 1775 y bajo Carlos IV en 1785, mal acuñado con merma de peso en Potosí (*Gondra, Tratado. Curso especial*, pág. 177; "La circulación"). Circulaban también monedas de plata recortadas: macuquinas.

No sólo la escasez de numerario y las notables discrepancias entre el valor nominal y el resultante del peso, sino también la existencia de dobles escalas de precios en oro y plata condujeron a la utilización de moneda de cuenta en las operaciones de cierta envergadura. Así, se utilizaron los maravedíes, el ducado de 375 maravedíes, el ducado de 408 maravedíes, "los pesos de oro de justa y perfecta ley de 450 maravedíes" (*Gondra, Tratado. Curso especial*, pág. 76).

SEGUNDA PARTE

**EL CIRCULANTE Y EL CREDITO PUBLICO EN
EL PERIODO 1810 - 1852**

208115

CAPÍTULO I
CONTINUIDAD FINANCIERA Y EMPRÉSTITOS
(1810 - 1813)

**I.1. Moneda, derechos e impuestos en el período 1810-12.
La contribución extraordinaria de 1812.**

La Junta de Mayo mantiene el sistema monetario y rentístico del virreinato. Por orden del 5 de junio de 1810 fija derechos de exportación sobre cueros vacunos y de caballos y sobre sebos y demás frutos del país. La recaudación aduanera, de hacienda e impuestos da superávit. Para financiar las campañas militares se recurre a los donativos, que se reciben en especie, en onzas de oro selladas y onzas de oro en pella.

La Junta presenta sus estados de cuentas en pesos corrientes.

Por decreto del 14-7-1810 autorizó la exportación de oro y plata en pasta y sellados. Por orden del 28-9-1810, publicada en la *Gaceta de Buenos Aires* del 11-10-1810, se ordena se manifiesten las existencias de oro o plata, en piñas, pastas o planchas, para el pago de derechos, sin que ello implique habilitarla para su exportación fuera del continente la que sigue subsistente.

En 1811 surgen dificultades debido a que el bloqueo del Río de la Plata disminuye los ingresos aduaneros, y el desastre de Huaqui deja al gobierno sin aprovisionamiento de metal de plata. No obstante, durante 1811 y 1812 los ingresos de aduanas, hacienda, correos, etc. superan los gastos del gobierno y de guerra.

Por decreto del 31 de enero de 1812 se aprueba el "reglamento provisional de los derechos que deben pagar los frutos extranjeros" (G. de B. A., 7-2-1812). Por decreto del 10 de abril de 1812 se establece la lotería nacional, planeada de manera tal que cada lotería podía dejar una utilidad bruta de 70.000 pesos. El 15 de mayo de 1812 se decreta un plan de contribución extraordinaria de 630.038 pesos fuertes anuales a entregarse en mensualidades, al que quedan sujetos a tributar los comerciantes y tenderos, los artesanos al por mayor, los propietarios, los almaceneros de abastos, pulperos, jaboneros, fabricantes de marquetas de sebo para velas, panaderos (sobre su capital e industria y sobre el trigo para consumo de pan), boticarios y drogueros, cafés, mesas de billar, casas de juego, confiterías, fondas, hosterías, pastelerías y chocolaterías. Se impone además un tributo de 4 reales sobre cada res de consumo. Es de observar que casi un 50 % de los ingresos previstos provienen de impuestos al consumo de pan, de carne y consumos en pulperías (G. Ministerial del Gob. de B. A., suplemento del 15-5-1812).

Por decreto del 22 de agosto de 1812 se suprime la renta y estanco del tabaco, y por decreto del 4-9-1812 se fijan los derechos que deben abonar los productos de la extinguida renta del tabaco.

Por decreto del 30-9-1812 se restablece el impuesto a las herencias (cédula del 11-6-1801), fijando una tasa del 10 % entre parientes y un 20 % entre extraños.

Por decreto del 9-12-1813 se aprueban los derechos aduaneros de importación, fijando el art. 1º el 25 % ad valorem en forma general, e impuestos del 35 % sobre ropas, calzados, muebles, etc., y un 50 % sobre gasas y sombreros, y un 15 % sobre lozas y cristales. Se beneficiaba así a los productos textiles ingleses, que pagaban el 54 % en la época de la Primera Junta.

1.2. Supresión del premio de la plata (1812)

La Junta suprimió por decreto el premio de la plata fuerte amonedada sobre el billete lo que trajo conflictos al Consulado para juzgar los efectos del decreto sobre los contratos privados. Por ello, mediante oficio del 28 de setiembre de 1812 se solicitó por ese cuerpo al gobierno, que se expidiera sobre dicho punto, así como también que aclarase si en concordancia con lo que se infería del decreto sobre el igual valor del oro en todo el territorio, se indicara el curso de los doblones de a 16, cuando el general era el de 17 pesos. En respuesta, la Junta dictó el decreto del 28-9-1812 en virtud del cual fija el curso de la moneda, y los efectos del decreto sobre los contratos: "se declara que el precio corriente del peso fuerte es de ocho reales, y de diez y siete pesos el de una onza de oro, mediante a ser el corriente en las provincias del estado... en todos tiempos se reciba y pague en la tesorería a estos precios las monedas de plata, y oro..." Y agregaba a continuación el decreto: Que la abolición de premio se entiende sin perjuicio del cumplimiento de los contratos anteriores a su publicación los que deberán efectuarse como si el decreto no se hubiera expedido; y que se entienda esta resolución, sin perjuicio de las alteraciones que pueda sufrir en el comercio el valor de las monedas según las variaciones del giro..." (G. Min. del Gob. de Bs. As., 2-X-1812).

1.3. La primera moneda patria (1813)

La Asamblea General Constituyente de 1813, crea por ley del 13 de abril de 1813 la primera moneda metálica patria. Ordena la acuñación de nuevas monedas de oro y plata del mismo peso y título que las talladas durante los reinos de Carlos IV y Fernando VII, según ordenanzas de Carlos III de 1786, con las inscripciones "Provincias del Río de la Plata", y "En unión y libertad", y los emblemas republicanos; además, se les grabaron entrelazadas las mayúsculas PTS. En consecuencia, las unidades monetarias eran la onza

de oro, (27 gramos, y 0,875 de fino) y el peso plata (llamado también duro o patacón). La resistencia a aceptar esta moneda origina el decreto del 28-VIII-1813 que ordena se la tenga como moneda corriente. Estas monedas se acuñaron en Potosí, que después de Castañeda (20-2-1813) estaba en poder de los patriotas, hasta el 26-XI-1813 en que a causa de las derrotas de Vilcapugio y Ayohuma se perdió el control sobre la Ceca. La Asamblea en sesión del 23-VI-1813 autorizó la exportación de oro y plata sellados y en pasta.

1.4. Los primeros empréstitos forzosos (1813). Vales de Aduana. Pagarés del Gobierno

La constante expansión de los gastos militares, puesto que ya el ejército sobrepasa las 22.000 plazas, sin contar los auxiliares, el estancamiento de los ingresos fiscales, y los gastos crecientes de la Administración ordinaria, así como las necesidades del comercio de Buenos Aires, requerían ya una elasticidad que no podía otorgar la circulación monetaria metálica. A esto se agrega, que si bien España nos legaba un sistema rentístico y monetario, no había en las colonias los menores atisbos de un régimen del crédito público.

En los mecanismos de crédito público que utilizan los hombres de la primera generación patria podemos descubrir que los guían las enseñanzas de Jovellanos; Cabarruz, con algunos agregados no muy coherentes de experiencia inglesa y francesa, todo ello deformado por la dura realidad nacional que no daba otras salidas que los remates de rentas, los préstamos forzosos y patrióticos y cualquier otro tipo de cuasimoneda.

La Asamblea del año XIII por ley del 29 de julio de 1813 emite el primer empréstito forzoso nacional por un monto de 500.000 pesos: 2/5 a sufragarse por la ciudad de Buenos Aires y el saldo por el resto del país (art. 1º); tiene un exiguo período de madurez de un año, lo que sumado a otras características, lo reduce a una especie de adelanto sobre

rentas las que se hipotecan en garantía del reintegro (art. 3º). En efecto, los títulos de crédito están representados por pagarés sellados por la Tesorería, que se llamaron vales de aduana. Los vales a partir de los dos meses de su emisión serían recibidos en pago de las deudas propias a favor del estado (art. 3º). A los seis meses se recibirían como dinero efectivo (art. 6º) en las tesorerías del Estado en pago de derechos. Prestamistas forzados eran los capitalistas. El interés era del 6 %. Los vales eran transmisibles y con posterioridad se emitieron al portador.

Con fecha 9 de setiembre de 1813 la Asamblea del año XIII autoriza otro empréstito de 600.000 pesos fuertes, y por decreto del Triunvirato del 12 de enero de 1814 se regula la forma de su lanzamiento. Se entregarían a los prestamistas pagarés firmados y sellados por el gobierno. A fin de sanear las finanzas anteriores a la Revolución, dispone el art. 2º que estos documentos serían recibidos en pago de deudas del Estado anteriores al 25 de mayo de 1810. Que a partir de 1-I-1815 se los recibiría en pago de derechos y contribuciones en Aduanas y oficinas recaudadoras (art. 3); que desde la fecha del decreto se los recibiría en pago en los almacenes del estado en pago de cascarilla, té, lana y demás frutos vendibles que existan en ellos (art. 4º); acen- tuando el carácter de cuasimoneda, se observa que el decreto no establece intereses, y el plazo de redención no está determinado, ya que el art. 5 dice: A los seis meses de concluida la guerra se admitirán *como dinero* en las Tesorerías y al año se pagarán en ellas a dinero de contado (Gac. ministerial, 9, 12-I-1814).

CAPÍTULO II

ORDENAMIENTO FINANCIERO AL INSTALARSE EL DIRECTORIO

II.1. La organización de la hacienda pública 1814-1816. Empréstitos forzosos: Mecanismos de recaudación y prorratio

Por decreto del director Posadas del 12 de abril de 1814 se conceden plazos entre 90 a 180 días para tributar los derechos de importación estableciéndose la forma de recaudación: la aduana girará letras contra los deudores, que serán aceptadas por los mismos en el acto del despacho. Se da aquí otro camino para elastizar el medio circulante. En un intento de organizar la hacienda pública la reglamentación del 17-V-1814 fijan las atribuciones del secretario de estado de hacienda, a quien le corresponderá entender en todo lo referente a contribuciones, derechos e impuestos, fijar el equilibrio de las rentas con los gastos del estado, todo lo relativo al tesoro, y el establecimiento y dirección de casas de moneda.

Ya en esta temprana época de la vida independiente se hacía difícil determinar el estado y monto de la deuda pública, puesto que no sólo circulaban las letras en Buenos Aires, sino también en el interior, y además se hacían libranzas por los comisarios de los ejércitos en campaña. Para aclarar el estado pasivo, y con motivo de un empréstito forzoso requerido por Alvear en abril de 1815, se dictó el decreto del 8 de mayo de 1813 que estableció como condición para el pago de las deudas, que los titulares de créditos contra el estado debían hacerlos refrendar en la tesorería.

Por decreto del 14 de junio de 1815 se establece otro empréstito forzoso de 200.000 pesos a tributarse por los comerciantes europeos en dinero de contado. El empréstito podía suscribirse en dos cuotas iguales, la primera en diciembre de 1815, y la segunda en abril de 1816, o bien mediante el pago por los prestamistas de letras que se les girarían de la siguiente manera: la aduana libraría letras de cambio contra sus deudores y a favor de los ministros generales, éstos endosarían las letras al ser pagados por los prestamistas. Al 31 de agosto de 1815 sólo se había cubierto una cuarta parte del empréstito, por lo que se conmina a los obligados al pago, bajo apercibimiento de ejecución a partir del 1º de octubre de 1815.

Aparte de las resistencias imaginables, lo que ocurría es que no estaba suficientemente perfeccionado el mecanismo de recaudación. En efecto, la contribución forzosa se fijaba en forma global, pero luego había que prorratarla entre el conjunto de los obligados. Esto originaba dilaciones y discusiones con los contribuyentes. La cuotaparte la fijaba un comisionado nombrado por el gobierno, quien luego confeccionaba el padrón de contribuyentes. En el caso del empréstito que nos ocupa el padrón se aprobó por decreto del 7 de octubre de 1815.

Por decreto del 10 de enero de 1816 se flota otro empréstito forzoso para cubrir la falta de numerario y necesidades de guerra. Aquí ya se perfecciona el mecanismo de prorrato. El reparto del empréstito se hará con la concurrencia de todos los obligados en el Tribunal del Consulado, quienes elegirán de su seno una comisión de tres o más miembros que hará la distribución indicando la parte con que cada uno entrará en el empréstito; se forma una comisión para los españoles, y otra para los demás *extranjeros*. La pérdida del Alto Perú, a consecuencia de la *derrota* de Sipe-Sipe, y lo magro de la recaudación obligan a suspender por decreto del 12 de enero de 1816 el "pago de los créditos atrasados que reconoce el estado".

Para descongelar los títulos de los acreedores de los empréstitos de abril a junio de 1815 se promulga el decreto del 1º de abril de 1816, que establece que dichos acreedores serán satisfechos "con derechos de aduana que llegaron a adeudar" a partir de la fecha del decreto. Por otra parte, no habiéndose cubierto el empréstito del 10-I-1816, se ordena el pago a los prestamistas en el plazo perentorio de diez días bajo apercibimiento de un recargo de igual monto que el de la deuda (decreto del 15 de abril de 1816).

En esta primera etapa de la historia financiera patria el mecanismo del crédito público se va perfeccionando al pulirse el régimen de padrones y reparto, y al establecerse sanciones de carácter patrimonial.

En la línea del pensamiento teórico oficial se ve en la reducción de impuestos y en la eliminación de trabas al comercio la forma de estimularlo, y así por vía indirecta aumentar los ingresos. Por decreto de Balcarce del 19 de mayo de 1816 (reiterando en parte el del 13-III-1816) se suprimen los derechos de alcabala y consulado sobre los cueros que se introduzcan desde la campaña de Buenos Aires, Corrientes y la Banda Oriental.

CAPÍTULO III

PROLEGÓMENOS DE LA REFORMA LIBERAL

III.1. Reformas económico-financieras durante el Directorio de Pueyrredón

Así llegamos al gobierno de Pueyrredón cuya gestión financiera va a señalar los carriles por los cuales se ha de mover la política del crédito público en la próxima década. Su directorio debe desenvolverse en condiciones muy difíciles, las condiciones de la guerra le obligan a poner bajo las armas a todos los esclavos de 12 a 50 años y a convocar a todos los ciudadanos, la escasez y la carestía del pan y de la carne hacen muy penosa la subsistencia de las clases pobres (lo que el mismo director reconoce en los considerandos del decreto) a lo que se agrega la progresiva desmonetización de la economía, y una creciente transferencia de ingresos a las clases rentistas e importadoras. Se estableció el control de precios sobre las carnes, para luego poner el abasto de la ciudad en las manos de estancieros. Como dice Alvarez, se hace necesario "trabajar algunos meses en los saladeros y comprar con el jornal la carne que se pudiese, al precio marcado por los consumidores del extranjero. La salazón de carnes era empresa de capitalistas y no se pensó en reconocer a los gauchos como socios (citado por Levene, *Lecciones*, pág. 189, t. II).

III.2. Creación de la Comisión Económica (1816)

Por decreto del 7 de setiembre de 1816, el director Pueyrredón nombra una "comisión económica" integrada por

don Domingo Robledo, Francisco Passo, Manuel Pinto, Miguel Belgrano y Damián de Castro, para que propongan y formen planes de arreglo del resguardo y aduana, examinen el arancel aduanero; promuevan el arreglo y mejor manejo de la hacienda; formen un resumen de los créditos pasivos de la tesorería general desde el 25 de mayo de 1810 hasta el 31 de agosto de 1816 ya provengan de empréstitos forzosos, rescate de esclavos, suplementos recibidos en dinero o en especie; propongan los medios de hacer más exigible y puntual la recaudación; examinen los proyectos de bancos, casas de moneda, fomento de minas, los modifiquen o formen otros nuevos; propongan contribuciones indirectas.

Fruto de la preocupación por ampliar el mercado de los títulos de deuda y disminuir la presión sobre las rentas aduaneras, es el decreto del 23 de octubre de 1816 que admite cualquier documento de crédito del gobierno en pago de impuestos de comercio, fincas o gremios.

Con motivo de la puesta bajo las armas de los esclavos, el decreto que así lo dispone (del 19 de setiembre de 1816) ordena que la indemnización a los propietarios sea abonada en pagarés con vencimientos parciales en cuatro anualidades pagaderas la primera al año de la emisión.

III.3. Unificación del crédito público (1817).

Billetes de amortización

El decreto fundamental en el tema que nos ocupa es el del 29 de marzo de 1817 que es el instrumento más orgánico sobre crédito público dictado hasta esa fecha. La novedad del decreto consiste en que permite transformar prácticamente todo tipo de débito estatal en un instrumento crediticio transmisible por endoso. De esta manera se moviliza la deuda, se amplía la esfera de aceptabilidad, y se logra que por propia gravitación el documento vaya a parar a su fuente natural de amortización de acuerdo con la estructura rentística de la época: la aduana.

El decreto se publica en la "Gaceta" de Buenos Aires, suplemento, del 29 de marzo de 1817, y manifiesta el legislador que con el mismo se propone sanear y amortizar la deuda proveniente de empréstitos, compra de efectos, esclavos, sueldos y pensiones desde el 25 de mayo de 1810 hasta el 31 de diciembre de 1816 (Id., del 17-V-1817).

El decreto ordena que todo crédito contra el estado sea de la naturaleza que fuere se amortice en la Aduana en cuenta de derechos de entrada marítima y terrestre, y autoriza el pago de los derechos aduaneros, mitad en efectivo y mitad en papeles endosables, los que se obtendrán en la secretaría de hacienda presentando el crédito para que ésta expida el decreto de amortización, el cual con el expediente original se le entregará a la parte, quedando en condiciones de ser admitido en tesorería.

Para amortizar la deuda atrasada de pensiones, asignaciones y sueldos hasta el 31 de diciembre de 1816 ordena que los titulares hagan practicar en los expedientes respectivos sus liquidaciones en sus oficinas, las que luego se pasarán a Hacienda para que recaiga el decreto de amortización, luego de lo cual la contaduría general les librará billetes parciales endosables de valores pesos 10, 20 y 30 para facilitar la circulación (noticia del 16-V-1817, publicada en la Gaceta de Buenos Aires del 17-V-1817).

Luego de estos trámites (que se ordenan en forma expeditiva, plazo de dos días), quedan en posesión de los llamados boletos o billetes de amortización, o billetes del decreto del 29 de marzo; y los de menor valor tomarán las características de moneda o papel moneda.

El decreto desencadena una ola especulativa, como lo acredita la literatura a que dio lugar en la "Gaceta". Juntamente con él se publica un artículo adicional que autoriza a decretar a petición de parte, la nulidad de los endosos que se hubieren hecho entre el 25 de marzo y 30 de marzo (día de publicación del decreto), "para que no sean perjudicados los que hubieren hecho venta de sus acciones a pre-

cios ínfimos", ni se benefician los especuladores que anoticiados del decreto hubieran comprado créditos con fuerte descuento.

Los tenedores de billetes de amortización no tenían otro recurso que descontarlos a los importadores, quienes los adquirirían con un descuento del 40 y 50 % haciéndolos correr luego por su valor nominal en la Aduana (Cf. noticia en la Gaceta de Buenos Aires del 17-V-1817). En la referida noticia, el gobierno para demostrar que no es cómplice en una confabulación permite a los tenedores de billetes de amortización dejar la operación sin efecto.

El proceso continúa, y para evitar que los tenedores se desprendan de sus billetes en mala venta, se publica un aviso en la Gaceta de Buenos Aires del 31 de octubre de 1817, en que menta "la portentosa e indebida quiebra que sufren hoy los endosos, ventas y traslaciones privadas entre particulares, los billetes y providencias de amortización libradas por el superior gobierno". Para tranquilizar los ánimos señala que entre el 29-III-1817 y el 20-X-1817 se libraron billetes y providencias de amortización por valor de 1.147.722 pesos fuertes, y que de esta suma se amortizaron efectivamente 476.734, con lo que quedan en circulación 670.988 pesos, saldo plenamente cubierto ya que en la Aduana hay mercaderías por valor de 4.000.000, que en promedio deben tributar un 33 % de derechos, o sea, \$ 1.320.000. Como de esta suma la mitad, 660.000 se tributará en efectivo, quiere decir que el gobierno solo tendrá un pequeño saldo de 10.988 pesos en billetes sin cobertura.

Para agilizar trámites, el decreto del 29 de diciembre de 1817 ordena que a los titulares de créditos sólo se le entreguen los billetes y no los expedientes originales como estaba legislado previamente. En su artículo 3 establece que la aduana no admitirá para amortización otros documentos que los billetes.

Ajustado al patrón del reseñado, se dicta el decreto del 1º de junio de 1818 que establece que los pagos de derechos

aduaneros se recibirán 2/3 en dinero, 1/3 en billetes de amortización del 29 de marzo. El art. 2 nos pone quizá frente a nuestro primer papel moneda, al expresar que en pago de aquellos 2/3 la aduana recibirá documentos emitidos hasta la fecha por el superior gobierno, o expidiese en adelante con la precisa calidad de "admisibles en su todo como dinero efectivo".

Por resolución del 5 de octubre de 1818 de la Soberana Asamblea, se admiten los billetes del 29 de marzo en pago de derechos adeudados por yerba mate y tabaco introducidos del Paraguay.

III.4. Amortización de la deuda pública. Caja Nacional de Fondos de Sud América

Unificada en cierta medida la deuda pública, la otra gran preocupación del directorio es la amortización de la misma. Para lograr, entre otros, este primordial objetivo, se crea por decreto del 12 de noviembre de 1818, con aprobación del Soberano Congreso, la "Caja Nacional de Fondos de Sud-América". Puede afirmarse que esta creación institucional está influida por su similar francesa, y a mayor abundamiento, que quizá toda la política financiera del período responde a las orientaciones del pensamiento francés.

Efectivamente, en la Francia de entonces tratábase de romper la confusión creada en el período revolucionario entre billetes y empréstitos. Napoleón exigía que el banco de Francia descontara automáticamente las obligaciones del tesoro; pero, por otra parte, manifestaba su reluctancia al endeudamiento creciente. Los financistas franceses buscaron la solución del dilema con el establecimiento de dos institutos paralelos, el Banco de Francia y la Caja de Amortización, que era absolutamente independiente del tesoro, y cuya función principal consistía en amortizar la deuda nacional. Los franceses ya habían establecido cajas de este tipo en 1722 y en 1749. La Caja de Amortización modelo de

la nuestra comenzó a funcionar en 1800, y precisamente entre los años 1816 a 1833 podemos ubicar la época de su mayor florecimiento, ya que por entonces estaba liquidando exitosamente la deuda flotante francesa. Su capital lo constituían las rentas vitalicias de personas fallecidas y las fianzas exigidas a los altos funcionarios.

Nuestra Caja Nacional de Fondos mantiene aquellas características: escaso capital de constitución, e independencia absoluta del tesoro, que por ningún concepto podrá recurrir a sus fondos.

El fondo permanente de la caja estará constituido: 1º, por billetes amortizables del decreto del 29 de marzo de 1817, que devengarán un interés del 8 % anual; 2º, por papeles abonables en la Aduana o cualquier otra tesorería como dinero efectivo, que tendrían un premio del 12 % anual; 3º, por dinero físico, al que se le reconoce un interés del 15 % anual.

Los intereses se pagarían trimestralmente. Como recurso de la caja se arbitró un derecho del 24 % llamado "de Caja Nacional" y que se cobraba en la aduana.

Los capitales introducidos en la caja no podrían ser removidos en ningún tiempo sin el consentimiento del Estado y del dueño del capital (art. 7). Por el art. 2 se establecía que todos los individuos de las Provincias Unidas podían depositar allí sus fondos en papel del gobierno. Los fondos se recibían por su valor nominal.

Contra los depósitos en la caja se entregaban acciones del fondo, certificados perpetuos, con indicación del tipo de depósito a que correspondían y del interés.

A través del mecanismo de los intereses diferenciales se buscaba que ingresara moneda metálica a las arcas, y que disminuyera la presión de los documentos exigibles sobre las rentas de aduana; en suma, se buscaba una cuasi-consolidación o conversión de deuda.

III.5. Memoria de Lezica sobre la Caja Nacional

Los debates a que da lugar la instalación de la Caja Nacional nos permiten adentrarnos en la realidad financiera de la época. La primera crítica que se hizo a la caja se fundaba en el artículo que impedía la remoción de los capitales introducidos en ella. En artículo oficial publicado en la Gaceta de Buenos Aires del 18 de noviembre de 1818, se contesta a la objeción partiendo del criterio optimista de la mejora progresiva del estado del erario nacional y trayendo a colación el ejemplo del "papel conocido vulgarmente con la denominación de billet (que) ha subido de contado". Con la mejora, el rédito de nuevos capitales que ingresen a la caja no será tan alto como el de las acciones fundadoras, las que se negociarán con premio que doblará el valor del capital primitivo. También la mejora implicará que la caja se llenará de papeles, y eso beneficiará al gobierno porque se pagará con más efectivo en la aduana.

Lo cierto es que la caja, a pesar de sus puntuales pagos de intereses, no progresaba, ya que en marzo de 1821 sólo tenía 155 accionistas. Por otra parte se iban desvirtuando los fines de su creación, puesto que a pesar de estar establecido bajo severísimas penas que no podría darse otro destino a los fondos que el pago de intereses, entre febrero de 1820 a octubre del mismo año se habían entregado al gobierno nacional \$ 250.264 (datos que surgen de la contestación de Robredo a Lezica, *Gaceta de Buenos Aires*, 7 de marzo de 1821).

El miembro de la Comisión de Hacienda nombrada por la Junta de Representantes, don Sebastián Lezica, publica una memoria sobre la caja, en la *Gaceta de Buenos Aires* del 28 de febrero de 1821. Sostiene que la caja no ha cumplido ninguno de los dos objetos que se propuso. Que no ha proporcionado al gobierno dinero efectivo, porque la gente no ha depositado en la caja; y que tampoco se ha amortizado una gran suma de papel emitido, como se había previsto. Explica que la caja no ha recibido metálico, y que se ha

llenado de papeles. Con motivo de estas reflexiones explica la consitución del medio circulante en ese período: 'A la época de la Caja Nacional existían en circulación en plaza dos clases de papel de gobierno, denominado el uno papel billete y el otro moneda. Poco tiempo después circulaba también el denominado papel de préstamo". Este último papel al que se refiere Lezica, es probablemente el del 23-XII-1818 que más adelante estudiaremos; papel billete es el del decreto del 29-III-1817; y papel moneda son los billetes de pequeñas denominaciones del mismo decreto.

Continúa explicando Lezica que el papel billete perdía en la circulación un 70 % del valor (es decir que con 30 pesos fuertes —plata amonedada—, podían adquirirse 100 en billetes); que el papel moneda perdía un 30 ó 40 % en la circulación; y el papel de préstamo perdía inmediatamente después de su creación del 50 al 60 %, con más un 15 % de interés que le acordaba el gobierno. En base a estos datos concluye que nadie llevará plata amonedada a la caja. Efectivamente, dadas las depreciaciones anotadas, con 1000 pesos plata pueden adquirirse 3.332 pesos billetes, que depositados en la caja producirán al 8 %, 276 pesos anuales; mientras que si se hubiera entregado la moneda metálica el interés hubiese sido de \$ 150. Concluye Lezica, que estas especulaciones cambiarias pueden lograr intereses, como en el caso referido, del 26 $\frac{3}{4}$ %, y más.

Las opiniones sobre la caja se siguen manteniendo divididas, ya que para su administrador, don Domingo Robledo —funcionario de hacienda desde 1796—, la institución "es una alhaja nacional". La ley de la provincia de Buenos Aires del 19 de noviembre de 1821 eliminó la institución, y devolvió los depósitos.

III.6. Creación de la Casa de Moneda

El panorama de las creaciones institucionales del directorio en materia monetaria se completa con el decreto del 21 de mayo de 1819 de creación de una "Casa de Moneda" en

Córdoba, de un "Banco de rescate de plata en pasta de cuenta del Estado" en La Rioja, y de una "Callana de fundición" en La Rioja. Los institutos funcionarían bajo las mismas ordenanzas de la Casa de Moneda y Banco de la Villa de Potosí en lo adaptable y posible, y hasta tanto no se recuperase el Alto Perú. Se fija el precio por extracción del marco de mineral de plata y del quintal de azogue. Se ordena el reparto de tierras para los mineros, y se establece la aplicabilidad de la ordenanza de Minería de México, y de las ordenanzas de Toledo.

III.7. El circulante 1816-1819

Es evidente que todas estas creaciones no daban elasticidad suficiente a la oferta de numerario, la que en última instancia tenía un cuello de botella representado por la transformación de todo billete en metálico. Aún era insuficiente la creación de esa moneda subsidiaria interna constituida por los billetes emitidos en pagos de sueldos. A estas dificultades se agrega que el poco metálico que circulaba lo hacía con lentitud, debido a las prolongadas brechas temporales entre cada acto de aparición y de reaparición en el mercado; por último, y quizás lo más importante, el drenaje de oro y plata para cubrir el déficit del balance de pagos. Por ello, es proverbial en todos los autores que se han ocupado de la materia la cita de un párrafo de Agustín de Vedia en que señala la aparición de "contraseñas" para las transacciones al por menor, es decir que a cada abastecedor, en defecto de dinero, debía llevarse sellos de hojalata emitidos y marcados por él (A. de Vedia, *El Banco Nacional*, p. 42). A estos males se agrega la falsificación hecha en Salta, en 1818, de monedas de oro y plata, que obliga al director a dictar el decreto del 11 de abril de 1818 que manda recoger toda la moneda falsa cortada o de cordón, incluso la permitida y mandada marcar por el gobernador de Salta. Se toman medidas para que todo el que entre en la provincia de Buenos Aires deba declarar y

hacer ensayar el oro o plata que traiga. Dos aspectos jurídicos pone de relieve el acontecimiento. Primero: las facultades del gobierno central en materia monetaria. Segundo: ante una consulta sobre la situación de los tenedores de moneda falsa, el Soberano Congreso se expide por resolución del 18 de marzo de 1818 diciendo que no debe indemnizarse a los tenedores de falsa moneda, sino retirársela y devolverla inutilizada.

Las necesidades militares de auxiliar al ejército de San Martín y del gobierno ordinario nos lanzan a otra serie de empréstitos forzosos. Con fecha 23 de diciembre de 1818 el Soberano Congreso autoriza al director a levantar un nuevo empréstito forzoso de 500.000 pesos más, sobre las autorizaciones que le concediera en deliberaciones del 3 de marzo y 24 de abril de 1818. El empréstito de abril había sido un fracaso, pues a pesar de haberse mandado colectarlo por decreto del 4 de julio de 1818, al lanzarse el que nos ocupa todavía no se había cumplido. Con esta experiencia, se ordena en este empréstito que los prestamistas deberán entregar en la Tesorería del Consulado la cantidad que les hubiera fijado dicho ente. Al hacer la entrega, los prestamistas, voluntariamente, podrán pedir que su préstamo quede en la Caja Nacional de Fondos; si no optaren por ello, el préstamo se reembolsaría al año con el 15 % de interés.

En todos los casos, se dará recibo provisional del depósito, y con él la secretaría de Hacienda expedirá el documento de crédito. Como ya hemos dicho, nace así el que en la terminología de la época se llamará papel de préstamo.

III.8. Reglamento de recaudación de derechos (1819).

El llamado papel moneda

Las dificultades en la recaudación de los empréstitos del 4 de julio de 1818 y del 23 de diciembre de 1818, y en la recaudación de derechos aduaneros origina el decreto del 24-III-1819 que intima el pago de derechos de aduana en el

plazo de 8 días (que volvió a prorrogarse por decreto del 31 de marzo de 1819), admitiéndose la oblación, "la mitad en papel de cualquier clase ya sean billetes del decreto del 29 de marzo o el del que se denomina papel moneda, y la otra mitad en dinero efectivo" (art. 1º). Este decreto reviste importancia histórica, pues en el gobierno de Pueyrredón y su ministro Gazcón, utilizan por primera vez la expresión "papel moneda".

Las disposiciones monetarias que se vienen sucediendo llegan a sumir a la tesorería de aduana en el más profundo caos ante la multiplicidad de libramientos que se le presentan, ya que es ella en definitiva que actúa como instituto amortizador.

Para ordenar estos aspectos, se dicta un estatuto orgánico que fija la moneda admisible en el pago de derechos. El Soberano Congreso dicta el 7 de agosto de 1819 el Reglamento sobre recaudación de los derechos del estado en entradas marítimas y terrestres. En su artículo 6 establece que esta disposición ni el mismo Congreso podrá alterarla sin anunciarlo al comercio tres meses antes.

El art. 1º dispone que los derechos en entradas marítimas y terrestres se pagarán 1/6 en papel amortizable, 3/6 en papel denominado dinero efectivo, sea del anterior o posterior del decreto del 24 de marzo de 1819, 2/6 en dinero al contado. El art. 2º, fija que los derechos de reembarco y salidas marítimas, y los ramos ajenos, se pagarán en dinero efectivo como está mandado. Los artículos 3º y 4º nos ponen en presencia de otro tipo de papel admisible en el pago de derechos de exportación. El art. 3º dice que el "papel aplicable a reembolsos y salidas marítimas" se admitirá en pago de las 3/6 partes que deben satisfacerse en papel moneda; y agrega el art. 4º: los tenedores de papel del art. 3º que no quieran darlo sobre la aduana serán pagados en los mismos derechos de reembarco y salida marítima dos meses después de la ocupación del Perú. El art. 5º estatuye que todo crédito que no llegue a 100 pesos será pagado en dinero de contado.

Este principio de ordenamiento no puede sostenerse frente a las necesidades de los ejércitos, y en el deseo de asegurar el reembolso a todos los tenedores de "libranzas de los ejércitos en campaña" que tuviesen su origen en entregas de dinero efectivo, se ordena por decreto del director Rondeau del 1º de septiembre de 1819 que las mismas se admitan en la aduana como papel moneda del art. 1º de la soberana disposición del 7 de agosto; de no aceptarse este arbitrio por el tenedor se les "libre como hasta aquí el pago contra la tesorería general para que se verifique en el modo y forma que lo permitan sus fondos y atenciones preferentes del Estado".

Este decreto permite afirmar nuestra opinión de que el papel moneda en la terminología de la época es el instrumento de crédito a la vista que puede presentarse ante la aduana o tesorería general, sin necesitar providencia de amortización ni refrendamiento alguno, poseyendo, además, en virtud de su causa, prioridad o privilegio en el pago.

Después de larga experiencia, era principio recibido en el siglo XVIII que la acuñación de moneda sólo contra demanda hacía funcionar al sistema en forma espasmódica, y por ello se acuñaban regularmente determinadas cantidades anuales.

III.9. Decreto de 1819 sobre regulación y límites de la emisión

El sistema patrio, sin acuñación metálica regular y con cuasi-moneda cartacea librada desordenadamente es constante rémora en la circulación económica. De aquí, la importancia del decreto del 16 de setiembre de 1819, que como lo establecen sus considerandos desea proporcionar al comercio los alivios que compensen la falta de numerario. Contiene este instrumento dos disposiciones básicas: 1ª, regulariza y limita el monto de la emisión, al disponer "que desde este mes en adelante se libre mensualmente contra la aduana hasta

100.000 pesos que deberán ser admitidos en ella en la clase de papel moneda; 2ª, limita el monto que se está obligado a recibir, al decir que no podrá darse a un individuo, ni por una sola negociación, más de \$ 12.000 por mes. Parecería que empezamos a apartarnos del anquilosado sistema de los padrones consulares de tributación.

CAPÍTULO IV

AFIANZAMIENTO DEL LIBRECAMBISMO

IV.1. Las medidas económico-financieras del año 1820

El año 1820 nos presenta una política financiera que se funda en las rebajas de impuestos y derechos, en la emisión y en la suspensión de los pagos de la deuda pública, en la concesión de plazos para el cumplimiento de las obligaciones fiscales. En lo político es el año de la anarquía, y los gobiernos que se suceden no hacen más que poner trabas a reconocimientos de las deudas en que han incurrido los anteriores.

Sarratea por decreto del 6 de abril de 1820 suprime los derechos de exportación sobre las carnes saladas. Por decreto del 26 de abril de 1820 suprime los derechos de importación sobre el trigo, harina, maíz, cebada y galleta. Por decreto del 24 de junio de 1820 se suspende el diezmo, pero se lo reimplanta por decreto del 22 de noviembre de 1820, rebajando a los hacendados en un 20 % el ganado que deban pagar a la iglesia y similar rebaja a los agricultores sobre el grano que deban pagar a la iglesia. Permite a los hacendados optar por el pago del diezmo en moneda, a cuyo efecto fija el precio de la cabeza de ganado en 20 reales. Lo paradójico es que entre tanto el sistema fiscal del gobierno no funciona ya que sus ingresos "se ven circunscriptos a lo que escasamente produce la aduana" (considerandos del decreto del 29-XII-1820), y en noticia publicada en la *Gaceta de Buenos Aires* el 14-II-21 se aconseja ejecutar a los deudores del fisco ante la falta de recursos, excesivos gastos, defectos de una prudente economía.



En general las medidas que dejamos expuestas beneficiaban al grupo de intereses exportadores. Por otro lado se hacen sentir las quejas de los grupos importadores, que también logran las medidas consiguientes. La relativa apreciación del papel moneda a fines de 1819 y principios de 1820 levanta la protesta del comercio de importación. En efecto, acostumbrado a tributar con moneda depreciada que adquiere con grandes descuentos, los derechos se le hacen más gravosos al valorizarse el papel moneda. Explícitamente lo reconoce el decreto del 26 de abril de 1820 que expresa que ha subido el precio del papel moneda en plaza, quizá por su escasez, lo que a su vez encarece los derechos de aduana, por ello autoriza el pago de los mismos $1/3$ en papel billete, $1/3$ en papel moneda, $1/3$ en dinero efectivo.

Por decreto de Ramos Mejía del 5 de mayo de 1820 se recae en un procedimiento que Pueyrredón parecía hacer saneado para siempre; se ordena para su convalidación, la presentación ante la secretaría de Hacienda de todas las órdenes de pago libradas por la administración anterior. Y como si esto fuera poco, para reintroducir el desorden, la Junta de Representantes por resolución del 13 de mayo de 1820 ordena suspender los pagos de todas las deudas anteriores al 3 de mayo de 1820. El decreto del 5 de mayo y la resolución precedente venían prácticamente a anular los beneficios del decreto del 26 de abril y se dicta el decreto del 26 de mayo de 1820 que concede plazo para el pago de derechos para conciliar los intereses de los importadores; y la Junta de Representantes dicta la resolución del 24 de mayo de 1820 (que por su naturaleza es aclaratoria del decreto del 5 de mayo y resolución anteriores). Se declara que se aceptará en la aduana todo papel moneda y billete que esté habilitado antes del 31 de enero de 1820; los tenedores de papel moneda o billete habilitado desde el 1º de febrero de 1820 al 3 de mayo de 1820 deberán presentarlo para su refrendación y así reducirlo a la clase admisible en pago de derechos aduaneros.

Para aliviar la situación del comercio en general, y expandir la circulación cartacea, se autoriza por decreto del 29 de diciembre de 1820 el pago de la alcabala de reventa con documentos, vales, pagarés propios o endosados reconocidos por el gobierno.

IV.2. Artículos sobre el pago de la deuda (1820)

Las emisiones mensuales

Como medida orgánica del período se destaca la de ordenamiento de la deuda pública nacional. La Junta de Representantes sanciona el 27 de mayo de 1820 el reglamento denominado "Artículos sobre el pago de deudas contraídas a nombre de todas las provincias por las anteriores administraciones". El reglamento mantiene los lineamientos teóricos de los decretos del 29 de marzo de 1817 y 16 de septiembre de 1819. Ordena dos emisiones mensuales de 40.000 pesos cada una. Los primeros 40.000 se emiten en papel moneda endosable en papeles numerados de 100 pesos cada uno, con la inscripción "Papel moneda de tal mes" (arts. 1º y 2º). Por el art. 3º se destinan 20.000 pesos mensuales de esta primera emisión a pagar a los acreedores americanos en la provincia de Buenos Aires por préstamos en plata metálica; y satisfechos éstos a los acreedores no americanos en la provincia de Buenos Aires; en tercer lugar se pagará a los demás deudores en el orden y prioridades que fije la Secretaría de Hacienda. Los otros 20.000 mensuales se dedicarán a gastos de guerra, defensa y conservación.

El art. 6 del decreto regula la otra emisión mensual de \$ 40.000 "en papel billete, bajo la misma fórmula que hasta el presente", en valores menores de \$ 100. Este papel se destinará al pago de sueldos militares y civiles devengados hasta el 31 de enero de 1820.

CAPÍTULO V

LA IMPLANTACIÓN DE LAS INSTITUCIONES DEL LIBERALISMO ECONÓMICO-FINANCIERO

V.1. Reforma económica de 1821

Superados los momentos más difíciles, de la anarquía, la Junta de Representantes designa una Comisión de Hacienda para que proceda al arreglo general del sistema de hacienda.

V.2. Situación del Tesoro (1821)

En la *Gaceta de Buenos Aires* del 28 de febrero de 1821 se publica la memoria de uno de los miembros de fecha 16 de enero que pinta el siguiente panorama financiero: el tesoro está exhausto, la deuda pública circula con lentitud, crece día a día el quebranto con que se negocia el papel, el gobierno ha perdido su crédito. Tratando de descubrir la causa de los males, el exponente nos descubre su teoría económica, al achacarlos al "haberse separado el gobierno de la base, en que su economía es igual a la de un particular, esto es, arreglar sus gastos a sus rentas". Así aconseja que se tome por un lado razón exacta de los ingresos, bienes y créditos del estado; y por otro lado razón exacta de los débitos y gastos. Deberán aumentarse los ingresos y disminuirse los gastos hasta equilibrar ambas partidas. Con anticipación de meses deberán estimarse los ingresos, y deberán presupuestarse los gastos para proponer su orden de preferencia.

Los esfuerzos de la Comisión para fijar el monto de la deuda pública fracasan, y de ello dará cuenta el posterior

decreto del gobernador Martín Rodríguez que ordena a los alcaldes de barrio y de hermandad intimen a los vecinos a presentarse ante el tribunal de cuentas para verificar sus créditos (dec. del 18 de julio de 1821).

La siempre presente escasez de numerario lleva a los decretos de la Junta de Representantes del 21 de marzo de 1821 y del 17 de mayo de 1821, los que respectivamente, suspenden el pago de sueldos y pensiones, y el de todas las deudas públicas.

V.3. Aranceles aduaneros (1821)

En el orden económico se esbozan algunas medidas de fomento y proteccionistas en defensa de los exportadores bonaerenses, al declararse por resolución de la Junta de Representantes del 9 de mayo de 1821 libre de derechos la exportación de granos y harina; y por resolución del mismo cuerpo en igual fecha se prohíbe la introducción de granos y harinas extranjeros, permitiéndose la de trigo pagando un derecho de \$ 4 por fanega mientras el precio en la plaza se mantenga entre \$ 6 y 7, mas este impuesto se reducirá en \$ 1 por cada peso de aumento que experimente el precio en la plaza, es decir, que el trigo extranjero entraría libre de derechos cuando el precio en Buenos Aires llegase a \$ 10. En setiembre de 1821 se crea la Junta de Industria. Sin embargo, no obstante la solemne declaración en los considerandos del primer decreto de que la "protección de la labranza e industria del país es uno de los primeros deberes de las autoridades constituidas en él", sanciona el 21 de agosto de 1821 el "Arancel aduanero provisorio", que en general implica una rebaja de derechos con olvido de los intereses económicos de las provincias del interior de la república. Este arancel, grava la importación de oro amonedado con el derecho del 1 %, de oro en pasta o labrado con el 2 %, la exportación de plata amonedada con el 3 % y la de plata en pasta o labrada con el 4 %.

V.4. Recapitulación de medidas sobre el régimen del oro

Esta última disposición nos permite recapitular las disposiciones sobre exportación de metales, que corren en nuestra historia las vicisitudes del balance de pagos. El 14 de julio de 1810 se autorizó la exportación, que quedó sin efecto el 11 de octubre de 1810, el 23 de junio de 1813 se autorizó la extracción y se la prohibió el 24 de mayo de 1815; el 23 de setiembre de 1817 se restituyó en su vigencia la autorización de exportar de 1813. Siguiendo a Terry, podemos decir que en esta primera década de nuestra historia, el más ligero desnivel en nuestro balance de pagos hacía que se iniciara un drenaje de toda moneda que pudiera ser vendida en el exterior. Entre 1810 y 1818 salió del país oro por valor de 10.000.000 de dólares; en 1822 salieron para Inglaterra oro y plata por 258.814 pesos fuertes; en 1825, pesos 1.151.921.

V.5. Características del empréstito forzoso de 1821

La Junta de Representantes decreta un empréstito forzoso de \$ 150.000 con fecha 23 de marzo de 1821, que tiene características jurídicas que lo señalan a especial consideración.

Es el primer empréstito forzoso que se aplica por igual a americanos, españoles europeos, y extranjeros. Revelando una preocupación por la igualdad y equidad en la carga pública, ordena que los padrones de reparto se hagan incluyendo al mayor número, y que las planillas de prestamistas sean publicadas. Se indica el objeto del préstamo: sufragar gastos de guerra. Se establece una amortización del 10 % mensual y un interés del 6 % anual.

Otra característica fundamental, que implica un cambio de criterio en cuanto a los mecanismos de financiación, es que para la amortización y pago de intereses no se gira sobre la Aduana. Los pagos los hará el consulado, requiriendo los fondos a la Aduana.

Consecuencia de estas nuevas modalidades que va adquiriendo nuestro crédito público, son las resoluciones de la Junta de Representantes del 7 de abril de 1821 que establece los trámites a seguirse para formar las nuevas planillas de reparto del empréstito; y la resolución del 8 de mayo de 1821, que por primera vez en nuestra historia asigna recursos específicos a la cancelación de un empréstito. Se crea a tal efecto el "impuesto temporal para amortizar el préstamo", debiendo obtenerse los recursos sobre derechos afianzados sobre carnes, galletas, trigo y demás granos exportados; 8 % sobre trasbordos y reembarcos; 1/2 real por exportación de cueros vacunos y caballar y sobre yerba mate, y la quinta parte de la contribución de fincas.

En la historia de este empréstito es digna de relatarse la actitud de la comunidad de comerciantes ingleses que protestaron por la parte que se les asignó en el reparto. Por decreto del 9 de mayo de 1821 se los autorizó a pagar en letras, con un recargo que los mismos obligados habían propuesto.

V.6. Prohibición del giro contra la Aduana (1821). Creación de la Tesorería (1821)

Concordante con el viraje que imprime a la política financiera el empréstito reseñado, es la resolución de la Junta de Representantes del 19 de mayo de 1821. Podemos decir que ella pone fin a la etapa aduanera de nuestras finanzas públicas. Contiene la resolución dos importantes disposiciones orgánicas: 1º, constituye la tesorería general, al disponer que todos los fondos que entren en la tesorería de aduana, como igualmente el producto de todas las rentas de la provincia, se llevarán a la tesorería principal; 2º, prohíbe definitivamente los giros contra la aduana, en lo futuro sólo podrá girarse contra la tesorería general.

En otras disposiciones esta misma resolución, a fin de volcar recursos para la financiación de la guerra, prorroga

la suspensión de pagos y de deudas, suspende todos los decretos y cartas de pago contra derechos de aduana que debían abonarse en numerario, y por último, afecta el tercio de las entradas en la tesorería general al sostenimiento del ejército y la escuadra.

V.7. Creación del Departamento de Administración de la Hacienda pública (1821)

Constituida la Tesorería y prohibidos los giros contra la Aduana, la pieza maestra en el orden administrativo la da el decreto de Martín Rodríguez, refrendado por su ministro García, con fecha 28 de agosto de 1821 y por el cual se organiza el departamento de administración de la hacienda pública. El decreto establece que para la administración, recaudación y conservación de las rentas públicas habrá tres oficinas: una contaduría, una tesorería y una receptoría general (Terry, *Finanzas*, p. 156). Refrendado por Rivadavia, como ministro de gobierno, se dicta otro decreto en el que se ordena que el producto de todo ramo, sin excepción, se vierta en la tesorería general de la provincia; y que la recaudación de todo impuesto estará a cargo de la oficina general de recaudación.

V.8. Creación de la Bolsa. Profesión de corredor

En este período de ordenamiento financiero, se dicta el reglamento de la profesión de corredor (decreto del 1º de noviembre de 1821), e inaugura sus sesiones la Bolsa Mercantil (1º de febrero de 1822).

V.9. El Presupuesto (1822)

Por primera vez en nuestra historia, se da cuenta a una legislatura de un presupuesto. El ministro García, da noticia a la Junta de Representantes en sesión del 18 de setiembre de 1822, de la remisión por el gobierno de la cuenta

de inversión de los gastos públicos correspondientes al último tercio del año 1821, y presupuesto de gastos para el servicio ordinario de los tres departamentos de gobierno en los años 1822 y 1823. En el informe se señala el aumento de los ingresos, y que después de pagadas las amortizaciones de la deuda, los intereses, todo por \$ 490.000, y los gastos ordinarios del gobierno, hay un superávit de \$ 187.000. Por ley del 19 de diciembre de 1822 de la Junta de Representantes se ordena que al comienzo de las sesiones de cada año, el gobierno deberá presentar el presupuesto de ingresos y de gastos.

Finalmente, entre las creaciones de esta época debemos mencionar la Caja de Amortización, y la institución del Gran Libro de la Deuda Pública, en el que bastaba la inscripción de una obligación, para que quedara garantida con las rentas del estado.

V.10. Alcances de la Reforma económica liberal de García y Rivadavia

Asistimos durante la gestión de los ministros García y Rivadavia y en los años inmediatamente posteriores, a la reforma económica liberal llevada adelante en todo los frentes y en forma bastante coherente y coordinada. Se producen las reformas fiscales, aduaneras, administrativas, dejándose el campo preparado para la reforma monetaria, que tendrá concreción con la creación del banco de descuentos y emisión que estudiaremos en el próximo acápite. Se aspira a dejar organizado en forma definitiva el crédito público interno, el crédito público externo, el sistema bancario. Este aparato financiero se monta sobre las bases productivas del comercio de exportación e importación. Es significativo que en todo este proceso muy poco pueden decir las provincias, y si de hacer se trata sólo tienen el camino de replegarse sobre su federalismo que no es más que una secesión disfrazada. El poder económico financiero de Buenos Aires es enor-

me comparado con el de cualquier provincia, y les resta toda posibilidad de lucha. Las facilidades para introducir por Buenos Aires tejidos ingleses, trigo y harina americanos, vinos, aguardientes europeos y del Caribe; azúcar, yerba mate, arroz, café del Brasil, van a destruir las industrias del interior y la agricultura (Ferns, p. 66). Tomemos el ejemplo de Córdoba. En 1822 sanciona un arancel aduanero en que impone un derecho del 8 % a la internación de productos extranjeros, y sobre "los artículos que perjudican al país, como son el tabaco, baquetas, becerros, los cordobanes pagarán un doble derecho" (16 %); por reglamento de 1829 eleva los derechos hasta un 25 %. Las rentas de Córdoba eran en 1824 de \$ 70.000. Su crédito público más magro aún; los empréstitos que apenas se cubren se lanzan por \$ 15.000 plata (1829), \$ 40.000 (1833), \$ 17.000 (1837), \$ 8.000 (1837), \$ 21.000 (1840), \$ 30.000 (1852). Para hacer más patente la exiguidad de recursos del interior recapitemos los ingresos aduaneros de Buenos Aires por importaciones: 1.900.000 pesos fuertes (1822), 1.600.000 (1823), \$ 2.000.000 (1824), \$ 2.200.000 (1825). El monto total de las rentas de Buenos Aires, fue de 11.200.000 pesos fuertes (1822-1825). El total de gastos públicos: \$ 10.334.604. Monto de las importaciones de Buenos Aires en 1829: \$ 8.900.000 oro (30 % en comestibles y bebidas; 55 % en ropas, artículos de lana, algodón y calzados). Exportaciones de Buenos Aires: en 1822, pesos oro 3.641.814; en 1825 pesos oro 3.999.079; en 1829, pesos oro 4.477.045.

Sigamos, ahora, con la consideración del marco jurídico de la reforma económica liberal. Los pasos previos a la organización del crédito y los bancos se han venido dando desde Pueyrredón en adelante, y en estos años se ha terminado con el giro contra la Aduana; se ha constituido el tesoro general, se ha impuesto el orden en las finanzas del estado a través de la práctica del presupuesto; se han organizado los entes administrativos para el manejo de la hacienda pública (tesorería, contaduría, receptoría).

Durante el gobierno de Las Heras y ministerio de hacienda de Manuel José García, el Congreso de 1824, sanciona la primera ley argentina de presupuesto con fecha 27 de setiembre de 1825. El presupuesto para 1826 consta de dos acápites: gastos de administración: \$ 85.540; guerra y marina: 3.516.452. El artículo 3º de la ley dice: "Se abre al P. E. un crédito sobre las rentas ordinarias y extraordinarias de la nación de \$ 3.601.992" (Martínez, *Le budget*, página 11).

V.11. Las rentas como garantía del crédito

Luego de estos cambios se suceden las transformaciones en el régimen rentístico, precondition para garantizar con las rentas el crédito público interno. Se suprime por decreto del 19 de diciembre de 1821 el diezmo, la alcabala y la contribución de comercio. "Estas reformas, puede decirse transformaron a Buenos Aires en uno de los mercados internacionales más libres de todo el mundo de entonces" (Ferns, pág. 104). Se buscaba con la reforma permitir el máximo rendimiento a los capitales en el comercio internacional, y ampliar la base del sistema rentístico, gravando otros intereses además de los comerciales (Ferns, pág. 103). En este período se calcula que la mitad de la deuda pública está en manos inglesas, y que la mitad de nuestras importaciones provienen de Inglaterra. En 1824 se sanciona la nueva y liberal ley de aduanas, que, por ejemplo, fija un derecho del 1 % sobre la exportación de oro y plata. Las aduanas se nacionalizan, sin éxito práctico, por ley del 1º de mayo de 1826.

Los pilares jurídicos de la nueva concepción de las rentas como fondo de garantía del crédito público interno son: la Caja de Amortización y el Gran Libro de la Deuda Pública. La vinculación que la teoría financiera de la época veía entre los dos institutos estribaba en que en virtud de un crédito originario (que suplementaba a la dotación de fondos) que se abría en el Gran Libro, la Caja pagaba la renta de

los fondos públicos y hacía su amortización (Fragueiro, *Cuestiones argentinas*, pág. 136). Es interesante observar, que Fragueiro, que avala estas concepciones, será director del Banco de Descuentos, y años más tarde el primer ministro de Hacienda de la Confederación Argentina en la presidencia de Urquiza.

V.12. La Caja de Amortización (1821)

La Caja de Amortización se funda en octubre de 1821, y se estructura sobre el modelo francés a que antes nos hemos referido. La Caja emitirá fondos públicos del 6 % y del 4 %, pagadero el interés en metálico. Las obligaciones públicas contraídas entre el 25 de mayo de 1810 y el 31 de julio de 1821 podrán canjearse por fondos del 6 %; las obligaciones anteriores al período patrio, por fondos del 4 %. El capital de la Caja se forma con el producido de diversos impuestos: el adicional sobre importación, patentes, sellos, sobre venta de ganados, etc.; producto de la venta de bienes raíces de la provincia. Estos fondos deben depositarse en la Caja directamente dentro de las 26 horas de recaudados art. 6º) Fragueiro explica su funcionamiento en la siguiente manera: "Tuvo una dotación con cuyo fondo debía la Caja redimir anualmente las rentas correspondientes al precio de la mayor propuesta. A la dotación anual de la Caja es adicionada la renta de los fondos redimidos, y siguiendo esta progresión, seguía en igual razón la amortización anual; de tal manera, que según lo demostraba el cálculo, en 40 años estaría la deuda extinguida en su totalidad aunque se redimiera a la par. Esta operación está fundada en la teoría del interés compuesto... Pero veamos los resultados prácticos de estos bellos cálculos... Se han emitido en Buenos Aires rentas del 4 y del 6 %, y cuando la emisión se ha hecho durante alguna crisis financiera, estas rentas, que representan un capital de 100, se han enajenado por 60 pesos, las que llevan 6 %, y por 40 las que llevan 4. Pasada la crisis

o llenado el déficit que tenía por objeto aquella medida, los fondos subían a 75 y 45 según la renta; y haciendo la amortización al curso del mercado o a mejor propuesta, los banqueros y rentistas especuladores obtenían una diferencia considerable en su favor. De los 54.000.000 de fondos emitidos, hoy (el autor habla en 1852) no habría quizá 12 millones, y probablemente la mayor parte de éstos será del 4 %". (Fragueiro, pág. 137). La Caja fue disuelta en 1831, pasando al Gobierno un fondo de \$ 3.000.000.

V.13. El Gran Libro de Fondos y Rentas Públicas (1821)

Por ley del 3 de noviembre de 1821 se garantizaba el pago de la deuda pública con los bienes de la provincia, y se creaba el Gran Libro de Fondos y Rentas Públicas, en el que bastaba la inscripción del débito para que el pago quedara garantido con todas las rentas del Estado.

Este libro se conservaba en el archivo de la Legislatura, cerrado con tres sellos, bajo tres llaves; sólo podía ser abierto en la Sala, y cada asiento ser refrendado por todos los representantes presentes. Los asientos se expresaban en la siguiente forma: "La Junta de Representantes de la Provincia de Buenos Aires, usando de la soberanía ordinaria y extraordinaria que reviste, reconoce el capital de ... por fondos públicos, bajo la garantía del Libro de Fondos y Rentas Públicas, y bajo las mismas seguridades instituye la renta de ... sobre dichos fondos, en billetes de a ... Asigna la ... sobre el ramo de ... la... para el pago de los réditos y para cancelar el capital adscripto sobre ... la ... anual que hace su ... hasta su entera extinción, y declara a este fondo participe en proporción directa de todos los productos eventuales acordados al fondo general de amortización".

En garantía del fondo se afectaban todas las rentas directas e indirectas de la provincia, presentes y futuras; todos sus créditos activos, propiedades muebles e inmuebles bajo especial hipoteca, y con todos los derechos de preferencia,

en la totalidad de los capitales y réditos (Aveallaneda, t. III, págs. 7 y 8).

Los billetes del fondo tenían la siguiente forma: "Sello. Fondos públicos del ... por ciento. Buenos Aires, ... Vale ... pesos ... a percibir cada tres meses ... La ley castiga con pena de muerte al falsificador. Firmas".

La ley de institución del Fondo asentó de inmediato un fondo de 2.000.000 del 4 %, y otro de 3.000.000 del 6 %. El principal se libraba a la circulación con billetes de cien, quinientos y mil pesos; el rédito, con billetes de 4, 20 y 40 pesos (Aveallaneda, III, 8).

V.14. Las tierras públicas: garantía del crédito público externo (1822)

Así como las rentas eran la garantía del crédito público interno, las tierras públicas estaban destinadas a servir de garantía al pago de la deuda pública externa.

El decreto del 17 de abril de 1822 prohíbe hasta que se sancione una ley, la venta, denuncia y expedición de títulos de propiedades fiscales. La ley de enfiteusis del 1º de julio de 1822 pone las tierras públicas en condiciones de servir a la garantía. Refiriéndose Ferns al significado del sistema, dice: "Sumado a la contribución directa, Rivadavia estableció un sistema de tenencia de la tierra que llevaba implícito un método de distribuir el ingreso nacional en una forma ventajosa para los intereses financieros... El sistema mismo, brevemente descripto, implicaba la propiedad nacional de la tierra, la que era entregada a arrendatarios a cánones que eran determinados periódicamente por jurados. Si el sistema hubiera funcionado, indudablemente habría significado el medio por el cual una parte al menos de la renta de la tierra habría pasado directamente al tesoro público, de donde, bajo el sistema financiero naciente, pasaría a los bolsillos de las personas que financiaban el gasto público" (Ferns, pág. 104). La ley de enfiteusis se sancionó el 18 de mayo de 1826.

Para completar las creaciones beneficiosas a las clases acreedoras, que al decir de Ferns experimentaban las ricas delicias de la política de Rivadavia (Ferns, pág. 102), sólo faltaban las inmunidades internacionales y el banco, a modo de corazón del sistema, como quizá hubiera dicho Fraguero, admirador de Law. Por ello, parafraseando la opinión que Fraguero sostendrá años más tarde, diremos que el individualismo y la influencia extranjera comenzaban a frenar el desarrollo nacional. En la *Organización del crédito* escribió Fraguero: "Allí encontré removidos los dos grandes inconvenientes para la realización de la democracia y el socialismo: la individualidad, y toda influencia de extraña autoridad en la autoridad nacional" (citado por E. Martínez Paz, pág. 31, prólogo a *Cuestiones argentinas*).

V.15. Incorporación a la vida internacional. Tratado Anglo-Argentino (1825)

El desenvolvimiento internacional tiene aceleradas etapas: el 4 de julio de 1823 se firma la convención preliminar de paz con España; el 15 de diciembre de 1823 Inglaterra decide el reconocimiento de nuestro gobierno, habiéndose ya en octubre de dicho año designado primer cónsul británico en la Argentina a Woodbine Parish, que llega a nuestras tierras en marzo de 1824. Al poco tiempo Rivadavia nombra representante de la Argentina en Londres al banquero mister Hullet, de la firma Hullet Brothers and Co., fuerte competidora de Baring Brothers. Por ley del Congreso del 23 de enero de 1825 se pone en manos del Ejecutivo de la Confederación todo lo referente a las relaciones exteriores. El 30 de enero de 1825, bajo el gobierno de Las Heras, se firma el Tratado Anglo-Argentino, que es aprobado por el Congreso y se entrega ratificado al representante inglés el 19 de febrero de 1825, y en mayo de 1825 se ratifica en Londres. El tratado declara exentos a los súbditos británicos en las Provincias Unidas de todo empréstito forzoso o

exacciones militares y requisiciones. Expresa que tampoco podrá compelérselos bajo ningún pretexto al pago de ningún impuesto ordinario en mayor medida que la soportada por nativos y ciudadanos argentinos. Tampoco podrá compelérselos al servicio militar.

La importancia del tratado la pone de manifiesto Ferns: "El Tratado ha permanecido como el fundamento de las relaciones anglo-argentinas hasta el retorno del mercantilismo en 1930, que tuvo sus comienzos en lo que a Inglaterra y Argentina concierne en el acuerdo Roca-Runciman de 1933" (Ferns, pág. 113).

V.16. El primer empréstito extranjero

"En julio de 1822 un cierto señor Bary (sic) apareció en Buenos Aires, Rivadavia le escribió buscando un préstamo de dos o más millones de pesos, y se comprometió a obtener adecuadas garantías" (Ferns, pág. 103).

Por ley de la Junta de Representantes del 19 de agosto de 1822 se autoriza al Poder Ejecutivo a contraer un empréstito de \$ 3.000.000, valor real, que habría de destinarse a la construcción de un puerto en la ciudad de Buenos Aires (cuyo estudio había autorizado la ley del 22 de agosto de 1821), al establecimiento de pueblos en la frontera de la provincia y a la fundación de tres ciudades sobre la costa entre Buenos Aires y Patagones, y finalmente, para dotar de aguas corrientes a la capital.

La ley del 28 de noviembre de 1822 autorizó el primer empréstito exterior ordenando el débito en el libro de la deuda pública. Expresa el art. 1º de la ley que la Junta de Representantes, en ejercicio de su soberanía, reconoce el capital de 5.000.000 por fondo público, bajo las garantías del Libro de Fondos y Rentas Públicas; se fija un interés del 6 %, y a su pago se afectan \$ 300.000 de las rentas de la provincia; se asignan \$ 25.000 anuales para amortización.

El art. 2º declara que estos fondos no podrán circular sino en los mercados extranjeros.

En diciembre de 1823 la Junta ratifica el empréstito y se autoriza a negociarlo en Londres por intermedio de Baring Brothers. El 13 de enero de 1824 se confieren poderes al efecto a John Parish Robertson y a Félix Castro. El 1º de julio de 1824 se firma en Londres el bono general de deuda por el monto nominal del préstamo de £ 1.000.000, con intereses del 6 %, pagaderos por semestres, y 5 por mil del valor nominal en concepto de amortización anual. Para pagos de intereses y amortización se retienen los prestamistas £ 130.000 (o sea dos años de servicios). Se emitirán 2.000 títulos de obligación de £ 500 cada uno. Al pago del principal y sus intereses "se obliga el estado de Buenos Aires con sus bienes, rentas, tierras y territorios". El empréstito se lanzaba al 70 %, es decir, por £ 1.000.000, el prestamista abría a Buenos Aires un crédito por 700.000. Resultó que los títulos se cotizaron en Londres al 85 %, con lo que Baring y los intermediarios ganaron £ 150.000; en enero de 1825 se cotizaban al 93 $\frac{7}{8}$ %. En nota de la casa Baring comunicando al gobierno de Buenos Aires la conclusión de la operación —transcripta por Scalabrini Ortiz, *Política*, etc., págs. 86-7)— se le hace saber que como resultado definitivo del empréstito quedan a favor del gobierno £ 430.000 (ya descontadas £ 6.000 pagadas por nuestra cuenta al banquero Hullett, y £ 64.000 remesadas a cuenta del empréstito). El saldo a favor le gobierno se hará en remesas entre julio de 1824 y el 15 de diciembre del mismo año. Las remesas se hacen en letras; pero para un mejor cumplimiento de los futuros vencimientos se solicita que sea el gobierno de Buenos Aires quien gire contra Baring.

Al 20 de octubre de 1824 las sumas recibidas en la Argentina llegaban a £ 140.000 (de las cuales en oro solamente £ 20.000) (Scalabrini Ortiz, *id.*, pág. 91). El total en oro recibido quizás no superó las £ 85.000 (*Id.*, pág. 94). Con respecto a la forma en que se remesó el resto del empréstito,

los datos son contradictorios, mas es probable que fuese pagado contra letras de nuestro gobierno. La ley del 5 de julio de 1826 autorizó al gobierno a poner en Inglaterra las cantidades necesarias para el pago de intereses y amortización, lo que se hizo hasta principios de 1828.

Múltiples son las causas del fracaso de este empréstito: la onerosidad de las condiciones de su flotamiento; la remisión irregular de fondos en letras y no en metálico, como en gran medida en principio se había previsto por los prestatarios; la caída de las exportaciones y la economía de guerra que volvió a consumir nuestros recursos; la evasión de metálico; la política bancaria y de emisión.

V.17. El comercio inglés en Buenos Aires hasta 1827

El período que va de 1822 a 1827 es el del auge del comercio británico en el Río de la Plata. Sostiene Ferns que "la guerra con el Brasil puso fin al experimento de la participación financiera británica en el desarrollo de la comunidad argentina, y compelió a volver a la conexión comercial característica de la década que siguió a la caída del poder español" (Ferns, pág. 164). Durante el bloqueo brasileño los comerciantes ingleses siguieron una política catastrófica para el país, ya que como no exportaban mercadería comenzaron a comprar metal precioso y a exportarlo, y lo hacían en los buques correo de Su Majestad, lo que provocó las quejas brasileñas. En la primera mitad de 1827 exportaron 587.874 "hard dollars". En julio de 1827, el gobierno, a pedido de su ministro Anchorena, prohibió la exportación de oro y plata, lo que originó la protesta del embajador inglés. "Esta prohibición llegó un poco tarde, porque el país ya había perdido su metal, y había llegado a los límites del comercio por la exportación de metales". Al comenzar la guerra, los británicos tenían en Buenos Aires £ 1.536.411 en metales y bienes para exportar. Poseían títulos de la deuda y acciones de banco por valor de £ 750.000. En 1827 habían

declinado a £ 492.000 (de las que 220.000 eran en cueros y 75.000 en tierras). El alza de precios consiguientes a la emisión de papel y de títulos de la deuda, ayudó a que muchos comerciantes ingleses vieran que al lado de la política de mandar su oro al extranjero, podían seguir la de invertir en la Argentina en tierras, cueros y ganados (Ferns, páginas 164-65), lo que ayudaba a reorientar la posición inglesa.

Por otra parte, las fuerzas internas también se reorientaban, haciendo frente a Buenos Aires. El bloqueo brasileño operó como el mejor de los aranceles aduaneros proteccionistas y el auge de la producción interior fue extraordinario; ahora los caudillos podían palpar los efectos económicos de la anterior política porteña.

Los otros dos grandes temas que se agitan en la política económica también están presentes en esta difícil época: la intervención del Estado en la economía y el emisionismo.

V.18. El Banco de Descuentos

Por ley provincial del 22 de junio de 1822 se autoriza a funcionar en calidad de banco y se le confieren privilegios a la sociedad privada constituida al efecto llamada "Los Directores y Compañía del Banco de Buenos Aires", conocida vulgarmente como Banco de Descuentos o Banco de Buenos Aires.

Promueve la sanción de la ley un grupo de capitalistas (Terry, *Finanzas*, pág. 359) indudablemente británicos. Puede decirse que el banco es una empresa inglesa; de sus nueve primeros directores, tres son ingleses; uno de ellos, Thomas Armstrong posee el 45 % de las acciones; el grupo inglés posee el 58 % (Ferns, pág. 102).

Por la ley de creación se confieren al instituto sustanciales privilegios. El art. 1º le concede el monopolio de la actividad bancaria por el término de 20 años, al ordenar que por dicho lapso no podía crearse otro instituto igual. El

art. 2º exonera de impuestos a las propiedades invertidas en acciones del banco. El art. 3º limita la responsabilidad de los accionistas al establecer que en caso de ejecución los accionistas sólo pueden ser obligados a vender sus acciones en plaza. El art. 5 otorga acción hipotecaria al banco en la ejecución de sus deudores. El art. 7º ordena hacer los depósitos judiciales en dicho banco.

El contrato social fijaba un capital de 1.000.000 de pesos dividido en 1.000 acciones de \$ 1.000 cada una. Al principio sólo se suscribieron 239 acciones; a mediados de 1823 ya había suscriptas 864 acciones. Las acciones eran pagaderas parte en metálico, y parte en billetes del mismo banco, obtenidos por descuento. La integración podía cumplirse en cinco cuotas: \$ 200 al momento de la suscripción; \$ 200 al abrirse el Banco; el saldo en cuotas bimestrales (el período de integración corría desde el 31 de agosto de 1822 al 3 de marzo de 1823).

En pago de acciones muchos suscriptores entregaron inmuebles, lo que inmovilizó al decir de V. F. López un 50 % del capital del banco (Terry, pág. 361).

El Banco recibe depósitos, opera en descuentos de letras a 90 días con dos firmas percibiendo una tasa del 9 %, opera en cambios, emite billetes a la vista y al portador.

En los tres años y medio de su funcionamiento repartió, en promedio, un dividendo del 17,4 %.

El banco emitió billetes a la vista y al portador de 1, 2, 5 y 20 pesos, también emitió billetes de 17 pesos. Los billetes eran convertibles al tipo: 1 onza de oro por 17 pesos corrientes o papel; 1 peso corriente por un peso plata o fuerte.

Su primera emisión de papel moneda comenzó a circular en setiembre de 1822 y ascendió a \$ 250.000; en 1823 circulaban \$ 291.000; en 1824 alcanzaba a \$ 1.680.000; en 1825 a \$ 1.934.000; en 1826 a \$ 2.694.856.

Simultáneamente la reserva metálica disminuyó ejercicio tras ejercicio, según lo indican sus balances a las siguientes fechas: al 3 de setiembre de 1823 existencias de oro por

216.977; al 3 de setiembre de 1824, 128.975; al 3 de setiembre de 1825, 253.035; al 4 de febrero de 1826, 1.642. Por otra parte, la cartera de documentos en las mismas fechas arrojó los siguientes saldos: 705.284; 2.665.525; 2.594.532; 3.280.536. (N. Casarino, citado por Scalabrini Ortiz, *Política*, pág. 93). De esta última cifra, \$ 2.656.464 corresponden a letras de comerciantes ingleses.

Ante las cifras expuestas no es de extrañar el fracaso del banco a causa de una política demasiado liberal de descuentos, y una emisión de tal magnitud que impedía toda posibilidad seria de conversión; una equivocada política de integración de su capital, y por último la falta de encaje metálico. Como causas externas que gravitan sobre la suerte del banco señalamos las finanzas de guerra, y la exportación de metálico por los mismos comerciantes ingleses.

A fines de 1825, el directorio del Banco pide al gobierno que decreta la inconvertibilidad de los billetes; que contenga la extracción de oro de la plaza, y que reselle el oro mediante un premio en beneficio de los dueños (Terry, *Finanzas*, pág. 364). El 7 de enero de 1825 el Banco tenía agotadas las reservas metálicas y no podía continuar con la conversión.

El conceder la inconvención lisa y llanamente no estaba en la mente de los congresales, y quiso, entonces, aprovecharse la oportunidad para eliminar el privilegio del instituto privado y reemplazarlo por uno nacional que pudiese hacer circular sus billetes en todo el país. Nace así la idea del Banco Nacional. En el mismo 7 de enero se presenta en el Congreso el proyecto de creación del Banco Nacional. En el debate se perfilarán las posiciones de quienes quieren un nuevo Banco, y la de aquellos que quieren contemporizar con el existente. El ministro de hacienda, García informa el proyecto. Sostiene que el banco debe servir como fuente de recursos para cubrir las necesidades de guerra; para unir a los argentinos; como elemento de progreso y riqueza por medio de sus billetes que deberán circular por toda la República. Con relación al Banco de Descuentos, Agüero propone que el gobierno

nacional se limite a garantizar los billetes; García apoya la inconvención y la refundición del Banco con el nuevo en proyecto. Se dicta entonces la ley del 8 de enero de 1826 por la cual el Congreso General Constituyente decreta que "hasta el establecimiento del Banco Nacional quedan garantidos por el Congreso general los billetes del de Descuentos de la Provincia de Buenos Aires que a esta fecha tiene en circulación, en calidad que no podrá ella alterarse en lo sucesivo, ni en su total ni en sus diferentes clases".

Para contemporizar con los intereses del Banco, el Poder Ejecutivo dicta el decreto del 9 de enero de 1825 por el que lo autoriza a continuar sus operaciones sin obligación de convertir los billetes. Estamos ya, ante el billete de curso legal inconvertible o curso forzoso

El Banco de Descuentos se extinguió por fusión con el Banco Nacional al que se incorporó con fecha 11 de marzo de 1826.

CAPÍTULO VI

LA NACIONALIZACIÓN DE LAS INSTITUCIONES

VI.1. La nacionalización de las instituciones (1824-27)

Debemos hacer una breve referencia al período histórico en que nace el Banco Nacional. El período 1824-1827 marca una etapa importante de la historia patria. Desde la apertura del Congreso General Constituyente el 16 de diciembre de 1824 hasta la asunción del mando por Manuel Dorrego el 12 de agosto de 1827, el objetivo que se persigue es el de sentar las bases permanentes de la unidad nacional. En este sentido, ha dicho Levene que "la política se encaminaba aceleradamente hacia la nacionalización de las instituciones" (Levene, *Hist. del Der. Arg.*, t. VI, pág. 8).

En esa línea de acción y pensamiento se dicta la ley fundamental el 23 de enero de 1825; se dicta la Constitución nacional unitaria de 1826, que fue repudiada por las provincias, no obstante lo cual muchos de sus artículos pasaron a la Constitución de 1853 (Levene, *Id.*, pág. 9). El 28 de enero de 1826 se crea el Banco Nacional; el 6 de febrero de 1826 se establece el poder ejecutivo nacional permanente; el 15 de febrero de 1826 se consolida la deuda pública nacional; el 4 de marzo de 1826 se capitaliza la provincia de Buenos Aires; el 13 de marzo de 1826 se nacionalizan los ingresos aduaneros; el 18 de mayo de 1826 se dicta la ley nacional de enfiteusis; el 31 de mayo de 1826 se nacionaliza el ejército.

VI.2. La nacionalización del crédito

Por resolución del Congreso del 31 de mayo de 1825 se ordenó al Poder Ejecutivo propusiera los medios para la

formación de un fondo nacional, que permitiera organizar el crédito público nacional. En base a los proyectos del ejecutivo, se sancionó la ley del 27 de octubre de 1825 por la que se autoriza al gobierno nacional a negociar un empréstito de 9 a 10 millones de pesos. El proyecto del gobierno requería esa suma para poner en marcha un Banco Nacional y para sufragar los gastos de administración y defensa por los años 1825, 1826 y 1827; además, pedía autorización para negociarlo fuera del país. La Comisión de Hacienda rechazó estos dos puntos del proyecto, y con respecto al último sostuvo que no era necesario decir en la ley que el empréstito debiera negociarse fuera del territorio, pues si fuera posible obtenerlo en el país sería una ventaja que haría menos gravosa la negociación (Levene, *Id.*, pág. 184). Obtenida la ley que autorizaba el empréstito, el Poder Ejecutivo presentó el proyecto de bases para su negociación. Se sancionó así la ley del 15 de noviembre de 1825 por la cual el Congreso nacional reconocía un fondo público de 15.000.000 de pesos, en garantía de cuyo pago se hipotecaban las rentas, tierras e inmuebles de la nación, presentes y futuros. Los títulos del fondo devengarán un 5 % de interés anual, asignándose para su pago \$ 750.000 anuales, y un fondo de amortización de 75.000 anuales. El fondo debía realizarse de una vez o por partes y en diferentes épocas, y solamente hasta cubrir la cantidad fijada por la ley del 27 de octubre. El legislador se ponía así a cubierto de que los títulos pudieran colocarse en el mercado, por ejemplo, a 70 u 80, con lo que el ejecutivo obtendría más de lo autorizado (Levene, *Id.*, pág. 186).

VI.3. El Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata (1826)

Por ley del Congreso Nacional del 28 de enero de 1826 se crea el Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata (art. 1º). Se le confiere el privilegio por 10

años de ser exclusivo en todo el país, y de no autorizar ningún otro banco con capital mayor de un millón de pesos.

Se trata de un banco mixto, aclarando el art. 11 que al gobierno le corresponde el número de acciones proporcional al capital con que concurre a la formación del Banco. Está autorizado para operar en depósitos, descuentos con dos firmas, cambios y giros. Con autorización del ministerio de Hacienda podrá recibir préstamos. Se le asignan funciones monetarias: podrá acuñar monedas de oro y plata con aprobación de la Legislatura; emitirá billetes pagaderos a la vista y al portador. En el primer año de funcionamiento el gobierno determinará la cantidad y valor de los billetes a emitirse; en lo sucesivo los fijará por ley la Legislatura.

El crédito al gobierno nacional se asegura en forma amplia: a) Se le abrirá un crédito de \$ 2.000.000 al interés corriente, en calidad de adelanto sobre sus rentas; b) el Banco se obliga a descontar letras a seis meses que sean giradas y aceptadas entre el gobierno y los particulares; c) se prohíben los préstamos a cualquier otro gobierno.

El capital del Banco se fija por el artículo 2 en 10.000.000 de pesos que según el artículo 3º se integrarán así: a) con 3.000.000 del producido del empréstito inglés; b) 1.000.000 correspondiente al capital del Banco de Descuentos; c) 6.000.000 por suscripción de acciones de \$ 200 cada una, que abrirá en todo el país.

Se limita la responsabilidad de los accionistas al monto de sus acciones.

Para eliminar las dilaciones que implicaba el proceso de suscripción del capital, las cláusulas adicionales de la ley ordenan que el "Poder Ejecutivo sin pérdida de momento, y sin esperar el vencimiento de los plazos que para la suscripción se acuerda en el artículo 5º, establecerá desde luego el Banco Nacional con los cuatro millones de que habla el artículo 3º. El poder ejecutivo nombrará el presidente y directores que lo administren provisoriamente (Terry, pág. 371).

El traspaso de bienes del Banco de Descuentos se logró

mediante un acuerdo con los accionistas por el que se les canjearon sus acciones a razón de siete de \$ 200 por cada una de 1.000 que poseían; al cesar las operaciones del Banco de Descuentos los ingleses poseían en él 589 acciones, que se transformaron en 4.123 del Banco Nacional. Por su parte el gobierno nacional recibía 15.000 acciones por su aporte de letras del empréstito británico. Por suscripción pública se cubrieron 341.200 pesos fuertes.

El artículo 17 que regula los votos que confiere la tenencia de acciones, ha sido duramente criticado, porque quitaba al Gobierno toda posibilidad de pesar decisivamente en la marcha del Banco, al conferir un voto por la tenencia de una y dos acciones; para los tenedores de dos a diez acciones, un voto por cada dos; para los tenedores de 10 a 30 acciones, un voto por cada cuatro; de 30 a 60, un voto por cada 6; de 60 a 100, un voto por cada 8; de más de 100, un voto por cada 10.

Por decreto del 20 de mayo de 1826 se ampliaron las funciones del Banco, al otorgarle algunas que hasta entonces correspondían a la Tesorería General. Se dispuso que todos los depósitos de rentas debían hacerse en el Banco, y pagarse por el mismo todos los libramientos del ministerio de Hacienda, tanto en Buenos Aires, como en provincias en que se hubieran establecido cajas subalternas.

La caída del régimen presidencial en agosto de 1827 produjo una prolongada controversia sobre si la provincia de Buenos Aires tenía o no jurisdicción sobre el Banco Nacional. La ley dictada en enero de 1828, le puso término autorizando a la legislatura provincial para legislar sobre el Banco. Posteriormente el gobierno provincial se hizo cargo de la deuda contraída por el régimen presidencial con el Banco, así como de los billetes emitidos. Se nombró una Junta para que proyectara la reforma del Banco (Terry, pág. 374).

VI.4. Emisionismo e inconversión (1826-1834)

El decreto del 13 de marzo de 1826 prohíbe al Banco Nacional poner en circulación billetes en cantidad mayor que la de los valores reales que posea.

La ley del 12 de abril de 1826 declara de curso legal los billetes del extinguido Banco de Descuentos, los que debían admitirse como hasta el presente, en todas las transacciones, como moneda corriente, interim se delibera sobre las medidas para garantizar los billetes de Banco.

La ley del 5 de mayo de 1826 suspende por dos años la conversión del billete por moneda metálica, e instaura el patrón metálico en lingotes (bullion standard), equivaliendo un lingote de oro de 53 onzas de peso y 20 quilates de ley a \$ 1.000 oro; y el lingote de plata de 365 onzas de peso y 11 dineros de ley a \$ 500 plata. El billete de banco se declaraba moneda corriente en todo el país por su valor escrito.

Por decreto del 10 de mayo de 1826 decretóse el curso forzoso de los billetes; y luego por ley del 9 de diciembre de 1826 se derogó la de conversión del 5 de mayo, y se ordenó el préstamo de la reserva metálica al gobierno para que hiciera frente a los gastos de guerra con el Brasil.

Es evidente que esos vaivenes en materia de curso legal y de conversión estaban determinados por el fluir de las emisiones. En agosto de 1826 el monto de la circulación en billetes alcanza a \$ 6.344.342; en diciembre de 1826 se llega a \$ 6.586.000. Por ley del mes de enero de 1827 se autorizó al Banco a elevar su emisión hasta 9.500.000 pesos; al poco tiempo la emisión llega a \$ 10.215.629, en el mes de enero de 1828 se establece en \$ 10.168.263.

La ley del 9 de abril de 1829, autoriza a emitir \$ 2 millones; la del 6 de setiembre de 1828, \$ 300.000, la ley del 30 de setiembre de 1828 autoriza \$ 1.700.000. A fines de 1828 el circulante está en \$ 14.168.263 (*Pillado anuario*, pág. 2).

La inconversión y el emisionismo depreciaron notable-

mente al peso con respecto al metálico. De la par de \$ 17 por onza de oro, el cambio está en 1826 a razón de \$ 57 por onza; en 1828 a \$ 117 por onza. En enero de 1827 cien pesos oro valían 353 pesos papel (agio del 253 %); en 1829, cien pesos oro valían 495 pesos papel (De Vedia, el Banco Nacional citado por Martínez, *Finanzas*, pág. 524). Durante la gobernación de Dorrego, las cifras dadas indican una cierta estabilización de la emisión, posiblemente debida a conflictos con el Banco Nacional. Por otra parte, Dorrego se financió emitiendo fondos públicos por valor de \$ 6.000.000 con los que obtuvo 3.120.000 pesos fuertes.

En 1833 la emisión de billetes alcanza a \$ 15.677.659, y el curso del cambio registra por cien pesos oro la cantidad de \$ 738 papel. Así pudo decir el ministro García en la Memoria de 1834, que el circulante estaba cercano a los \$ 16.000.000; que la deuda por los fondos públicos era superior a \$ 18.500.000; que el déficit flotante y deudas contraídas por pagarés de tesorería superaba los \$ 17.000.000; que por dividendos y amortización impagos del empréstito exterior (desde principios de 1828 impagos) se deben £ 400.000.

VI.5. Efectos de la fluctuación del cambio sobre el cumplimiento de los contratos

El proceso emisionista debía tener sus repercusiones sobre los contratos a término y sobre aquéllos en que se pactaba el pago en moneda metálica y luego los deudores pretendían liquidarlos en papel moneda corriente para beneficiarse con las fluctuaciones del cambio; igual situación se presentaba con las operaciones a término sobre fondos públicos.

Ya en 1812 el gobierno debió expedirse a pedido del consulado al asignarse a la onza el tipo de cambio de \$ 17, cuando había también onzas que circulaban a 16.

Sancionada la ley del 12 de abril de 1826, según la cual los billetes son moneda corriente por su valor escrito, la Excma. Cámara de Apelaciones expide con fecha 2 de mayo

de 1826 un voto consultivo, en el que opina "que las transacciones hechas antes de la ley a pagar en numerario, en efectivo, en metálico, en onzas de oro, etc., se llenan con todo efecto, pagándose en billetes que son un signo garantido de la moneda metálica". Que la obligación se cumple "pagando sin aumento ni indemnización, en notas de banco".

Que las obligaciones anteriores a la ley, a pagar en metálico, se satisfacen pagando en papel. Que las obligaciones posteriores a la ley, si contienen pacto expreso de pagarse en dinero, plata u oro, con exclusión de papel, deben cumplirse literalmente.

En conclusión, el Tribunal se expide por el pago en papel y a la par. Considera que así actúa contra la justicia particular de quienes obran de "lucro captando", pero evita una injusticia general contra los que tratan de "damno vitando" (Levene, *Historia del Derecho*, t. VII, págs. 174/9).

Con fecha 30 de abril de 1828 se dicta una ley en la que se declara que todo contrato anterior al 8 de enero de 1826 se considera contraído en metálico; y que los posteriores, sin reserva expresa de cumplirse en metálico, se consideran satisfechos con la entrega de billetes.

Por decreto del 22 de diciembre de 1828, Brown suspende la ley, y confirma el curso forzoso de los billetes.

El desconcierto que esta legislación producía no sólo en las transacciones, sino también en los tribunales de justicia, mueve al gobernador Viamonte a solicitar al Senado Consultivo (creado por la convención de Barracas) "la necesidad de adoptar una medida para restablecer el crédito del medio circulante y cortar los abusos que se habían introducido en los contratos, fijando una regla constante a seguir". Se consultaba al Senado, al mismo tiempo que se le remitía un proyecto de decreto, sobre el modo de pagar las obligaciones contraídas con expresión de determinada moneda. El 19 de setiembre de 1829 se aprobó un decreto que ordenaba: "En los juzgados y tribunales de la Provincia no se admitirán las demandas que se interpongan exigiendo el cumpli-

miento de contratos celebrados a término, para dar o recibir monedas metálicas o fondos públicos por valor determinado en moneda corriente". Se aclaraba que el decreto no tenía efecto retroactivo. La disposición transcripta no regía para los contratos a plazo definido, cuando una de las partes hubiese entregado a cuenta de él un valor en efectivo, no menor del tercio de su importe. En el debate se sostuvo que este tipo de contratos fomentaba la desconfianza sobre el crédito de la moneda corriente. (Levene, *Historia del Derecho*, t. VI, págs. 480/1).

Con fecha 3 de octubre de 1829, respondiendo a un proyecto del Poder Ejecutivo, el Senado consultivo aprueba un decreto en el que se ordena "que los valores de los contratos que se hicieren en la provincia, deberían expresarse en la moneda corriente de ella precisamente". "En el artículo 2º se disponía que los escribanos o corredores que autorizaran contratos en contravención a la disposición precedente, serían suspendidos por dos meses, y en caso de reincidencia privados de sus oficios". En el debate se sostuvo que con el decreto "se obtenía la ventaja de hacer forzosa la circulación de dicha moneda, que era la única que teníamos, pues de lo contrario, poco a poco, desaparecería de los contratos y querría a la vez compelerse a los compradores que entreguen precisamente oro y plata, aunque adquirieran los primeros alimentos" (Levene, *Id.*, págs. 482/3). Se comentaba también que ya era reducido el número de contratos en que la moneda corriente no fuera admitida como el agente intermediario.

El 7 de octubre de 1829, de acuerdo con el dictamen del Senado consultivo se restituyó en su vigencia la ley del 30 de abril de 1828, anulándose el decreto del 22 de diciembre de 1828, por cuanto el dejar sin efecto una ley era privativo de la legislatura. Aclarando el conflicto en ciernes con el decreto del 3-X-1829, declaró que el mismo regía para los contratos que se celebrasen en adelante (Levene, *Id.*, pág. 484).

CAPÍTULO VII

ECONOMÍA Y FINANZAS EN EL PERÍODO 1835-1852 del papel moneda y moneda metálica

VII.1. Caracteres generales del período 1835-52

El mecanismo de financiación que se utiliza durante la época de Rosas se sustenta en el fondo público y en el billete inconvertible. Se lanzan empréstitos con calidad de fondo público, y contra la garantía de los mismos se emiten billetes.

Las bases económicas no se alteran mayormente en el período. La población crece en forma sostenida, se expanden las fronteras. Las fuertes sequías de 1830-31 y 1833-34, sacuden fuertemente la economía.

La exportación de cueros, lanas y sebos produce los mayores ingresos. En valores reales estos productos bajan de precio, pero la baja en los importados es aun mayor, por lo cual podemos decir que los términos del intercambio fueron favorables al país durante toda la época de Rosas. Esta tendencia no es nueva, pues en el período 1778-1824, se observa la declinación en los precios de productos importados que valen 3 veces menos, mientras los cueros para exportación de 5 a 6 reales, han pasado a 18 ó 20 según Coni (Ferns, pág. 66).

Sin embargo, las importaciones superaron las exportaciones dando una balanza de comercio desfavorable. El régimen rentístico de Rosas reposa sobre la estrecha base de los ingresos aduaneros. En 1835 se aumentó la tarifa aduanera dándole un sentido proteccionista de las pequeñas industrias y de la agricultura.

En ese año los ingresos de aduana llegaron a \$ 10.082.914 f. Un nuevo aumento de las tarifas en 1837 origina la protesta inglesa. El bloqueo francés de 1838 no perjudica al comercio con Inglaterra, país al cual ofrece Rosas una rebaja de 1/3 sobre las tarifas aduaneras.

La competencia del puerto de Montevideo la enfrenta Rosas mediante la sanción de tarifas diferenciales del 25 % por sobre el arancel corriente, a las mercaderías extranjeras que se descargaran cabos adentro para luego reembarcarlas a Buenos Aires.

Casi todo el intercambio comercial exterior se hace con los ingleses. Las importaciones de productos suman £ 785.000 en 1844, para descender por efectos del bloqueo anglofrancés (1845-1847) en 1845 a £ 592.278, y en 1846 a £ 147.481. El año 1849 es el que registra las mayores entradas de productos ingleses.

VII.2. La Casa de Moneda y Junta para la Administración del papel moneda y moneda metálica

Por decreto de Juan Manuel de Rosas del 30 de mayo de 1836 se declaró disuelto el Banco Nacional, fundado en que se había fenecido el término de 10 años de su privilegio, el 11 de febrero de 1836 y en las vinculaciones del mismo con el régimen unitario, y se lo transformó en Casa de Moneda. Muchas de las funciones del Banco se transferían a la "Casa de Moneda y Junta para la administración del papel moneda y de la moneda metálica". La Junta quedaba autorizada a recibir depósitos y a operar en descuentos de letras y pagarés, al tipo del 1 % elevado al 1 ½ por ley del 20 de marzo de 1846. Los depósitos judiciales se harían en la tesorería de la Junta. Se confiere al establecimiento el privilegio fiscal para perseguir el cobro de los créditos a su favor. Además, establecía el decreto que el gobierno compraría a los accionistas del extinguido Banco, la Casa de Moneda (Terry, *Finanzas*, págs. 374/5). Al reorganizarse la Confederación, los accionistas ingleses que no habían sido pagados intentaron

algunos reclamos, pero la frialdad de su propio gobierno hizo que las pretensiones cayeran en el olvido.

Al extinguirse el Banco Nacional en 1836 la circulación monetaria en billetes ascendía a \$ 15.283.540. Según su último balance al 31-V-36 el gobierno le adeudaba \$ 24.138.517, y los particulares \$ 2.185.899, los depósitos ascendían a pesos 1.240.109 (*El Banco*, pág. 67).

Las emisiones de billetes inconvertibles realizadas por la Casa de Moneda durante la época de Rosas son las siguientes: por ley del 11 de marzo de 1837 se emiten \$ 4.200.000; por ley del 8 de diciembre de 1838, \$ 16.575.000; por ley del 12 de setiembre de 1839, \$ 3.605.854; por ley del 28 de marzo de 1840, \$ 12.000.000. En enero de 1843 el total de los billetes del banco en circulación llega a \$ 51.664.394. Por ley del 12 de enero de 1846, se autoriza una emisión de \$ 2.300.000 mensuales mientras dure el bloqueo de las potencias extranjeras, y se llega a un total de \$ 75.000.000. En diciembre de 1851, la cantidad de billetes en circulación era de \$ 125.264.394. La ley del 16 de enero de 1852 ordenó una emisión de \$ 10.300.000. Después de la caída de Rosas se hicieron dos emisiones por la Casa de Moneda, según disposiciones gubernativas del 21 de julio de 1852, por un monto total de \$ 13.500.000. De esa manera la emisión total llegó a \$ 149.964.394.

Junto con los billetes integraban el medio circulante los fondos públicos, los billetes de tesorería, las letras de receptoría, los documentos de reconocimiento de deudas exigibles.

La deuda por fondos públicos se calculaba al asumir Rosas en pesos 7.000.000 números redondos; en 1843, estaba en 28.953.000. En el mismo año 1843 la masa de billetes de tesorería representaba \$ 4.385.000, la deuda particular exigible \$ 19.916.000 y el papel moneda como lo hemos dicho pesos 51.664.000 (Rivera Indarte, Rosas, etc., pág. 224 y sigtes.). A esto cabe agregar el crédito forzoso que implicaban veinte meses de atraso en el pago de los sueldos; las emisiones de fondos públicos de los que se tenía conocimiento por primera

vez cuando se mentaba su autorización, como por ej., los 24.000.000 de que habla Rivera Indarte (*Id.*, pág. 227) y las emisiones clandestinas formadas por billetes que de las prensas pasaban directamente a la casa de Rosas, puesto que los mandaba retirar por un edecán, y no se daba cuenta ni a la Tesorería ni a la Contaduría. En este sentido, Bernabé Escalada, presidente de la Junta de la Casa de la Moneda decía: "...el gobierno de Rosas es muy pobre, que su riqueza estaba reducida a las dos bombas que tenía, que con la una tras... lanzaba un diluvio de pesos moneda y con la otra tras... otro de fondos públicos. ¡No sé cómo yo vivo! Fusilaron a Fleuri porque falsificaba unos pocos billetes de a pesos, y a mí no me hacen nada que falsifico millones... qué gobierno tan injusto..." (*Rivera Indarte, Id.*, págs. 225/6).

El último balance de la Casa de Moneda, practicado al 31 de diciembre de 1851, arrojaba un circulante de \$ 126.132.395; depósitos en moneda corriente por \$ 5.741.880; depósitos en metálico por \$ 114.131; préstamos a particulares \$ 8.659.010.

La política de este período con relación a los movimientos de metálico fue estricta. El decreto del 15 de julio de 1833 (manteniendo disposiciones del de fecha 7 de abril de 1830) prohíbe la exportación de oro y plata amonedados, pero permite la de metal en pasta que estaba prohibida por la disposición de 1830. Sin embargo, por decreto del 6 de diciembre de 1835 se prohíbe la exportación de metales de oro y plata en pasta.

La relación de cambio entre la moneda metálica y el papel sufre fuertes oscilaciones, si bien la tendencia de la década 1830-40 es a la desvalorización del peso, la del quinquenio 1840-45 señala la apreciación del papel en los cambios. La tendencia general 1826-60 es de desvalorización del papel. La cotización máxima que alcanza la onza de oro se registra en 1840, en que se la cambia por 514 pesos papel. Los mínimos de cotización oscilan entre 1833 y 1851 de 110 pesos a 261 pesos por onza de oro. La relación pesos fuerte (plata) a moneda corriente es en 1829 de l\$f. por 4,95 moneda corriente; en

1836 l\$f: 7,42 m/c; en 1843, l\$f: 16,58 m/c; en 1850, l\$f: 15,47 m/c; 1853, l\$f: 19,46 m/. (*Gondra, La Circulación, etc.*, pág. 21).

Por decreto del 19 de abril de 1839, Rosas prohibió todo contrato de cambio de oro o plata por billetes del Banco Nacional; los que se realizaren debían contar con la autorización del ministro de Hacienda, sin la cual no podía ni darse ni recibirse la moneda metálica en garantía o depósito por deudas en billetes (*Avellaneda, t. III*, pág. 510).

La política de distribución del ingreso nacional en favor del "rentier" se mantiene incólume durante todo el período de Rosas, como lo muestra su política de letras de tesorería, fondos públicos, tasa del interés. Los fondos públicos del 6 % se entregaban en pago al 60 % de su valor nominal y se recibían a la par; a los acreedores del estado se les reconocía el 1 % mensual mientras durara la mora en el pago. La tierra fue incorporada al circuito financiero lo que facilitó la compra de grandes extensiones a bajos precios. La enfiteusis había sido derogada por ley del 9 de junio de 1832. Por ley del 10 de mayo de 1836 se faculta al gobierno a hipotecar tierras fiscales para con su producido amortizar la deuda pública. "La compra de tierras resultaba un gran negocio porque se podía pagar de distintas maneras: en moneda corriente, en metálico, en letras de tesorería, en otros créditos contra el estado y hasta con los certificados de abastecimiento de haciendas a las milicias (*El Banco, etc.*, pág. 73).

TERCERA PARTE

1852-1880

CAPÍTULO I

LA CONSTITUCIÓN DE 1853 Y LAS REFORMAS DE 1860, 1866, 1898, 1949 Y 1957

I.1. Disposiciones constitucionales

La Carta Magna jurada en 1º de mayo de 1853, mantuvo su vigencia durante 96 años hasta que en 1949 se la reformó totalmente. La proclama del 27 de abril de 1956 en su artículo 1º restituyó en su vigencia la Constitución sancionada en 1853, con las reformas de 1860, 1866 y 1898, y exclusión de la de 1949.

En 1957 se sancionaron algunas enmiendas a la Constitución vigente, por lo que actualmente nos rige la de 1853, con las reformas de 1860, 1866, 1898 y 1957.

Las disposiciones vinculadas a la materia monetaria y bancaria se encuentran incluidas en los artículos 4 y 67.

El art. 4º se refiere a la formación del tesoro nacional, y en el debate de la Constituyente se atacó la amplitud de sus disposiciones puesto que se consideraba que concordando el mismo con el art. 67 (entonces 64) les quitaba a las provincias sus fuentes de recursos financieros.

El art. 4º establece que el gobierno federal provee a los gastos de la nación con los fondos del tesoro nacional formado del producto de los derechos de la importación/ y exportación de las aduanas/, venta o locación de tierras de propiedad nacional, renta de correos, y demás contribuciones que equitativa y proporcionalmente a la población imponga el Congreso nacional. Se enumera también entre los recursos a los empréstitos y operaciones de crédito que de-

crete el mismo congreso para urgencia de la nación, o para empresas de utilidad nacional.

La reforma constitucional de 1860, reemplazó la expresión que precedentemente citamos entre barras y la reemplazó por la frase "del de exportación hasta 1866". La reforma constitucional de 1866, eliminó la limitación temporal y quedaron como recursos del tesoro los derechos de importación y exportación. La reforma de 1898 no afectó a este artículo.

La reforma constitucional de 1949 reformó totalmente el art. 4º al establecer que el gobierno federal provee a los gastos de la nación con los fondos del tesoro nacional, formado del producto de derechos de importación y exportación de la propia actividad económica que realice, servicios que preste y enajenación o locación de bienes de dominio del estado nacional; de las demás contribuciones que imponga el congreso nacional; y de los empréstitos y operaciones de crédito que sancione el mismo congreso para urgencia de la nación o para empresas de utilidad pública. La reforma de 1957 no modificó el art. 4º, por lo que actualmente rige el texto de 1853 con las reformas de 1860 y 1866.

El art. 64 se refiere a nuestro tema en sus diez primeros incisos, y en el 12. Este artículo pasó luego de las reformas a ser el 67.

Dice el artículo que corresponde al congreso nacional: Inciso 1º, legislar sobre aduanas exteriores y establecer los derechos de importación y exportación. En el inciso 2º, imponer contribuciones directas por tiempo determinado; en el inciso 3º, contraer empréstitos de dinero sobre el crédito de la confederación; en el inciso 4º, disponer del uso y enajenación de tierras de propiedad nacional; en el inciso 5º, establecer y reglamentar un banco nacional en la Capital y sus sucursales en las provincias; en el inciso 6º, arreglar el pago de la deuda interior y exterior de la confederación; en el inciso 7º, fijar anualmente el presupuesto de gastos de administración de la confederación, y aprobar o desechar

la cuenta de inversión; en el inciso 8º, acordar subsidios del tesoro nacional a las provincias cuyas rentas no alcancen, según sus presupuestos, a cubrir sus gastos ordinarios; en el inciso 9º, regular la libre navegación de los ríos, y crear y suprimir aduanas; en el inciso 10, hacer sellar moneda, fijar su valor y el de las extranjeras; en el 12, reglar el comercio.

En la Convención Constituyente de 1853, al debatirse el art. 64 (hoy 67) se pusieron a votación los nueve primeros incisos. El miembro informante Gorostiaga, aclarando las dudas del diputado Zenteno sobre si el Banco emitiría papel moneda, expresó, que sí emitiría billetes, mas no de circulación forzosa, esto es papel moneda.

Al discutirse el inciso 10, pide aclaración el diputado Zenteno sobre si la atribución al Congreso de hacer sellar moneda se extendía a las provincias. El informante Gorostiaga, contestó que creía que entre las atribuciones del gobierno general extensivas al provincial, se hallaba la de sellar moneda, conforme con los pesos y medidas designados por el Congreso. El diputado Zavallía se manifestó en contra de esta opinión, fundándose en que el art. 105 del proyecto de constitución prohibía expresamente a los gobiernos de provincia sellar moneda. Se plantearon también algunas dudas sobre si las Casas de Moneda sólo podrían instalarse en la capital de la República, a lo que se respondió que podrían ubicarse donde resultara más conveniente; en igual sentido se aclaró que la acuñación podría realizarse donde hubiera más facilidades, sin que por ello los cuños o casa dejaran de ser nacionales.

La reforma de 1860 hizo un agregado en el inciso 1º limitando los derechos de exportación hasta 1866, permitiendo el pago de los derechos en la moneda corriente de las provincias por su justo equivalente, y declarando que los derechos serían uniformes en toda la nación, así como las demás contribuciones. La reforma de 1866, suprimió estos agregados.

Con la reforma de 1949 el art. 67 pasó a tener el número 68.

La reforma de 1949, estableció por el art. 68, inc. 5º que corresponde al Congreso: crear y suprimir bancos oficiales y legislar sobre el régimen bancario, crédito y emisión de billetes en todo el territorio de la nación. En ningún caso los organismos correspondientes podrán ser entidades mixtas o particulares. En el inciso 10, suprimió la disposición sobre sellado de monedas y fijación de su valor y el de las extranjeras. Esta importante facultad se la atribuyó al presidente de la República, según lo dispuso el art. 83, inc. 13.

Actualmente rige el art. 67 en su texto de 1853 con las reformas de 1860 y 1866.

CAPÍTULO II

PROBLEMAS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA CONFEDERACIÓN (1853)

II.1. Fraguero y las cuestiones argentinas: moneda, crédito y bancos

En 1852, caído Rosas, el problema de la nacionalización de las instituciones vuelve a primer plano, pero a diferencia del período 1824-27, son ahora los federales quienes se proponen resolverlo. En materia puramente económica el país carece de capital fijo social, por lo que se hacen necesarios el inventario y la evaluación de los recursos, el poblamiento del territorio, la creación de la infraestructura de ciudades, puertos y transportes, la educación popular y superior, la organización del comercio exterior.

En materia financiera las metas están dadas por la nacionalización de la moneda, los bancos y el crédito, y la formación de un tesoro nacional fundado principalmente en recursos aduaneros e impuestos indirectos.

El 1º de mayo de 1853 se jura la Constitución Nacional que hace profesión de fe del *laissez faire*.

La línea a seguir en materia financiera la señaló Fraguero, ministro de Hacienda de Urquiza, un año antes de asumir su cargo, en sus estudios *Cuestiones argentinas*, publicados en Copiapó en 1852.

Al iniciarse el nuevo período histórico, las monedas que circulan en la Confederación son la antigua española, incluso la cortada, la de La Rioja, la boliviana, la de Córdoba, los pesos fuertes, las onzas de oro de todos los países hispa-

noamericanos, los patacones, los cinco francos, el papel moneda de Buenos Aires (Fragueiro, *Cuestiones*, etc., pág. 94).

Aconseja Fragueiro que todas estas monedas deben seguir circulando, pero con la salvedad de que "el papel es la verdadera moneda nacional" (Id., pág. 94), y que su desmonetización por reembolso es inverificable. Si Buenos Aires está llamada a ser la capital de la República, su papel moneda habrá que dejarlo continuar y generalizar hasta que sea admitido en las provincias. La admisión no resultará de ninguna imposición del legislador, sino que poderosas razones económicas gravitarán para que el papel porteño sea el nacional. "Buenos Aires es el principal mercado de la República, y por esta razón es generalmente acreedor de todas las provincias. Si éstas tienen asegurada la inversión de la moneda en el pago de los impuestos nacionales y en el de sus compras y deudas, no pueden tener desconfianza racional en dejarlo circular" (Id., págs. 95-6). Este mecanismo cuasi-natural, se perfecciona con la instalación de un Banco Nacional y sucursales del mismo en las ciudades capitales; así la moneda corriente tendrá puntos conocidos a donde afluir, buscando cambios sobre otras plazas, renovación de papeles usados o cambio por metálico.

El segundo gran problema que presenta la nacionalización de la moneda, y en este caso la del papel, es el de la fijación de su valor.

Opina Fragueiro que la nacionalización traerá aparejada una apreciación del papel; si desde mayo de 1852 se depreció el papel de 1 a 20, después de la nacionalización se iniciará un proceso que lo apreciará de 20 a 1. Esto por una razón de simple ecuación cuantitativa, la masa de circulante deberá servir a un mercado geográficamente más extenso, a mayor población, e intermediar frente a un mayor número de bienes.

De aquí que la fijación del cambio deba hacerse, no para proteger a los acreedores, como fue nuestra experiencia pa-

tria, sino en este caso para proteger a los deudores, y al principal de ellos, que es el gobierno.

El problema del cambio sin perjudicar intereses se reduce "a efectuar y fijar el valor que el cambio asigne al papel en un tiempo dado" (Id., pág. 106); siendo el cambio corriente en un tiempo determinado \$ 255 la onza de oro, o sea \$ 15 por un peso plata, el gobierno debe declarar que le es indiferente cobrar sus rentas con 1 peso plata o \$ 15 papel; que el Banco compre y venda monedas dentro de ese cambio; que el papel y todo metal acuñado sean moneda corriente, con un valor relativo al papel, asignado por el mercado (Id., págs. 100-1).

Finalmente, agrega Fragueiro: "Damos tanta importancia a la continuación de la moneda papel, y creemos de tal trascendencia su desaparición, que opinamos que aun en el caso de tener el tesoro público doble numerario del que se necesita para su reembolso, no debería verificarse (Id., páginas 102-3). Piensa el futuro ministro de Urquiza, que la nacionalización de la moneda es la condición para habilitar el comercio interior, facilitar el capital que falta, ligar los intereses materiales y los del orden y prosperidad nacionales.

La nacionalización del crédito requiere la creación de una Caja de Amortización que funcione bajo el sistema de fondo público. En esto Fragueiro no se aparta de la técnica ya en boga en el período rivadaviano. Lo que interesa de sus reflexiones es el panorama que traza del estado financiero del país en 1852. Las cifras que maneja son aproximadas, pero, de bastante precisión, no obstante que trabaja alejado de toda fuente documental.

La deuda pública no exigible de la Confederación está formada por una masa de billetes de 105.000.000, y 12.000.000 de fondos públicos del 4 % y 6 %. La deuda pública exigible la forman 18.000.000 de cédulas de tesorería, y \$ 600.000 para rentas de fondo público. La deuda exterior en metálico, comprende el empréstito Baring, que convierte a \$ 6.839.000, no exigibles; más un servicio anual de \$ 478.637.

Lo interesante en los cálculos de Fragueiro, es que considera que en renegociación del empréstito debe aplicarse el tipo de cambio pactado en el contrato en ocasión del empréstito, o sea \$ 70 por cada £ 15.

II.2. Nuevamente el empréstito inglés

Años más tarde la cuestión del empréstito d 1824 se resolvió no menos onerosamente. En 1852 la casa Baring envió al Río de la Plata como representante a Ferdinand White, para que tratara sobre el pago del empréstito. "Antes de abandonar el Río de la Plata en 1853, White había comenzado a poner en duda la moralidad del empréstito mismo. Baring Brothers, pensaba, no eran vituperables, pero los promotores originales, Robertson y Castro, habían realizado sus buenas expoliaciones" (Ferns, pág. 311).

Las consecuencias económicas del empréstito inglés son importantes, puesto que hacen que nuestra economía nazca con una piedra atada al cuello; el empréstito pesa tremendamente sobre nuestra descapitalizada economía. Para obtener los recursos para el pago total, nuestra economía tendrá que quedar inevitablemente unida a los grandes *pools* de fondos invertibles existentes en Europa occidental alimentados por las industrias en expansión de esa parte del mundo (Ferns, pág. 292). Agrega Ferns que toda idea de pago y repago debía vincularse con la de nuevas inversiones —como lo señaló White en su informe—, y ambas cosas con un esquema político que le confiriese a los intereses mercantiles y financieros por lo menos tanto poder como a los rurales; esquema de equilibrio que se logra después de Pavón en 1861.

El 8 de noviembre de 1853 Baring presentó su cuenta: capital, £ 977.000; intereses hasta el 12-7-53, £ 1.406.880. Total, £ 2.363.880.

Por ley del 28 de octubre de 1857 se dispuso el pago del empréstito de acuerdo con un plan propuesto por el ministro De la Riestra. El capital se pagaría en cuotas, y para el pago

de los intereses atrasados y fondo amortizante del mismo se emitía un "bono diferido".

Los pagos eran de £ 36.000 en 1857; £ 47.000 en 1858; £ 50.000 en 1859; £ 60.000 de 1860 en adelante. Los bonos diferidos producirían 1 % de interés en el período 1861-65; 2 % de 1866-70; 3 % desde 1871 en adelante, además el ½ % anual para amortización. El pago total quedó cumplido en 1904. En total se pagaron \$ 23.734.766 (Avellaneda, t. III, págs. 476-7).

CAPÍTULO III

MONEDA Y BANCOS EN LA CONFEDERACIÓN Y EN BUENOS AIRES (1853-1873)

III.1. Moneda y Bancos en la Provincia y en la Confederación hasta 1863

Después de Caseros se hizo cargo de la gobernación de Buenos Aires don Vicente López y Planes.

Baja de la tasa de descuentos, emisión y estímulo del ahorro caracterizan el período.

Por decreto del 4 de febrero de 1852 se ordenó la rebaja de la tasa de descuentos que aplicaba la Casa de Moneda del 1½ % mensual al 1 %.

En seis meses se emiten \$ 67.000.000: por la ley 5-1-53, 20 millones; ley del 23-III-53, 4 millones; ley del 8-IV-53, 8 millones; ley del 17-V-53, 10 millones; ley del 22-VI-53, 25 millones.

En materia de política bancaria se busca transformar a la Casa de Moneda en banco de depósitos y descuentos, separando gradualmente las de instituto emisor. Con esta inspiración, debida a Vélez Sarsfield, se sanciona la ley del 28 de diciembre de 1853 por la que se crean en la Casa de Moneda los depósitos de ahorro, que bajo condición de no movilizarlos por seis meses devengarían un 5 % anual capitalizable; a los depósitos judiciales se les asigna una tasa del 4 %; se instituyen las consignaciones para abrir cuentas corrientes, las que no devengarán intereses.

Con fecha 27 de marzo de 1854 se dicta el decreto reglamentario de la ley precedente. Se rebaja el tipo de descuento

al 0,75 % mensual, limitándose los descuentos a las letras de no más de 90 días. Se autoriza a la Junta de la Casa de Moneda a fijar la tasa de interés, dando cuenta al gobierno.

El último balance de la Casa de Moneda al 1º-1-1854 registra un monto de billetes en circulación de \$ 210.521.000, con más \$ 1.016.901 en cobre. Registra préstamos acordados a particulares por valor de \$ 10.948.693; depósitos por \$ 8.471.442; fondos del crédito por \$ 6.597.793.

III.2. Banco y Casa de Moneda de la Provincia (1854)

Siguiendo la línea de diversificación de funciones iniciada por la ley del 28-XII-53, se dicta la ley del 10 de octubre de 1854, inspirada por Vélez Sarsfield, que transforma a la Casa de Moneda en "Banco y Casa de Moneda de la Provincia", denominación que mantendrá hasta el 9 de noviembre de 1863, en que adopta la definitiva de "Banco de la Provincia de Buenos Aires".

En cuanto a la dirección y administración del establecimiento, se estipula que los directores dictarán el reglamento (art. 2º); nombrarán al personal, y los sueldos y gastos los votará anualmente la Legislatura previo presupuesto que el Banco deberá pasar al gobierno (art. 3º); los gastos se cubrirán con el capital o ganancias. El art. 4º autoriza al directorio a fijar la tasa de descuento. El art. 5º autoriza el pago de intereses mayores que el *mínimum* fijado por ley a los depósitos particulares y judiciales; el art. 6º establece que los depósitos del gobierno no devengarán intereses. Los arts. 8º y 10 contienen importantes disposiciones con relación al gobierno. El art. 8º cancela todo crédito del Banco contra el gobierno y manda devolver los documentos; el art. 10 determina que el Banco "no será obligado a abrir créditos al gobierno". Este artículo fue derogado por la ley de presupuesto para el período 1876-77, que facultó al Poder Ejecutivo a hacer uso del crédito en el Banco a fin de llenar

las necesidades del presupuesto de gasto, (Terry, *Finanzas*, pág. 381). "A la sombra de este inciso, el gobierno principió a disponer de fuertes sumas para sus gastos ordinarios y extraordinarios, disminuyendo en consecuencia el capital disponible del establecimiento" (Terry, *Finanzas*, pág. 381).

El art. 9º de la ley prohíbe la realización de operaciones no bancarias y la adquisición de inmuebles y acciones que no nazcan del descuento de letras. El art. 10 confiere al Banco el privilegio fiscal en sus actuaciones.

En los años subsiguientes el Banco maneja una política de manipuleo de la tasa de interés, y de crédito fácil en materia de descuentos que progresivamente se hacen más liberales. En 1856 incorpora a su actividad el crédito hipotecario, que en pocos años concluye por inmovilizar sus inversiones. En 1864 el monto de descuentos de pagarés hipotecarios ascendía a \$ 103.187.000.

La expansión del Banco en la década 1854-64 es sorprendente. Los depósitos pasan de \$ 11.176.484 en 1854 a \$ 341 millones 205.216 en 1864; los descuentos otorgados en 1854 sumaron \$ 10.948.693, y en 1864 los descuentos ascienden a \$ 149.054.266.

El Banco mantiene el monopolio de emisión en la provincia. En 1859 se le autorizó por leyes del 16 de julio, 12 de octubre y 24 de noviembre a emitir un total de \$ 85.000.000. En 1861, en mérito a la autorización conferida por leyes del 2 de agosto y del 5 de septiembre, emitió un total de \$ 100 millones.

El circulante en billetes era al 31 de diciembre de 1861 de \$ 378.717.656 (Pillado, pág. 2), cifra que discrepa con los 402.521.060 a que la hacen ascender otros (*El Banco de la Nación*, etc., págs. 109-10). Según esta última publicación, considerada una amortización de \$ 104.063.404, el circulante a principios de 1864 habría estado en \$ 300.370.345 moneda corriente.

Terry atribuye el éxito del Banco de la Provincia al hecho de ser un banco de Estado, que al no distribuir utilidades

aumentaba rápidamente su capital; a los privilegios fiscales de que gozaba; a la inconvertibilidad; a la garantía de un gobierno soberano; a la independencia de toda ingerencia estatal; al aumento de sus depósitos, reflejo de las circunstancias expuestas, (Terry, *Finanzas*, págs. 378-380).

III.3. Los Bancos de la Confederación (1854-60)

El Gobierno Nacional dicta en 1853 el Estatuto para la Organización de la Hacienda y Crédito Público.

El 3 de febrero de 1854 comenzó a funcionar el Banco Nacional de la Confederación Argentina, instituto heterogéneo, ya que se le asignaban funciones de banco de emisión y descuentos, a las que se le agregaban las de Contaduría y Tesorería de la Nación, manejo de fondos para obras públicas, etc. Pretendió inaugurar una política de descuentos más liberal que la Casa de Moneda, ampliando plazos y bajando la tasa de interés, pero fracasó. Entró en liquidación el 26 de septiembre de 1854, habiendo emitido a esa fecha \$ 1.678.213 (*El Banco de la Nación*, págs. 84-5).

El gobierno de la Confederación otorgó varias concesiones bancarias, que tampoco tuvieron pleno éxito. El 3 de abril de 1855 autorizó a José Buschental a instalar un banco de emisión de descuentos y depósitos, el que no llegó a funcionar. Por ley del 28 de septiembre de 1855 se autorizó a los banqueros franceses Trouvé, Chauvel y Bois, empresa que también fracasó. Por ley del 28 de noviembre de 1857 se autorizó un banco con facultades de emisión al barón de Mauá. El instituto abrió sus puertas el 2 de enero de 1858, y llegó a emitir billetes. En fecha 16 de octubre de 1860 se le rescindió la concesión.

III.4. Financiación de la infraestructura. Externalización de la deuda

En la década del 60 y hasta 1875 se produce el gran endeudamiento externo para financiar ferrocarriles, tranvías, fri-

goríficos, minas, gas, telégrafos, guerra y gastos ordinarios del gobierno.

Quizás la ley más importante del período sea la del 16 de noviembre de 1863, que organiza el crédito público. La ley crea el gran libro de rentas y fondos públicos y la Caja de Amortización. Pero su disposición más singular es la que domicilia toda nuestra deuda pública en la plaza de Londres, al disponer que las amortizaciones, como los intereses de todo crédito, salvo disposición en contrario, son pagaderos en aquel domicilio. Prácticamente se externaliza toda la deuda argentina, y no es aventurado decir que de esta manera se retarda en setenta años el desenvolvimiento del crédito público interno. Otra ley fundamental del período es la ley de Aduanas de 1863.

Se dicta también la primera ley, del 5 de septiembre de 1862, que garantiza una ganancia del 7 % sobre los capitales que se inviertan en la construcción del ferrocarril Rosario-Córdoba, presuponiéndose un gasto de £ 6.000 por milla. Más tarde esta ley parecerá ejemplo de moderación frente a la del 7 de septiembre de 1866, que le reconoce a Wheelwright el 7 % garantido sobre £ 6.400 por milla, con más una legua de tierra a cada lado en toda la extensión de la línea.

III.5. Proyecto Vélez Sarsfield de Bancos de circulación (1863)

En este período singular es cuando Vélez Sarsfield, a la sazón ministro de Hacienda de Mitre, presenta el 9 de mayo de 1863 su proyecto de Bancos de circulación de billetes, que sólo obtuvo media sanción en el Congreso, y al no tratarlo Diputados cayó en el olvido.

Permitía el proyecto la instalación de bancos de circulación de billetes por cualquier individuo o compañía, con la sola salvedad de un capital mínimo de \$ 200.000 en fondos públicos. Los bancos no eran de emisión. Contra entrega en garantía de fondos públicos, una oficina por medio de un su-

perintendente de bancos, entregaría a los bancos los billetes que pidieren por igual monto del nominal de la garantía entregada. En calidad de garantía podían entregarse fondos públicos del 6 %, o acciones de ferrocarriles del territorio de la República con renta asegurada. La deuda por billetes tendrá privilegio sobre la garantía depositada en la oficina. Los billetes tienen curso legal y fuerza cancelatoria por su valor nominal, siendo convertibles a la vista y al portador por moneda metálica.

La ley podía haber puesto en marcha un ingenioso mecanismo de financiación, que de inmediato hubiera ayudado la expansión ferroviaria, ya que fue la que quizás más tuvo en mira su autor, partiendo posiblemente del ejemplo de capitalización crediticia que suministraba Estados Unidos.

III.6. Ley sobre el valor del papel moneda y redención de billetes (1864)

La ley provincial del 3 de noviembre de 1864 es una ley de garantía y canje de billetes, que sustancialmente se mueve dentro de las líneas tempranamente trazadas por Fraguero. Se trata de nacionalizar el circulante de la provincia, retirando todo tipo de billetes anteriores al tipo de cambio corriente en el mercado.

El art. 1º declara que la provincia de Buenos Aires garante el valor del papel moneda emitido por las leyes anteriores, a razón de \$ 1 fuerte de 16 en onza de oro, por cada \$ 25 de dicho papel, y declara que no se harán nuevas emisiones.

Es decir, que se reconoce un tipo de cambio de 1 onza de oro: \$ 16 fuertes; \$ 1 fuerte: \$ 25 papel; 1 onza de oro: \$ 400 papel.

La ley trató de acercarse a un tipo de cambio promedio de acuerdo con las fluctuaciones del mercado. En efecto, el promedio de cotización de la onza fue de \$ 386 papel en 1861, \$ 409 papel en 1862 y 427 en 1863 (*El Banco de la Nación*, etc., pág. 115).

El art. 2º de la ley prohibía el establecimiento de bancos de emisión particulares hasta tanto se hubiera retirado de la circulación el papel moneda.

El art. 3º disponía que para hacer efectiva la garantía del art. 1º, se destinaba: el capital y ganancias del Banco; las cantidades destinadas a las amortizaciones de las emisiones de 1859 y 1861; el producto de la venta del Ferrocarril Oeste; el producido de la venta de 800 leguas de tierras públicas, previa deducción de la deuda del Ferrocarril Oeste con el Banco.

El art. 9º mandaba quemar los billetes amortizados, y cumplidas las amortizaciones precedentes debían quemarse 2.000.000 mensualmente "hasta el día que se fije para empezar la conversión".

Por las sumas que se adeudasen al Banco por las emisiones de 1859 y 1861, quedaba autorizado a recibirle al gobierno títulos de fondo público del 6 %.

El art. 4º autorizaba al Banco a abrirse créditos en el extranjero. Como se expuso en el debate, se contrataría en Inglaterra un empréstito de \$ 5.000.000 fuertes, los que sumados a \$ 646.000 fuertes de capital del Banco, más \$ 1.893.000 fuertes (estimados de adicional aduanero en dos años), más la venta de tierras, daría el metal para el encaje. El art. 12 limitaba la circulación de sus "notas metálicas pagaderas al portador y a la vista" al monto de \$ 13.000.000 fuertes.

En definitiva, esta ley canjeaba billetes por billetes con respaldo metálico "a constituirse", tal como lo aclara el artículo 6º, al decir: "El 1º de julio de 1865, el Banco de la Provincia empezará la conversión del papel moneda, emitiendo billetes de banco, pagaderos en metálico al portador y a la vista, hasta la suma equivalente al capital metálico que haya podido reunir hasta esa fecha, y amortizará un valor igual de papel moneda al tipo fijado en el art. 1º, y desde esa época continuará la conversión a medida que vaya aumentando su fondo metálico".

Requisito para iniciar la conversión era la constitución de una reserva metálica de un monto igual al tercio del de billetes circulantes (arts. 8º, 11 y 13), que actuaría como encaje.

Constituido el encaje, todas las obligaciones activas y pasivas del Banco, del gobierno y de los particulares, se convertirían a la nueva moneda.

La nueva moneda es la "nota metálica pagadera al portador y a la vista". Su emisión no podría exceder de \$ 13 millones fuertes (art. 12). Esta disposición pone en evidencia que el legislador ha tenido en vista la conversión de \$ 325 millones corrientes.

La cancelación o amortización pendiente a la fecha de las emisiones de 1859 y 1861 se autorizaba contra recepción de fondos públicos del 6 %.

Queda esta ley provincial como el intento más serio para nacionalizar el circulante, a cuyo efecto trató de poner en marcha los dos mecanismos fundamentales al efecto: desmonetización por canje de todo otro circulante y fijación del tipo de cambio acorde con la desvalorización normal que reconocía el mercado. Pero en este momento se da además el supuesto previsto por Fragueiro: la tendencia es a la apreciación del peso corriente, y por tanto deudores y exportadores reclaman se frene el proceso, cuando no la completa desvalorización.

El conflicto con el Paraguay, que declaró la guerra a la Argentina el 5 de marzo de 1865, al exigir al gobierno financiaciones extraordinarias, va a gravitar en el incumplimiento de esta ley. Por ley del 22 de octubre de 1866 se autoriza con motivo del conflicto la emisión de \$ 4.000.000 fuertes en notas no menores de \$ 20 fuertes cada una, respaldadas por bonos del tesoro nacional. La ley del 14 de enero de 1870 ordenó emitir \$ 2.000.000 fuertes; por ley del 30 de junio de 1873 se emiten \$ 6.000.000 fuertes. La ley del 1º de abril de 1873 ordenó el fraccionamiento de las notas en valores de \$ 1, 2, 4 y 10 fuertes. La amortización de

estas emisiones se hacía con los fondos provenientes de un adicional del 5 % a la importación y 2 % a la exportación; en 1871 el gobierno nacional había amortizado totalmente esta deuda (*El Banco de la Nación*, pág. 112).

III.7. La Oficina de Cambios del Banco de la Provincia (1867)

Por ley del 3 de enero de 1867 se autoriza el cambio de pesos papel por fuertes (\$ 25 papel: \$ 1 fuerte) (art. 1º), y por el art. 2º se autoriza a "dar las cantidades de metálico así recibidas, en cambio de papel moneda, a dicho tipo de \$ 25 papel por un peso fuerte".

El art. 3º afectaba el capital del Banco a la conversión, declarando que para el caso de depreciación del papel más allá del tipo legal, una vez agotado el metálico recibido en los cambios, la institución continuaría convirtiendo al tipo legal hasta el límite de su capital.

El art. 4º facultaba a los deudores del Banco y del Fisco a pagar sus deudas en papel o en metálico al tipo legal de cambio.

El art. 5º autorizaba la emisión de papel moneda en cantidad necesaria al cumplimiento de la ley.

III.8. Nacimiento de la moneda fiduciaria (1864-67)

La ley del 3 de noviembre de 1864 sobre redención de billetes, la ley del 3 de enero de 1867 sobre conversión y Oficina de Cambio y la ley de emisión del 22 de octubre de 1866 dan origen a la moneda fiduciaria.

El encaje en metálico de la Oficina evolucionó hasta alcanzar su máximo en 1872. De 3.480.881 en 1867, pasó a 15.413.200 al 31 de diciembre de 1872; y contra este encaje circulaban pesos moneda corriente al 31 de diciembre de 1867, 87.022.032; y a igual fecha de 1872, \$ 385.330.200. Con respecto a este período dice Garrigós, citado por Piñero: "Puede decirse que las dos modificaciones culminantes,

la de la Oficina de Cambios y la de la emisión de las notas metálicas... había operado insensiblemente la transformación que se proponía la ley de 1864. Puede decirse que estaba resuelto el problema; que había desaparecido el papel convertible; y que aun conservando su nombre y su estampa, la conciencia pública recibía todo el papel del Banco como una verdadera circulación fiduciaria, que sólo necesitaba la proclamación oficial de la ley, para que el derecho correspondiese al hecho cumplido" (Piñero, *La conversión*, pág. 219).

En este período el medio circulante se integraba de la siguiente manera: papel moneda, más de 300 millones; notas metálicas, 13.000.000; billetes de la Oficina de Cambio, 385.330.002. A partir de 1873 comienza a disminuir el encaje metálico, que pasa a 10.157.653 en diciembre de 1873; a 6.242.224 en igual fecha de 1874; a 2.823.989 en 1875; a 4.872.942 en 1876, y a 158.807 en 1877. Paralelamente fue contrayéndose el circulante de la Oficina, que en 1877 quedó reducido a 3.720.175 (*El Banco*, etc., pág. 116).

El decreto del 16 de mayo de 1876, y la ley del 17 de mayo de 1876, suspendieron la conversión y declararon de curso legal (forzoso) los billetes del Banco Provincia, dando lugar así a la clausura de la Oficina de Cambio.

III.9. El Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires (1871)

Por ley provincial del 25 de noviembre de 1871 se crea el Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires. El Banco concedía préstamos con garantía hipotecaria en primer grado, hasta un monto no mayor del 50 % del valor de tasación del inmueble gravado.

El Banco emitía "cédulas de crédito", conocidas con la denominación de Cédulas hipotecarias. A sus prestatarios no les entregaba dinero, sino cédulas, que éstos debían negociar en el mercado. Las cédulas se emitían a oro o en moneda

papel, y devengaban un interés que no podía superar el 8 %, más una amortización que no podía ser superior del 2 % anual ni inferior del 1 %. En casos de mora, el Banco vendía el inmueble en remate público sin forma de juicio.

Hasta el 31 de julio de 1890 el Banco emitió cédulas por valor de \$ 374.846.326, de las que había en circulación al 30 de junio de 1899 \$ 156.794.437. Las cédulas a oro emitidas llegaban en 1890 a \$ 4.911.000. En abril de 1891 el Banco cesó en el pago de los servicios en efectivo. Por ley provincial del 14 de julio de 1891 se le autorizó el pago de servicios mediante la emisión de "bonos al portador". Por ley nacional 3214 del 10 de enero de 1895 se le acordó al Banco una moratoria de cinco años para el pago de los servicios, quedando obligado el Banco a recibir en pago de sus acreencias los títulos por él emitidos; se confirmaba así un fallo de la Corte Suprema de octubre de 1894 (*Pillado*, *Anuario*, págs. 66-7).

CAPÍTULO IV
LAS INSTITUCIONES ECONÓMICO-FINANCIERAS
Y LA CRISIS DE 1873

IV.1. La crisis de 1873 en Inglaterra

La historia económica mundial conoce el período que va de 1873 a 1896 con la denominación de "Gran depresión". No obstante las fases parciales de expansión (1868-1873; 1879-1883) y de contracción (1874-1879; 1878 marcando el fondo de la depresión, previo a la reanimación; 1880-1883; 1884-1886), se nota dentro de las fluctuaciones del período una persistente tendencia secular a la baja de la tasa de interés, baja de los precios, baja de las acciones; caída en los beneficios de los bancos y ferrocarriles, caída en las importaciones.

La industria textil experimenta su recesión en el período 1872-1876, la del hierro y acero en 1875-1878, la del carbón y coque en 1875-1876. La tasa de descuentos de 4,70 % en 1873 baja a 2,33 en 1886, y la tasa de interés sigue un movimiento similar. A partir de 1873 la industria de rieles de ferrocarriles entra en una franca declinación, complicada por el cambio de los rieles de hierro por los de acero alrededor de 1879. Entre 1873 a 1886 comienza a notarse una retracción en los préstamos exteriores, no obstante la sustancial diferencia en la tasa de interés ya que el tipo para estas operaciones estaba entre el 4 % al 6 %.

Las opiniones en boga en la época para explicar la depresión, la baja de precios, la baja del interés, se adscriben a simplificados esquemas de tipo monetarista. Se atribuye el

fenómeno a la escasez del oro; se piensa que los precios varían de acuerdo con el volumen del circulante; que el volumen del circulante se ve influido por la tasa de descuento; que las variaciones en la tasa de descuento originan variaciones en los procesos de ahorro e inversión. Otras teorías tratan de explicar la crisis a través del análisis de las relaciones de oferta y demanda. Vertidas al lenguaje moderno puede decirse que consideran que las curvas de costo individual se han desplazado hacia abajo y a la derecha, y ha disminuido el costo promedio; de donde la zona de rendimientos decrecientes (costos marginales crecientes) se ha desplazado también más hacia la derecha, requiriéndose entonces para mantener un nivel adecuado de actividad económica un aumento en la demanda, para lograr así mayores precios. Las teorías eclécticas en boga atribuyen la caída de los precios a los menores costos, y a la competencia extranjera, agregando un factor monetario: la escasez de oro.

El análisis moderno ha buscado otras explicaciones más sutiles al analizar los efectos de la masa circulante no solo sobre el nivel de precios, sino también sobre el nivel de empleo de factores. De aquí la necesidad de una ponderación de las relaciones entre el nivel de inversiones y nivel de precios; efecto monetario y efecto capacidad de las nuevas inversiones; consideración de la elasticidad de oferta; desfases financieros por el retardo (time lag) entre la incorporación de la inversión al mercado de productos y al mercado de capitales.

Los principales factores desencadenantes de la crisis estarían vinculados a las tasas relativas de expansión del capital fijo y recursos, comparados con la expansión de la demanda monetaria. En Inglaterra se habría puesto de manifiesto una cierta inelasticidad en la oferta de bienes de capital, sumada a una sobreexpansión y cambios tecnológicos profundos en las industrias ferrocarrileras; retardo y entrada en contracción de la industria del carbón.

IV.2. La crisis de 1873-79 en la República Argentina

La crisis que experimenta nuestro país en el período 1873-79 es el reflejo de la crisis internacional, pero se ve reforzada por importantes factores endógenos de naturaleza económica y política. Entre las causas políticas, la revolución mitrista de 1874 conmueve al país durante dos meses.

Las importaciones durante el período superan a las exportaciones produciendo un fuerte déficit en la balanza comercial que conduce a una declinación de importaciones. Las exportaciones también bajan en 1874. A fines de 1874 el comercio comienza a sentir los efectos de la crisis por la baja de ventas y crecimiento de existencias de productos importados y la drástica restricción de descuentos por los Bancos de la Provincia y Nacional. La depreciación de la propiedad raíz llega en 1874 a un cincuenta por ciento. En 1875 se producen numerosas y fuertes quiebras. Ya en 1876 la crisis presiona fuertemente sobre la estabilidad de los bancos. Por decreto del 16 de mayo de 1876 se suspende la convertibilidad a oro de los billetes del Banco de la Provincia y papel moneda; el que es seguido por la ley provincial del 17 de mayo de 1876 que declara la inconvertibilidad. Estas medidas afectan al Banco Nacional, que por resolución de su directorio fundada en el decreto del 29 de mayo de 1876, establece la inconvertibilidad de sus billetes. En Rosario se decreta la liquidación de la sucursal del Banco de Londres y Río de la Plata; en Buenos Aires, entra en liquidación el Banco Mercantil.

Los ferrocarriles no obstante el mayor volumen de cargas y fuertes dividendos en papel, experimentan dificultades al convertir el papel depreciado en libras para el pago de dividendos en Londres, y acusan fuertes pérdidas por cambios. A pesar del aumento de tarifas no pueden seguir el ritmo del agio del oro, y tienen dificultades con sus accionistas en Inglaterra. Desde este punto de vista, 1878 es el peor año para los accionistas ingleses.

En materia de deuda interna, los fondos públicos del 6 % bajan hasta \$ 30.

La estructura rentística refuerza la crisis, ya que la caída de las importaciones disminuye fuertemente los ingresos aduaneros. Los intereses de la deuda externa en 1876 se pagan con los fondos de un empréstito concedido por Baring Brothers.

La deuda externa con abultados servicios, incide negativamente en el balance de pagos. El oro prácticamente desaparece del país. La oficina de cambio del Banco de la Provincia, que en 1872 tenía oro por \$ 15.413.200, pierde más de la mitad de la reserva en 1874, año en que registra pesos 6.242.224; el ritmo del drenaje sigue intensamente: en 1875, la existencia es de \$ 2.283.989; al decretarse la inconvertibilidad es de \$ 158.806. El peso corriente se ha desvalorizado de su paridad \$ 1 fuerte = 25 papel; a \$ 1 fuerte = 35 papel.

La especulación en tierras, favorecida por la cédula hipotecaria, junto con el abultado servicio de la deuda externa son los dos factores más importantes de naturaleza endógena en la crisis que analizamos. Así lo reconoce el presidente Avellaneda en su mensaje de 1875, al decir que el oro llegado al país a través de empréstitos externos no se aplicó a empresas reproductivas sino a especulaciones inmobiliarias sobre terrenos estériles.

En cuanto a empréstitos exteriores nuestro país había contraído uno por 8.000.000 de pesos en 1861. Con posterioridad a la ley de crédito público aumentó el ritmo de endeudamiento, contrayéndose otro por \$ 12.000.000 el 27 de mayo de 1865. La financiación de la guerra con el Paraguay obligó a nuevos empréstitos.

Con motivo de la federalización de Buenos Aires, por la ley del 21 de setiembre de 1880, la Nación se hizo cargo de deudas contraídas por la provincia de Buenos Aires; tales los empréstitos de 1870 por £ 1.034.700, y de 1871, por £ 6.122.400.

En 1873 se contrajo otro empréstito por £ 2.040.800.

El 2 de octubre de 1880 se autorizó otro empréstito por 12.000.000 de pesos para extensión de los ferrocarriles (ramales a San Juan y Santiago del Estero), habiéndose colocado en Londres por £ 2.450.000. El 31 de octubre de 1881 se colocó el llamado empréstito francés, que por pesos fuertes 400.000 produjo £ 817.000.

Los signos de la crisis ya desaparecían en 1880 y la reanimación estaba en marcha en 1881.

En materia financiera la crisis prácticamente destruyó al Banco Nacional, produjo graves perjuicios al Banco Provincial, llevó a la inconvertibilidad, agotó las reservas de oro, y aceleró el proceso de endeudamiento del país.

IV.3. Efectos económicos de la emisión de cédulas

La circulación de las cédulas hipotecarias favoreció toda clase de especulaciones. La depreciación del título favorecía a los deudores, que a su vez eran los representantes de los intereses rurales y políticos más fuerte. La enorme masa de cédulas en circulación puso en marcha un mecanismo inflacionario que fue fatal para la economía: la financiación cedular hacía subir los precios de los campos, y cuanto más valían las propiedades inmuebles, más cédulas recibían los propietarios; se estimulaba así un falso valor de las tierras, y una falsa capacidad de endeudamiento de los prestatarios. Esta situación al momento de las liquidaciones normales, ante la falta de numerario del Banco, se prolongaba a través de nuevas emisiones de certificados, bonos y moratorias; por el lado de los prestatarios el panorama era similar: la cartera en mora del Banco se inflexibilizaba, y para el caso de ejecución, la misma generalmente se hacía a pérdida.

IV.4. El Banco Nacional (1872)

En 1872 seguía en el país la euforia financiera. En diciembre de 1872 la masa de billetes circulantes llegó a pesos 698.457.656 de los cuales casi 400.000.000 correspondían a

la Oficina de Cambio del Banco de la Provincia de Buenos Aires.

En el curso de ese año varios grupos de particulares se interesan por obtener la autorización para instalar un Banco de carácter nacional.

Por ley nacional del 5 de noviembre de 1872 se autoriza el funcionamiento de una sociedad anónima con participación del gobierno para el establecimiento de un banco bajo la denominación de Banco Nacional (art. 1º), y por el término de 20 años, renovables (art. 37), y de no renovarse la autorización la entidad continuará al solo efecto de su liquidación, que deberá terminarse en 5 años (art. 38). Para poder iniciar sus operaciones, el Banco deberá tener realizado un capital de 3.000.000 (art. 17). El artículo 2º autoriza un capital de \$f 20.000.000 emitidos en acciones de 100 pesos cada una. Según el artículo 3º el gobierno suscribe acciones por valor de \$ 2.000.000 pagaderos en fondos públicos del 5 % de interés y 2 % de amortización, creados especialmente para este objeto; los proponentes de la sociedad anónima que se autoriza por medio de la ley, suscriben pesos 5.000.000; y se libra a la suscripción pública la cantidad de \$ 13.000.000. Dispone el artículo 4º que las utilidades que correspondan al gobierno por sus acciones más el 5 % que se le otorga en su carácter de concedente del privilegio bancario, se aplicarán a la amortización de los fondos públicos. El Banco se organiza en dos departamentos: el de Emisión, y el de Operaciones Bancarias (art. 12).

El artículo 8º autoriza al Banco a emitir billetes pagaderos al portador y a la vista, en las monedas determinadas por la ley nacional; la emisión, según el artículo 15, no podrá superar un monto igual al doble del capital realizado, y deberá estar respaldada por una reserva metálica de un valor no menor de la cuarta parte de los billetes en circulación. La emisión se hará a través de un Departamento de Emisión (art. 12), que ejercerá sus funciones con la intervención de un inspector nombrado por el poder ejecutivo y pagado por el banco (art.

13), quien tendrá por funciones vigilar la emisión, signar los billetes, dar el visto bueno a las cuentas de emisión (art. 14).

Por otra parte, el Departamento de Operaciones Bancarias correrá con todos los aspectos de banca comercial. El artículo 8º, en este tipo de funciones, autoriza al Banco a descontar letras y pagarés, pero dando preferencia en el descuento a las letras dadas en pago de derechos de aduana (art. 22). Se autoriza al Banco a recibir depósitos en cuenta corriente, a plazo fijo y a la vista (art. 8); a hacer préstamos a los gobiernos nacional y provinciales y a las municipalidades, y a los particulares, bajo garantía de fondos públicos, acciones negociables en bolsa, u otras garantías (art. 8) finalmente se autorizan los adelantos sobre depósitos en oro, plata y cobre en pasta, y sobre mercaderías en depósito en las aduanas.

Es facultad del Banco fijar la tasa de interés debiendo éste ser uniforme para toda clase de personas.

El artículo 24 declara que el Banco podrá ser agente financiero del gobierno nacional. El artículo 25 le concede exención impositiva.

El artículo 23 le confiere el privilegio de recibir los depósitos judiciales.

El artículo 32 ordena distribuir las utilidades, otorgando el 5 % al gobierno por los privilegios concedidos, y el 95 % restante se repartirá entre los accionistas en la proporción de su interés.

Se autorizó al Banco a establecer sucursales en provincias (art. 19), habiéndose habilitado las mismas en todas ellas. Las sucursales de provincia serían solamente caja de ahorro y banco de depósitos.

La suscripción pública ofrecida debió ser prorrateada pues el monto suscripto superó en un 100 % el monto ofrecido. Sin embargo, el balance de 1876 registra como integrados pesos 6.800.000.

La evolución del Banco se vio afectada por la crisis ini-

ciada en 1873, y por las leyes que en consecuencia dictó el Congreso. Por ejemplo, su cartera de descuentos se redujo de \$ 9.110.000 en que estaba en 1873, a \$ 4.906 en 1877.

La ley N° 773 del 8 de julio de 1876 suspendió la conversión de los billetes del Banco "sin que ésto importe curso forzoso" (art. 2), garantizando la Nación la conversión, mientras subsistiese su deuda con el Banco (art. 3). El artículo 4 prohibió la emisión de nuevos billetes a partir del 30-VI-1876.

Por ley 796 del 13-IX-1876 se autorizó a fijar el justo equivalente de los billetes y papel moneda de los Bancos Provincia y Nacional, mientras durase la inconvención, para los pagos de impuestos nacionales y gastos de administración.

La paralización del Banco Nacional se agudizó a consecuencia de la ley N° 802 del 25 de septiembre de 1876. Esta ley autoriza un convenio entre la Provincia y el Gobierno Nacional sobre las siguientes bases: Se autoriza al Banco Provincia a emitir por cuenta de la Nación hasta 10 millones de pesos fuertes en billetes de igual forma que los que tenía en circulación (base 1ª). Estos 10 millones, más los 12 millones que el Banco tenía emitidos, serían sellados expresando que la Nación garantiza su pago (base 2ª). La amortización de los billetes estaría a cargo de la provincia (base 7ª). Los 22 millones serían de curso legal en la República y recibidos por su valor nominal; en los impuestos de aduana sólo se admitiría el 50 % en billetes y el 50 % en metálico (base 8ª). A pesar de estas dificultades el Banco Nacional superó la crisis, y en 1880 entró en una nueva etapa.

Por ley N° 1231 del 12 de octubre de 1882 se elevó su capital a \$ 20 millones, a suscribirse en partes iguales por el Gobierno y los particulares, y en diciembre de 1882 se reformaron sus estatutos. Hasta 1889 el Banco evolucionó favorablemente. La crisis de 1890 lo sorprendió con una fuerte cartera de letras protestadas y deudores en mora.

La ley 3037 del 18 de noviembre de 1893 ordenó la liquidación definitiva del Banco, pues ya la ley 2841 del 16 de

octubre de 1891 había sentado las bases de la liquidación. Finalmente, la ley 5124 del 17 de septiembre de 1907 puso la liquidación en manos del Banco de la Nación Argentina.

IV.5. Las reformas monetarias del período 1875-1879: el peso fuerte. Casa de Moneda

En 1875 el Congreso Nacional intenta la creación de un sistema monetario bimetalista de patrón cojo, que no llegó a funcionar. La ley 733 del 29 de septiembre de 1875 declara que la unidad monetaria de la República será una moneda de oro que se llamará "peso fuerte", de un peso de 1 2/3 gramos y título de 900 de fino (art. 1º). Ordena la acuñación de múltiplos: "colón", "doble colón", "medio colón", de \$ 10 fuertes, \$ 20 fuertes, \$ 5 fuertes (art. 3º).

El artículo 6º declara que las monedas de vellón serán: el "peso de plata, 27,110 gramos y título de 900 de fino; las monedas de plata, de 50, 20, 10 y 5 centavos; las monedas de cobre, de 1 y 2 centavos.

La aceptabilidad de las monedas de vellón se limita en las de plata a una suma igual a 1 colón en los pagos mayores de \$ 20 fuertes; en las de cobre, a \$ 1 fuerte (art. 9º). También se limita la acuñación de las de plata a \$ 2 por habitante, y en las de cobre a 0,40 por habitante.

El título segundo de la ley se refiere a la acuñación de monedas, y sus disposiciones en lo que no se le opongan han sido mantenidas en vigencia por la ley 1130, entre ellas las relativas a casas de monedas y funciones de los ensayadores. La ley preveía la creación de una casa de moneda en Buenos Aires y otra en Salta. La ley 911 del 17 de octubre de 1877 dispuso los fondos para la construcción de la Casa de Moneda de la Capital.

El artículo 36 de la ley ordena recoger todas las monedas de oro, plata y cobre existentes y proceder a su fundición y reacuñación, tan pronto las casas de moneda estuvieran en condiciones de iniciar sus trabajos. El artículo 37

ordena fundir y acuñar moneda nacional con las extranjeras en poder de oficinas públicas y del Banco Nacional.

La moneda de plata fue modificada posteriormente por ley 974 del 16 de septiembre de 1879, que ordenó acuñarla en 25 gramos de 900 de fino.

CUARTA PARTE

EL PERIODO 1880 - 1900

CAPÍTULO I

LA DECADA 1880 - 1890

I.1. Caracteres generales del período

A partir de 1880 el país entra en una nueva etapa histórica. Se ha resuelto el problema de la capital de la República, se han extendido las fronteras y resuelto el problema del indio, se ha incorporado la agricultura al comercio de exportación, se han sentado las bases de la educación primaria y universitaria. De 1880 a 1886 gobierna Julio A. Roca; de 1886 a 1890 ocupa la presidencia Juárez Celmán, quien a causa de la revolución de 1890 debió renunciar, sucediéndole Carlos Pellegrini.

No obstante los progresos económicos, "desde el punto de vista moral, la corrupción se extendía a toda la administración pública. Pero al mismo tiempo el gobierno abrazaba ideas liberales y democráticas, fomentando el progreso jurídico de la Nación, promulgando la ley de matrimonio civil, los códigos Penal, de Comercio, de Minería y el de Procedimientos en materia criminal. Se ha afirmado que el doctor Juárez Celman es uno de los presidentes más liberales que ha tenido el país." (Levene, *Lecciones de Historia Argentina*, t. II, págs. 435/6). Prosigue Levene, citando a Matienzo: "El derecho privado y aún el derecho penal son compatibles con el despotismo y con el gobierno personal como lo demuestra el ejemplo de la legislación romana y napoleónica. No faltaban pues leyes para los casos ordinarios de la vida social. Lo que faltaba era libertad política y dignidad."

En este clima se incubó la crisis económico-financiera que culminó entre los años 1885 a 1890.

I.2. Ley monetaria nacional nº 1130 del 5 de noviembre de 1881

Salidos de la crisis de 1879 y al pasar de la reanimación a la expansión se sanciona la ley monetaria nacional promulgada el 5 de noviembre de 1881, registrada bajo el número 1130, que en cuanto no ha sido derogada por la ley de Banco Central, puede considerarse vigente.

I.2.1. *Unidad monetaria*

El art. 1º de la ley 1130 declara que la unidad monetaria ("pie del sistema") de la República Argentina será el peso de oro o plata.

El peso oro es de 1,6129 gramos y título de 900 de fino; el peso de plata es de 25 gramos y título de 900 de fino (art. 1º).

I.2.2. *Monedas que se manda acuñar*

El art. 2º dispone que la Casa de Moneda acuñará: en oro, el "argentino" de un valor de \$ 5 oro, de un peso de 8,0645 gramos y 900 de fino; y el medio argentino de un valor de \$ 2,50 oro, de un peso de 4,0322 gramos de 900 de fino; en plata se acuñarán el "peso de plata", cincuenta centavos, 20 centavos, 10 centavos y 5 centavos; en cobre un centavo y dos. En el anverso de las monedas se estamparán el escudo de armas de la nación, la inscripción República Argentina, y el año de acuñación. En el reverso un busto con gorro frigio que simbolice la libertad, y la palabra libertad. El argentino y el peso de plata tendrán en el canto la inscripción "igualdad ante la ley".

I.2.3. *Sistema monetario*

El sistema monetario sancionado es el del bimetalismo limitado o de patrón cojo, adoptándose el kilogramo como "peso monetario fundamental", y un "pie monetario" de 620 para

el oro y 40 para la plata, con lo que el sistema fija la relación de la Unión Latina de 1 a 15 1/2.

El art. 4º declara que la acuñación de monedas de oro es ilimitada; la acuñación de las monedas de plata se limita a \$ 4 por habitante; la de cobre a 0,20 por habitante. También se limita la aceptabilidad de las monedas de plata y cobre. El art. 6º determina que el recibo de las monedas de plata menores de un peso y las de cobre sólo será obligatorio en la proporción de 0,50 en la suma menores de \$ 20, y \$ 1 en las que exceda esa cantidad.

"Las monedas de oro y plata acuñadas en las condiciones de esta ley tendrán curso forzoso en toda la Nación, servirán para cancelar todo contrato u obligación, contraída dentro o fuera del país y que deba ejecutarse en el territorio de la República, a no ser que se hubiera estipulado expresamente el pago en una clase de moneda nacional" (art. 5º).

A partir del momento en que se hayan acuñado piezas de oro por valor de \$ 8.000.000 fuertes, y piezas de plata por valor de \$ 4.000.000 fuertes, queda prohibida la circulación legal de monedas de oro extranjeras y de toda otra moneda de plata (art. 7º). En su oportunidad el Poder Ejecutivo queda autorizado a recoger todas las monedas de plata extranjeras pagándolas por su fino (art. 9º).

El art. 13, con el propósito de eliminar la circulación cartácea ordena que los bancos de emisión deberán en el plazo de dos años renovar toda su emisión en billetes, convirtiéndola a moneda nacional.

I.2.4. *Tipo de cambio para conversión*

El Poder Ejecutivo fijó por decretos del 30 de noviembre y 2 de diciembre de 1881 los tipos de cambio a regir en el cumplimiento del propósito de unificar el circulante según lo ordenaba la ley. Se fijó la equivalencia de un peso oro por 25 papel; \$ 1,033 oro por \$ 1 fuerte de la ley de 1875. Se fijaron también las equivalencias con las monedas metálicas.

I.3. Limitaciones al rigorismo de la ley 1130.

Leyes 1334 y 1354

El rigorismo de la ley 1130 en cuanto a circulación metálica hizo difícil su cumplimiento. El bimetalismo demasiado restringido impedía la liberación del oro para los pagos internacionales, y por otro lado la escasez de plata impedía un bimetalismo amplio, con lo que el sistema de circulación metálica se embotellaba a sí mismo. En estas circunstancias, para morigerar la escasez de moneda divisionaria, se dicta la ley 1334 del 4 de octubre de 1883 que autoriza a emitir al Banco Nacional, bajo la responsabilidad de la Nación, seis millones de pesos en billetes de menos de un peso, convertibles a la vista y a la par, respaldados por una reserva fraccionaria equivalente a 1/5 en monedas sobre el valor de la emisión, y que el Poder Ejecutivo se obligaba a mantener en el Banco.

La ley 1354 del 17 de octubre de 1883, también introduce modificaciones en el mecanismo de metalismo riguroso de la ley 1130. El art. 1º de la ley 1354 ordena que los bancos de emisión del estado, mixtos o particulares, sólo podrán emitir billetes pagaderos en pesos nacionales oro. El artículo 2º dice, que el poder ejecutivo señalará el plazo prudencial para el retiro de los billetes que no se ajusten al art. 1º. Con respecto a la moneda de plata se evoluciona hacia un cuasi monometalismo oro, ya que se limita la aceptabilidad de la plata a \$ 5, pero se declara que el Estado la admitirá ilimitadamente en los pagos de toda contribución e impuestos (art. 4º); además, el art. 5º prohíbe la circulación de monedas de plata extranjeras.

I.4. La inconvertión de 1885

El creciente endeudamiento externo e interno, que lleva el monto de la deuda en circulación de \$ 58.079.979 en 1880 a \$ 118.331.796 en 1885, y la eleva en 1887 a \$ 147.791.257 (al 31 de marzo), a \$ 192.951.651 al 31 de diciembre de 1887, para alcanzar a 31 de diciembre de 1888, \$ 297.358.348; el dé-

ficit de la balanza comercial, las recaudaciones fiscales constantemente inferiores a los gastos, señalan el marco financiero de la crisis que estalla. En lo económico, la aplicación de los créditos a obras no reproductivas, a fines puramente consuntivos, al sostenimiento de la máquina política, y al pago de deudas, conduce a una situación similar a la crisis de 1873.

La ley del 13 de octubre de 1885, registrada bajo el N° 1734, aprueba los decretos del 9, 15, 21, 23, 31 de enero y 21 de marzo de 1885, que autorizan la inconvertión y declara de curso legal los billetes en circulación del Banco Nacional en toda la República, los del Banco Provincial de Buenos Aires en dicha provincia y en la Capital Federal, y los de los bancos Provincial de Santa Fe, Córdoba, Salta y Muñoz y Rodríguez de Tucumán, en las respectivas provincias.

El art. 3º prevé el efecto sobre los contratos al ordenar que las obligaciones anteriores a la fecha de los decretos, contraídas en moneda nacional oro podrán ser canceladas en billetes de curso legal por su valor escrito. Exceptúa las contraídas en moneda especial, que podrán cancelarse —prosigue el art. 3*— en billetes de curso legal por su valor corriente en plaza al día de su vencimiento.

Esta ley fue reglamentada por el decreto del 4 de noviembre de 1885 que facultó a los bancos a movilizar su encaje metálico por medio de descuentos a oro, compra de cambios sobre el exterior, u otras operaciones análogas que tengan por objeto apreciar al billete.

I.5. Prórrogas de la inconvertión

La ley 1905 del 23 de noviembre de 1886 autorizó al poder ejecutivo a prorrogar la inconvertión de los billetes declarados de curso legal. Su decreto reglamentario del 24 de diciembre de 1886, prorrogó la inconvertión hasta 9-I-1889; en su art. 2º fijó la circulación de los bancos y su encaje metálico, según cuadro que reproducimos más abajo. La euforia propia

del ciclo, lleva a sancionar la ley 1930 del 11 de junio de 1887, que aumenta el capital del Banco Nacional a \$ 43.273.400 (sin tener en cuenta lo endeble de su cartera).

La afluencia de oro, y la posibilidad de reanudar el ciclo de endeudamiento, se perciben a través de la sanción de la ley 2643 del 15 de octubre de 1889, que autoriza a amortizar los billetes del Banco Nacional y demás bancos hasta reducir la emisión total a \$ 100.000.000.

I.6. La circulación monetaria a fines de 1886

Poco tiempo antes de sancionarse la ley de Bancos Garantidos, los billetes inconvertibles que circulan en el país suman \$ 88.294.613, a los que se agregan \$ 5.776.358 en billetes fraccionarios de 50, 20, 10 y 5 centavos emitidos por el Banco Nacional en cumplimiento de la ley 1334. La emisión y reserva metálica se descomponen, según decreto del 24-XII-1886 (que no incluye al Banco de Entre Ríos), así):

	Billetes	Reserva metálica
A cargo del Banco Nacional	\$ 41.333.333	\$ 9.003.256 oro.
" " " " Provincial de Bs. As.	" 34.436.280	" 12.403.000 "
" " " " Prov. de Sta. Fe	" 5.000.000	" 2.900.000 "
" " " " Prov. de Entre Ríos	" 3.000.000	" — "
" " " " Prov. de Córdoba	" 4.000.000	" 2.811.578 "
" " " " Prov. de Salta	" 125.000	" 52.162 "
" " " " de Méndez Hnos. (antes Muñoz, Rodríguez: Tucumán)	" 400.000	" 130.281 "
	<hr/>	<hr/>
	\$ 88.294.613	\$ 27.300.177

I.7. Banco Hipotecario Nacional

El Banco hipotecario Nacional fue creado por ley 1804 del 24 de setiembre de 1886, para facilitar préstamos a largo plazo sobre inmuebles en toda la República, con garantía hipotecaria, mediante la emisión de cédulas de crédito garantizadas por la Nación. La ley de creación autorizó la emisión en series de \$ 50.000.000 en cédulas, con un interés anual no

superior al 8 % y amortización anual acumulativa del 2 por ciento.

En diciembre de 1886 se libró la primera serie "a" de \$ 20.000.000 con el 7 % de interés, 1 % de amortización, 1 % de comisión. En 1887 se lanzaron dos series de \$ 15.000.000 cada una. La ley 2287 de agosto de 1888 autorizó la emisión de \$ 60.000.000, la que se hizo en tres series de 20 millones, una de ellas cuyo pago debía efectuarse en oro.

En 1890 el Banco debió suspender sus actividades, no pudiendo poner en circulación la emisión de \$ 40.000.000 autorizada en noviembre de 1889. Para ayudar al Banco a salir de su crítica situación, la ley 2715 autorizó la entrega a la institución de \$ 25.000.000 en billetes de tesorería, y la emisión de 15 millones en cédulas.

En diciembre de 1898 se reformó la carta orgánica del Banco, autorizándolo a mantener en circulación cédulas hasta el valor de las emisiones anteriores, o sea de \$ 155.000.000.

La ley 4500 que se dictó en el año 1904 bajó el tipo de interés de las cédulas fijando una tasa máxima del 6 % anual. En su política de crédito utilizó también el Banco diversas tasas de amortización, tales como 4 %, 2 %, 1 %. En 1907 se autorizó al Banco a elevar el fondo de sus emisiones hasta \$ 250.000.000, facultándose además al Banco a pagar las rentas de estos papeles en el exterior.

En 1913 se elevó el margen de emisión a 150 millones al tipo de interés del 6 %, 1 % de amortización y 1 % de comisión.

I.8. La ley de Bancos garantidos

El 3 de noviembre de 1887 se sanciona la ley N° 2216, que crea el llamado sistema de bancos nacionales garantidos.

La ley se propone uniformar la circulación de billetes, acabar con la competencia interbancaria e interprovincial en las emisiones, permitir una oferta abundante de billetes, contener la valorización del papel.

Para cumplir sus fines, autoriza a toda sociedad constituida para hacer operaciones bancarias, incluso gobiernos de provincia, a establecer en cualquier punto del territorio bancos de depósitos y descuentos, con facultad de emitir billetes garantizados con fondos públicos.

La facultad de emitir la concede el Poder Ejecutivo a los solicitantes con un capital mínimo integrado de \$ 250.000 en efectivo, y para emitir una suma no mayor del 90 % del capital realizado.

Se crea una Oficina Inspector a con la función de vigilar el cumplimiento de la ley y hacer entrega de los billetes. Los bancos de circulación recibirán billetes por el valor nominal de los fondos públicos, del 4½ % de renta y 1 % de amortización y servicio semestral a oro, que entreguen en la Oficina Inspector a. Los fondos podrán ser adquiridos al 85 % de su valor nominal y pagados en oro. El art. 31 de la ley otorga a los "billetes de los bancos emitidos con arreglo a esta ley... curso legal en toda la república y fuerza cancelatoria para toda obligación que deba ser satisfecha en moneda legal, por su valor a la par, y serán recibidos en pago de todo impuesto nacional o provincial". Los bancos no podrán poner en circulación sus billetes sin previamente constituir un encaje o fondo de reserva en oro, igual al 10 % del valor de los billetes para circular; al aumento del encaje se dedicará anualmente el 8 % de las utilidades.

Era facultativo de los bancos acogerse o no al sistema.

En este sentido decía el mensaje del Poder Ejecutivo: "La ley propuesta no es coercitiva. Los bancos que hoy circulan billetes inconvertibles, se acogerán o no a ella, pero si lo hacen la ley respeta su existencia actual y sólo modifica lo relativo a la emisión de billetes que es una concesión de la nación y no un derecho de los bancos. Si estos bancos no se acogen a esta ley, se respeta el hecho actual hasta el 9 de enero de 1889 que es el término fijado en el decreto del 24 de diciembre de 1886, para circular billetes inconvertibles y llegada esa época, los bancos que no se acojan a esta

ley, tendrán forzosamente que retirarlos de la circulación". Al comentar esta ley, sostiene Terry que la misma no resuelve el problema de la escasez de circulante en las provincias, problema éste que era uno de los mayores obstáculos al desarrollo económico del interior del país. La ley autorizaba una emisión de \$ 40.000.000 para nuevos bancos a establecerse en el interior de la República. Pero como dice el autor que citamos, "si la moneda nacional no se detiene en el medio circulatorio de ciertas provincias, es porque son provincias pobres, que consumen más de lo que producen, y que necesitan para el funcionamiento de su existencia económica, sueldos y subvenciones nacionales o anticipos del crédito... es evidente que sus saldos comerciales anuales les serán desfavorables, los que deberán ser pagados con numenario exportado". (Terry, *Finanzas*, pág. 393).

Otro de los errores de la ley consiste en sostener un billete inconvertible con fondos a oro, con todos los problemas posteriores de su servicio y endeudamiento para el pago.

I.9. Consecuencias del sistema de Bancos Garantidos

Para acogerse al sistema se crearon numerosos bancos, en general mixtos. Pero en realidad bancos que respondían al principio de la "banca por la banca misma", principio malsano como ha señalado Terry, ya que hace proliferar institutos en medios inadecuados, sin capitales, sin depósitos que los alimenten.

A la sombra de esta ley se produjo un enorme aumento del circulante. El Banco Nacional en virtud del art. 42 de la ley mantenía su circulante sin garantía de fondos públicos. Los otros bancos que se acogieron al sistema, parte de los fondos públicos los pagaron con oro, pero en general puede decirse que un tercio de la compra la financiaron con pagarés. El oro que el gobierno nacional recibía por la venta de fondos, que según la ley debió quedar inmovilizado por dos años en el Banco Nacional, para luego afectarlo al pago

de la deuda externa, fue utilizado por el banco en descuentos y préstamos en cumplimiento del llamado decreto de movilización de depósitos metálicos, del 19-III-1889; de aquí la deuda del banco con el gobierno.

Antes de la ley de bancos garantidos circulaban en billetes \$ 88.294.613 (1886); luego de su sanción en 1887, pesos 196.882.590; a fines de 1888, \$ 215.500.000.

I.10. Rescate de billetes con certificados de oro y plata (1889)

La preocupación del gobierno sigue centrada en la valorización del papel, aumentar la circulación de billetes, paralelamente movilizar las reservas metálicas y poner en marcha la ley 1130. El poder ejecutivo remite en concordancia con estos fines, un proyecto de ley sobre "fondo de garantía y emisión de certificados de depósito de oro", que se sanciona como ley del 15 de setiembre de 1889. En su mensaje decía el Poder Ejecutivo: "Es indispensable que todo el metálico que tenga el tesoro, pese sobre el mercado como oferta permanente, y a ese fin el proyecto propone crear el certificado de depósito de oro y el certificado de depósito de plata." La ley autoriza la creación de un fondo de garantía de 50.000.000 de pesos oro en monedas o en lingotes de oro de acuerdo con el valor que determina la ley 1130. Por el valor de los 50 millones se emitirán certificados de oro o de plata de 10, 20, 50, 100, 200, 500 y 1000 pesos moneda nacional de oro o plata. Los certificados de oro y plata serán pagaderos al portador y a la vista.

Estos certificados se aplicarán por su venta a retirar de la circulación billetes de curso legal, y al tipo de cambio que fije periódicamente el poder ejecutivo. A medida que la Tesorería reciba los billetes los entregará a la Oficina Inspectora de la ley de bancos garantidos para su amortización. También a medida que se sustituyan los billetes por certificados pagaderos al portador y a la vista en oro, se retirarán de la oficina fondos públicos del 4 ½ %.

CAPÍTULO II

SITUACIÓN Y MEDIDAS ECONOMICO-FINANCIERAS DE LOS AÑOS 1890 Y 1891

II.1. Cobro de impuestos aduaneros en oro

A principios de 1890 la crisis se agudiza. La deuda pública nacional llega a 306.343.635 de pesos oro. El Poder Ejecutivo presenta un proyecto de ley que ordena cobrar los impuestos aduaneros la mitad en moneda de curso legal y la otra mitad en oro sellado o su equivalente en moneda de curso legal al tipo de cambio que el Poder Ejecutivo fijaría dos veces por semana. Esta ley fue aprobada tras severa crítica, en el debate, a la política económica del gobierno, porque se estimaba que importaba recargar el gravamen en un 70 %, con especial incidencia sobre los consumos. Pues como se dijo en el debate "la industria argentina está amenazada, el comercio nacional está al borde de la ruina sino arruinado ya en parte; las finanzas de la República están comprometidas".

II.1.1. Emisiones clandestinas

Poco tiempo después se denunciaba en el Senado de la Nación el escándalo de la circulación de tres clases de emisiones clandestinas y falsas: una para ayudar a los bancos oficiales; otras dos que consistían en haber puesto en circulación emisiones ya retiradas y reemplazadas por otros billetes. La comisión investigadora del Senado comprobó que en

esas condiciones circulaban \$ 15.000.000 del Banco de Córdoba; \$ 5.300.000 del de Santa Fe, que habían sido mandados quemar por el Poder Ejecutivo.

II.1.2. *El panorama financiero*

Después de la revolución de 1890 el panorama financiero presentaba: deuda interna y externa, 355.000.000 de pesos; deuda flotante \$ 20.345.000 y 11.062.000 oro; deuda municipal de la Capital, \$ 34.646.000 y en oro \$ 10.271.000; billetes en circulación 195.445.000; cédulas a papel \$ 90.000.000, cédulas a oro \$ 20.000.000; servicio de la deuda externa 20.000.000 oro; cédulas emitidas por el Banco de la Provincia de Buenos Aires \$ 379.000.000; déficit de la balanza de comercio \$ 42.000.000; rentas generales estimadas, pesos 73.000.000; presupuesto de gastos \$ 71.469.000.

II.1.3. *El colapso bancario*

La cesación de pagos se da en los Bancos Garantidos, en el Banco Nacional, en el Banco de la Provincia de Buenos Aires, en el Banco Hipotecario. Para evitar una violentísima caída no hay más remedio que apelar a las moratorias, a los empréstitos y a las emisiones. Tal el panorama que nos presenta el año 1891.

La ley 2776 del 29 de mayo de 1891 declara que continuará hasta nueva resolución del Congreso la suspensión del pago de sus depósitos autorizada a los Bancos Nacional y Provincial de Buenos Aires por decreto del 7 de abril de 1891.

La ley 2781 del 20 de junio de 1891 decreta una moratoria prorrogando por 90 días el plazo para el pago de todas las obligaciones comerciales.

La ley 2782 del 23 de junio de 1891 confirma la suspensión de pagos de depósitos o cuentas corrientes a la vista por parte de los Bancos Nacional y de la Provincia de Buenos Aires.

La ley 2789 del 7 de agosto de 1891 estipula en su art. 1º que el Banco de la Provincia gozará de un plazo de cinco años para el pago íntegro de capital e intereses de los depósitos cuya devolución autorizó a suspender la ley 2782, bajo las siguientes condiciones: que se avenga a recibir en pago de sus deudores desde un 50 % a un 80 % de los montos, según los casos, en certificados de depósito. En virtud del art. 2º de la ley, se desliga al Banco de la Provincia de Buenos Aires del sistema de bancos garantidos. Prácticamente, a partir de este momento puede considerarse que el Banco de la Provincia cesa de operar, ya no reanudará operaciones hasta 1905 en que se convierte en banco mixto al fusionarse con el Banco de Comercio Hispano Argentino.

Para salvar al Banco Hipotecario Nacional, por ley 2701 del 16 de julio de 1890 se lo autorizó a emitir 100 millones en billetes de curso legal y fuerza cancelatoria. El directorio del banco no podría entregar estos billetes sino por medio de préstamos sobre hipotecas de bienes raíces, en préstamos cuyo monto no debería sobrepasar los \$ 250.000 por persona.

Para respaldar a los Bancos se dicta la ley 2715 del 5 de setiembre de 1890, la que autoriza una emisión gradual de \$ 60.000.000 por cuenta de la tesorería nacional, en billetes de tesorería, que tendrían en toda la República fuerza cancelatoria y curso legal igual que los billetes de los Bancos Garantidos. Esta emisión se distribuiría: 25 millones para el Banco Hipotecario Nacional; 25 millones para el Banco Nacional; 10 millones para el pago de la deuda municipal de la Capital. El art. 6º de la ley autorizaba al Banco Hipotecario Nacional a emitir \$ 15.000.000 en cédulas.

La ley 2841 del 16 de octubre de 1891 sienta las bases para la liquidación del Banco Nacional.

II.1.5. *La deuda pública garantida*

En cuanto a la deuda pública, corresponde mencionar la ley 2744 del 8 de octubre de 1890, que lanzó un empréstito de

20 millones de pesos oro el importe de cuya negociación debía depositarse en Londres afectado al pago de los compromisos de la Nación en el exterior durante 1891. Por ley 2765 del 22 de octubre de 1890 se estableció que previo convenio con las provincias respectivas, la Nación se hacía cargo de los servicios de las deudas externas provinciales, si estas no pudieran atenderlos.

Por ley 2770 del 23 de enero de 1891 se lanzaba un empréstito de 75.000.000 de pesos oro, cuyos títulos podrían emitirse en libras, francos o marcos, y se garantizaba el servicio con los derechos de importación. Su producido se destinaba al pago de servicios y amortización de la deuda externa durante 1891, 1892 y 1893. Por decreto del 8 de marzo de 1891 aprobado por ley 2782 se lanza un empréstito interno de \$ 100.000.000, de los que se cubrieron 43 millones, que se aplicaron a sostener a los Bancos Nacional y de Buenos Aires.

II.2. La crisis Baring

II.2.1. *La crisis internacional*

La crisis de 1890 es una típica crisis internacional. "La crisis que se desencadenó en Londres en el año 1890 se venía anunciando desde hacía dos años por una serie de signos precursores: la aguda crisis que se había producido en enero de 1889 en París, una grave crisis financiera y monetaria que había sacudido a Argentina en marzo de 1890 y, finalmente, en Africa del Sur una crisis bancaria que se había desencadenado en setiembre de 1890." (Akerman, *Estructuras*, págs. 345/6). En este panorama juega especial importancia la política de descuentos del Banco de Inglaterra, que en 1889 lleva el tipo de interés de los descuentos al 6 %; tipo especialmente alto comparado con las conversiones de títulos al 3 y 2 $\frac{3}{4}$ % efectuadas por el ministro Goschen.

Frente a una política crediticia de ese estilo, la situación de la firma Baring Brothers se presentó muy comprometida

y al borde de la quiebra en noviembre de 1890. En 1888 la firma Baring había suscripto un empréstito para obras de salubridad de Buenos Aires de un monto de \$ 25.000.000 oro nominales, de los que se debía pagar \$ 21.000.000 en tres cuotas. La situación de la plaza de Londres y las noticias alarmantes que llegaban de Buenos Aires, hacían imposible la colocación de los títulos argentinos. De acuerdo con los términos del contrato la firma se vería obligada a pagar más de lo que obtenía con la venta de los títulos; su pérdida podía estimarse en nueve millones de libras. El portafolio sobrecargado de títulos argentinos invendibles, amenazó la totalidad de los negocios de Baring, y sus colegas le suspendieron créditos y descuentos de letras. Si esta situación se extendía al Banco de Inglaterra, podía considerarse que los negocios de Baring estaban terminados. El director del Banco de Inglaterra estimaba que la caída de Baring podía arrastrar a su Banco, ya que las reservas de oro del mismo, estimadas en £ 10.815.000 "eran completamente inadecuadas" (Ferns, pág. 458). Baring fue salvado del colapso merced a un acuerdo logrado por el ministro del Tesoro. Según dicho acuerdo, el gobierno británico y el Banco de Inglaterra garantizaban la deuda de Baring, sobre un fondo de títulos a emitirse y que suscribirían los banqueros. El Banco de Inglaterra lanzó los fondos y los banqueros suscribieron £ 17.000.000; a partir de ese momento el Banco de Inglaterra reanudó el descuento de letras de Baring. (Ferns, págs. 458/9). En la suscripción participaron el Banco de Francia y el Banco Nacional Ruso con 1.500.000 libras cada uno (Akerman, pág. 346). De esta manera Baring superaba la crisis permitiéndosele pagar a sus acreedores mientras liquidaba su cartera.

II.2.2. *Acuerdo Rothschild-de la Plaza*

Liquidar el activo de su portafolio, significaba para Baring y los acreedores, poder obtener de la Argentina buena moneda y en cantidad suficiente para hacer vendibles los

títulos argentinos. El canciller del tesoro, visconde Goschen, se comprometió "a trabajar sobre el gobierno argentino" (Ferns, pág. 459). En noviembre de 1890 llega a Inglaterra el enviado argentino Victorino de la Plaza, quien se pone en tratativas con un comité de las casas emisoras representantes de los acreedores. El comité internacional nombrado por los banqueros es dirigido por Lord Rothschild. En el seno del comité se plantean dos posiciones: los banqueros franceses e ingleses son partidarios de dar a la Argentina un pequeño préstamo de £ 1.500.000 y exigen que en su política económica el país produzca una reforma bancaria, contraiga el circulante, reduzca los gastos públicos, establezca un severo impuesto territorial, aumente en un 100 % los impuestos aduaneros y obligue a su pago en oro. Rothschild propone un préstamo de £ 12 a 15 millones, bajo la condición de reducirse el circulante interno en 15 millones de pesos anualmente durante tres años, que los cupones del empréstito se acepten para pagar derechos aduaneros a oro, y que los bonos se acepten para pagar las obligaciones corrientes, incluso las de los ferrocarriles garantidos. Los banqueros franceses y alemanes se retiraron del comité y Lord Rothschild y de la Plaza firmaron el acuerdo a principios de 1891 (Ferns, págs. 459/60).

II.2.3. *Acuerdo Romero*

Las dificultades del país no permitieron el cumplimiento de la ley 2770, que daba forma al acuerdo Rothschild - de la Plaza. Por ello, el ministro de Hacienda, Romero dio instrucciones en noviembre de 1892, al enviado extraordinario en Londres, Domínguez para que arreglara la deuda externa argentina con la totalidad de los acreedores.

El llamado Acuerdo Romero fue aprobado el 22 de diciembre de 1893 e implicaba el arreglo de 14 empréstitos, deuda externa e interna exteriorizada, con las respectivas casas emisoras y encargadas de los servicios. La deuda arre-

glada sumaba £ 43.347.958 (Avellaneda, t. 3, págs. 187/200). El arreglo implicaba que en lugar de pagarse \$ 14.227.677 oro anuales por servicios, amortización y comisiones, se pagarían \$ 7.887.600 (desde 12-VII-1893 hasta 12-VIII-1898), y 11.160.902 (desde el 12-VII-1898 hasta 12-I-1901).

II.3. La Caja de Conversión (1890)

II.3.1. *Objeto*

Por ley 2741 del 7 de octubre de 1890 se crea la Caja de Conversión, que está destinada a sanear el circulante y efectivizar las disposiciones de la ley 1130.

Dispone el art. 1º que para atender a la conversión y amortización gradual de la moneda de curso legal, créase la Caja de Conversión. La Caja se incorpora a la Oficina Inspector de los Bancos Nacionales Garantidos. Todas las operaciones, ordena el art. 4º, de emisión, conversión o amortización de moneda de curso legal se harán por intermedio de la Caja de Conversión.

II.3.2. *Fondo de conversión*

Para atender a la conversión del billete se crea el "fondo de conversión" que se forma: a) con las reservas metálicas de los bancos que según la ley de bancos garantidos se destinan a la conversión; b) las sumas que aún adeudan los bancos garantidos por valor de los fondos comprados para garantía; c) los fondos públicos emitidos para garantía de de emisiones bancarias (se refiere a emisiones para cubrir excesos de emisión del Banco Nacional —\$ 26.318.000— y del Banco de la Provincia de Buenos Aires —\$8.798.000—); d) toda otra cantidad que por otras leyes se dediquen a conversión.

II.3.3. *Atribuciones, administración y funciones*

Las atribuciones de la Caja de Conversión consisten en custodiar en sus arcas dinero, títulos y valores que garantizan la moneda legal (art. 8).

Su administración se pone a cargo de un directorio de cinco miembros elegidos por cinco años, designado por el poder ejecutivo con acuerdo del Senado (art. 2).

Entre las funciones de la Caja se enumeran la impresión, habilitación, conversión, amortización de toda moneda legal (art. 8, b)).

II.3.4. *Oportunidad de la conversión. Plazo para los bancos garantidos (ley 2746)*

En cuanto al momento en que comenzará a operar la conversión, dispone el art. 11, que una vez que la suma de billetes amortizados sea igual al monto de las emisiones de la Nación y Banco Nacional, o cuando el valor en plaza de la moneda fiduciaria sea a la par o próximo a la par, el directorio de la Caja de Conversión de acuerdo con el poder ejecutivo, podrá entregar billetes en cambio de oro, o viceversa, con el objeto de fijar el valor de la moneda fiduciaria.

Complementando el sistema de las leyes 1130 y 2741, se dicta el 10 de octubre de 1889 la ley 2746. La misma le fija a los bancos incorporados a la ley de bancos garantidos un plazo de diez años dentro del cual deberán volver a la conversión de los billetes al portador y a la vista, por moneda metálica (art. 1º). Podrán eximirse de convertir mediante una declaración al Ministerio de Hacienda —en el plazo de 4 años de sancionada la ley—, según a cual los fondos públicos que garantizan su emisión pasarán a ser propiedad de la Nación, a cuyo cargo quedará la conversión o retiro de los billetes; para optar a este beneficio deberán los bancos tener pagos los títulos de garantía.

II.3.5 *El peso moneda nacional*

La ley 3062 del 8 de enero de 1894, ordena imprimir nuevos billetes para renovar los circulantes. Los nuevos billetes llevarán impresa la leyenda: "La Nación pagará al portador y a la vista... pesos moneda nacional."

II.4. *El Banco de la Nación Argentina*

La caída de los Bancos Nacional y de la Provincia de Buenos Aires, hacía indispensable crear un nuevo instituto bancario.

Durante la presidencia de Pellegrini, y siendo su ministro de hacienda, Vicente F. López, se sanciona la ley 2841 del 16 de octubre de 1891 de creación del Banco de la Nación Argentina.

El capital del banco se fija en 50 millones de pesos divididos en acciones de \$ 100 cada una, que serán ofrecidas a suscripción pública (art. 2); la duración de la sociedad la fija el art. 5º en 20 años.

El directorio estará integrado por 15 miembros nombrados por los accionistas, y un presidente nombrado por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado (arts. 3 y 4). El Poder Ejecutivo nombró un directorio y presidente provisorios que procedieron a la instalación del banco (art. 17).

Para poner en funcionamiento el Banco, el directorio provisorio suscribió un bono de 500 mil acciones que entregó a la Caja de Conversión, y contra tal entrega la Caja quedaba autorizada a anticipar al banco en billetes una suma igual al valor nominal de las acciones, y a medida que el directorio lo requiriese (arts. 18 y 19). Luego de instalado el banco, la Caja de Conversión emitiría para suscripción pública las acciones del banco, en cinco series. Para la primera serie se daba preferencia a los accionistas del Banco Nacional; se autorizaba el pago de las acciones con títulos del empréstito interno al 75 % (art. 23).

El síndico del banco será designado anualmente por la

Caja de Conversión de entre uno de los miembros de su Junta (art. 6).

El art. 7º establece que el Banco podrá realizar todas las operaciones y tendrá los mismos derechos y prerrogativas que el Banco Nacional, estando solamente inhibido de emitir billetes, sin tener antes el encaje metálico exigido por la ley de 1872. Se obliga a instalar sucursales en donde las tuviera el Banco Nacional y en los centros que por su población designen el directorio o el poder ejecutivo (art. 8).

Para contralor de su marcha, se obliga al Banco a la publicidad mensual de un estado de sus operaciones (art. 9).

Se prohíben los préstamos a gobiernos provinciales y municipales, pero se autorizan los préstamos al gobierno nacional (art. 10).

El art. 12 autoriza el redescuento de documentos de las carteras de los otros bancos, hasta 500 mil pesos por banco; prohíbe además, los descuentos a sola firma, y los créditos en descubierto sin garantía.

El art. 13 establece que el banco solo podrá descontar pagarés y letras del comercio, agricultores e industriales. Prohíbe tomar empréstitos públicos sin consentimiento de los accionistas en asambleas extraordinarias y por 2/3 de votos y previo balance.

El art. 14 prohíbe al banco emitir títulos y acciones de ninguna naturaleza, salvo los del empréstito interno (ley 2782).

Las utilidades se repartirán: 10 % al gobierno nacional por el privilegio concedido; 10 % para fondo de reserva hasta el 50 % de su capital; 80 % a ser distribuido entre los accionistas (art. 15).

El art. 16 obliga al banco a mantener un encaje que represente el 25 % del valor de sus depósitos.

Por decreto del 30-VI-1892 se obliga al banco a mantener una suma igual al 75 % de sus depósitos en la Caja de Conversión; decreto que normalizada la situación bancaria fue derogado por el del 7 de junio de 1895.

El capítulo III de la ley (arts. 30/33) autoriza a retirar de la circulación los títulos del empréstito interno (ley 2782), abonando a los tenedores el precio a que fueron emitidos por la Caja de Conversión. Los títulos así retirados serán propiedad del Banco, y con la garantía de ellos podrá emitir billetes por el 75 % del valor nominal de los títulos.

El capítulo IV de la ley (arts. 34/51) decreta la liquidación del Banco Nacional (art. 34), y fija las condiciones y forma de su liquidación. Regula, además, la liquidación de los bancos garantidos deudores del Banco Nacional y la cancelación definitiva de sus billetes.

El Banco de la Nación Argentina concebido como una institución privada no tuvo éxito. El público no suscribió sus acciones. El decreto del 30 de junio de 1892 dejó sin efecto la suscripción de la primera serie. Es decir, que los primeros años del banco son difíciles: por un lado tiene sus depósitos inmovilizados en la Caja de Conversión; por otro lado, en la integración de su capital tiene que apartarse de la ley de creación.

La situación legal del Banco y su nueva estructura se consolidaron por ley 4507 del 30 de setiembre de 1904, que más adelante analizaremos.

CAPÍTULO III

ARREGLO DE DEUDAS. UNIFICACIÓN DEL CIRCULANTE. LEY DE CONVERSIÓN

III.1. Arreglo de la deuda externa provincial

En diciembre de 1895 la deuda externa de la nación alcanzaba a \$ 222.531.022 oro (£ 44.152.980); la deuda de las provincias sumaba \$ 137.261.850 oro; la deuda interna \$ 189.226.500 oro, y \$ 48.089.284 papel.

El nuevo gobierno nacional, de José E. Uriburu que había asumido el 23 de enero de 1895 por renuncia de Luis Sáenz Peña, mantiene al doctor Juan José Romero en la cartera de Hacienda, quien en octubre de 1895 presenta un proyecto de unificación y conversión de la totalidad de la deuda externa y provincial, el que fue rechazado en el Senado. Quedó entonces en pie el acuerdo Rotshchild-Romero. Paralelamente al de la deuda pública otros tres grandes problemas debían encararse: el colapso del sistema bancario, el saneamiento de la moneda fiduciaria, el arreglo de la deuda externa de las provincias.

En 1896 y 1897 la situación económica mejoró notablemente: disminuyeron los déficits presupuestarios, se pagaron puntualmente los servicios de la deuda (Avellaneda, t. III, pág. 219).

En virtud de la ley del 8 de agosto de 1896 la nación se hizo cargo de la deuda externa de las provincias, entregando a los acreedores títulos por valor de \$ 85.999.499 del 4 % y 1/2 % de amortización. En cambio la Nación recibió de las provincias títulos que estas tenían en depósito por el siste-

ma de bancos garantidos, por valor de \$ 45.876.164. Además la nación recibió de las provincias oro por valor de pesos 72.407.267 que las mismas tenían afectado al sistema de bancos garantidos; en compensación las provincias quedaron con papel por \$ 115.183.553 del que se hizo cargo la nación.

Concluido el arreglo con las provincias, al 31 de diciembre de 1899 la situación financiera de la nación era la siguiente: deuda interna \$ 98.751.000 c/l., a oro \$ 160.891.000; deuda externa a oro \$ 344.589.290. El total de la deuda experimenta una sustancial reducción al destruirse en cumplimiento del decreto del 31 de marzo de 1900, la cantidad de \$ 136.188.150 en títulos de diversos bancos garantidos.

III.2. Unificación del circulante: peso moneda nacional

Cumplidas estas medidas de saneamiento se dicta la ley 3505 del 20 de setiembre de 1897, similar a la 3062, de unificación del circulante. Se ordena la renovación total de los billetes, debiendo en los nuevos inscribirse la leyenda: "La Nación pagará al portador y a la vista... pesos moneda nacional."

III.3. Ley de Conversión

III.3.1. *El circulante*

Reanimados la producción y el comercio exterior, y en parte ordenadas las finanzas públicas y saneados los bancos, ha llegado el momento de dictar la ley de conversión para estabilizar el valor del billete. Los billetes emitidos sumaban: \$ 83.264.613, en 1886; \$ 129.963.333, en 1889; pesos 189.963.333, en 1890; \$ 259.367.733, en 1894; \$ 295.165.967, en 1899.

El 4 de noviembre de 1899 se sanciona la ley 3871 llamada de conversión.

III.3.2. *Tasa de conversión*

El art. 1º establece que la nación convertirá toda la emisión fiduciaria actual de billetes de curso legal en moneda nacional de oro, al cambio de \$ 1.— moneda nacional por 0,44 pesos moneda nacional oro sellado. En el art. 2º se dispone que el poder ejecutivo fijará por decreto la fecha, modo y forma en que se cumplirá el art. 1º, haciéndolo saber con tres meses de anticipación.

Este artículo crea una nueva unidad monetaria argentina: el "peso moneda nacional" con respaldo fraccionario, que con variantes en el tipo de conversión, es el que hoy nos rige.

III.3.3. *Fondo de conversión*

Declara el artículo que el Poder Ejecutivo formará una reserva metálica que se llamará "Fondo de Conversión" destinada exclusivamente a garantía de la conversión de moneda de papel.

El art. 4º determina que el fondo de conversión se formará: 1º, con un impuesto adicional del 5 % sobre las importaciones; 2º, con las utilidades del Banco de la Nación; 3º, con el producto neto de la liquidación del Banco Nacional; 4º, con el producido de los ferrocarriles Andino y a La Toma; 5º, con \$ 6.967.650 en cédulas de oro propiedad de la nación; 6º, con los demás recursos que le destine el presupuesto anual.

Todos los recursos que forman el fondo serán entregados, pagados y depositados en el Banco de la Nación (art. 5).

Dispone el art. 6º que el Banco de la Nación empleará el Fondo de Conversión exclusivamente en la compra de giros sobre el exterior, y que el poder ejecutivo reglamentará especialmente esta oficina de giros.

III.3.4. *Conversión restringida*

El art. 7º reglamenta una conversión restringida dependiente de las entregas previas de oro, las que luego, según el art. 8º quedan afectadas a nuevas conversiones. Dice el art. 7º que “mientras no se dicte el decreto a que se refiere el art. 2º, fijando la fecha y modo en que debe hacerse efectiva la conversión de la moneda de curso legal, la Caja de Conversión entregará a quien lo solicite billetes moneda de curso legal por moneda oro sellado en la proporción de \$ 1 m/n. c|l. por 0,44 oro sellado, y entregará el oro que reciba por este medio, a quien lo solicite en cambio de moneda de papel al mismo tipo de cambio. La caja de conversión llevará una cuenta especial de los billetes que emita en cumplimiento del presente artículo, y del oro que reciba en cambio”. El art. 8º ordena que el oro que reciba la caja en cambio de billetes no podrá ser destinado, en ningún caso, ni bajo orden alguna, a otro objeto que el de convertir billetes al tipo fijado.

Al sancionarse la ley la circulación fiduciaria llegaba a \$ 295.165.967, y el oro en la Caja de Conversión a 1.400.000 pesos oro sellado.

QUINTA PARTE

EL REGIMEN MONETARIO Y BANCARIO EN EL SIGLO XX HASTA 1935

CAPÍTULO I

CARACTERES GENERALES DEL SISTEMA MONETARIO Y BANCARIO

I.1. Caracteres generales

Desde principios del siglo XX hasta 1935, el régimen legal de la moneda y bancos está configurado —bajo la salvedad de largas suspensiones ordenadas por leyes de emergencia— por el siguiente cuerpo de leyes:

I.1.1. *En materia monetaria*

Rige la ley 1.130 del 5-XI-1881, que creó la unidad monetaria peso oro, y estableció el bimetalismo limitado. Por disposiciones legales que hemos referido en los capítulos anteriores, la plata prácticamente está desmonetizada en el siglo XX; en la circulación interna corre el “peso moneda nacional de curso legal”, que adquiere la forma material que le dan las leyes 3062 y 3505. Rige la ley 2741 del 7 de octubre de 1890, que crea la Caja de Conversión, que es el instituto destinado a canjear oro por billetes y viceversa. Es el instituto regulador de la emisión.

Rige la ley de conversión, nº 3871, del 4 de noviembre de 1899, que establece la paridad 0,44 oro sellado = \$ 1 moneda nacional, o \$ 1 oro sellado = 2,27 moneda nacional; crea el fondo de conversión; reitera el principio de la convertibilidad de pesos por oro, oro por pesos.

I.1.2. *En materia de bancos*

Funcionan bancos privados que no están sometidos a regulación específica alguna, salvo las disposiciones del Có-

digo de Comercio, y la obligación de remitir mensualmente sus balances a la Inspección General de Justicia, requisito este último exigido por la ley 5125, del 19 de septiembre de 1907. En general se trata de bancos de depósitos y descuentos; ninguno de ellos tiene facultades de emisión. No tienen obligación de mantener una reserva legal con relación a los depósitos.

Funciona el Banco de la Nación Argentina, como banco oficial, desde la sanción de la ley 4507 del 30 de septiembre de 1904. Actúa como banco de depósitos, descuentos y redescuentos. Es agente financiero del gobierno nacional.

Funciona el Banco Hipotecario Nacional como instituto oficial especializado en crédito a largo plazo con garantía hipotecaria, emitiendo cédulas.

Funciona el Banco de la Provincia de Buenos Aires, que a partir de su reorganización en 1905 lo hace como instituto mixto.

El sistema esbozado pone de manifiesto que los lineamientos de la política económica argentina en este período los señalan los automatismos del *gold standard*; que no hay otra regulación del crédito, ni de la moneda, ni de los bancos; ni existe Banco Central.

I.2. Caracteres generales de las finanzas públicas argentinas

En las conferencias que pronunció Gastón Jéze en el año 1923 durante su estadía en la Argentina, señaló con precisión los defectos de nuestro sistema de finanzas públicas.

I.2.1. Responsabilidad financiera

Indicó en primer término que tanto las respectivas posiciones del presidente de la República, del ministro de Hacienda y del Parlamento, diluían responsabilidades, y que por tanto faltaba en el país un responsable del equilibrio financiero (Jéze, *Las finanzas*, pág. 41).

I.2.2. Presupuesto

En segundo lugar, “la Argentina no ha conocido jamás un presupuesto verdadero” (Id., pág. 46). “El presupuesto no es una ley. Es un programa para el próximo año. Es pues un programa esencialmente político. El carácter político del presupuesto es lo principal. Si se le descuida se confunde el presupuesto con un estado de gastos y de ingresos, tal como podría redactarlo un contador, un burócrata. El presupuesto argentino, tal como los poderes públicos lo practican, me parece no ser un programa de gobierno, sino una previsión burocrática de los gastos y de los ingresos. Todo el mal proviene de ahí”. “Los poderes públicos parecen haber olvidado lo que es un presupuesto verdadero: a saber, un programa de acción, un programa de gobierno” (Id., pág. 52).

I.2.3. Crédito público

En tercer lugar, destaca el manejo del crédito público. El crédito público no está solamente para consolidar la deuda flotante del país, como viene ocurriendo inveteradamente en la Argentina; el crédito público debe utilizarse para programas de obras públicas; para construir el utilaje nacional (Id., pág. 63). Pero más grave que esto es que “la Argentina carece de crédito público, y ello constituye uno de los rasgos más característicos de la situación...” (Id., pág. 64). El pueblo argentino no posee fondos públicos argentinos, no invierte su dinero en fondos públicos nacionales. A pesar de que se habla de “empréstitos internos” en la contabilidad argentina, esto es una mera apariencia, porque la deuda pública nacional interna está en manos de extranjeros (Id., pág. 64). Los empréstitos no son suscriptos en la Argentina, sino que son emitidos en el extranjero por intermedio de banqueros y suscriptos por extranjeros. “Antes de 1907 se procedía abiertamente a efectuar empréstitos en el extranjero. Desde 1907 se emiten empréstitos de-

nominados «empréstitos internos»... pero son emitidos en el exterior (Id., págs. 64 y 65).

En esta forma se emitieron los créditos argentinos internos de 1907, 1909, 1910, interno de obras sanitarias de 1911, todos ellos por un total de o\$s. 161.000.000. "No tiene pues la Argentina —prosigue Jèze— deuda pública interna propiamente dicha. Es mi opinión que eso constituye una causa segura de inferioridad financiera" (Id., pág. 65).

I.2.4. Régimen impositivo

En cuarto lugar, es necesario que el país realice una enérgica reorganización fiscal. El sistema impositivo del país es insuficiente, desordenado, inelástico, injusto y antidemocrático. Los mayores impuestos, sobre los consumidores pobres; la contribución territorial favorece a los grandes propietarios (Id., págs. 79 y 80).

I.2.5. Balance de pagos

En quinto lugar, se destaca el problema del déficit en el balance de pagos y de la emisión. No es adecuado cubrir el déficit en el balance de pagos con toda clase de préstamos. Para lo futuro, el recurso al préstamo en lugar de facilitar hace más difícil el equilibrio del balance. A su vez esto incide en el problema de la conversión y del circulante interno. En última instancia hay que atacar la causa de los males. No se trata de abrir o cerrar la Caja de Conversión, sino que hay que actuar sobre las fuerzas permanentes que desequilibran el balance (Id., pág. 129).

El país requiere entonces una política nacional de importaciones, de exportaciones y de desarrollo del crédito público interno.

I.3. Mecanismo de la conversión. Fondo de conversión

De acuerdo con el mecanismo de la ley de conversión, la emisión de billetes se hace contra entrega de oro en la Caja

de Conversión; y viceversa, contra entrega de billetes, la Caja suministra oro. Todo ello, a las tasas de paridad legal de un peso moneda nacional por 0,44 oro sellado, y de \$ 1 oro sellado por 2,27 moneda nacional. El mecanismo de la ley exige un respaldo 100 % (a la paridad legal) de cada peso moneda nacional, requisito que momentáneamente no puede cumplirse con relación a la masa de 293.000.000 de pesos papel que están en circulación al terminar el año 1899. Para acumular el oro correspondiente a esta masa circulante se crea el "fondo de conversión" a cargo del Banco de la Nación Argentina. Para cumplir el requisito de la reserva 100 %, este fondo debe llegar a tener 128.000.000 de pesos oro (es decir, la cantidad necesaria para que por cada peso circulante haya 0,44 de oro sellado). El "fondo" llegó a tener 11.700.000 oro sellado en 1905. La ley 4569 dispuso que los beneficios de la conversión de la deuda interna engrosarían el fondo; la ley 4600 dispuso que las diferencias por conversión de la deuda externa se aplicarían al Fondo, hasta que el mismo alcanzase 30.000.000. En 1910 llegó a 30.000.000, a partir de cuyo momento el sistema se adscribe a la reserva fraccionaria sobre la paridad. De estos 30 millones, 25.000.000 provienen de rentas generales.

I.4. Existencia de oro y billetes en circulación

Después de 1914 los billetes en circulación (emitidos hasta 1899 y emitidos con posterioridad) están respaldados por: a) oro en el fondo de conversión del Banco de la Nación Argentina; b) oro en la Caja de Conversión; c) oro en las legaciones extranjeras.

El oro en la Caja de Conversión suma en 1899 \$ oro 1.463; el movimiento (entradas y salidas) en 1900 es de más de 18 millones, pero no queda saldo alguno; el movimiento en 1901 es casi nulo (\$ 311); en 1902 el saldo es de \$ 2.843; en 1903, de 38.241.147; en 1904, de 50.341.638; llega en 1905 a \$ 90.100.000; en 1910, a \$ 185.000.000 oro; en 1915, a

\$ 237.300.000 oro; en 1920, a \$ 466.400.000 oro; en 1925, a \$ 451.800.000 oro; en 1930, a 425.800.000 oro.

Estas cifras demuestran que la Caja no pudo funcionar efectivamente hasta 1903. Así, para el pago de los derechos a oro, la ley de presupuesto para 1902 dice que podrán pagarse en moneda de curso legal "al tipo de cotización, quedando derogada toda disposición en contrario". Por disposición ministerial del 31-X-1902, el Departamento de Hacienda estableció que desde el 3 de noviembre inclusive, hasta nueva orden, regiría el tipo de la ley 3871, o sea \$ 1 c/l. por o\$s. 0,44 para cobrar los derechos en oro.

Por otra parte, el oro en el fondo de conversión alcanza en 1905 a \$ 11.700.000 oro; en 1910, a \$ 30.000.000 oro; de 1915 a 1920 desciende a 10 millones porque el Banco de la Nación es autorizado para movilizarlo para otros fines (ley 9479); en 1925 no arroja saldo la cuenta; en 1930 vuelve a contar con \$ 30.000.000 oro. En el año 1915 los depósitos de oro en las legaciones extranjeras alcanzan al monto de \$ 68.300.000 oro, cantidad que para 1920 queda reducida a \$ 4.100.000 oro.

Paralelamente a las fluctuaciones en la reserva de oro, los billetes en circulación siguen esta evolución: en 1899, \$ 293.000.000 m/n; en 1905, \$ 498.200.000 m/n.; en 1910, \$ 716.000.000; en 1915, \$ 987.600.000; en 1920, \$ 1.362.600 millones; en 1925, \$ 1.319.800.000; en 1930, 1.260.700.000.

Los datos precedentes permiten establecer que la ratio entre existencias en oro y billetes en circulación en el período indicado, es la siguiente: en 1899, —; en 1905, 46,5 %; en 1910, 68,6 %; en 1915, 72,6 %; en 1920, 80,2 %; en 1925, 77,8 %; en 1930, 82,2 %.

I.5. Reestructuración del Banco de la Nación Argentina (1904)

De acuerdo con la ley de creación, el Banco de la Nación debía mantener gran parte de sus depósitos inmovilizados en la Caja de Conversión, hecho que le impedía desenvolver

una política crediticia de envergadura. Además, el fracaso de la suscripción pública de las acciones lo mantenía en una situación legal anómala.

La ley 4507 del 29 de septiembre de 1904 reestructura el Banco, y lo transforma en un instituto nacional, eliminando toda participación privada en su capital, e instrumenta una serie de mecanismos de política bancaria que han de ayudar a transformarlo en el centro del sistema y en el banco más poderoso de la República.

El artículo 1º de la ley establece que a partir del 1º de enero de 1905 el Banco de la Nación Argentina se regirá por las disposiciones de dicha ley.

El artículo 2 determina la situación del capital del Banco al fijar el mismo en la cantidad de los 50.000.000 recibidos por la ley 2841 y cancela la deuda y el bono entregado a la Caja de Conversión.

El artículo 3º faculta al Banco a realizar todo tipo de operaciones bancarias. El artículo 13 le prohíbe tomar parte en operaciones industriales y la adquisición de inmuebles que no sean para uso propio.

Por el artículo 10 se otorga la garantía de la Nación por todos los depósitos y operaciones que realice el Banco.

El artículo 11 obliga a mantener un encaje mínimo que represente un 25 % del total de los depósitos.

Se autoriza al Banco a redescantar documentos de las carteras de otros bancos, a emplear hasta el 20 % de sus fondos en títulos de la deuda pública, que deberá adquirir en el mercado; y se le prohíbe tomar empréstitos públicos por cuenta propia (art. 14).

En cuanto a sus relaciones con los poderes públicos prohíbe los préstamos a los mismos y a las municipalidades, exceptuando al Gobierno Nacional, al que podrá hacer préstamos que no excedan del 20 % del capital del Banco (art. 12).

El artículo 15 ordena que los depósitos judiciales, de las administraciones públicas, de las rentas fiscales y el fondo de reserva o previsión de las sociedades anónimas que deban

constituirlo en efectivo, se realizará en el Banco de la Nación.

El artículo 16 declara que el Banco será el agente financiero del Gobierno Nacional, toda vez que éste lo requiera.

El artículo 17 exime al Banco de contribuciones, y el 18 lo somete a la competencia federal en caso de litigios.

El artículo 20 ordena que el 50 % de las utilidades líquidas pase a fondo de reserva, y el otro 50 % se capitalice.

En cuanto a las autoridades de la institución, se dispone que será regida por un Directorio integrado por un presidente y seis vocales, nombrados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado, que durarán cuatro años en sus funciones. El Directorio nombrará a los empleados y fijará el presupuesto de gastos.

El control del Poder Ejecutivo se ejerce a través de la aprobación de las cuentas del Banco (que se elevarán anualmente) y del estado de operaciones que se practicará mensualmente.

Por ley del 18 de septiembre de 1907, n° 5129, se aumentó el capital del Banco en otros \$ 50.000.000, disponiendo a tal efecto la entrega al mismo de un conjunto de valores para su negociación: cédulas a oro del Banco Hipotecario Nacional, títulos de deuda interna a emitirse a oro al 5 % de interés y 1 % de amortización.

La ley 5124 del 17 de septiembre de 1907 le encomienda la liquidación del Banco Nacional.

Al 31 de diciembre de 1930 el capital del Banco asciende a \$ 162.065.782 m/n. y su fondo de reserva a \$ 29.554.352 oro o \$ 67.088.379 m/n.

I.6. El Banco de la Nación y la banca privada

El crecimiento del Banco de la Nación durante los primeros treinta años del siglo, hace que establezca 250 sucursales, y tenga en sus manos el 50 % del negocio bancario en el país. Al 31 de diciembre de 1925 el total de sus depósitos sumaba \$ 1.499.276.000 m/n., de los cuales correspondían

a cuentas corrientes \$ 517.946.000 m/n.; sus reservas en efectivo eran de \$ 332.848.000, lo que da una ratio entre reservas y depósitos a la vista del 64,3 %. Para mostrar la magnitud del Banco digamos que a la misma fecha los depósitos de todos los bancos extranjeros sumaban pesos 721.105.000 m/n., de los cuales \$ 361.274.000 m/n. en cuentas corrientes.

Los otros bancos nacionales tenían depósitos totales por \$ 1.416.838.000 m/n., de los que en cuentas \$ 304.765.000 moneda nacional.

En igual fecha el sistema bancario estaba integrado por 91 bancos, de los cuales 22 operaban exclusivamente en la Capital Federal; 51 exclusivamente en el interior; 14 desde la Capital, en la Capital y en el interior; 4 desde el interior, en el interior y en la Capital.

Todo este conglomerado bancario se resentía en su dinámica por la falta de un instituto central de regulación del volumen del crédito y del circulante. No obstante los progresos que marca la Carta del Banco de la Nación en 1905, falta una política coordinada de la tasa del interés, de los descuentos y redescuentos, de las tasas mínimas de reserva. Estas fallas del sistema se ven agravadas por la vulnerabilidad que imponen a nuestra economía, a través del patrón oro, las fluctuaciones en el volumen del comercio exterior; y por la naturaleza cíclica del proceso productivo argentino, que desencadena fuertes presiones estacionales sobre los bancos con motivo de la recolección de cosechas, zafras, etc.

Una de las más visibles consecuencias de estas características se refleja en la elevada ratio de reservas con relación a los depósitos en cuenta corriente, que por ejemplo en 1925 oscila entre el 60 % y el 52 %, y que en el período 1912-14 puede estimarse entre un 40 % a un 50 %.

Si analizamos la política de descuentos, observamos, por ejemplo en 1910, que la cartera del Banco de la Nación asciende a \$ 356.300.000 m/n.; le sigue el Banco de la Provincia de Buenos Aires con \$ 131.900.000. En la Banca pri-

vada se destacan en orden de importancia el Banco Español del Río de la Plata (fundado en 1886) con una cartera de descuentos por \$ 221.400.000, el Banco de Londres y Río de la Plata (fundado en 1862) con 98.300.000 m/n., Banco Francés del Río de la Plata (fundado en 1886) con pesos 97.900.000 m/n., Banco de Italia y Río de la Plata (fundado en 1872) con \$ 78.900.000 m/n.

I.7. Cámara compensadora

Por decreto del 12 de diciembre de 1912 se aprueba un convenio privado entre los bancos por el cual se crea una "Cámara Compensadora (*clearing*) que facilite la centralización y liquidación de los cheques". En virtud del convenio se designa al Banco de la Nación como banco liquidador, constituyéndose la Cámara como una oficina autónoma bajo la vigilancia y control del Banco de la Nación Argentina. De esta manera se cumplía con lo estatuido por el artículo 835 del Código de Comercio, que requiere la autorización del Poder Ejecutivo y aprobación de sus estatutos para que puedan funcionar las cámaras compensadoras.

La Cámara Compensadora fue transferida al Banco Central, por decreto 61.127 del 18 de mayo de 1935.

Un signo revelador de la participación norteamericana en la vida económica del país es la apertura el 10 de noviembre de 1914 de la sucursal en la Argentina del The National City Bank of New York.

CAPÍTULO II

CARACTERES DE LA ECONOMÍA ARGENTINA EN EL PERÍODO 1900 - 1918

II.1. Ingreso nacional y comercio exterior

En los primeros treinta años del siglo XX, el ingreso nacional del país (producto más saldo del intercambio) crece a un ritmo promedio sostenido del 1,2 % anual per cápita; tasa que bajará en el período 1925-9/1940-44 al 0,3 % anual. La estructura del capital fijo social y transportes crece aceleradamente en los primeros diez años: en 1902 se construye el puerto de Buenos Aires; los ferrocarriles que en 1900 tenían una red de 16.563 Km., llegan a 30.059 kilómetros en 1911; la capacidad de carga pasa de 466.667 toneladas métricas con 36.288 vagones en 1902 a 1.029.122 toneladas métricas con 52.405 vagones en 1907; la industria frigorífica se desarrolla con fuerte influencia de capitales norteamericanos; capitales de la misma procedencia modernizan la industria del calzado instalando una filial proveedora de máquinas para esta industria; en 1902 se instala el primer molino de vapor, y puede considerarse el año en que el país se independiza de las importaciones de harina. No obstante, las fluctuaciones cíclicas se hacen sentir duramente, ya que las malas cosechas de 1901 y 1902 originan una baja en las importaciones y en la recaudación aduanera. Los efectos de la contracción se hacen sentir hasta 1905, especialmente a través de la desocupación en el gremio de la construcción.

Todas estas cuestiones empalidecen ante el constante saldo positivo que arroja la balanza de comercio anual desde

1891 (excepto 1893) hasta 1910, siendo el período 1900-905 el de mayor saldo favorable. Haciendo más ostensible la política liberal, a partir de 1900 se cesa en la revisión anual por ley del Congreso de los valores de la tarifa aduanera.

A partir de 1910 comienzan a sentirse nuevamente síntomas de crisis en la industria de la construcción, que se acentúan hasta crear en 1913-14 una "crisis de trabajo" con 450.000 desocupados, o sea el 19 % de la población trabajadora del país. El ingreso nacional medido en pesos de 1950, baja de un promedio de 21.209.000.000 en el quinquenio 1910-14 a 20.019.000.000 en 1915-19.

Tampoco es favorable en el período la composición de las importaciones, que acusa un elevado porcentaje de un 50 a un 60 % (años 1912 y 1916) de artículos alimenticios y artículos suntuarios; mientras que la importación de bienes de capital representa un 26 % en 1912 y un 13 % en 1916.

Tomando como base el año 1910 igual a 100, con importaciones por valor de o\$s. 379.352.215, y exportaciones o\$s. 389.071.360, el número índice de importaciones sería: 1910, 100; 1911, 104,3; 1912, 109,4; 1913, 119,8; 1914, 77,3; 1915, 64,5; 1916, 61,8. Para las exportaciones sería: 1910, 100; 1911, 89,2; 1912, 131,8; 1913, 135, 4; 1914, 97,8; 1915, 127,7; 1916, 112.

La interpretación de la evolución del comercio exterior debe hacerse en el marco de las cifras mundiales: 1) El cuántum del comercio mundial tomando como base 1913: 100 es de 31 en 1876-80, y de 113 en 1926-29; 2) La tasa de crecimiento promedio del comercio en productos primarios en el período 1876-80/1926-29 es del 2,6 % anual; 3) La tasa de crecimiento promedio en el comercio de manufacturas es de 3,5 % anual en el período 1876-80/1926-29; 4) Los precios de los productos primarios (en oro) bajaron durante el período 1876-80/1936-38 en un 45 %, y los precios de los productos manufacturados en un 21 %.

Esta cifras permiten concluir que el crecimiento argentino supera las medias mundiales.

Gravita contrariamente al desarrollo del país el fuerte y constante saldo negativo del balance de pagos. Ya en 1899 calculaba Terry en 62 millones de pesos oro anuales el drenaje: por pagos en concepto de fletes y seguros (10.000.000), ganancias de extranjeros (20.000.000), servicio de deudas (30.000.000), viajeros, emigrantes y remesas (2.000.000), todo ello sin contar servicios de títulos, deuda hipotecaria, etcétera.

En el año 1901 el servicio de la deuda pública requiere \$ 22.349.000 oro anuales. En 1913, con importaciones por valor de o\$s. 392.100.000 y exportaciones de 404.250.000, los servicios financieros que registra el balance de pagos suman o\$s. 177.300.000; en 1914, con exportaciones por o\$s. 556 millones 900.000 e importaciones por 268.000.000, los servicios financieros requieren pagos al exterior por o\$s. 257 millones 700.000; en 1915, con exportaciones por o\$s. 505 millones 500.000 e importaciones por 365.700.000, los pagos por servicios financieros ascienden a 212.400.000; en 1916, con o\$s. 572.999.522 de exportaciones y 366.130.571 de importaciones, las cuentas del balance por servicios arrojan o\$s. 264. 038.951, suma en la que habría que desglosar pesos 40.190.518 por cancelaciones de hipotecas, reembolsos, amortizaciones, etcétera, y un aumento en las existencias de oro de 17.621.884.

La corriente ininterrumpida hasta 1914 de ingreso de capitales para inversiones, y capital financiero a corto y mediano plazo, disimula las tensiones creadas por el enorme déficit del balance de pagos. Los movimientos de oro, por ejemplo, en el período 1901-10 dejan los siguientes saldos positivos: 1901, 1.680.000; 1902, 5.834.745; 1903, 24.890.832; 1904, 23.313.659; 1905, 31.740.165; 1906, 16.666.701; 1907, 20.418.840; 1908, 28.606.398; 1909, 66.205.985; 1910, 35 millones 358.044.

Con esta estructura económica, el país adopta una estructura financiera que tiende a proteger a los tenedores en el exterior de acciones ferroviarias y células hipotecarias (más de 6.000.000.000 e intereses fijos del 6,7 % y 7 %) —en 1917 el 18,50 % del ingreso nacional corresponde a dividendos y utilidades—, asegurando en forma constante un cambio fijo de los pesos papel por oro. En lo interno se produce un constante aumento del costo de vida (inflación externo-generada). Con un índice 100 para 1913, a 1918 corresponde 160; y con base 1910: 100, al año 1918 le corresponde un número índice 173. En el período de la primera guerra mundial el costo de vida se incrementa en un 68 % y los salarios en un 10 %.

En cuanto a la deuda pública interna y externa a oro y papel, se mantiene más o menos estacionaria: al 31 de diciembre de 1900: deuda externa, o\$s. 288.771.614, y deuda interna a oro o\$s., 3.322.000; al 31 de diciembre de 1905: deuda externa, o\$s. 329.167.941; deuda interna a oro, o\$s. 16 millones 468.500, y deuda interna a papel, \$ 88.183.700 moneda nacional. El 21 de agosto de 1905 se dicta la ley 4600 de conversión de la deuda pública del 6 % por títulos del 4 ½ externos y 5 % internos. La conversión tuvo éxito parcial.

II.2. Las leyes de emergencia de 1914.

Moratoria interna

La crisis internacional y nacional que se desenvuelve durante 1913 y el estallido de la guerra mundial en agosto de 1914, obligan a sancionar una serie de leyes llamadas de emergencia, a fin de proteger las instituciones monetarias y bancarias.

Por decreto del 2 de agosto de 1914 se declara una semana de feria a los efectos de la conversión monetaria y del pago de las obligaciones bancarias y comerciales.

La ley 9477 del 7 de agosto de 1914 aprobó el decreto del Poder Ejecutivo e hizo extensivos sus efectos a los contratos

civiles con cláusulas penales o resolutorias entre el 3 y 8 de agosto.

La ley 9478 del 9 de agosto de 1914 prorrogó por 30 días el plazo para el cumplimiento de todas las obligaciones de dar sumas de dinero. Las obligaciones de cumplimiento a oro se prorrogaban mientras permaneciera cerrada la Caja de Conversión. Los deudores deberían intereses hasta el día del pago. Hasta el 17 de agosto los bancos sólo estarían obligados a pagar el 20 % de los depósitos exigibles. Aclarando el sentido de esta cláusula y de la moratoria general, se dictó la ley 9484 del 13 de agosto de 1914, que dispuso que la prórroga no comprendía a los bancos en sus relaciones con los depositantes.

II.3. El redescuento

Desde 1910 se venía señalando la necesidad de conferir al redescuento una mayor amplitud que la estatuida por las leyes orgánicas del Banco de la Nación. El ministro de Hacienda Rosa había dicho en su Memoria de 1910 que era necesario este instrumento de política económica para dar elasticidad al volumen circulante y solidez a la Caja de Conversión; que una disminución del circulante por exportaciones de oro podía producir una crisis de fatales resultados; que así se permitiría lanzar a los canales de la circulación el gran volumen de dinero que requería la expansión propia de los períodos de cosechas. Tornquist en 1906, Cantón en 1911, Zeballos en 1912, De la Torre en 1913, habían presentado proyectos sobre redescuento. Decía este último en su proyecto: "Se hace del Banco de la Nación el eje del redescuento, y a través de él se articula todo el sistema bancario, para darle resistencia ante lo previsto y lo imprevisto".

Las variaciones anormales que experimentan depósitos, préstamos y encajes en el sistema bancario en 1913 y 1914, actualizan el problema y llevan a la sanción de la ley. Al defender el proyecto dirá Zeballos que el redescuento no es una medida para favorecer a los bancos, es para dar estabilidad

al sistema bancario argentino. Contesta duramente a quienes acusan al proyecto de emisionismo y empapelamiento: la emisión por redescuento tiene la garantía del metálico del Banco de la Nación y de los bancos que lo solicitan. "Tiene además la garantía subsidiaria de los papeles de comercio, que, con mucha razón y precisión elocuente, ha descripto el señor diputado Echagüe, cuando nos decía que el trabajo en la República Argentina es un engranaje de crédito que empieza en la chacra con la deuda al almacenero, sigue en el almacenero por la deuda al mayorista y por la deuda del mayorista al Banco. De manera que los documentos bancarios presentados al redescuento tienen por garantía subsidiaria, en el último término el oro que produce la tierra argentina, que oro son sus frutos"... (citado en *El Banco*, pág. 329).

El 9 de agosto de 1914 se sanciona la ley 9479 de redescuento.

Dispone el artículo 1º que mientras el Banco de la Nación no pueda utilizar el fondo de conversión en las operaciones de cambio a que se refiere el artículo 6º de la ley 3871, queda autorizado para convertirlo y movilizarlo en la forma que su directorio estime conveniente.

El artículo 2º ordena que la Caja de Conversión, previa autorización del Poder Ejecutivo, efectuará operaciones de redescuento de documentos comerciales con el Banco de la Nación Argentina, emitiendo al efecto los billetes necesarios de los tipos actualmente en circulación, siempre que la garantía metálica de la moneda de curso legal no baje del 40 %.

Los documentos redescontables son los de la cartera del Banco de la Nación, o los que éste haya redescontado a otros bancos. El plazo de los documentos no deberá exceder de 180 días (art. 3º). El Banco no redescontará a bancos que no descuentaran en la forma y al tipo de interés de plaza (art. 6º).

Al poco tiempo de sancionada la ley, el Poder Ejecutivo consideró que era inadecuada la participación de la Caja

en las operaciones de redescuento, ya que no era un organismo bancario; además, no estimó oportuno desprenderse de la facultad de dirigir la política crediticia a través de la fijación del tipo de interés; y por último estimó necesario asignar las utilidades del redescuento, en parte, al Banco. Por estas razones, se sanciona la ley 9577 del 30 de septiembre de 1914, modificatoria de la 9479.

El artículo 1º ordena que la Caja de Conversión, previa autorización del Poder Ejecutivo, entregará al Banco de la Nación Argentina, contra recibo de documentos comerciales de su propia cartera, o de los que éste haya redescontado a otros bancos de la República, billetes moneda nacional de curso legal, sin cobrar interés alguno, siempre que la garantía de la circulación fiduciaria no baje del 40 % de acuerdo con la ley 9479.

La ley 9577 estableció en su artículo 2º que el Banco de la Nación efectuaría los redescuentos a los plazos que concertase y a un tipo de interés convencional de acuerdo con las instrucciones que tuviese del Ministerio de Hacienda. El artículo 3º establece que el 50 % de las utilidades que el Banco obtenga de las operaciones de redescuento, las convertirá a oro y las destinará a aumentar el fondo de conversión.

El redescuento no se utilizó con la amplitud esperada. El Banco se limitó a convertir en moneda nacional los 20 millones oro sellado que tenía por fondo de conversión. Recién a partir de 1931 se lo utilizará intensamente.

II.4. Redescuento de letras de tesorería

Desde 1915 el Poder Ejecutivo, en virtud de autorizaciones de las leyes de presupuesto, utiliza el redescuento de letras de Tesorería.

Los bancos de plaza podían redescontar las letras en el Banco de la Nación ("adelantos a los bancos con caución de letras de Tesorería"), dotándose así al Gobierno nacional de financiación a corto plazo.

En 1915 el Banco de la Nación redescontó letras de Tesorería por \$ 65.400.000; entre 1920 y 1922 el promedio anual supera los 230.000.000; entre 1924 y 1930 el promedio anual de descuentos supera los 335.000.000; y desde el año 1931 a 1935 los 364.000.000 anuales.

II.5. Régimen del oro. Suspensión de la conversión. Moratoria internacional

La paralización en el movimiento de giros internacionales trató de obviarse mediante la sanción de la ley 9480 del 9 de agosto de 1914.

Facultaba la ley al Poder Ejecutivo a recibir en depósito en las legislaciones argentinas en el exterior oro sellado de los comerciantes y banqueros que debían hacer pagos en nuestro país. Al recibir el oro, la legación debe expedir comunicación telegráfica al Poder Ejecutivo, el que extenderá un bono por dicho oro a favor de la Caja de Conversión. La Caja, contra recepción del bono por intermedio del Banco de la Nación Argentina, le entregará al mismo billetes al tipo de la ley 3871. Los billetes los acreditará el Banco de acuerdo con instrucciones del Ministerio de Hacienda. Por gastos de custodia, flete, seguro y telégrafo se descuenta el 1/2 %, que se aumentó por decreto del 2 de junio de 1915 al 2 %. Los bonos que la Caja reciba, sólo los cancelará contra entrega del oro correspondiente.

La ley 9481 del 9 de agosto de 1914 suspendió por 30 días los efectos de la ley 3871, en cuanto obligaba a la Caja de Conversión a entregar oro en cambio de moneda papel; y autorizó al Poder Ejecutivo a prorrogar la suspensión por otros 30 días o menos. A fines de agosto de 1914, el Poder Ejecutivo prorrogó la suspensión.

Con el mismo objeto de defender el *stock* en oro de la Caja de Conversión, se dicta la ley 9506 del 30 de septiembre de 1914, que dispone que vencidos los plazos de la ley 9481, el Poder Ejecutivo queda autorizado para mante-

ner por otros 30 días, prorrogables, la suspensión de la conversión de papel por oro.

En ejercicio de la delegación legislativa, el Poder Ejecutivo por decreto del 31 de octubre de 1914 dispuso que hasta nueva disposición quedaban suspendidos los efectos del artículo 7º de la ley 3871, en cuanto obligan a la Caja de Conversión a entregar oro sellado a cambio de moneda papel.

Complementando las medidas de defensa del metálico, se dicta el 12 de agosto de 1914 la ley 9483, que autoriza al Poder Ejecutivo a prohibir total o parcialmente la exportación del oro en metálico mientras subsista el estado de guerra.

La reglamentación de la ley exceptuó de la prohibición al oro amonedado que llevarán los viajeros siempre que la cantidad no significara una exportación abusiva; en este caso la Aduana otorgaría el permiso de exportación. Se exceptuaba del requisito a los viajeros que llevaran menos de o\$s. 500. Para el pago de los fletes marítimos se les otorgaría el permiso a los capitanes o comisarios de buques contra presentación de los conocimientos o contratos de fletamento; el Banco de la Nación facilitaría el pago en metálico.

La ley 9507 del 30 de septiembre de 1914 dispuso la moratoria internacional.

Disponía que las obligaciones provenientes de operaciones internacionales expedidas de los países en guerra o en moratoria, a cargo de firmas radicadas en el territorio de la República, se considerarán prorrogadas hasta que desaparezca aquella situación. Las que fueren devueltas por falta de aceptación o pago de los países sobre los que han sido libradas, por encontrarse en la misma situación referida anteriormente, entiéndense también prorrogadas por el mismo tiempo.

Exeptúa de la moratoria a las obligaciones no originadas en actos de comercio y menores o\$s. 5.000.

Establece que todas las obligaciones a oro quedan comprendidas en el régimen de las leyes 9478 y 9484.

Aclara que los beneficios de la moratoria no impedirán a los acreedores tomar medidas judiciales para la seguridad de sus créditos.

II.6. Depósito y bloqueo del oro en los Estados Unidos

El decreto del 13 de mayo de 1916 suspendió la vigencia de la ley 9480, que autorizaba los depósitos de oro en las legaciones. Posteriormente, el decreto del 19 de enero de 1918 volvió a poner en vigencia la ley 9480 y su decreto reglamentario del 14 de agosto de 1914, aumentando la tasa de custodia, flete, telégrafo, seguro, al 3 %.

Interim se procedió al traslado del oro y su depósito en Nueva York, suscribiéndose el convenio del 2 de enero de 1918, entre los gobiernos argentino y norteamericano.

En 1916 el oro en las legaciones sumaba pesos oro sellado 55.254.373,62. Considerando a Washington como el lugar más seguro, y frente a la declinación de toda responsabilidad por el Banco de Inglaterra (telegrama del 4 de marzo de 1916), se dispone el traslado del oro de París y Londres a Madrid, para de allí expedirlo a Nueva York. El transporte lo realiza O. Bemberg y Cia., asumiendo toda responsabilidad por pérdida. El Gobierno argentino recibirá una prima por el oro que pase a Nueva York.

El traslado se efectúa desde noviembre de 1916 hasta principios de 1919. Como consecuencia del convenio del 2 de enero, el oro argentino queda bloqueado en dicho país, no pudiendo salir de sus fronteras.

Según el artículo 1º, el Departamento del Tesoro y la Junta de Reserva Federal autorizan la entrega de 40 millones de dólares en pago de giros de Francia, Inglaterra y Argentina, al banquero que el embajador argentino designe.

El oro que el embajador argentino reciba, en virtud del artículo precedente —dice el art. 2º—, se depositará en cuenta corriente en el Banco de la Reserva Federal, a nombre del embajador. Esta cuenta no devengará interés si se cerrara antes de la ratificación del tratado de paz (art. 3º).

En dicha fecha —dice el art. 4º— se pagará el saldo de la cuenta en moneda oro de Estados Unidos, y el embajador quedará autorizado desde ya a exportar ese oro. El embajador argentino tendrá el derecho de girar contra esa cuenta para hacer pagos por cuenta de su gobierno dentro de los Estados Unidos de América.

La situación del bloqueo de estos fondos se aclara ante el diferente trato que reciben las sumas del artículo 5º, ya que por dicho artículo se ordena la transferencia al Banco de la Reserva Federal de 9.945.225,45 dólares y £ 1.500.000 que el Gobierno argentino tenía en custodia en el National City Bank of New York. En efecto, dice el artículo que el Gobierno o su embajador podrán en cualquier momento disponer de esas sumas y exportar el todo o cualquier parte de ella en oro, aun durante la presente guerra.

Más adelante se convenían las bases para hacer y recibir pagos de los Estados Unidos, debiendo los fondos depositarse en el Banco de la Reserva Federal.

El Gobierno argentino limitaba su obligación a recibir pagos en los Estados Unidos y hacer pagos en la Argentina, en tanto su crédito en el Banco de Reserva no excediera de 40.000.000 de dólares. Posteriormente el convenio se amplió a 60 millones (Soares, t. II, págs. 58-61).

II.7. Préstamo a los beligerantes

Por ley 10.350 de enero de 1918 se autorizó al Banco de la Nación a abrir un crédito extraordinario de \$ 200 millones oro sellado al Gobierno nacional, con destino a la adquisición por Francia e Inglaterra de nuestra cosecha de trigo.

CAPÍTULO III

POLÍTICA ECONÓMICA Y FINANCIERA DURANTE LA PRIMERA POSTGUERRA

III.1. La situación económica mundial en la primera postguerra. La crisis 1929-32

A mediados de 1919 el nivel de los precios al por menor en Inglaterra se había duplicado con respecto a 1914, y la tendencia era a seguir el aumento. El país debía enfrentar el problema de la reconstrucción y la reconversión industrial, agenciándose los medios financieros para ello, así como encarar la forma de pagar la deuda de guerra.

Estos objetivos no podían cumplirse dentro del marco del *gold standard*, pues el levantamiento de los obstáculos a la conversión obligaría a restringir drásticamente el crédito. Por ello Inglaterra recurre a su política tradicional de abandonar el patrón oro en las emergencias nacionales.

Un ortodoxo como Hawtrey sostuvo que "iniciar la paz con una depresión comercial era una perspectiva aterradora". El 31 de marzo de 1919 Inglaterra abandona el *gold standard*. En 1920 se dicta la Gold and Silver Export Control Act.

Así se inicia la política de la reconstrucción y reconversión, que se financia a través de empréstitos y no por aumentos de impuestos. La demanda de crédito va en aumento, estimulada por el *boom* de postguerra, no obstante el aumento de la tasa del interés. La inestabilidad de la demanda y las emisiones especulativas en Bolsa hacen que 1921 sea uno de los peores años desde la revolución industrial;

la tasa de desempleo alcanza al 6 %, y en 1922 hay 1.500.000 de desocupados, y los salarios han bajado un promedio del 30 %. No obstante, al concluir la expansión, ya Inglaterra había reconvertido su industria y recuperado su capacidad productiva.

El Cunliffe Report aconseja la vuelta al *gold standard*; lo mismo se piensa en el Banco de Inglaterra, de acuerdo con las recomendaciones de la Conferencia de Génova de 1922.

El 28 de abril de 1925 Churchill anuncia la vuelta al *gold standard*. Los años 1926, 1927 y 1928 son para Inglaterra años de desempleo, con leve mejora en el balance de pagos y fuertes emisiones en el mercado financiero. Como señala Keynes, el *gold standard* ha perdido su automatismo, ahora es administrado desde el Sistema de Reserva Federal (Youngson, págs. 11-35).

Francia adhiere también en 1928 al patrón oro. Sin embargo, tanto el patrón inglés de 1925 como el francés no son el puro *gold standard*, sino el *gold bullion standard* (patrón oro en lingotes). En la práctica, de facto y siguiendo la tesis sostenida en la Conferencia de Génova por la delegación inglesa, Inglaterra va instituyendo el sistema del patrón cambio oro (*gold exchange standard*), que tendrá pleno desarrollo en 1931 al quedar caracterizada el "área de la esterlina".

En la década del 20 al 30 se perfilan las circunstancias que conducirán a la gran crisis de 1929-32: a) Se produce un desequilibrio entre la oferta y la demanda de los productos alimenticios y de las materias primas. Las mejoras técnicas en la agricultura, estimuladas por el *boom* de postguerra, conducen a un aumento de la producción que origina una baja sostenida en los precios de los productos agrícolas; y el esfuerzo para mantener el nivel de ingresos conduce a una mayor producción, que engendra una nueva baja de precios. Ya a fines de 1920 comienzan a acumularse *stocks*, y surgen los consiguientes controles de precios; b) La estructura del endeudamiento internacional se resquebraja. Inglaterra, empobre-

cida, cesa en las inversiones y préstamos al exterior, y aparecen Estados Unidos como el más grande prestamista, y Alemania como el más grande prestatario mundiales. En 1928 (al adherir al *gold standard*) Francia repatria sus excedentes en el exterior, y Estados Unidos, por la crisis interna, cesa en los préstamos. Estos hechos hacen que todos los deudores traten de exportar más e importar menos, con lo que, como primera consecuencia, se desploman los precios del algodón, lana, petróleo.

Como se ha indicado, se van a unir la depresión industrial y la crisis agrícola para producir las funestas consecuencias de la gran depresión.

En esta estructura va a hacer impacto la onda que parte de Estados Unidos y desencadena la crisis mundial. La nueva gran potencia vivía en un clima de prosperidad desde 1923. La caída iniciada en 1929 se ha atribuido fundamentalmente a dos causas: a) La saturación de su mercado con automóviles, equipos y artefactos eléctricos, y construcciones y todo tipo de edificaciones; b) La política monetaria del Sistema de la Reserva Federal de estabilización de precios. Como consecuencia de ella las ventajas de los aumentos de productividad industrial no pasaban al público en forma de menores precios, ni a los salarios en forma de mejores remuneraciones. De esta manera aumentó la parte del producto nacional correspondiente a los beneficios (Youngson, págs. 75-93).

Esta forma de distribución del producto no hace nada para estimular el poder de compra, y por otro lado hace autosuficientes a las empresas, haciéndolas cada vez menos susceptibles de control por parte de las autoridades monetarias. Las fuerzas internacionales que actuaban en el sentido de deprimir el nivel de precios, obligaban a inyectar moneda en el sistema para mantener los mismos. Esta moneda se utiliza en la compra y especulación bolsísticas, y así se llega a la última etapa del drama. En 1927 comenzó la caída en las industrias de construcción privada no residencial, que cayeron definitivamente en 1929. No obstante el término del *boom* industrial,

siguió la orgía en la Bolsa, sostenida por una insana propaganda. El 29 de octubre de 1929 cayeron los cincuenta papeles líderes (Youngson, págs. 75-77). En 1930 había 8.113.000 desocupados, y en 1931, 12.478.000. Esto se combina con los efectos externos, pues Estados Unidos, que se protegía con fuerte tarifa aduanera y que había sido fuerte exportador de capitales en el decenio 1920-30, cesó en las exportaciones a largo plazo y absorbió capitales europeos a corto plazo para mantener la liquidez, con lo cual cerró las puertas a sus deudores para que pudieran equilibrar sus balances de pagos.

Enfrentada con la gran crisis, la ortodoxia económica piensa que la salvación está en que el Estado ponga en marcha los mecanismos naturales que por diversas razones están paralizados; en que el Estado remueva las rigideces que se oponen a la restauración del equilibrio (Mendes France, *La Science*, pág. 65). Los países del bloque oro (Francia, Italia, Bélgica, Países Bajos, Polonia, Suiza) declaran en forma conjunta el 3 de julio de 1933 que confirman su voluntad de mantener el libre funcionamiento del patrón oro en sus países respectivos a las paridades oro actuales y en el cuadro de las leyes monetarias existentes. En estas líneas se orientan las políticas de Brüning en Alemania y Laval en Francia (Id., pág. 57).

III.2. La situación en la Argentina durante el período 1920-1930

La crisis agrícola alcanza a la Argentina con una sostenida baja en los precios de los productos agropecuarios (lino, trigo, maíz, carnes, etc.). La serie homogénea construida por Gondra para el período 1870-1941 en millones de pesos oro sellado (Gondra, *Ensayo*, etc., págs. 35-43), muestra que en el período 1920-23 las exportaciones bajan de o\$s. 1.044 millones a 671, 676 y 771 millones; en igual período las importaciones arrojan o\$s. 935 millones, 750, 690 y 868 millones. Es decir, que el único saldo positivo se registra en 1920, con o\$s. 109 millones; mientras 1921, 1922 y 1923 arrojan sal-

dos negativos de 79, 14 y 97 millones, respectivamente. El año 1924, con una importación de o\$s. 829 millones y una exportación de o\$s. 1.011 millones, da un saldo positivo de 182 millones. En el quinquenio 1920-24, según datos de la CEPAL, las relaciones de intercambio dan un saldo negativo en pesos de 1950 de 346 millones; y el quinquenio 1925-29 da un saldo positivo de 1.997 millones.

Esta relación de intercambio, medida porcentualmente con relación al ingreso nacional anual promedio del período (pesos 10.969, millones), da un número índice de 5,7, uno de los más elevados del siglo (únicamente superado por el del quinquenio 1905-9: 7,1; y 1910-14: 6,2) (CEPAL, *Análisis*, etc., pág. 15). El repunte de 1924 no se sostiene, pero los saldos negativos de 1925 y 1926 son muy reducidos (9 millones y 30 millones oro sellado) para un movimiento de exportaciones de 822 millones (1926) y 857 millones (1927), frente a exportaciones por 792 millones (1926) y 1.009 millones (1927), oro sellado (Gondra, *id.*, páginas 36-43).

Los años 1928 y 1929 arrojan fuertes saldos positivos en la balanza comercial: 218 y 92 millones de pesos oro.

Paralelamente con la balanza y el resultado del balance de pagos, evoluciona el valor del peso moneda nacional con respecto al oro sellado. En 1914 se cotiza a 2,30; en 1915 a 2,32; a 2,28 en 1916; a 2,20 en 1917; a 2,17 en 1918; a 2,22 en 1919; en el quinquenio 1920-24 se deprecia a 2,46, se mantiene entre 2,27 (par en 1928) y 2,64 (1930).

Los signos de crisis vuelven a aparecer a partir de 1928. "Los depósitos bancarios de 1928 a 1931 disminuyeron en 436 millones; los préstamos, de 1928 a 1930, aumentaron en 518 millones; las exportaciones sufrieron en igual período una reducción de 1.000 millones; la circulación de 1928 a 1931 acusó una disminucin de 160 millones y las reservas de oro de la Caja de Conversión decrecieron en 229 millones". (*El Banco*, pág. 334).

La relación entre efectivo y depósitos bajó acelerada-

mente de 24,8 % de los depósitos en 1928, a 12,3 % en diciembre de 1929, y 11,2 % en marzo de 1931 (Id., pág. 334). Al finalizar 1929, el oro extraído por pagos de servicios y emigración de capitales llegó a o\$s. 174.397.000. El total de oro exportado desde 1928 hasta fin de 1929 suma pesos 426.308.625 m/n. (Gondra, *La circulación*, pág. 30).

III.3. La legislación monetaria durante el periodo 1920-1930

La reanimación producida en el periodo 1924-27 permitió restablecer la autorización para exportar oro por decreto del 12 de mayo de 1925 y a partir del 10 de junio; llegó el peso papel a su antigua paridad, y entonces acorde con la tendencia mundial, el 25 de agosto de 1927 se decretó la reapertura de la Caja de Conversión. Los retiros de oro, y el consiguiente retiro de circulante y restricción del crédito bancario, obligan a recurrir al redescuento.

Por decreto del 4 de diciembre de 1929 se autorizó al Banco de la Nación Argentina a efectuar operaciones de redescuento en la Caja de Conversión, de conformidad con lo establecido por las leyes 9479 y 9577 y decreto reglamentario del 17 de noviembre de 1914, por la cantidad de 200 millones de pesos moneda nacional.

III.4. Cierre de la Caja de Conversión

El decreto del 16 de diciembre de 1929 dispone el cierre de la Caja de Conversión, suspendiéndose indefinidamente las entregas de oro. De esta manera no sólo se protegían las reservas de oro, sino que se impedía la contracción automática del circulante, que ya al 16 de diciembre de 1929 se había reducido a \$ 1.246.753.000 m/n. (frente a pesos 1.372.422.000 en 1927 y 1.405.900.000 en 1928).

Para estimular la circulación, el 24 de diciembre de 1929 se contrajo en Inglaterra un préstamo de £ 5.000.000 que quedaron depositadas en Londres a cuenta del Fondo de

Conversión. Esta operación implicaba la transferencia del Fondo al exterior, para realizar operaciones de cambio tal como lo disponía la ley de 1899. Por su parte, el Banco de la Nación logró con el empréstito la emisión por la Caja de Conversión de \$ 53.700.000 m/n.

Por decreto del 5 de enero de 1930 se autoriza a la Caja de Conversión a emitir billetes contra oro depositado en el exterior en las legaciones argentinas en países bajo el régimen del *gold standard*. A los depositantes se les daba la opción por 180 días de poder retirar el oro devolviendo los billetes; de otra manera, el oro quedaba de propiedad de la Caja de Conversión.

CAPÍTULO IV

REPERCUSIONES DE LA GRAN CRISIS

IV.1. Medidas del Gobierno provisional surgido de la revolución de 1930. El redescuento

Producida la revolución del 6 de septiembre de 1930, el Gobierno provisional mantiene la clausura de la Caja de Conversión, y se dispone a retirar de ella el oro necesario para atender el servicio de la deuda externa. Ya el artículo 52 de la ley 11.260 confería al Poder Ejecutivo la facultad de efectuar dichos retiros. El decreto 286 del 16 de octubre de 1930 así lo dispone. Posteriormente, por decreto de enero de 1931 se autoriza al Poder Ejecutivo a retirar oro para atender el servicio de la deuda pública externa provincial. Las entregas para atender el servicio provincial se suspendieron el 12 de julio de 1931.

Los pagos se hacían por intermedio del Banco de la Nación, que debía entregar billetes a la Caja para retirar el oro, lo que afectaba el monto de billetes en circulación.

El drenaje de oro se refleja en el descenso del circulante y del oro en la Caja de Conversión. En 1930 circulan \$ 1.260.700.000 m/n.; en 1931, \$ 1.245.100.000; en 1932, \$ 1.338.800.000; en 1933, 1.213.900.000; en 1934, 1.171 millones 900.000; en 1935, 1.216.000.000. Las reservas de oro en la Caja experimentan en igual período estos descensos: en 1930, o\$s. 425.700.000; en 1931, o\$s. 260.800.000; en 1932, o\$s. 256.900.000; en 1933, o\$s. 246.800.000; en 1934, pesos 246.800.000 oro sellado.

En estas circunstancias el Gobierno provisional insiste sobre la política del redescuento por medio del decreto del

25 de abril de 1931, que autoriza al Banco de la Nación a redescantar hasta 200 millones de acuerdo con las leyes 9479 y 9577. Se crea una Comisión de Redescuento que designará el Banco de la Nación para lograr el cumplimiento estricto del decreto y requerir de los bancos toda clase de información.

Complementario del precedente es el decreto del 25 de agosto de 1931, que autoriza a llevar los documentos al redescuento a la Caja de Conversión, en períodos no mayores de un mes, previa autorización del Ministerio de Hacienda. El límite del redescuento es elevado a 270 millones por decreto del 8-IX-1931; a 320 millones por decreto del 7-XII-1931; a 360 millones por decreto del 22-XII-1931. Desde abril de 1931 hasta diciembre de 1935 se redescantaron documentos por valor de \$ 4.629 millones.

El Gobierno provisional se embarca en una doble política: no sólo el pago de los servicios de la deuda externa, sino también el sostenimiento del valor del peso, que se veía amenazado por las malas cosechas, los bajos precios de los productos argentinos, la inseguridad política y la falta de nuevos capitales extranjeros (Cúneo, *Banking*, pág. 24).

Para sostener dicha política se dicta el decreto del 31 de diciembre de 1930, que autoriza al Banco de la Nación a utilizar el Fondo de Conversión (a la sazón radicado en el exterior) con propósitos de sostener el peso. La insuficiencia de la medida conduce a dictar el decreto del 13 de enero de 1931, que autoriza al Banco de la Nación a retirar oro de la Caja de Conversión, con los billetes obtenidos de la venta de giros. El decreto autoriza al Banco a vender giros contra el Fondo de Conversión depositado en el exterior, retransfiriendo el mismo a sus propias arcas, por medio de extracciones de oro de la Caja contra entrega de una suma equivalente en papel. El fondo puede entonces ser reexportado, y toda la operación repetida. Esta política tuvo éxito; pero la estabilización del cambio incrementó la exportación de oro y redujo la circulación fiduciaria (Cúneo, págs. 24

y 25). A consecuencia de la movilización rotativa del fondo, el Banco exportó o\$s. 76 millones. Con esta política se apreció el peso, que de una cotización o\$s. 152 = 100 dólares americanos, a fines de 1930, pasó en marzo y abril de 1931 a cotizarse o\$s. 126 = 100 u\$s.

Para contrarestar la contracción en el circulante que produce la política precedente, el 7 de abril de 1931 se dicta un decreto que autoriza a la Caja de Conversión a emitir billetes contra depósitos de oro hechos a la orden de las legaciones argentinas. Este decreto se diferencia de los anteriores similares en que los depósitos deben ser hechos a través del Banco de la Nación y con aprobación del Ministerio de Hacienda; si el Banco actúa por terceros cobra una comisión. El rasgo distintivo del decreto, es que la Caja de Conversión queda autorizada directamente a recibir oro en las condiciones del decreto, y a emitir los correspondientes billetes. El decreto rigió hasta el 30 de enero de 1932 (Cúneo, página 25-).

Señala Cúneo (íd., pág. 25) que la valorización del peso determinó una escasez de circulante, y que esta valorización implicó un detrimento para el surplús exportable de productos argentinos; que una tasa desfavorable de cambio hubiera permitido mayores exportaciones, ya que aquélla pone un premio sobre las exportaciones y una traba a las importaciones, y que además hubiera permitido a las industrias locales aumentar sus ventas en el mercado interno; finalmente, que tanto industriales como exportadores se hubieran beneficiado con una mayor depreciación del peso. "Por ello, el Banco de la Nación, en 15 de abril de 1931, considerando que el sacrificio ya no se justificaba más, dejó marchar al peso sin protección" (Id., pág. 25). Sin embargo, la Memoria del Banco del año 1931 sostiene que no renunció a controlar los cambios, sino que lo ejerció acumulando el cambio ofrecido en el mercado, para ofrecerlo en momentos de gran tensión.

La composición del circulante en 1931 muestra que el

redescuento es la institución que salvó al país del colapso total: circulaban por cuenta de la ley de conversión 3871, pesos 592.933.373; por emisiones anteriores a 1899, pesos 293. 018.253; y por cuenta de las leyes de redescuento, pesos 359.158.143. Todo lo cual hace un total de \$ 1.245.109.775. Es decir que casi el 29 % del circulante lo suministraba el redescuento; que la emisión de redescuento era un 61 % de la Caja. Y la significación del redescuento se hace más patente si se considera que la circulación por cuenta de la ley 3871, con motivo del éxodo del oro, se redujo de 1930 a 1931 en un 42 %.

No era independiente de estas circunstancias el déficit de 348 millones que arrojaba el último presupuesto en 1930, del presidente Yrigoyen.

IV.2. La política inglesa en el período 1930-1933

El colapso norteamericano de octubre de 1929 fue bien absorbido por Londres, debido a la gran afluencia de oro que se produjo hacia esta plaza. Sin embargo, prosigue el proceso de la caída general de precios, y en 1930 los exportadores se resienten por la falta de ventas de manufacturas, ya que sus clientes tradicionales carecen de poder de compra a causa de la gran baja en los precios de productos agrícolas y materias primas, y por la falta de créditos que los ingleses han orientado a partir de 1920 hacia Europa central.

En 1931 comienza a difundirse la crisis financiera internacional. El Credit-Anstalt de Austria debe recurrir a los préstamos internacionales (incluso del Banco de Inglaterra). La Moratoria Hoover sobre deudas intergubernamentales de guerra no llega a tiempo para evitar la paralización del Reichsbank. El congelamiento de créditos en Europa central y la repatriación francesa se hacen sentir en Inglaterra en 1931. En la última quincena de julio de 1931, el Banco de Inglaterra pierde oro a razón de £ 2.500.000 por día, y en agosto solicita un crédito de £ 50 millones al Banco de Francia y al de la Reserva Federal.

En cuanto a la situación interna, el país tiene 2.500.000 desocupados. La aplicación de la Insurance Unemployment Act, que arrastra un déficit de £ 100 millones, exige del Gobierno un aporte adicional de £ 40 millones en 1931. En agosto de 1931 el Banco de Inglaterra recurre a un nuevo préstamo en París y Nueva York. El *Macmillan Report* había señalado el peligroso endeudamiento a corto plazo, y el *May Report* había recomendado la vuelta a la ortodoxia económica.

La rebaja de sueldos en la marina produce intranquilidad en dicha dependencia, hecho que al tomar estado público origina una especie de pánico financiero, con la baja de los títulos del Gobierno y el éxodo de £ 30 millones. En estas circunstancias, el 21 de septiembre de 1931 se suspende la Sección 1 de la Gold Standard Act de 1925, que obliga al Banco a vender oro a un precio fijo.

Se abandonaba el *gold standard* "para proteger la situación financiera del país por el único medio a nuestro alcance", expresaba la ley. La esterlina se devaluó en un 20 %, y a fines de año había perdido un 30 % de su valor. Del tipo de cambio fijo se pasó al cambio fluctuante, transformándose la libra en una moneda manipulada y no estabilizada sobre base áurea como el dólar (Youngson, págs. 75-93; Arndt, págs. 147 y sigs.).

Para atenuar las fluctuaciones en el valor de la libra en el período corto, sin impedir las fluctuaciones en el período largo, se creó en 1932 el Exchange Equalization Account, al que se dotó de £ 17 millones y crédito por £ 150 millones, el que se aumentó en mayo de 1933 en otros 200 millones, y con otros 200 millones en 1937.

El Fondo mantuvo la libra infravaluada porque la devaluación estimulaba las exportaciones y ejercía un efecto proteccionista sobre el mercado interno. Además, al permitirse la devaluación se removía la inmediata presión sobre el balance de pagos y podía seguirse una política interna más independiente. Muchos de estos efectos favorables de la po-

lítica de infravaluación se atenuaron cuando los norteamericanos devaluaron el dólar el 7 de marzo de 1933, con lo cual se produjo una segunda onda de depreciaciones en todo el mundo. En lo internacional la política de devaluación aceleró la depresión en los países que se mantenían en el *gold standard*.

La política monetaria del dinero fácil o barato —*cheap money*— fue complementada con un total cambio en los otros campos de la política económica.

En febrero de 1932 se sanciona la Import Duties Bill, que imponía derechos de importación proteccionistas del 10 al 20 %, y que según expresó Chamberlain al defenderla, tenía por objeto corregir el balance de pagos, suministrar recursos, prevenir el aumento del costo de vida, disminuir la desocupación, hacer más eficientes la producción y distribución, facilitar la negociación de tarifas con otros países y consolidar la preferencia imperial.

La preferencia imperial sancionada en la Conferencia de Ottawa da cohesión económica al Imperio y afianza las líneas tradicionales de su desarrollo económico: intercambio de materias primas por manufacturas y flujo de capitales de Inglaterra hacia las colonias. Por la preferencia imperial, los dominios aumentan sus tarifas con respecto a las manufacturas no británicas e Inglaterra permite la libre entrada de los productos de los dominios (excluida la carne), a cambio de cuyas exportaciones los productores de los dominios se obligan a importar una cantidad creciente de productos británicos según un sistema de cuotas. Se imponen además tarifas adicionales —Ottawa Duties— sobre productos principalmente agrícolas (granos, quesos, manteca, lácteos, etc.).

En 1933, con la Agricultural Marketing Act y una serie de disposiciones complementarias, se planifica el sector agrario, buscando mayor eficiencia productiva, mantenimiento de los precios y regulación de artículos de primera necesidad.

También se embarca Inglaterra en una política de proteccionismo industrial, de estímulo de las exportaciones, de

bilateralismo en el comercio exterior, de cesación de préstamos en el exterior. En forma no oficial, el Tesoro pone un embargo sobre todas las inversiones en el exterior en el decenio 1930-40 (que se revoca parcialmente en 1933 en favor de los empresarios del Imperio). Con relación a las inversiones en el exterior en el período 1925-29, las del quinquenio 1932-36 experimentan una baja del 73 %.

IV. 3. El control de cambios en la Argentina (1931)

El abandono del patrón oro por Inglaterra, en 1931, repercute inmediatamente en la Argentina. El peso comienza a cotizarse con relación al dólar, y en octubre los 100 dólares se cotizan a o\$s. 200.

El 6 de octubre de 1931 se establece un derecho dacional del 10 % sobre las importaciones con sentido proteccionista y para aliviar la presión sobre el balance de pagos, que tenía un saldo negativo de 262 millones de pesos.

El 10 de octubre de 1931 se dicta el decreto que instaura el control de cambios. El decreto crea la Comisión de Control de Cambios, presidida por el ministro de Hacienda e integrada con el presidente del Banco de la Nación y tres miembros designados por el Poder Ejecutivo (dos de ellos representantes de la Asociación Bancaria de la Argentina). A partir de la sanción del decreto todas las compraventas de divisas deben realizarse por intermedio de los bancos adheridos al Clearing, y autorizadas al efecto por la Comisión.

Los exportadores quedan obligados a negociar sus divisas por intermedio de los bancos autorizados al tipo de cambio fijado por la Comisión. A tal efecto, la Comisión fijó el 24-XI-1931 la relación con el dólar, como divisa base del sistema: u\$s. 100 = 171 o\$s. (388,64 m/n.). Este tipo implicaba una devaluación, porque el peso se había estado cotizando a 155. La cotización de 171 rigió hasta el 5 de marzo de 1933, y el valor de las restantes monedas extranjeras oscilaba de acuerdo con el valor del dólar en el mercado internacional. A partir del 6 de marzo de 1933, a causa del aban-

dono del patrón oro por Estados Unidos, la base del sistema la dio la relación con el franco: 100 francos = 15,47 m/n., o sea 14,69 francos = o/s 1. La libra esterlina tuvo una cotización promedio en 1932 de \$ 13,71 m/n., y en 1933 de \$ 13,17.

En cuanto a las ventas de divisas a los importadores, se hace por intermedio de los bancos autorizados, al curso fijado para la compra, con un margen en más que no deberá exceder de un punto para los dólares y de dos puntos para las demás monedas (por cada 100 dólares), según su paridad con el dólar.

El decreto prohibía el embarque de las mercaderías sin la entrega previa de las divisas. El decreto del 22 de octubre de 1931 obliga a los exportadores a registrar sus operaciones en libros especiales, y a efectuar, como condición para obtener el permiso de embarque, declaraciones juradas sobre la cantidad y clase de la mercadería a exportar, valor aproximado en moneda nacional al precio del día y compromiso de negociar la moneda extranjera a obtenerse por intermedio de las instituciones autorizadas.

Según el decreto del 21 de enero de 1932, la Comisión quedó autorizada a fijar un tipo máximo y mínimo para la compra de divisas por los bancos. Los importadores debían asegurarse las divisas por medio de un sistema de permisos previos (que no implicaban prohibición de importar), y cuya concesión la determinaba una escala de prioridades. Se asignaba prioridad al pago de los servicios de deuda pública, a la importación de materias primas, carbón, combustibles y artículos de consumo indispensables; seguían en orden de importancia las remesas de inmigrantes, gastos de viajeros, mercaderías no imprescindibles, cancelación de deudas anteriores (Gronda, *Tratado, curso especial*, págs. 5-20; Campos, *Economía*, págs. 500-5; Van Bellinghen, págs. 393 y sigs.; *El Centro*, pág. 113).

El sistema de control vigente desde 1931 hasta 1933 mantuvo al peso sobrevaluado, lo que estimuló la demanda

de divisas por parte de importadores y titulares de dividendos y utilidades. Si bien no existió una prohibición directa de importaciones, las mismas quedaron naturalmente restringidas por la escasez de divisas. En 1932 los fondos bloqueados por falta de divisas para la transferencia ascendían a \$ 119 millones. A fines de 1932, la Comisión había vendido por valor de \$ 1.500 millones y se estima que había transferencias congeladas por 400 millones.

CAPÍTULO V

EL PACTO ROCA-RUNCIMAN. NUEVA FISONOMÍA ECONÓMICA. EMPRÉSTITOS DE DESBLOQUEO

V.1. Nuevo régimen de cambios a partir de 1933.

Margen de cambios. Fluctuaciones del peso

Puede afirmarse que el nuevo régimen cambiario de noviembre de 1933 es un cuerpo de disposiciones ad hoc para reglamentar el cumplimiento de las cargas que impuso al país el Convenio Roca-Runciman, que rigió por tres años y fue reemplazado el 1º de diciembre de 1936 por el Pacto Le Breton-Eden.

A consecuencia de la Conferencia de Ottawa (agosto de 1932), se celebra el 1º de mayo de 1933, en Londres, entre Argentina y el Reino Unido, el Pacto Roca-Runciman, que fue aprobado por el Congreso argentino en julio de 1933 bajo el número de ley 11.693. En el desequilibrado *do ut des* del acuerdo señalamos: a) Inglaterra seguirá importando nuestras carnes; b) Argentina: 1) Pierde la libre disponibilidad de sus divisas originadas en el comercio inglés; 2) Debe conceder preferencia aduanera a Inglaterra, para algunos productos; para otros, liberación de derechos.

En contraprestación al «trato benévolo» que Argentina se obliga a dispensar a las empresas británicas, Inglaterra se compromete «benévolamente» a colaborar en nuestra reforma económica para asegurar a los ganaderos argentinos una ganancia razonable. Se formaliza la Conferencia de Fletes, reconociendo al grupo argentino una cuota del 15 % en la exportación de carnes.

El acuerdo establece en su artículo 1º “que no se impondrá ninguna restricción a las importaciones en el Reino Unido de carne vacuna enfriada procedente de la Argentina, en cualquier trimestre del año, que reduzca las importaciones a una cantidad inferior a la importada en el trimestre correspondiente del año terminado el 30 de junio de 1932...” El artículo 2º estipula que “siempre que en la República Argentina funcione un sistema de control de cambios, las condiciones bajo las cuales se efectuará, en cualquier año, la disponibilidad de divisas extranjeras será tal que para satisfacer la demanda para remesas corrientes de la Argentina al Reino Unido, se destine la suma total de cambio en libras esterlinas provenientes de la venta de productos argentinos en el Reino Unido, después del servicio de la deuda pública externa argentina (nacional, provincial y municipal), pagadera en países que no sean el Reino Unido”.

Es en el protocolo adicional donde el Gobierno argentino se compromete al “tratamiento benévolo” para con las empresas británicas de “servicios públicos y otras” que funcionan en la Argentina (lo que implica un compromiso en cuanto a tarifas, giros de remesas, etc.) y el Gobierno inglés se compromete a cooperar con el argentino para “una conjunta investigación de la estructura económica y financiera y del funcionamiento del comercio de carnes, con especial referencia a los medios a adoptarse para asegurar un razonable beneficio a los ganaderos”.

En el artículo 6º de este mismo protocolo el Gobierno argentino se obliga a mantener libres de derechos las importaciones de carbón y todas las otras mercaderías que a la fecha se importaran libres de derechos; con relación a las mercaderías que en una parte considerable fueran importadas del Reino Unido, la Argentina se compromete a una reducción de derechos, volviendo “en general a las tasas y aforos de tales mercaderías en vigencia en 1930”; por último las partes convienen en entablar conversaciones “para mantener la actual situación del carbón del Reino Unido en

el mercado argentino”. Igualmente se compromete Argentina a no establecer ningún nuevo derecho sobre las mercaderías referidas. Por el convenio suplementario del 26 de septiembre de 1933, se convino en “mantener la situación actual en los mercados argentinos de carbón, coque y combustible manufacturado en el Reino Unido”.

V.2. Nueva fisonomía económica del país (1931-35)

A partir del año 1931 la economía nacional es administrada en sus principales ramas por juntas y comisiones. En general las juntas y comisiones son entes administrativos de derecho público, de carácter autárquico. Son también, en general, organismos mixtos en que la presencia del poder público no hace más que ratificar los intereses privados sectoriales, que manejan la institución con miras al “respeto absoluto de las situaciones creadas”, según la frase acuñada por el ministro de Agricultura del presidente Justo. Tienen capacidad para adquirir bienes y nombrar su propio personal. Dictan reglamentos y resoluciones con fuerza general obligatoria para regular el comercio y las condiciones técnicas para el ejercicio de las industrias en las esferas de sus respectivas competencias. Controlan la comercialización, elaboración y expendio de productos; disponen de recursos propios provenientes de impuestos, tasas, gravámenes y contribuciones que aplican sobre el comercio, productos o actividades que regulan. Imponen multas y sanciones. Fijan precios. Pueden fabricar productos o elaborarlos por cuenta propia o de organismos subordinados. Pueden limitar la producción, fijar épocas de cosecha, limitar superficies de cultivos, destruir existencias de productos, almacenar productos. Aplicar medidas de fomento, tipificar productos y fijar sus grados y calidades. Están facultadas para instituir mercados oficiales, regular la oferta, controlar las operaciones de compraventa y fijar obligatoriamente las condiciones jurídicas de las operaciones. Regulan la exportación de productos; regulan el transporte de mercaderías y productos. Llevan re-

gistros de comerciantes y productores, con facultades de inscribirlos y eliminarlos de los mismos.

Entre estos organismos, hasta 1935 se constituyeron los siguientes: Comisión Nacional del Azúcar, creada por decreto 702 del 11-V-1928, que comenzó a funcionar en enero de 1931; Comisión Nacional de Fomento Industrial, decreto 58 del 15 de enero de 1931; Comisión Nacional de Patatas, resolución del 8 de julio de 1931; Comisión Nacional de Fibras Textiles, decreto 1401 del 14 de noviembre de 1931; Comisión Nacional del Extracto de Quebracho, dec. 25.092 del 15 de julio de 1933; Comisión Nacional de Elevadores de Granos, ley 11.742 del 7 de octubre de 1933; Junta Nacional de Carnes, ley 11.747 del 7 de octubre de 1933; Junta Nacional de la Yerba Mate, decreto 30.854 del 8 de noviembre de 1933 (luego Comisión Reguladora de la Producción y Comercio de la Yerba Mate, ley 12.236 del 4 de octubre de 1935); Junta Reguladora de Granos, decreto 31.864 del 28 de noviembre de 1933; Junta Reguladora de la Industria Lechera, decreto 40.140 del 12 de abril de 1934; Comisión Nacional del Aceite, decreto 42.621 del 5 de junio de 1934; Comisión de Productos Alimenticios Nacionales, decreto 44.423 del 30 de junio de 1934; Junta para promover las exportaciones de carnes, decreto 46.299 del 27 de julio de 1934; Comisión Nacional de la Industria Vitivinícola, decreto 46.837 del 11 de agosto de 1934 (luego Junta Reguladora de Vinos, ley 12.137 del 24 de diciembre de 1934); Junta Nacional para Combatir la Desocupación, ley 11.896 del 21 de agosto de 1934; Comisión de Harinas, resolución del 13 de abril de 1935; Junta Nacional del Algodón, dec. 59.802 del 27 de abril de 1935; Comisión Nacional de Granos y Elevadores, ley 12.253 del 5 de octubre de 1935; Comisión de Fruticultura, resolución del 12 de diciembre de 1935.

A partir de 1935, por el artículo 15 de la ley 12.160 (Organización Bancaria), el Poder Ejecutivo tiene una autorización en blanco para constituir "organizaciones de emergencia que reputase convenientes".

V.3. Los empréstitos de desbloqueo (1933)

A fines de 1932 se estima que había cerca de \$ 400 millones de pedidos de transferencias sobre el exterior bloqueadas. En su mayor parte se trataba de dividendos de empresas extranjeras y de los ferrocarriles que no podían remitir sus utilidades. El Gobierno argentino propone a los tomadores que en lugar de giros acepten títulos de la deuda pública en la respectiva moneda. De esta manera se liberaron pedidos de cambio por valor de \$ 300 millones. El 25 de octubre de 1933 se lanzaron títulos por £ 13.526.400 (o sea \$ 171.600.000 m/n.) al 4 % de interés y 20 años de plazo, cuyo 70 % correspondía a utilidades de los ferrocarriles ingleses. Este empréstito se suscribió por estar pactado en el Convenio Roca-Runciman. El 16 de diciembre de 1933 se lanzaron títulos por 23.337.134 dólares (\$ 60.400.000 m/n. al 2 % de interés y 15 años de plazo. El 8 de enero de 1934 se lanzan títulos por 100.310.545 francos suizos (pesos 76.400.000 m/n.) al 4 % y 20 años de plazo. El 16 de enero de 1934, £ 1.293.600 (\$ 16.800.000 m/n.) al 4 % y 20 años de plazo.

V.4. El régimen cambiario desde 1933 : permisos previos y licitación

Por decreto del 14 de marzo de 1933 se estableció que ninguna persona física o jurídica podría operar en cambios sin previa autorización concedida por la Comisión de Control de Cambios.

El 10 de noviembre de 1933 se dictó el decreto 31.130, que instituyó el permiso previo de cambio y la licitación. La carencia de permiso previo no impide efectuar importaciones. El permiso confiere una prioridad en la asignación de divisas, es una especie de garantía o seguridad de que se dispondrá de las divisas al tipo del mercado oficial; los que carecieran de permiso tendrían que pagar con divisas adquiridas en el mercado libre, salvo el caso de inversiones de capital, que podían entrar sin uso de divisas. En cuanto a la

fijación del curso del cambio, se abandona el régimen anterior del tipo fijo; ahora, el cambio se fija diariamente por licitación en el mercado oficial (se trata de un remate en que se enfrentan un vendedor y pluralidad de compradores).

El decreto 31.864 del 28 de noviembre de 1933 crea el mercado oficial de cambios y el mercado libre de cambios, y es complementario del anterior 31.130.

En el mercado libre el cambio se fija por juego de oferta y demanda, sin limitaciones en las condiciones de acceso al mercado. Por el mercado oficial pasan el 90 % de las divisas disponibles; por el mercado libre pasan el 10 %. Se calcula que el mercado libre debía suministrar el 17 % de las divisas para importaciones, por lo que su situación normal era que la demanda superase la oferta. Los factores equilibradores del mercado libre eran la entrada de capitales (especialmente a corto plazo, *hot money*), y en ausencia de este elemento era la oferta oficial la que debía alimentar el mercado.

De acuerdo con el nuevo régimen, los exportadores de frutos y productos del país deben vender su cambio a la Comisión, y ésta, después de reservar la cantidad necesaria para el pago de los servicios de la deuda pública, vende el saldo en el mercado oficial por medio del sistema de licitación entre los importadores autorizados inscriptos.

En el mercado oficial, la Comisión fija dos tipos de cambio: tipo comprador y tipo vendedor. Por resolución ministerial del 19 de enero de 1934, siendo el propósito gubernativo "vincular el peso a la moneda inglesa", se fijó un tipo comprador £ 1 = \$ 15 m/n., y un tipo vendedor £ 1 = \$ 17 m/n., abandonándose así la vinculación al franco oro; además, como se venía haciendo desde diciembre de 1933, se elimina la referencia al peso oro sellado, expresándose la relación de cambio a pesos moneda nacional.

Desde noviembre de 1933 hasta agosto de 1939 rigió en el mercado oficial el tipo comprador de £ 1 = \$ 15 m/n. El tipo vendedor evolucionó de la siguiente manera: desde

1934 a 1936, £ 1 = \$ 17 m/n.; desde diciembre de 1936 a noviembre de 1938, £ 1 = \$ 16 m/n.; desde el 21 de agosto de 1939, £ 1 = \$ 20 m/n. Iniciada la segunda guerra mundial, el tipo comprador bajó (avaluación del peso): £ 1 = \$ 13,50 m/n.; sobre la base de la relación £ 1 = 4,02 dólares, se fijó el tipo comprador 100 u\$s. = \$ 335,82 m/n. Se fijaron dos tipos vendedores: el de \$ 17 por libra (o \$ 373,13 por u\$s. 100) para importaciones destinadas al consumo popular y de las industrias y el de \$ 15 la libra (\$422,89 m/n. los u\$s. 100) para servicios financieros y otras importaciones.

El órgano de aplicación del régimen instituido en 1933 fue la Oficina de Control de Cambios (que reemplazaba a la Comisión de Control), creada por resolución del Ministerio de Hacienda del 25 de noviembre de 1933. La oficina fue suprimida el 6 de junio de 1941 y sus funciones distribuidas entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central.

V.5. El margen de cambios

El decreto 31.864, que analizamos al fijar los tipos de cambio comprador y vendedor, da origen a una diferencia de cambio a favor de la Comisión, diferencia que se llamó "margen de cambio", y que los autorizados para operar en cambios debían depositar en una cuenta especial llamada "Fondo margen de cambios". Las ganancias obtenidas por el Gobierno con la diferencia de cambios suman en 1933 \$ 6.104.900; en 1934, \$ 113.109.900. La naturaleza jurídica de esta diferencia es la de un tributo o impuesto. Se creó para utilizarlo en defensa de la producción agropecuaria, que sufría los efectos de la baja de precios. Con el propósito de sostener los ingresos del sector agrícola, la Junta Reguladora de Granos estaba autorizada a fijar precios mínimos y a adquirir todos los cereales que se le ofrecieran a dicho precio de sostén. El margen de cambios quedaba afectado a la financiación de la compra de las cosechas por parte de la Junta. Sin embargo, una interpretación abusiva del artículo 43 de la ley de presupuesto

(texto 1935) hizo que los recursos del "fondo" se afectaran a gastos de presupuesto, como si provinieran de rentas generales. El hecho concreto es que sobre un beneficio de pesos 1.166.286.582 m/n. que se percibieron en el período 1933-44, solamente \$ 273.910.000 fueron utilizados en gastos de fomento agrario. Engrosan también el Fondo las utilidades e intereses de inversiones de la Junta Reguladora de la Producción Agrícola. Planteado el problema de quiénes son los que soportan el tributo que significa la diferencia de cambio, Pinedo ha opinado que no son los compradores de cambio (importadores), como a primera vista parecería, sino los exportadores, que reciben menos de lo que les corresponde en virtud de existir un tipo de cambio comprador; es un margen que se resta a la agricultura. Por su parte, Gondra explica: "El Gobierno efectuaba un reparto salomónico del impuesto sobre importadores y exportadores. Unos y otros se descargaron del mismo: los primeros, recargando los precios de las mercaderías importadas; los segundos, sobre los agricultores, recurriendo al *dumping* del trigo, y compensando la pérdida con el beneficio y tal vez el contrabando de cambio" (*Tratado, Curso especial*, pág. 11). "Los exportadores, al enviar al exterior sus cargamentos, a órdenes, sólo vendían al Control de Cambios el valor de los mismos en moneda extranjera, equivalente a los aforos de la tarifa de avalúos, o, como quiera que fuese, a valores convencionales inferiores a los reales, aplazando la entrega de las llamadas diferencias de cambio para después de vender esos cargamentos en el mercado exterior. Vendíanlos más tarde a precios ficticios, inferiores a los del mercado, a firmas extranjeras (supuestos corresponsales; en realidad, dependientes de los exportadores, vinculados con ellos en grandes organizaciones extranjeras de coalición), cuya contabilidad, por hallarse fuera de jurisdicción nacional, escapaba al Control de Cambios, y transferían por último a éste cantidades ínfimas a título de diferencia de cambio, negociando las restantés por interpósita persona en el mercado libre... Ciertos exportadores se consideraron eximidos de

vender gran parte de esas diferencias de cambio, en virtud de disposiciones contenidas en el Convenio Roca-Runciman, sobre importación de carnes argentinas en Inglaterra" (Id., págs. 63 y 64). Agregamos finalmente que la forma monopólica del mercado inglés importador anulaba todo beneficio de las devaluaciones argentinas, con una correlativa baja en el precio internacional.

Paralelamente a la cuenta "Fondo margen de cambios", existen los llamados "beneficios de cambio que se incorporan como ganancia a rentas generales", que provienen de las utilidades del Tesoro Nacional en sus compras y ventas de divisas en el mercado libre, con fines de regulación.

El contrabando de cambio, que describe Gondra, la sobrevaluación del peso, la afluencia de capitales monetarios flotantes, hacen que la competencia entre el mercado libre y el oficial sea cada vez más activa, con evidente perjuicio de este último.

V.6. El régimen de cambios a partir de 1935 hasta 1944

Al constituirse el Banco Central se le asignó como parte de su activo el Fondo de Beneficios de Cambios y el Fondo de Divisas extranjeras (art. 4º ley 12.160), y en el artículo 15 de esta ley se estableció: "En el fondo de beneficios de cambio transferido al Banco Central de acuerdo con el artículo 4º de la presente ley, se acreditarán las diferencias entre el tipo de compra y de venta de las divisas provenientes de las exportaciones, las que aun cuando el Poder Ejecutivo autorizara su venta en el mercado libre, sólo podrán ser negociadas por los bancos o firmas autorizados, así como las divisas provenientes de toda otra operación de cambio".

Contra dicho fondo de beneficios de cambio correspondía debitar al Banco Central: a) Las diferencias de cambio en los servicios de la deuda pública y en las demás remesas al exterior del Gobierno nacional; y los gastos de la Oficina de Control de Cambios, según presupuesto aprobado por el Poder Ejecutivo; b) Las diferencias en contra que pudieran

resultar entre el valor de compra y el de venta de los granos adquiridos por la Junta Reguladora de Granos y los gastos de la misma aprobados por el Poder Ejecutivo, y si la diferencia fuera a favor se acreditará a dicho Fondo; c) Las diferencias de precios que el Poder Ejecutivo, mediante organizaciones de emergencia que reputase convenientes, resolviese asignar directa o indirectamente a los productores agropecuarios, según el margen obtenido en la venta de divisas o cambios extranjeros provenientes de la exportación del producto o grupo de productos a que se refieren dichas diferencias de precios; y los gastos de tales organizaciones aprobados por el Poder Ejecutivo (artículo 15 incisos *a*, *b*, y *c* de la ley 12.160). Los ingresos no utilizados en la forma que acaba de enunciarse, podían ser incorporados al fondo de divisas previsto por el artículo 37 de la ley de presupuesto; también ingresará al mismo Fondo el recargo de hasta 20 % (incluida, a los fines del cómputo, la diferencia que exista entre el tipo oficial y el del mercado libre), sobre el importe de las monedas extranjeras correspondientes al valor de las importaciones sin permiso previo, que deberá pagarse en divisas o cambios extranjeros en los bancos autorizados antes del despacho a plaza de las mercaderías, conforme lo reglamente el Poder Ejecutivo y mientras se mantenga el sistema de los permisos previos de cambio (art. 16 ley 12.160).

El artículo 14 de la ley 12.160 establece que se transferirá al Banco Central el manejo de las operaciones de cambio. La forma y oportunidad de la transferencia las determinará el Poder Ejecutivo, según consejo de la Comisión Organizadora, y con el acuerdo del Banco. Mientras no se restableciera la libertad del mercado de cambios, el Banco debería ajustarse a las normas dictadas por el Poder Ejecutivo.

Para regular el mercado libre se dicta el decreto 59.118 del 13 de abril de 1935, que reglamenta el artículo 16 de la ley de Banco Central. Se crea un recargo del 20 % sobre

las importaciones por el mercado libre. El recargo se aplica a la compra de divisas no cubiertas por autorizaciones de prioridad (permisos previos), y que correspondan a operaciones comerciales con países que no tuvieran acuerdos comerciales con la Argentina, o cuya balanza comercial (visible) fuera desfavorable a nuestro país. Este recargo es un *mínimum*, el precio de la divisa se calcula incrementando el tipo oficial con la sobretasa, y si el curso del mercado libre se eleva por sobre el oficial más sobretasa, se paga el libre. Por resolución del 15 de abril de 1935 emanada del Ministerio de Hacienda, se reglamentó la forma de computar el recargo: al cambio oficial vendedor se le restaba la diferencia entre el cambio libre y el oficial vendedor, luego se dividía por el cambio libre y el resultado era el porcentual de recargo.

A partir de este decreto de 1935 tenemos en el mercado cuatro tipos de cambio: 1) el oficial para exportadores (\$ 15 la libra); 2) oficial de venta para importadores con permiso de cambio (a países no incluidos en el dec. 59.118); 3) mercado libre; 4) mercado libre con recargo. El tipo oficial de venta es de \$ 16 por libra, pero este precio se ve incrementado por un 10 por 1000 que deben pagar los importadores (tasa para costear los gastos de la Oficina de Control de Cambios), y un $\frac{3}{4}$ % que percibe el Banco Central a partir de 1936 con motivo del reajuste de la libra y que se destina a un fondo para compensar las posibles pérdidas que podrían haber ocasionado sus fluctuaciones. Este 10 por 1000 le produjo al Gobierno en el período 1933-44 la cantidad de \$ 4.361.100.

El 20 % del decreto 59.118 (reducido al 10 % en 1938) le produjo al Gobierno nacional en el período 1935-1942 la cantidad de \$ 64.129.716,83, que debía constituir el llamado Fondo de Divisas, no obstante lo cual la ley de presupuesto del año 1937 los destinó a rentas generales.

La ley 12.160 creó con carácter transitorio bajo la presidencia del ministro de Hacienda, una Comisión de Divi-

sas, integrada además por un representante de las siguientes entidades: Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, Ministerio de Hacienda, Ministerio de Agricultura, Banco Central, Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Bolsa de Comercio de Rosario, Unión Industrial Argentina y Centro de Importadores; el director de la Oficina de Control de Cambios tenía acceso a la Comisión con voz pero sin voto (artículo 18).

Le corresponde a la Comisión proponer al Ministerio de Hacienda las normas para el otorgamiento y aplicación de los permisos previos de cambio por la Oficina de Control de Cambios y verificar el cumplimiento de las normas aprobadas por el Ministerio (art. 18, inc. a).

Según lo dispone el artículo 18, inciso b), la Comisión entenderá en las reclamaciones presentadas por los importadores a la Oficina de Control de Cambios, y aconsejará lo que juzgue conveniente al Ministerio de Hacienda.

Por resolución del 2 de enero de 1936, del Ministerio de Hacienda, se autorizó al Banco Central a fijar diariamente el tipo de cambio oficial teniendo en cuenta las circunstancias del mercado. A partir de entonces la fijación del tipo vendedor fue hecha por el Banco Central.

El decreto del 7 de noviembre de 1938 ordena que los importadores deban asegurarse con la debida anticipación los permisos previos de cambio, los que se otorgarían al tipo oficial hasta tanto las disponibilidades del mercado oficial lo permitiesen; los faltantes debería integrarlos el importador a través del mercado libre.

Estas medidas, como las que han de seguir en 1940 y años posteriores, señalan una reorientación del comercio argentino hacia nuevos mercados, en especial hacia Estados Unidos. El recargo del año 1935 debe juzgarse como una medida discriminatoria dictada en beneficio de los intereses británicos, ya que quedaban sometidas a las sobretasas las importaciones de Estados Unidos, Japón, Alemania, Suiza e India. Lo es también la compra a \$ 17 de las libras origi-

nadas en la venta de carnes gravadas según lo previsto en el Pacto Le Breton-Eden.

A partir de 1940 comienzan a fomentarse organismos para la promoción de exportaciones "nuevas", "adicionales", no tradicionales, a los que a su vez se les otorgan divisas provenientes de estos rubros. Con este objeto se constituyó en 1941 la Corporación para la Promoción del Intercambio S. A., por decreto del 9 de mayo de 1941, registrado bajo el n° 90.235.

A partir de 1940 el mercado libre quedó limitado al movimiento de capitales, al intercambio con países limítrofes y Perú, y para diferencias entre valores *cif* y *fob* de exportaciones "adicionales".

El 7 de marzo de 1940 comenzó a funcionar el mercado de licitaciones para importaciones que no obtuvieran permiso previo. A partir del 1° de julio de 1941, por decreto del 6 de junio de 1941 quedó suprimido el permiso previo de cambio. Este decreto suprime la oficina de cambios y transfiere sus funciones de inspección a la Dirección General de Impuesto a los Réditos; a la Dirección General de Aduanas la fiscalización del trámite aduanero, y las restantes al Banco Central (beneficiario del fondo de cambios y de divisas extranjeras).

Para prevenir las perturbaciones monetarias derivadas de los movimientos de capitales a corto plazo con fines especulativos, y de los que sólo entran al país buscando refugio transitorio, los que ya en 1929 y en 1937 habían causado sendas desvalorizaciones internas, se dicta el dec. 148.263 del 20 de abril de 1943, que somete al contralor del Ministerio de Hacienda, por intermedio del Banco Central, los movimientos de fondos con el exterior y los fondos en el país de titulares extranjeros (art. 1°). Se autoriza el ingreso al país sin restricciones de los capitales del exterior para destinarse a colocaciones que se traduzcan en aumentos efectivos de la producción de mercaderías o servicios en las explotaciones rurales o extractivas, la industria, el comercio y las

comunicaciones (art. 2º); autorizándose al Banco Central a requerir informaciones para establecer el carácter y la finalidad de los fondos (art. 3º).

Por resolución del Ministerio de Hacienda nº 157 del 20 de marzo de 1944 se exige una autorización del Banco Central para poder ingresar en el país oro amonedado o en barras, la que deberá presentarse en las aduanas o receptorías. Los viajeros del exterior sólo podrán ingresar 200 gramos en monedas de oro.

V.7. Las fluctuaciones del peso argentino (1930-1944)

La tendencia en el valor del peso en el período 1929-36 es a la baja. Con relación al valor de la libra se deprecia, considerando 1929 como la par en un 30 % hasta 1931; para luego comenzar a valorizarse hasta principios de 1933, en que se encuentra en un 10 % por debajo de la paridad de 1929. Las fluctuaciones con relación al franco son más tenazmente descendentes: en el año 1936, al abandonar Francia el patrón oro, nuestro peso está desvalorizado con respecto al franco (sobre su paridad en 1929) en un 55 %. Con respecto al dólar y a la libra, la tendencia a partir de 1933 es a la valorización del peso argentino, que recupera más de un 20 % del valor perdido entre 1929 y 1933 (alza aparente que se debe a las desvalorizaciones de las monedas extranjeras).

En general se ha considerado que la política cambiaria posterior a 1930 ha mantenido sobrevaluado el peso argentino, con perjuicio para nuestras exportaciones y para el mercado interno argentino.

No obstante, el sistema de control de cambios a través de las devaluaciones que implicaban los desplazamientos en los tipos de cambio trató de engendrar fuerzas equilibradoras del balance de pagos, y operó una redistribución de ingresos en favor del sector agropecuario del país, del grupo exportador y de los titulares de remesas y dividendos.

Las fuertes oscilaciones del peso entre 1936 y 1938

muestran cómo operaban estos mecanismos. A partir de la segunda mitad de 1936 se produce un alza súbita de las exportaciones, manteniéndose las importaciones estacionarias. La correspondiente abundancia de divisas llevó el tipo oficial vendedor de 17 a 16 pesos por libra; se produce simultáneamente una afluencia de capitales flotantes, y el Gobierno reembolsa parte de sus deudas externas.

Sin embargo, a partir de julio de 1937 comienzan a retirarse los capitales a corto plazo, aumentan los pedidos de los importadores y el peso cae de 16,22 en julio de 1937 a 17,02 a principios de enero de 1938, y a 18,25 a fines de enero de 1938.

La fluctuación se debió, como explica Gondra, a la afluencia de *hot money*, atraída por el restablecimiento del mercado libre y por el alto interés de nuestros títulos del crédito público interno. Esta correlación entre títulos y el valor de nuestro peso a través de movimientos de capitales a corto plazo, sumaba otra causa a nuestra vulnerabilidad exterior. Los "rentistas" extranjeros venían a un mercado que tenía alta tasa de interés y que sobrevaluaba su peso, por tanto ganaban el interés y la valorización de los títulos y tenían poco riesgo de pérdida cambiaria al retirarse del mercado (Gondra, "La baja del peso", págs. 368-73, en *Estudios de historia y economía*).

V.8. Conversiones de deuda (1933-1941)

En 1933 se hizo exitosamente la conversión de la deuda pública interna y de cédulas hipotecarias del 5 %, 5½ % y 6 % a nuevas obligaciones del 5 %. El monto de la operación, en la que sólo el 5 % de los inversores optaron por el rescate, fue de \$ 1.360.588.000 en el rubro cédulas hipotecarias y de \$ 1.598.215.000 en el rubro títulos.

En 1936, con motivo del auge financiero, se aprovecha la circunstancia para convertir la deuda en dólares contraída en el período 1923-28, y que ascendía a u\$s. 289 millones, con intereses del 6 y 5½ %, siendo la deuda en circulación

al año 1936 de u\$s. 234.016.000. La deuda se reembolsó por medio de nuevas emisiones en 1936 y 1937 en Estados Unidos con títulos ofrecidos por debajo de la par a 92,50, 91 y 89,50, con el 4,5 %, 4 % y 4 % respectivamente. De esta manera se convirtieron u\$s. 112.907.500. El saldo de 121.500 dólares se liquidó por medio de los empréstitos de repatriación.

En 1937 se emitió el empréstito interno de repatriación y el Banco de la Nación colocó \$ 87 millones; en 1939 el Banco de la Nación colocó títulos del crédito argentino interno 1939 por 77.857.000, y en 1940 por \$ 43.300.000.

En 1941 se realizó una nueva conversión de la deuda interna y de cédulas hipotecarias. La conversión se hizo en títulos del 4,5 % y del 5 % a títulos del 4 %; y en cédulas hipotecarias se pasó del 5 % al 4 %. La conversión se hizo prácticamente sin rescates, y su monto llegó a \$ 4.000 millones.

V.9. Empréstito patriótico de 1932. Garantía de la emisión fiduciaria

Las necesidades financieras que exigían al Gobierno más de \$ 350 millones y el buen estado de la plaza con abundantes depósitos y baja tasa de interés, estimularon el lanzamiento de un empréstito interno de una envergadura hasta entonces no usual. Se buscaba también disminuir la deuda flotante.

Por ley 11.580 del 12 de mayo de 1932 se autorizó un empréstito de hasta \$ 500 millones, que se denominaría "Empréstito patriótico 1932" (art. 1º). Los títulos se emitirían en series de 50 a 110 millones cada una. Se facultaba al Poder Ejecutivo a cancelar los efectos de la ley cuando lo estimara conveniente respecto de los títulos que no se hubieran emitido o colocado. El artículo crea como organismo exclusivo para entender en la colocación, inversión y servicio del empréstito una comisión honoraria llamada "Junta Autónoma de Amortización".

El artículo 6º facultaba a la Caja de Conversión para hacer entrega a la Junta Autónoma, a proposición de ésta y del Banco de la Nación, en calidad de adelanto sobre los títulos del empréstito que no hubieran sido colocados, billetes de curso legal a cambio de su equivalente en títulos, aforados a este efecto al 85 % de su valor nominal; en cualquier momento podría realizarse la operación inversa.

El artículo 7º de la ley es de carácter general y fija el respaldo de la circulación fiduciaria: "Sea por adelantos sobre títulos del presente empréstito, sea por redescuento de documentos comerciales, en ningún caso la garantía metálica podrá descender del 36 % establecido por las leyes 9479 y 9577.

La amortización de los títulos en poder de la Caja de Conversión se hace por el 85 % por ésta anticipado sobre su valor nominal; el 15 % restante también se entregará a la Caja para rescates extraordinarios de una cantidad equivalente de títulos.

Al comentar esta ley, dice Oría (*El Estado*, págs. 164-8) que es una medida que está dentro de la "política del oro"; y que el ministro Hueyo ha buscado las soluciones que menos violaran los dogmas de las finanzas clásicas.

Por cuenta de la ley 11.580 se emitieron en 1932 pesos 166.500.805.

V.10. El crédito bancario agrario

Merecen especial mención las disposiciones sobre crédito agrario sancionadas por la ley 11.684 del año 1933. El manejo del crédito agrario estuvo en manos del Banco de la Nación. Se otorgaban créditos especiales sin afectar el crédito ordinario del solicitante, con el propósito del fomento agrario. Se otorgaron créditos para la subdivisión de la propiedad agraria y entrega de parcelas con crédito hipotecario; simultáneamente se otorgaban créditos de habilitación. Numerosos rubros cubría el apoyo crediticio: diversificación de cultivos, plagas, semillas, repoblación de estableci-

mientos, mejoras de rodeos, reproductores finos, campos con forrajeras, parcelaciones y colonizaciones, etc.

El Banco de la Nación acordó, por cuenta de la ley 11.684, créditos hipotecarios por \$ 101.826.764 en el período 1935-40.

A cooperativas agrarias, en el período 1934-40 les concedió \$ 39.500.000. El volumen total de crédito agrario en el período 1936 - 40 alcanzó para la agricultura a pesos 666.725.000, y para la ganadería, a \$ 623.016.000.

Merece capítulo aparte el crédito concedido por el Banco de la Nación a la Junta Reguladora de Granos. En 1934 le concedió \$ 188 millones.

Con motivo de la gran cosecha de trigo del período 1938-39, que produjo una baja en el mercado, el Banco anticipó la financiación para la compra de la cosecha. De enero de 1939 a junio de 1941 el Banco acordó préstamos a la Junta por valor de \$ 1.357.283.000.

También se organizó bajo la conducción del Banco de la Nación el crédito a pequeños agricultores, por pérdidas de cosechas y para adquisición de semillas y animales de labranza. Entre 1933-1940 el Banco concedió en esta esfera \$ 118.914.136.

El decreto del Poder Ejecutivo nacional del 14 de enero de 1941 creó las cajas regionales cooperativas de préstamos y ahorro, que estaban facultadas a recibir depósitos de sus asociados y a otorgarles crédito; los fondos de ahorro debían ser puestos de inmediato bajo la custodia del Banco de la Nación (*El Banco*, págs. 269, 280, 535, 356).

V.11. El ahorro y los depósitos

En el período 1915-20, el ahorro en los Bancos de la Nación, Caja Nacional de Ahorro Postal, Banco Hipotecario Nacional y bancos extranjeros, evoluciona de \$ 411.364.000 hasta 948.129.000; en el período 1921/29 se pasa de pesos 1.043.889.000 a \$ 1.916.196.000; en el período 1930-39 de pesos 1.871.263.000 al comienzo del período, se pasa a 2.045.515.000 al concluir el mismo. En general, en este período del siglo xx

la proporción de ahorros en los bancos extranjeros es de un 10 % a un 12 % sobre los totales.

Con relación a los depósitos bancarios, en promedio el Banco de la Nación es depositario del 42,45 % del monto total (período 1936-40). En el lapso 1936-40 los depósitos anuales en el sistema bancario superan los \$ 3.600 millones, y llegan en 1940 a \$ 3.940 millones (*El Banco*, pág. 376).

SEXTA PARTE

LA REFORMA DE 1935

4

CAPÍTULO I

CARACTERES GENERALES DE LA REFORMA. BANCO CENTRAL

I.1. Nuevo régimen de la moneda, el crédito y los bancos a partir de 1935

La nueva coyuntura internacional, el pacto Roca-Runciman, la regulación de la economía agropecuaria por Juntas y Comisiones, la reforma tributaria, el abandono del patrón oro, la emisión fiduciaria con garantía de títulos (ley 11.580) y con garantía de documentos (leyes 9479 y 9577), el desarrollo de un mercado interno de títulos, cédulas y letras, y el control de cambios, implican una nueva "constitución económica" del país que funda la necesidad impostergable de estructurar un régimen orgánico de la moneda, el crédito y los bancos.

El 21 de marzo de 1935 se sancionan, y el 27 se promulgan, las leyes 12.155, de fundación del Banco Central de la República Argentina; 12.156, de establecimiento del régimen legal de los bancos; 12.157, de creación del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, para movilizar los activos congelados de los bancos; 12.158, de modificaciones a la carta orgánica del Banco de la Nación Argentina; 12.159, de modificaciones a la carta orgánica del Banco Hipotecario Nacional; y 12.160, de formación de una Comisión Organizadora de dichas instituciones.

El nuevo régimen legal tiene la elasticidad suficiente para poder funcionar tanto en un régimen de patrón oro como en un cuadro de economías cerradas con monedas

autónomas. La nueva organización de la moneda y el crédito permitirá a la República "proseguir su propia política, cuidando sus propios intereses y evitando en lo posible que esas circunstancias deterioren sus fundamentales instituciones económicas (Mensaje del Poder Ejecutivo, Introducción). Pero se construye con el postulado de que la vuelta al patrón oro constituye el desideratum.

La reorganización monetaria y bancaria se ajusta en sus premisas teóricas a los lineamientos trazados por Sir Otto Niemeyer, director del Banco de Inglaterra, en su "Informe" al Gobierno argentino, en el que formula "recomendaciones" para "coordinar la organización bancaria, mediante la creación de un Banco Central de Reserva, combinada esta medida con una legislación paralela que contemple ciertos aspectos del sistema bancario en general". Y agrega: "He creído conveniente ... para ... presentar mis sugerencias en forma concreta, resumir la esencia de mis diversas recomendaciones dándoles la forma de proyectos de ley..." ("Informe", párr. 10). Por ello, en el Mensaje al Congreso se expresa: "... pero tanto el Poder Ejecutivo como los asesores que han contribuido a su preparación (se refiere a los proyectos) han juzgado conveniente adherirse a las recomendaciones especiales del señor Niemeyer para la República Argentina, por el positivo valor que encierran, digno de la alta autoridad del perito que el poderoso y tradicional Banco de Inglaterra nos ha enviado, brindando al país la experiencia y el estímulo necesarios para abordar esta delicadísima tarea de reorganización" (Mensaje, Introducción).

1.2. El Banco Central de la República Argentina

La ley 12.155 del 28 de marzo de 1935 crea el Banco Central de la República Argentina por el término de 40 años, y fija su domicilio en Buenos Aires, con facultad para establecer sucursales, agencias y nombrar corresponsales (artículo 2º); donde no tenga sucursales podrá designar agente al Banco de la Nación (art. 49).

1.2.1. Capital

Los artículos 4º a 8º se refieren al capital de la institución, el que se fija en \$ 30 millones m/n., dividido en acciones de \$ 1.000 m/n. cada una, que sólo pueden ser transferidas previo consentimiento del Banco (art. 4). Al momento de constituirse, el Gobierno nacional suscribe \$ 10 millones; otros 10 millones serán suscriptos por los bancos nacionales y extranjeros con un capital suscripto no menor de \$ 1 millón, y en proporción a su capital realizado (art. 5º). El tercio del capital que no se suscribe al momento de la organización queda a disposición del Banco para ser suscripto por los nuevos bancos que se constituyan con capital no menor de 1 millón, por los bancos existentes que aumenten su capital como mínimo a \$ 1 millón y por los bancos accionistas que aumenten su capital (art. 7º). Las nuevas suscripciones se harán por los bancos accionistas en igual proporción que la originaria. El Banco queda autorizado a aumentar el capital de ser insuficientes los 10 millones reservados, "siempre que el Gobierno no resuelva vender sus acciones para permitir la suscripción susodicha" (art. 7º). Las acciones no podrán ser dadas en garantía de préstamos con otros fines, salvo en casos especiales y con autorización expresa del Banco Central (art. 8º).

1.2.2. Directorio

Los artículos 9º a 20 tratan lo relativo al directorio del Banco y sus funciones. Según ordena el artículo 9º, el directorio estará formado por un presidente, un vicepresidente y doce directores; el presidente y el vice deben ser argentinos (art. 10), y en el directorio nunca podrá haber simultáneamente más de tres extranjeros (art. 12). El presidente y el vice, que deben ser personas de reconocida experiencia bancaria y financiera, son designados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado, dentro de ternas elegidas por la Asamblea de Bancos Accionistas; duran 7 años en sus

funciones y son reelegibles; sólo pueden ser removidos por mal desempeño o por delitos comunes en el ejercicio de sus funciones conforme al procedimiento establecido para el juicio político; el cargo es incompatible con todo otro cargo o función remunerado o no; los sueldos del presidente y vice no pueden en ningún caso asumir la forma de comisión o vincularse a las utilidades del establecimiento (art. 10).

Del cuerpo de 12 directores, uno es elegido por el Poder Ejecutivo y otro por el Banco de la Nación. Los 10 directores restantes se eligen por la Asamblea de Bancos Accionistas, con la particularidad de que la elección de 6 de ellos se hace por sectores en que se divide dicha asamblea: el Banco de la Provincia de Buenos Aires y demás bancos provinciales o mixtos que fueran accionistas eligen 1 director; los representantes de los bancos nacionales eligen 3 directores; los representantes de bancos extranjeros, 2 directores. Los 4 directores restantes son elegidos por la totalidad de la Asamblea de Bancos Accionistas, a propuesta del directorio y previa consulta de éste con entidades representativas; estas personas deben reunir las calidades de reconocida capacidad, experiencia y prestigio, debiendo ser 1 agricultor, 1 ganadero, 1 comerciante y 1 industrial (art. 12).

1.2.3. *Naturaleza*

Con los artículos analizados, y antes de entrar al estudio de las delicadas funciones que le incumben al presidente y directorio, podemos ya determinar la naturaleza jurídica del instituto tal como lo concibe la ley de 1935. Se trata de una sociedad mixta en que la presencia del Gobierno nacional como accionista no es esencial a su existencia. El Gobierno no tiene voto en la Asamblea. La Corte Suprema de la Nación sentó la doctrina de que se trataba de una empresa bancaria mixta y sui generis, cuyo buen funcionamiento interesa sobremanera al Gobierno.

El Poder Ejecutivo puso de relieve el carácter de interés público de la institución al decir en su Mensaje que los dis-

tintos sectores que constituyen el Banco “no deberán ser mirados, ni considerarse ellos mismos, como encargados principalmente de la defensa de los intereses de tal o cual sector determinado, sino más bien como empleando conjuntamente su experiencia en el servicio del interés nacional” (cita de Niemeyer en el Mensaje, párr. 3).

Agrega más adelante el Poder Ejecutivo: “El carácter esencialmente público de las funciones del Banco” surge de las que enumera la ley, y de la índole y alcance de las operaciones que se autorizan al Banco; y primordialmente de que se trata de una institución que no tiende a realizar beneficios, ya que para ello, a propósito, se le ha asignado un capital relativamente pequeño y un dividendo máximo del 6 % (que el Senado rebajó al 5 %) (Mensaje, párr. 3). Sin embargo, no aparece en la ley mecanismo alguno a través del cual quede asegurada la prevalencia del interés público sobre los sectoriales privados. La acción oficial sobre el Banco queda relegada al plano de lo meramente monitorio, al integrarse el directorio con un representante del Poder Ejecutivo.

Las disposiciones de esta ley, integradas con las de la Ley de Organización (12.160), permiten, en nuestra opinión, afirmar que en 1935 se privatizó el sistema monetario y bancario argentinos.

La distribución de votos en la Asamblea de Bancos Accionistas era al 31 de diciembre de 1939 la siguiente: bancos oficiales, 2.722 votos (Banco de la Nación, 933; bancos provinciales, 1.789); bancos particulares, 4.969 votos (nacionales, 856 votos; de colectividades extranjeras, 1.996; extranjeros, 2.117 votos) (Francioni, *Ritmo*, pág. 209).

1.2.4. *Facultades del presidente*

En los artículos 17 a 19 se legislan las facultades del presidente: ejerce en representación del directorio la dirección de las actividades del Banco, es el representante legal del Banco y le corresponde resolver y actuar en todos aquellos

asuntos que no estuvieran expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas (art. 17); le corresponde convocar a reunión de directorio una vez por mes, a lo menos (artículo 19); podrá constituir una Junta consultiva integrada por el vicepresidente y dos directores (designados por el directorio) (art. 18).

I.2.5. *Atribuciones del directorio*

Las atribuciones del directorio del Banco están enumeradas en el artículo 20 de la ley, que le encomienda la superintendencia de las operaciones del Banco y le confiere las siguientes facultades: intervenir en la reglamentación y administración del Banco, aprobar su presupuesto anual, nombrar, promover y remover al personal (inc. a); establecer agencias y sucursales (inc. b); nombrar corresponsales (inciso c); fijar las condiciones generales y los límites de las distintas operaciones (inc. d); fijar tasas de redescuento e interés (inc. e); adquirir inmuebles para uso del Banco (inciso f); revisar periódicamente una vez cada seis meses por lo menos, todos los redescuentos y adelantos (inc. g); aprobar renovaciones y sustituciones de letras y pagarés (inciso h); resolver sobre la transferencia o caución de acciones del Banco (inc. i); nombrar la Comisión Consultiva (inc. j); nombrar la Comisión de Redescuento (inc. k); redactar la memoria anual, balance y cuenta de ganancias y pérdidas (inc. l).

I.2.6. *Comisión de Redescuento*

Otro de los órganos que crea la ley es la Comisión de Redescuento, que es nombrada por el directorio, para la Casa central, pudiéndose nombrar para las sucursales, y en el número y con los miembros que sean necesarios (arts. 25-31). La Comisión está encargada de examinar todos los documentos que se presenten para su redescuento, adquisición o a título de garantía de adelantos (art. 25); sus miembros deben

ser personas conocedoras de las condiciones financieras, comerciales, industriales y agropecuarias del país, duran dos años en sus funciones y se renuevan por mitades (art. 26); tienen un severo régimen de incompatibilidades y las deliberaciones de la Comisión son secretas (arts. 26 y 28); las resoluciones por las que aprueban o rechazan documentos se toman por mayoría de votos (art. 30); el Banco no está obligado a aceptar las letras o documentos aprobados por la Comisión; los rechazados por ella podrá aceptarlos por resolución del directorio tomada por mayoría de 3/4 de los presentes (art. 31).

I.3. *Funciones del Banco Central*

I.3.1. *Antecedentes doctrinarios*

El "objeto" o "funciones" del Banco están determinados por la ley en su artículo 3, incisos a) al d), y en ellos se fundan las "operaciones" que más adelante se le autorizan (art. 32).

El objeto se determina dentro de los lineamientos trazados por Niemeyer, quien a su vez sigue las directivas dadas por el Bank for International Settlements, y por el Banco de Inglaterra para los Bancos de Canadá y de Reserva de la India (también creados en 1935).

El fundamento doctrinario es el de Hawtrey y la recomendación de 1920 de la Conferencia financiera internacional de Bruselas. En todos los enfoques la ortodoxia de Niemeyer supera en mucho a la de Montagu Norman, y por lo demás se ignoran totalmente las enseñanzas del Comité Mac Millan de 1930.

El Poder Ejecutivo da una acción muy estrecha al instituto al opinar que "crear en la Argentina el Banco Central es consagrar en la ley lo que existe en los hechos y dar unidad y forma orgánica a lo que hoy aparece disperso" (Mensaje, párr. 1). Se piensa también, repitiendo casi a la letra a Niemeyer, que se está dando un Banco para un país agropecuario, importador de manufacturas y exportador de materias pri-

mas. En la ley no se prevé el crédito industrial, ni habilitador, ni se menciona más que una sola vez a la industria, y las otras veces que se lo hace es por reformas introducidas por las Cámaras. Y toda esta omisión, no obstante las opiniones de Keynes y Montagu Norman que en el Comité Mac Millan habían señalado la función de promoción industrial de la banca central moderna. En el año 1935 ya el país está en el *take off into sustained growth*, como lo demuestran las tendencias dinámicas de su estructura ocupacional, de la intensificación de las corrientes migratorias internas, de la participación del sector público en la formación del producto nacional, del valor agregado industrial y su nivel ocupacional, de la desaparición de las masas flotantes de población sin ocupación determinada, del desarrollo de manufacturas que no se limitan a elaborar los productos primarios de exportación tradicional, etc.

Frente a este panorama, nadie piensa en alimentar a estas nuevas fuerzas del desarrollo ni en mitigar su vulnerabilidad exterior, y sólo se piensa en asignar la masa de recursos a los sectores tradicionales.

En verdad los propugnadores de tal sistema, no hicieron más que adscribirse a la corriente histórica que en igual sentido condujo a la creación de institutos similares en las órbitas coloniales y semicoloniales en Sud África, Perú, Latvia, Lituania, Hungría, Polonia, China, Irán, Guatemala, Salvador, Pakistán, Burma, Irak, Ceilán, Honduras, Indochina, Etiopía, Tailandia, Congo Belga, Filipinas, Afganistán, Costa Rica.

El hecho de que el Banco Central no facilite recursos a los bancos para que sean destinados al crédito industrial, es una omisión que se funda en razones dogmáticas explícitamente manifestadas en el Mensaje del Poder Ejecutivo, y que consciente o inconscientemente lo atan a aquellos teóricos que piensan que la moneda es un mero lubricante del proceso económico, un facilitador de cambios, y que el fenómeno financiero es un simple "velo monetario"; y a aquellos otros que piensan que nuestro país tiene una economía agropecuaria y sólo puede evolucionar dentro de las líneas trazadas por el

"pacto colonial": especialización en la producción primaria, exportación de la misma e importación de manufacturas y capitales.

Así se lee en el párrafo 2 del Mensaje: "Todo plan de reorganización de nuestro sistema monetario y bancario debe tener en cuenta las características fundamentales de la economía argentina, determinadas por nuestra condición de país eminentemente agrario..."; "Como país agrario...", es la opinión de Niemeyer en su Informe, párrafo 1: "La característica más saliente e importante de la vida económica argentina es el alto grado en que ella depende de su comercio de exportación de materias primas. Las dos terceras partes de su producción total la forman los productos agrícolas y ganaderos, y de éstos, a su vez, dos tercios se destinan a la exportación. De las actividades semiindustriales, la porción más importante está constituida por aquellas que elaboran y transforman los productos agrícolas y ganaderos (tales como la industria harinera y la de carnes congeladas o enfriadas), y en las ramas restantes de la actividad económica las de mayor importancia (comercio, bancos, transportes) se dedican principalmente a facilitar el movimiento de las exportaciones y de las importaciones a que aquéllas dan lugar. Todo el ritmo de la vida económica está sujeto al comercio de exportación..."

Con relación al problema del tipo de crédito, "conviene insistir sobre este punto —dice el Poder Ejecutivo en el Mensaje, párrafo 3—: El Banco Central no se crea para fomentar las inversiones de fondos que por útiles que sean representan una inmovilización, sino a fin de facilitar el desarrollo de los negocios suministrando el circulante necesario para moverlos. Las operaciones de inversión, por más que sean en extremo productivas, sólo deben ser financiadas con el ahorro de la población, que así se convierte en capital. El ahorro no se suple con crédito, especialmente con crédito del instituto emisor, pues uno y otro desempeñan funciones distintas".

I.3.2. *Función de mantener el valor de la moneda*

Según el artículo 3º, inciso a), es objeto del Banco mantener el valor de la moneda; para cumplir lo cual deberá concentrar reservas suficientes para moderar las consecuencias que sobre la moneda, el crédito y las actividades comerciales tienen las fluctuaciones en las exportaciones y en las inversiones de capitales extranjeros. Para cumplir este objetivo, el Banco hará valer su influencia moderadora como "institución especial, situada por arriba del mercado" (Mensaje, párr. 1). El Banco debe tener la posibilidad de absorber el exceso de oro ingresado en el país, acumulándolo en sus reservas, para desviar de este modo a los bancos de la oportunidad de ensanchar innecesariamente el volumen de su crédito. Las reservas del Banco formadas previsoriamente en la época de ingresos metálicos, deben servir más tarde para mantener la estabilidad de la moneda, evitando al mismo tiempo la conmoción del crédito bancario (Mensaje, párrafo 2).

I.3.3. *La función de regular los medios de pago*

El artículo 3º, inciso b), establece que es objeto del Banco regular la cantidad del crédito y medios de pago, adaptándolos al volumen real de los negocios.

Para cumplir esta función, el Banco no debe comprometer sus reservas en la expansión innecesaria del medio circulante; la expansión se justifica no por la alta ratio de garantía metálica, sino para mover un mayor volumen de negocios. Tanto en los períodos de auge estacional como de contracción, el Banco cumple su misión adaptando paulatinamente la cantidad de circulante a la necesidad real de los negocios. En la Argentina se da el problema adicional de que el aumento del circulante por encima de las necesidades reales estimula indebidamente el volumen de importaciones, con el consiguiente desequilibrio en las cuentas exteriores, lo que obliga a exportar oro (Mensaje, párr. 2). "Esta salida de oro es síntoma de que los medios de pago son excesi-

vos; y si no se toma en cuenta esa advertencia y se sigue acrecentando el crédito y los medios de pago fuera de proporción con las necesidades de los negocios, se continuará provocando nuevas exportaciones de oro que no podrán ser estorbadas sin afectar muy desfavorablemente el valor de la moneda" (Mensaje, párr. 2).

I.3.4. *La función de mantener la liquidez del crédito bancario*

Le corresponde al Banco Central, de acuerdo con el artículo 3º, inciso c), "promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario". Esta función es un corolario de las dos anteriores (Mensaje, párr. 2). El déficit en las finanzas públicas y el malestar de la producción agropecuaria son las dos causas fundamentales de la congelación de préstamos, siendo la congelación en el sector comercial inducida en principalísima parte por el mayor o menor éxito de la producción básica del país.

Con relación a la situación de arrastre, el Poder Ejecutivo no admite la teoría de las crisis llamada de la "liquidación", y por ello se constituirá un Instituto Movilizador; con respecto al futuro, constituye uno de los objetos del Banco mantener la liquidez del crédito, impidiendo la creación de poder adquisitivo artificial (a través del déficit público), y lo mismo en la esfera privada vigilando el crédito, que permite anticipar el consumo sobre la base del resultado de la producción futura ("La moneda argentina y el Banco Central", en *Revista Económica*, nos. 5-8, págs. 108-9).

I.3.5. *La función de aplicar la ley de bancos*

Según el artículo 3º, inciso c), *in fine*, le corresponde al Banco Central aplicar las disposiciones sobre inspección, verificación y régimen de los bancos establecidas en la ley de bancos (12.156).

1.3.6. *La función de agente financiero del Gobierno Nacional*

El art. 3*, inc. d), le encarga actuar como agente financiero y consejero del Gobierno nacional en las operaciones de crédito externo o interno, y en la emisión y atención de los empréstitos públicos. El art. 32, inc. j), autoriza al Banco a encargarse de la emisión, compra y venta de valores del Gobierno nacional por cuenta de éste, sin que el Banco pueda suscribir tales valores o garantizar su colocación. En cumplimiento de estas funciones, se establece que el artículo 43 de la ley que el Gobierno nacional encargará al Banco de todas sus remesas, cambios y transacciones en el interior del país y en el exterior, con excepción de los depósitos judiciales, que seguirán en el Banco de la Nación. El artículo 46 establece que el Banco abrirá una cuenta general a la Tesorería General de la Nación, en la que acreditará todas las recaudaciones y adelantos al Gobierno nacional. El artículo 47 declara que el Banco recibirá fondos del Gobierno nacional y efectuará pagos por cuenta de éste, sin percibir remuneración por tales servicios.

1.4. *Constitución y organización del Banco*

La ley número 12.160, que es llamada "de organización", constituyó una comisión organizadora (integrada por el ministro de Hacienda como presidente y cuatro vocales), para proveer todo lo relativo a la organización del Banco Central y del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, y proponer los reglamentos, estatutos y decretos reglamentarios (art. 1º). Igualmente se autoriza al Poder Ejecutivo a nombrar con acuerdo del Senado al primer vicepresidente del Banco Central (art. 2º).

1.4.1. *Funciones que se transfieren al Banco Central*

Suscripto el capital del Banco, habrá llegado la oportunidad para que se reúnan en el nuevo instituto las funciones

de Banca central que diversos organismos vienen realizando en forma fragmentaria y sin dirección coordinada. Para ello, el artículo 4º de la ley 12.160 autoriza al Poder Ejecutivo, después de haber oído a la comisión organizadora, a suprimir la Comisión de Redescuento, la Junta Autónoma de Amortizaciones y la Caja de Conversión (inc. a). El inciso b) del mismo artículo transfiere al Banco Central, para establecer su balance de constitución, "todos los rubros activos y pasivos de la Caja de Conversión, junto con los depósitos oficiales del Banco de la Nación Argentina... el Fondo de Beneficios de Cambios y el Fondo de Divisas Extranjeras. Dichas transferencias se efectuarán de acuerdo con las condiciones y equivalencias que determinará el Poder Ejecutivo. Para el oro de la Caja de Conversión la equivalencia no podrá exceder de \$ 43.000 m/n. por el contenido en oro fino de una barra típica de 12,441 kilogramos (400 onzas troy).

La emisión de moneda subsidiaria de \$ 5 y menos, de la que se hace cargo el Gobierno nacional, así como de la acuñación o emisión futura de esta moneda subsidiaria, se deducirá de la que se hace cargo el Banco Central (artículo 4º, inciso c).

1.4.2. *Transferencia y justiprecio del oro*

En el mismo artículo 4º se ordena que todo el oro existente en la "Caja de Conversión deberá transferirse al Banco Central, sin que el Gobierno pueda tomar parte alguna de él, ni el Banco pueda usarlo con otros fines que los expresados en la ley de su creación.

El anteúltimo párrafo del artículo 4º aclara con relación a la transferencia de billetes al Banco Central, que al realizarse la misma el saldo del crédito de la Caja de Conversión contra el Gobierno nacional por emisiones anteriores a la ley 3871, después de deducir el importe de los billetes subsidiarios, quedará representado por un bono sin interés otorgado por el Tesoro Nacional. Esta operación implica que de los \$ 293 millones m/n. de emisión sin garantía anterior

a la ley 3871, y que figuran como deuda del Gobierno nacional a la Caja de Conversión, se deducirán \$ 186.400.000 m/n. en moneda subsidiaria (billetes, níquel y cobre), que quedarán a cargo del Estado como emisión fiscal, y por el saldo de \$ 106.600.000 se emitirá un bono del Tesoro que engrosará el activo del Banco Central.

La transferencia del oro de la Caja de Conversión al Banco Central obliga a resolver el problema del justiprecio del oro, previsto en el inciso b) del artículo 4º de la ley 12.160, que fija para la barra típica un valor de \$ 43.000, contra un valor de \$ 19.478,63 que es el que correspondería según la ley de conversión.

Explicando el justiprecio del oro, dijo el ministro Pinedo: "En la Caja de Conversión hay actualmente 22.300.202 soberanos ingleses, 12.237.843 águilas y 1.523.329 argentinos. ¿A qué precios pueden transferirse esas monedas de oro, que son de la colectividad y que se encuentran en la Caja de Conversión, que es una institución del Estado, al Banco Central, que es una sociedad que pertenece a sus accionistas? ¿A qué precio puede transferir el Gobierno el oro que ha adquirido con el margen de cambio y los empréstitos de desbloqueo?... En plaza las monedas de oro de una libra se cotizan a cerca de \$ 32; pero este precio, semejante al del mercado libre de cambio, se ve con frecuencia influenciado por circunstancias accidentales. ... Existe oro asentado en los libros de la Caja a \$ 11,45 por cada moneda de una libra esterlina, y oro que cuesta al Gobierno \$ 25 por cada moneda de una libra esterlina a razón de \$ 15 por libra papel. El traspaso tendrá que efectuarse, evidentemente, a un precio comprendido entre estos dos, y lógicamente debe estar en la proximidad del precio que hoy paga el Gobierno por las libras oro compradas a razón de \$ 15 por libra papel, o sea el tipo de compra de cambio establecido hace más de un año. Llamar revaluación a estas operaciones no parece lo más adecuado..." (Reportaje al ministro de Hacienda, en *Revista Económica*, nos. 5-8, pág. 100). La masa de oro a que

nos referimos precedentemente tenía un valor por ley de conversión a la par de o\$s. 246.842.667,93, contra los cuales circulan por ley 3871 \$ 561.006.035,34 m/n., considerando el justiprecio del oro 561 millones podrían convertirse en \$ 1.224.417.645,96, lo que significa una ganancia de pesos 663.411.610,62 m/n.

Estando las opiniones contestes en que el justiprecio de transferencia es lo correcto, el problema se desplaza hacia la consideración del destino a darle a la "diferencia entre el valor de las monedas de oro en los libros de la Caja de Conversión y el valor que se les atribuye en los libros del Banco Central" (Id., pág. 100). El decreto del 31 de mayo de 1935 fijó el revaluó del oro en \$ 42.512,34 m/n. por barra típica, o sea \$ 25 por libra, \$ 24,80 por argentino, \$ 51,41 por águila norteamericana.

I.4.3. *Asignación de la diferencia por apreciación del oro*

La masa de oro a que se refería el ministro Pinedo tenía entonces un valor o\$s. de 246.842.667,93, contra los cuales circulaban por ley 3871 \$ 561.006.035,34. Considerando el justiprecio del oro, resulta que esos valores se convierten en \$ 1.224.417.645,96, lo que significa una ganancia por justiprecio de \$ 663.411.610,62 m/n. El dilema se reduce a transformar esta diferencia en billetes o acreditarla en cuenta al Gobierno nacional, o bien esterilizarla mas o menos fructíferamente. Se eligió este último camino, y la "diferencia por apreciación" producida en el Balance del Banco Central se distribuyó así: a capital del Banco Central, 10 millones; a capital del Instituto Movilizador, 10 millones; pago de la deuda directa al Banco de la Nación, 150 millones, que son reabsorbidos por los fondos que el Banco de la Nación debe poner a disposición del Banco Central en cumplimiento de la ley 12.155 (casi 290 millones en concepto de transferencia del Clearing y encaje); acreditado al Banco de la Nación por Cámara Compensadora y encaje contra entrega de letras de Tesorería (transformadas en bonos consolidados del Tesoro), pesos

139. 471.821,86; al Instituto Movilizador, \$ 380.000.000. En conclusión, en el activo del Banco Central se anotarán el oro justipreciado; un bono sin interés por la emisión anterior a la ley 3871, descontado el monto de la moneda divisionaria; bonos consolidados del Tesoro (por títulos del empréstito patriótico y letras compradas al Banco de la Nación). En el pasivo, se anotan: el capital, los billetes en circulación, la moneda divisionaria, depósitos, encajes del Banco de la Nación y otros bancos, Tesorería y Cámara Compensadora, Instituto Movilizador y diferencia por moneda subsidiaria de níquel y cobre (\$ 37.649.155,80) que originariamente por ley 3871 formó parte de la emisión respaldada, y que ahora pasa al privilegio fiscal y se acreditará como fondo de reserva al Instituto Movilizador.

I.4.4. *Asignación al Instituto Movilizador y adquisición de redescuentos y activos congelados*

En cuanto al destino de la parte de la diferencia que corresponde al Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, la suma que se acredita corre en el pasivo del Banco Central; pero este pasivo se cancela porque el Instituto utiliza la cifra para comprar al Banco los redescuentos en cartera (que figuran en su activo y le han sido transferidos por la Caja de Conversión). Ahora bien, el monto de los redescuentos adquiridos suma \$ 216.404.765,02; la diferencia hasta 380 millones, o sea \$ 163.595.234,98 la emplea el Instituto en la compra de activos congelados con el fin de que los bancos afectados refuerzen su encaje en el Banco Central. El ministro Pinedo explicó el mecanismo de la operación de la siguiente manera: "Conviene advertir que el Instituto no presta esos fondos a los bancos, sino que les paga con ellos una parte de los activos congelados que con ellos les adquiere. Supóngase un banco que tiene 70 millones de activos congelados y debe 20 millones de redescuento. El Instituto le compra esos activos por 60 millones. Adviértase de paso que el banco vendedor asegura al Instituto ese valor, y que cualquier pérdida corre

por cuenta del banco. ¿Cómo paga el Instituto esos 60 millones de activos que adquiere del banco en cuestión? Veinte millones devolviendo a ese banco los papeles redescontados, y que como acaba de expresarse pasaron a poder del Instituto; 35 millones en bonos amortizables, y los 5 millones restantes transfiriendo una cantidad igual de sus haberes en el Banco Central, para que el Banco reconstituya esos encajes en la forma indicada" (Id., págs. 102 y 103).

I.4.5. *Relación del peso moneda nacional con el oro*

El artículo 4º de la ley 12.160, en su último apartado encara el problema del valor del peso frente al justiprecio del oro. Si aplicáramos el precio fijado a la barra típica de oro por el decreto del 31 de mayo de 1935, resultaría que o\$s. 1 = \$ 5,13 m/n., y no la paridad de o\$s. 1 = \$ 2,27 m/n. No obstante, el legislador estableció: "Las obligaciones estipuladas en pesos oro sellado, que hasta hoy pueden pagarse a \$ 2,27 papel por peso oro, continuarán pagándose en igual forma" (art. 4º, *in fine*, ley 12.160, agregado introducido por el Senado).

El legislador consideró que la nueva legislación bancaria no podía sancionar una depreciación del peso moneda nacional, y que el justiprecio del oro no tenía por qué cambiar el estado de cosas tradicional con una relación que se venía manteniendo desde principios de siglo.

I.4.6. *Ultimo balance de la Caja de Conversión y balance de constitución del Banco Central*

CAJA DE CONVERSION

Activo		Pasivo	
Oro	561.006.035,34	Billetes y moneda	
Títulos del empréstito patriótico	145.291.180,—	subsidiaria	1.215.720.238,80
Crédito contra Gob. Nac. emisiones anteriores ley 3871 .	293.018.258,44		
Total	1.215.720.238,80	Total	1.215.720.238,80

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Activo		Pasivo	
Bancos accionistas, cta. suscripción acciones	9.500.000,—	Capital suscrito ..	20.000.000,—
Oro en el país	1.224.417.645,96	Billetes	964.423.830,—
Oro y divisas correspondenciales exterior .	122.556.688,62	Ctas. ctes. oficiales .	136.337.509,50
Bonos consolidados del Tesoro Nacional	400.000.000,—	Ctas. ctes. bancos accionistas y Cámara Compensadora	578.532.592,99
Bonos de garantía .	118.883.755,44	Ctas. ctes. varias ..	1.888.111,61
Moneda subsidiaria .	11.008.133,62	Recursos para capital Inst. Moviliz. .	10.000.000,—
		Recursos para el fondo de reserva del Inst. Movilizador .	163.595.234,98
		Gobierno Nac., recursos para el pago de la deuda flotante bancaria ..	11.588.944,56
Total	1.886.366.223,64	Total	1.886.366.223,64

Por ciento de garantía en oro y divisas con respecto a:

Billetes emitidos	139,67
Billetes emitidos y obligaciones a la vista ..	72,17

I.5. Operaciones del Banco Central.

El artículo 32, incisos a)-1), fija las operaciones que podrá hacer el Banco Central bajo las condiciones que fije el Directorio. La política del Banco la fija el Directorio, ya que el artículo 20, inciso d), le confiere la atribución de fijar las condiciones generales y los límites de las distintas operaciones.

I.5.1. *Emisión*

Emisión. De acuerdo con el inciso a), el Banco podrá “emitir billetes de acuerdo con los disposiciones de esta ley”. Para algunos autores, en esta facultad reside el rasgo distintivo del Banco Central; así, Vera Smith sostiene que la definición primaria de una banca central es un sistema bancario en el cual un solo banco tiene un monopolio completo o residual de la emisión de moneda”, y es de este monopolio en la emisión de billetes que derivan las funciones secundarias y características de nuestros modernos bancos centrales” (Kock, *Central Banking*, pág. 23).

Según el artículo 37, los billetes que emita el Banco serán de denominaciones superiores a \$ 5, en concordancia con lo dispuesto por el artículo 34, inciso a), que le prohíbe al Banco la emisión de billetes de \$ 5 y denominaciones menores. La prohibición de emitir moneda subsidiaria nace de la norma del artículo 4º, inciso c), *in fine*, de la ley 12.160, que dispone que de la moneda de \$ 5 e inferiores (incluso de níquel y cobre) se hará cargo el Gobierno nacional, así como la acuñación o emisión futura de esta moneda subsidiaria.

El artículo 35 le concede el privilegio exclusivo de emitir billetes en la República, excepto moneda subsidiaria, y ni el Gobierno nacional, ni los provinciales, ni las municipalidades, ni los bancos u otras instituciones podrán emitir billetes u otros documentos que sean susceptibles de circular como papel moneda.

A los efectos de unificar el circulante, el Banco se hace

cargo de todos los billetes de denominación superior a \$ 5 ya emitidos por la Caja de Conversión, y los reemplazará por nuevas emisiones en las condiciones fijadas en la ley 12.160.

El artículo 38 declara que los billetes tendrán curso legal en toda la República.

I.5.2. Depósitos. Oro. Divisas

De acuerdo con el inciso b) del artículo 32 se autoriza al Banco a comprar y vender oro; el inciso c), a recibir dinero en depósito en cuenta corriente, que no devengará interés; el inciso h), a comprar y vender cambio extranjero. La adquisición y venta de oro es una función específica del Banco, que éste podrá utilizar para regular el volumen de emisión. En efecto, cuando adquiera oro de los bancos, podrá darles billetes, o acreditarles su contravalor como depósitos, que a su vez se transformarán en créditos, billetes; y viceversa, para el caso de ventas de oro (Mensaje, párr. 3).

El oro, como dice el Poder Ejecutivo en su Mensaje de remisión, constituye el elemento básico del Banco Central, pues le sirve para mantener el valor de la moneda y atender a las necesidades del circulante interno.

El oro, como dice el Poder Ejecutivo en su Mensaje de redepósitos, que son obligaciones a la vista, y que para el caso de funcionar la libre convertibilidad, el Banco Central estaría obligado a convertirlos en cualquier momento en oro o divisas.

A su vez, las obligaciones que genera el sistema bancario, ya sea con los depósitos recibidos de su clientela como con los depósitos nacidos al acreditar en cuenta los préstamos que realizan, están respaldados por los depósitos que cada banco debe mantener en el Banco Central. "En esta forma, sobre el metálico del Banco Central reposan en última instancia los depósitos del público, que manejados por medio de cheques forman, junto con los billetes, los medios de pago de la colectividad" (Mensaje, párr. 3).

I.5.3. Redescuento y adelantos

En todos los casos son en última instancia los depósitos en el Banco Central los que regulan la expansión o contracción de los depósitos y créditos de los bancos del sistema para con sus clientes. El Banco Central influye sobre el volumen de operaciones de los bancos a través del redescuento y los adelantos.

El artículo 32, en su inciso d) declara que el Banco Central podrá redescontar a los bancos accionistas y a los que no lo fueren documentos provenientes de operaciones comerciales relacionadas con la negociación de mercadería, que lleven por lo menos dos firmas solventes de las cuales una sea bancaria, y cuyo plazo de vencimiento no sea mayor de 90 días desde la fecha del redescuento, debiendo los documentos reunir los requisitos exigidos por el Código de Comercio. Podrá también adquirir los documentos. Cuando los documentos tengan tres o más firmas solventes (de las cuales una bancaria), la tasa de redescuento se reducirá.

El inciso e) autoriza el redescuento de documentos provenientes de operaciones relacionadas con la elaboración, producción o negociación de productos agropecuarios o industriales, pero aquí se amplía el plazo de vencimiento a 180 días desde el día del redescuento; y si los documentos con más de tres firmas vencieren dentro de los 90 días de concedido el redescuento, la tasa a aplicarse será menor.

El artículo 33 ordena la publicidad permanente de las tasas de redescuentos y adelantos. El artículo 20, inciso e), confiere al Directorio la atribución de fijar las tasas de redescuento a interés.

En la materia referente a los adelantos, los legisla el artículo 32, inciso f), con la particularidad de que los limita a los bancos accionistas. Bajo esta limitación y por plazos no mayores de 90 días, con una tasa de interés superior en un punto a la oficial mínima de redescuento, el Banco Central concederá adelantos sobre letras de cambio y pagarés que reúnan las condiciones exigidas para el redescuento, y por

un monto hasta el 80 % del valor nominal. También concederá adelantos sobre valores del Gobierno nacional cotizados en el mercado, y por un monto que no excederá el 80 % del valor de la cotización en la Bolsa. Como ésta es una forma indirecta de prestar al Gobierno, los adelantos más los valores nacionales de propiedad del Banco no podrán en total superar el límite del artículo 44 (exceptuados los bonos consolidados del Tesoro, art. 34, inc. f, *in fine*). La aprobación o rechazo de los documentos presentados al redescuento o en caución de adelantos, queda en manos de la Comisión de Redescuentos, organizada con todas las garantías que aseguran su independencia de criterio (arts. 25-31).

Otro tipo de adelanto que regula la ley es el referido en el inciso g) del artículo 32, que los autoriza sobre oro amonedado o en barras hasta un 95 % de su valor.

~~en las cajas de este último se mantenga el efectivo mínimo.~~ *a pag. 234*

I.5.4. Operaciones de mercado abierto

El artículo 32, en su inciso 1) autoriza al Banco Central a vender o volver a comprar a otros bancos bonos consolidados del Tesoro. Se trata de operaciones interbancarias sobre títulos, del tipo que la doctrina llama *open market operations*. Cuando el Banco Central compra títulos a los bancos del sistema, expande los depósitos de los mismos, expansión ésta que sirve de base a una ampliación del volumen del crédito de los bancos a sus clientes, y que en una etapa final significa una inyección de billetes en el mercado. La venta de títulos por parte del Banco implica desencadenar un proceso contractivo. La política de las operaciones de mercado abierto, combinada con el manejo de la tasa del redescuento, permitirá al Banco regular el volumen del crédito.

Las operaciones de mercado abierto están limitadas en forma terminante, cuantitativa y cualitativamente. El Banco no puede operar sobre cualquier tipo de título nacional, sólo puede emplear en las operaciones de mercado abierto los bonos consolidados del Tesoro Nacional emitidos por un monto

total de \$ 400 millones, de acuerdo con el artículo 7* de la ley 12.160. Años más tarde, Pinedo en su Plan de Reactivación económica de 1940 atribuirá la poca envergadura alcanzada por las operaciones de mercado abierto a esta limitación cuantitativa.

I.6. Reserva legal y convertibilidad

Para asegurar el valor del peso, el art. 39 obliga al Banco a mantener en todo momento una reserva del 25 % del valor de sus billetes en circulación y obligaciones a la vista, en oro, divisas o cambio extranjero. Para que puedan computarse en la reserva, el oro, las divisas y el cambio extranjero deberán hallarse libres de todo gravamen y ser propiedad del Banco sin restricción alguna; además, de las divisas o cambio extranjero sólo se incluirá el saldo neto, o sea el remanente después de deducidas todas las obligaciones en oro o cambio extranjero. Se considera peligroso que el Banco se acerque al límite mínimo de reserva establecido, y por ello se ordena que si en un ejercicio determinado la reserva hubiera sido inferior al 33 % durante 60 días seguidos ó 90 en el ejercicio, no se abonará dividendo, y los beneficios pasarán al Fondo de reserva general.

También se limita la posibilidad de computar las divisas como reserva, por lo que podríamos decir que la ley ha adoptado un *gold exchange standard* limitado. El artículo 40 fija que el Banco Central en ningún caso podrá tener divisas o cambio extranjero por más del 20 % de las reservas; ni computar las divisas dentro de las reservas por más del 10 %. La ley fija la oscilación admisible de las tasas de cambio para el canje de billetes por cambio exterior, y viceversa, estableciendo que no podrá variar en más del 2 % por encima o debajo de la *par*.

El artículo 41 establece la libre convertibilidad bajo la forma de patrón barra oro divisas (*gold bullion exchange standard*) al obligar al Banco Central a cambiar a la vista

sus billetes en cantidades no menores al valor en moneda nacional de una barra típica de oro de 12,441 kilogramos (400 onzas *troy*) por oro, o a opción del Banco por divisas o cambio extranjero. Más adelante, el artículo 59 de la ley dispone que el precedente artículo 41 no entrará en vigor hasta que así lo determine una ley especial.

I.7. Efectivos mínimos

Según dice el artículo 42 se obliga a todos los bancos nacionales o extranjeros que operen en el país con un capital no menor de un millón de pesos a mantener en todo momento en el Banco Central los dos tercios del efectivo mínimo que determina la ley de bancos con relación a sus depósitos. Estos fondos formarán la base de la Cámara Compensadora que administrará el Banco Central, según lo dispone el artículo 32, inciso k). Para los bancos del interior, el Banco Central podrá convenir con el Banco de la Nación para que

en las cajas de este último se mantenga el efectivo
I.8. Relaciones con el Gobierno nacional *[mínimo (de pag 232)]*

Tal como lo dispone la ley todas las relaciones entre el Gobierno y el Banco se establecen por intermedio del Ministerio de Hacienda (art. 18). Ya hemos comentado oportunamente que al Banco le incumbe actuar como agente financiero y consejero del Gobierno nacional (art. 3º, incs. d y j, y arts. 43, 46 y 47). También hemos hecho referencia a otro tipo de relaciones que nacen del carácter de autoridad pública del Estado, como es su participación en el capital del Banco (art. 5º), su intervención en la designación de presidente y vicepresidente del Banco (art. 10), la facultad de mantener un director en el Directorio (art. 12). El artículo 55 de la ley pone la sindicatura del Banco en manos del procurador del Tesoro, o de un miembro del Tribunal de cuentas, que designará el Poder Ejecutivo. Una relación indirecta con el Gobierno se establece a través de los adelantos

a los bancos con caución de títulos nacionales (art. 32, inc. f), y por la tenencia por el Banco de bonos consolidados del Tesoro.

El artículo 51 otorga al Gobierno una participación en las utilidades, luego de cubiertas las reservas y pagados los accionistas.

Según el artículo 36, las emisiones de moneda subsidiaria deberán hacerse a pedido y por intermedio del Banco Central, y en ningún caso el circulante por este concepto podrá exceder de \$ 20 por habitante, de acuerdo con los cálculos de la Dirección General de Estadística y Censos.

El artículo 34, inciso b), prohíbe al Banco Central conceder préstamos al Gobierno nacional en cualquier forma que sea, contra títulos, descuentos, descubiertos, letras compradas, etc., sin perjuicio de los adelantos transitorios del artículo 44.

El referido artículo 44 faculta al Banco a conceder adelantos al Gobierno nacional para cubrir deficiencias estacionales o transitorias en la recaudación, hasta el 10 % de los recursos promedio en efectivo, que el Gobierno haya obtenido en los últimos tres años. Si algún adelanto quedare impago, los mismos se suspenderán hasta que el Gobierno cancele su mora. De aquí la obligación que el artículo 45 impone al Ministerio de Hacienda de informar trimestralmente al Banco sobre el movimiento de la Tesorería General de la Nación, desenvolvimiento de la recaudación y gastos, estado de la deuda e informaciones sobre la situación financiera.

I.9. Utilidades

El régimen de las utilidades del Banco está regulado por utilidades líquidas se destinará a fondo de reserva, hasta que éste alcance el 25 % del capital suscrito; luego el 10 % se destinará al fondo de reserva general hasta que éste iguale el monto del capital suscrito; del resto, un dividendo no mayor del 5 % se capitalizará en acciones. Del saldo que restare,

el 10 % engrosará el fondo de reserva general del Banco, y el saldo se acreditará al Gobierno nacional.

I.10. Privilegios fiscales

Las operaciones del Banco y sus dividendos estarán exentos de impuestos y contribuciones. Sus actuaciones, exentas de sellados.

I.11. Operaciones prohibidas

Según el artículo 34 de la ley se prohíbe al Banco Central: emitir billetes de \$ 5 y denominaciones menores (inc. a); conceder préstamos al Gobierno nacional (inc. b); conceder préstamos a las provincias, municipalidades, reparticiones autónomas (salvo lo relativo a redescuento de documentos) (inc. c); garantizar o endosar letras u obligaciones del Gobierno nacional, provincias, municipios, reparticiones autónomas o similares (inc. d), participar directa o indirectamente en cualquier empresa comercial, agrícola, industrial o de cualquier otra clase (inc. e); comprar acciones salvo las propias y del Banco Internacional de Ajustes, o entidades análogas de cooperación internacional, y conceder préstamos con garantía de acciones (inc. f); conceder adelantos sobre garantías o créditos en descubierto, salvo convenios recíprocos con otros Bancos Centrales (inc. g); comprar bienes raíces, mercaderías o conceder adelantos con garantía hipotecaria o de inmuebles (inc. h); conceder renovaciones o sustituciones de letras o pagarés vencidos, redescontados o recibidos en garantía, salvo casos excepcionales en que el Directorio podrá autorizarlas por una sola vez y no por más de 90 días.

CAPÍTULO II

LEYES DE BANCOS. INSTITUTO MOVILIZADOR. LEY DE ORGANIZACIÓN. BANCOS OFICIALES

II.1. Ley de Bancos

El 28 de marzo de 1935 se sanciona la ley 12.156 sobre régimen legal de los bancos. El artículo 20 de la ley declara que en lo no previsto por ella los bancos se regirán por las disposiciones del Código de Comercio sobre sociedades anónimas.

Como ya hemos dicho, hasta esta fecha los bancos se regían por las disposiciones del Código de Comercio, y ley 5125 del 19 de septiembre de 1907, que imponía la obligación de la remisión mensual de balances a la Inspección General de Justicia.

II.1.1. Definición de la actividad bancaria

El artículo 1º de la ley define a la actividad bancaria como aquella que depende principalmente de la aceptación de depósitos a la vista o a plazos. Para desenvolver estas actividades en cualquier parte de la República y utilizar en el nombre comercial o razón social las expresiones banco, banquero o bancario, se requiere la autorización del Poder Ejecutivo nacional, quien sólo la concederá después de haber oído al Banco Central y verificado el cumplimiento de la ley 12.115 —en lo pertinente—. Los bancos oficiales de las provincias no requerirán autorización del Poder Ejecutivo nacional.

La ley no fija un capital mínimo para entrar en el negocio bancario.

Fundado en la necesidad de mantener una liquidez suficiente en el sistema, y en las circunstancias que los bancos manejan dinero de terceros (reciben depósitos), y además, por el mecanismo del crédito crean depósitos, el legislador ha sometido a los bancos al contralor del Banco Central, de acuerdo con los términos de los artículos 10 a 15 de la ley 12.156, y les ha impuesto la obligación del efectivo mínimo (art. 2º).

II.1.2. *Contralor de los bancos*

Según el artículo 10, todo banco deberá publicar dentro de los 60 días de terminado su ejercicio financiero, en los formularios prescriptos por el Banco Central, y antes de la asamblea ordinaria anual, su balance y su cuenta de ganancias y pérdidas.

Todo banco está obligado a presentar anualmente al Banco Central un informe confidencial sobre sus operaciones, en el formulario que prescribirá el Banco Central (art. 11); además, los bancos están obligados a suministrar al Banco Central toda la información aclaratoria o ampliatoria que éste les requiera (art. 11).

El sistema de contralor se complementa con inspecciones. Así, el artículo 12 ordena al Banco Central practicar inspecciones periódicas en los bancos; y obliga a estas instituciones a dar acceso a su contabilidad, libros y documentos a los inspectores del Banco Central. De las infracciones que compruebe, el Banco Central dará aviso al procurador fiscal para que gestione la imposición de las penas que correspondan (art. 12, *in fine*). El artículo 14 establece el carácter estrictamente confidencial de las informaciones que recoja la inspección, las que no serán comunicadas a los miembros del Directorio del Banco Central, con excepción del presidente, el que podrá informar al Directorio cuando lo juzgue conveniente.

En caso de liquidación de algún banco, la misma estará a cargo de la Inspección del Banco Central (art. 15).

Las funciones que hasta el presente había ejercido la Ins-

pección de Justicia en materia de control de bancos, pasan en virtud de la ley a manos del Banco Central (art. 13).

II.1.3. *Efectivo mínimo*

Todos los bancos nacionales y también las sucursales de bancos extranjeros con capitales no menores de un millón de pesos están obligados a mantener en el país un efectivo que represente por lo menos el 16 % de sus depósitos a la vista y el 8 % de los depósitos a plazo. El efectivo mínimo fijado deberá mantenerse 1/3 en billetes o metálico y 2/3 en depósitos a la vista en el Banco Central. La ley llama depósitos a la vista a todas las obligaciones pagaderas dentro de 30 días, o sujetas a un aviso previo a su pago menor de 30 días; depósitos a plazo con todas las obligaciones pagaderas después de 30 días o sujetas a un aviso previo a su pago no menor de 30 días; entre los depósitos a plazo se incluye a los de ahorro (art. 7º). El artículo 8º obliga a los bancos a fijar con relación a los depósitos de ahorro un plazo mínimo de restitución de 30 días.

El Banco Central puede eximir transitoriamente a cualquier banco de la obligación de mantener el efectivo mínimo, pero mientras dure la exención dicho banco no podrá repartir dividendos; además, si en un plazo de dos años el banco no se ajustara al requisito o no presentara un plan aceptable para cumplirlo, será liquidado de acuerdo con las disposiciones del Código de Comercio (art. 3º).

II.1.4. *Tasa de interés*

La ley fija la tasa de interés a pagar por los depósitos relacionándola con el tipo de redescuento: en los depósitos de ahorro, el interés será inferior por lo menos en 1 punto al de redescuento, y en los depósitos a la vista, por lo menos inferior en 3 puntos (art. 6º).

II.1.5. Operaciones prohibidas

El artículo 4º enumera las operaciones prohibidas a los bancos. Les prohíbe, en defensa de la liquidez de los activos, comprar o conservar en forma permanente bienes raíces que no sean necesarios para uso propio (inc. a). También les está prohibido tener acciones dos años después de su adquisición, y guardar en cartera después del mismo plazo obligaciones que representen más del 20 % del capital de cada una de las entidades que las emitieron, y más del 10 % del capital del banco y 25 % de sus reservas (inc. b). Con esta disposición se busca eliminar la participación de los bancos en actividades comerciales e industriales; pero no se impide su intermediación en la suscripción primaria de emisiones de sociedades anónimas.

Concordante con lo dicho, el artículo 4º, inciso c), les prohíbe a los bancos participar en cualquier empresa comercial, agrícola, industrial o de otra clase. El inciso d) les prohíbe tomar a su cargo la administración de sus deudores morosos por un plazo mayor de dos años, que el Banco Central podrá extender en casos excepcionales con la aprobación de los dos tercios de su Directorio.

El inciso e) les prohíbe aceptar acciones de otro banco a título de garantía.

II.1.6. Garantía de los depósitos de ahorro

Para el caso de liquidación de un banco, el artículo 9º confiere a los depósitos de ahorro hasta \$ 5.000 m/n. un privilegio sobre la generalidad de sus bienes muebles, después de las otras categorías que enumeran los Códigos Civil y de Comercio y Ley de Quiebras (se refería a la entonces vigente nº 3764).

II.1.7. Operaciones hipotecarias

A los bancos que realicen operaciones hipotecarias, además de recibir depósitos, los obliga el artículo 16 de la ley

a constituir una sección especial para las mismas, asignándoles un capital determinado.

La financiación de la sección hipotecaria dependerá exclusivamente de su capital, reservas y del producto de la colocación de obligaciones y debentures (art. 16).

II.1.8. Fondo de reserva

Los bancos deberán constituir un fondo de reserva al que asignarán anualmente el 10 % de las utilidades líquidas, hasta que el mismo alcance como mínimo una suma igual al 50 % del capital realizado, y el capital y las reservas representen conjuntamente el 33 % de los depósitos de ahorro.

II.2. Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias

La ley 12.157 del 28 de marzo de 1935 crea el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias.

II.2.1. Créditos congelados

La creación de este Instituto es la consecuencia de la crisis económica y de la baja general de valores que puso a muchos bancos frente al incumplimiento de sus deudores, y por ende en tales circunstancias en la imposibilidad de atender a sus propios pasivos; o bien quedaba colocado el banco en la disyuntiva de tener que malvender los bienes del moroso, o tener que adjudicárselos. Ya en nuestro país esa baja de valores y la sobreexpansión del crédito hipotecario habían obligado a sancionar una ley de moratoria hipotecaria. Ahora, siguiendo el ejemplo del Instituto Movilizador belga, se propone en la Argentina uno similar para adquirir inversiones bancarias inmovilizadas o congeladas y luego realizarlas gradualmente.

La Asociación de Bancos de la República Argentina definió a los créditos congelados como aquellos que acordados originariamente como créditos personales y a plazos comerciales (3 a 6 meses), se transforman en obligaciones a largo

plazo y con frecuencia con garantías reales. Esta definición excluye del carácter de congelados a los créditos que desde su origen tuvieron garantía hipotecaria o prendaria, así como también aquellos créditos en ejecución, porque es inherente al concepto de crédito congelado la transformación, tanto en el plazo como en la calidad del préstamo, a cuyas características se agrega la solvencia del deudor que determina la extensión del plazo, no obstante el vencimiento de la obligación primitiva (Campos, *Economía*, págs. 410 y 411).

II.2.2. *Funciones del Instituto*

El Poder Ejecutivo en el Mensaje de remisión sostiene que las funciones del Instituto consisten “en adquirir las inversiones inmovilizadas o congeladas de los bancos y venderlas en forma gradual y progresiva a quienes aseguren su mayor rendimiento”. La misión primordial del Instituto es liquidar y no administrar. El Instituto, agrega el Poder Ejecutivo, “no se crea para perdonar las deudas de terceros adquiridas de los bancos, sino para segregar los activos congelados del resto de los activos de esos bancos”.

La ley de Organización 12.160 contiene algunas normas complementarias de la que analizamos. El artículo 10 de la ley 12.160 encarga a la Comisión Organizadora dictar las normas para el funcionamiento del Instituto, antes de que sean designados su presidente y vocales.

El artículo 11 de la ley 12.160 fija las relaciones con la Comisión Organizadora: a) El Instituto examinará los valores congelados que los bancos le ofrezcan y que sean susceptibles de ser adquiridos por él, y en particular su relación con el pasivo por descuentos; b) Propondrá a la Comisión Organizadora las condiciones de compra de dichos valores y el plan de su liquidación.

La ley 12.157 fija como objeto del Instituto “adquirir inmuebles, créditos y demás inversiones inmovilizadas o congeladas de los bancos, y venderlos gradual y progresivamente, propendiendo a la radicación de familias de agricul-

tores en tierras de valores ajustados a su rendimiento real, y a la transferencia de otras inversiones a manos que aseguren su mayor productividad’ (art. 1º).

II.2.3. *Capital y Fondo de reserva*

El capital del Instituto se forma —según el art. 2º de la ley 12.157— con un aporte de \$ 10 millones del Gobierno nacional y un fondo de reserva, provenientes ambos de los fondos resultantes a favor del Gobierno con motivo de las transferencias ordenadas en el artículo 4º de la ley de Organización 12.160, y además, con la emisión de los bonos amortizables del art. 4º de la ley 12.157.

El artículo 12 de la ley 12.160 faculta a la Comisión Organizadora a fijar ad referendum del Poder Ejecutivo el monto del Fondo de Reserva del Instituto. La diferencia entre el monto inicial de la reserva (art. 2º ley 12.157) y el monto definitivo que resulte del art. 12 de la ley 12.160 se transferirá al Gobierno nacional, el que la destinará a la cancelación de su actual deuda bancaria (art. 13 ley 12.160).

II.2.4. *Pago de activos*

El artículo 4º establece que el pago de los activos que adquiriere a cada banco, por un valor que no excederá al de inventario, podrá pagarlo parte en efectivo y parte en bonos nominales amortizables, que a este efecto queda autorizado a otorgar con la autorización del Poder Ejecutivo. Estos bonos no podrán ser redescontados; y su reembolso a los bancos queda sujeto a la liquidación definitiva de los activos comprados. Los bancos deberán asegurar al Instituto el reintegro total de las sumas que hubieran recibido de éste en pago de los activos transferidos. Al transferirse los activos congelados al Instituto Movilizador deberán extenderse a los deudores, en cuanto al plazo y al interés facilidades correlativas a las que hubiesen obtenido los bancos (art. 4º).

II.2.5. Plan de liquidaciones

Con relación al plan de liquidación de activos que deberá formular el Directorio del Instituto, el artículo 5º ordena que los inmuebles deberán venderse en pública subasta; y que en materia de créditos deberán agotarse todos los recursos legales para asegurar su cobranza, sin perjuicio de aceptarse por el Directorio arreglos extrajudiciales que permitan una más pronta o mejor percepción del crédito.

Para la liquidación y administración de los activos adquiridos, el Instituto podrá valerse de los mismos bancos o de firmas competentes (art. 6º).

El servicio y amortización de los bonos entregados a los bancos se hará con el producido de los créditos y valores transferidos por cada banco (art. 7º).

Para facilitar la liquidación de inmuebles, el art. 12 autoriza al Banco Hipotecario Nacional a concertar préstamos con el Instituto, sobre inmuebles adquiridos, a fin de facilitar la venta a terceros; o a convenir los préstamos una vez vendidos los inmuebles a terceros (art. 12).

En el caso de propiedades susceptibles de ser colonizadas, el Instituto, previo asesoramiento del Ministerio de Agricultura, podrá concertar con el Banco Hipotecario Nacional préstamos de colonización (art. 13). El Instituto queda autorizado a recibir en pago de sus operaciones cédulas del Banco Hipotecario Nacional (art. 14).

Debido a que el Instituto se crea por un período limitado de tiempo para una tarea determinada, la ley ha buscado crear el mínimo aparato burocrático para su funcionamiento, permitiéndole valerse de técnicos y tasadores de los Bancos Hipotecario y de la Nación, y confeccionar la lista de escribanos que actuarán en sus transacciones (arts. 16 y 18). La duración del Instituto se prevé por un plazo de ocho años (art. 19).

II.3. Banco de la Nación Argentina

Por ley 12.158 del 28 de marzo de 1935 se modificaron diversas disposiciones de la carta orgánica del Banco de la Nación (ley 4507).

Por el artículo 1º se aumenta a ocho el número de vocales del Directorio del Banco, y el art. 2º establece que cuatro de ellos serán elegidos directamente por el Poder Ejecutivo, y los otros cuatro a propuesta de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Unión Industrial Argentina, Sociedad Rural Argentina y las otras sociedades rurales, Bolsa de Comercio de Rosario y las otras bolsas de comercio. Se autoriza al Poder Ejecutivo a incluir entre las entidades representativas que proponen candidatos a otra entidad o agrupación de entidades que sean representativas de agricultores o cooperativas agrícolas, en cuyo caso cada entidad o grupo de entidades propondrá tres candidatos (art. 3º).

Se modifica el artículo 12 de la ley 4507, que permitía préstamos al Gobierno nacional hasta un monto del 20 % del capital y reservas del Banco. En virtud de la reforma, el monto de préstamos al Gobierno queda limitado a un 15 % del monto del capital y reservas. Con respecto a los adelantos con caución de títulos nacionales los autoriza, y también para los municipales y provinciales que se coticen en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y hasta un monto que no podrá exceder del 20 % del capital y reservas del Banco.

El artículo 7º de la ley permite el redescuento de documentos de la cartera de otros bancos, siempre que llenen los requisitos para ser redescontados por el Banco Central.

El artículo 8º prohíbe préstamos mayores de \$ 500.000 a una sola firma, o hacer préstamos a sociedades anónimas mayores a la mitad de su capital sin el voto favorable de los dos tercios de los miembros del Directorio.

II.4. Banco Hipotecario Nacional

La ley 12.159 del 28 de marzo de 1935 modificó la ley orgánica del Banco Hipotecario Nacional nº 8172, en cuanto

a la composición del Directorio. Estableció que de los ocho directores, cuatro serían nombrados directamente por el Poder Ejecutivo, dando representación a las diversas regiones del país; y los cuatro restantes a propuesta de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Sociedad Rural Argentina y otras sociedades rurales, Bolsa de Comercio de Rosario y otras bolsas de comercio, Corporación de Tenedores de títulos y acciones y otras entidades gremiales que determinará el Poder Ejecutivo.

II.5. Ley de Organización del sistema bancario

La ley 12.160, llamada de Organización, crea el ente llamado "Comisión Organizadora", que tuvo a su cargo reunir y coordinar los elementos dispersos del sistema monetario bancario y crediticio argentino, y realizar los actos para constituir el Banco Central y poner en funcionamiento el Instituto Movilizador y la ley de bancos. Por ello, sus disposiciones han sido analizadas oportunamente al estudiar cada uno de dichos institutos.

El artículo 1º crea la Comisión Organizadora bajo la presidencia del ministro de Hacienda, y que tenía en sus manos todo lo relativo a la organización del Banco Central (ley 12.155) y del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (ley 12.157), y dictar los reglamentos y estatutos para el mejor cumplimiento de las leyes citadas y de la ley de bancos 12.156.

Los artículos 2º y 4º tratan de la constitución del Banco Central, y el 5º y 6, del canje de los anteriores billetes de la Caja de Conversión.

Los artículos 10 y 12 tratan de la constitución del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias.

Los artículos 14 y 17, de la transferencia de operaciones de cambio al Banco Central, y los artículos 18 y 19, de la Comisión de Divisas.

Los artículos 7º y 9º tratan del saneamiento de la deuda flotante. El art. 7º faculta al Poder Ejecutivo a transformar

en bonos consolidados del Tesoro nacional del 3 % y 1/4 % de amortización, el saldo de crédito contra caución de títulos del Empréstito patriótico y Letras de Tesorería actualmente en circulación, hasta un total de \$ 400 millones; todo ello con destino a las operaciones del artículo 32, inciso 1), de la ley 12.155.

El artículo 8 manda cancelar el Fondo de Conversión del artículo 3º de la ley 3871, destinando su saldo activo a compensar deuda flotante de la Nación.

El art. 9 faculta al Poder Ejecutivo a convenir con el Banco de la Nación el arreglo de toda la deuda con el mismo, a cuyo efecto se emitirán los valores nacionales que fuesen necesarios.

Como ya hemos visto, es a través de estas operaciones de saneamiento, combinadas con el justiprecio del oro, las transferencias al Banco Central y el descongelamiento de créditos, cómo se hace posible la puesta en marcha del nuevo sistema bancario y monetario.

CAPÍTULO III

EL CRÉDITO BANCARIO

III.1. El proceso de industrialización. El crédito industrial

Tanto la ley de Banco Central como la ley de bancos, no preveían el funcionamiento del crédito industrial.

Al producirse el estallido de la segunda guerra mundial se inicia en nuestro país un vigoroso movimiento para lograr la implantación de dicho tipo de crédito.

El 14 de noviembre de 1940 el Poder Ejecutivo remitió al Congreso un mensaje y estudio sobre un programa para reactivar la economía nacional, suscripto por Castillo y sus ministros Pinedo y Amadeo y Videla. El programa se concretó en un proyecto de ley que sólo obtuvo la media sanción del Senado.

El programa considera que la reactivación económica habrá de lograrse a través del estímulo de la industria de construcción de viviendas y de las industrias manufactureras. Se piensa que el conflicto de 1939 permitirá una expansión industrial similar a la ocurrida en 1914 y en la depresión iniciada en 1930, pero que además, para sostener el desarrollo que se propugna será necesario estimular el poder de compra de la población y asegurar a las industrias facilidades de financiación para sus inversiones fijas.

El programa trata de resolver el problema de la financiación a través de la transformación del Banco Central en un instituto de crédito habilitador. En efecto, la estructura de los pasivos de los bancos comerciales de depósitos, que

sólo reciben fondos a corto plazo, les impide asumir el riesgo de largas inmovilizaciones que implican los préstamos industriales.

Este tipo de crédito adquiere particular relevancia en nuestro país, como se dice en el Mensaje, por cuanto la industria argentina no tiene fácil acceso al mercado de capitales, ni tampoco tiene el concurso del capital extranjero que fluye hacia los grupos de intereses con los cuales está vinculado. Finalmente, a falta de crédito industrial las empresas corren el riesgo de ser absorbidas por consorcios financieros.

El programa del Poder Ejecutivo busca entonces estimular la demanda por medio del plan de viviendas; y asegurar el desarrollo industrial por medio de financiación adecuada, y una serie de medidas complementarias: el antidumping, que dará garantías de estabilidad ante la competencia de postguerra, el *drawback* y las uniones aduaneras que ampliarán el mercado, y por último la revisión de la tarifa aduanera para eliminar aberraciones que obstaculizan el desarrollo industrial.

El proyecto de ley autoriza al Banco Central a organizar un sistema de financiación de emergencia de la actividad económica interna, a plazos intermedios y largos. A tal fin se constituirá dentro del régimen de la ley 12.155 y bajo la dirección del Banco Central un "Organismo de Financiación" con patrimonio propio. El Organismo es dirigido por una "Comisión de Financiación", que examina y aprueba las operaciones. Las operaciones tendrán por objeto estimular la implantación y el desarrollo de las industrias, con preferencia de aquellas que extraen o elaboran materias primas nacionales, y promover la edificación de viviendas económicas y construcciones complementarias, con uso preferente de materiales del país. Las operaciones de financiación industrial se harán por plazos que no excedan de 15 años, y sólo podrán efectuarse por intermedio de bancos o sociedades financieras que las realicen tomando a su cargo los riesgos de tales operaciones. El Organismo podrá participar hasta en

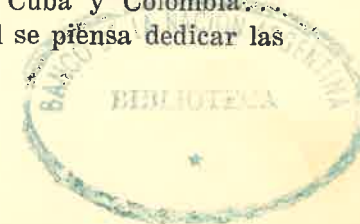
un 10 % de la responsabilidad. Los fondos para el Organismo se constituyen con los depósitos a la vista que hagan los bancos independientemente de su cuenta de efectivo mínimo y con obligaciones emitidas por el Banco Central.

En esta misma línea de fomento industrial el mismo Gobierno del doctor Castillo dicta los decretos 102.844/41 y 103.589/41, que autorizan al Banco de la Nación a conceder créditos para el fomento de las explotaciones de combustibles sólidos y minerales, respectivamente.

La prioridad del problema industrial se ve reforzada por la declinación de las exportaciones tradicionales y por el cambio en la composición de dichas exportaciones. Desde 1929 se viene observando una declinación en la exportación de cereales y consiguiente acumulación de saldos invendibles. En 1929 los productos de la agricultura representaban el 65,4 % de las exportaciones, en 1939 representan el 48,7 % y en 1944 el 25,3 %. Por otra parte los productos de la ganadería que en 1929 representaron un 31,4 % del total de exportaciones, pasan a participar en 1939 con el 43,9 % y están en 1944 con el 57 %. El análisis del solo rubro cereales y lino es todavía más significativo: en 1929 representaron el 62,5 % de las exportaciones, en 1939 el 44 % y en 1944 el 16,2 %.

En el país empieza a pensarse que sus problemas no son financieros, sino económicos: no obstante la abundancia de oro en las arcas, y la abundancia de depósitos en los bancos, el país se estanca.

Por ello adquieren especial significación las palabras del ministro de Hacienda Acevedo, pronunciadas el 26 de octubre de 1941 en el acto de conmemoración del cincuentenario del Banco de la Nación Argentina. "Es necesario —dijo— que el país sepa que la dinámica de la economía moderna exige la transformación rápida". "Ahí están los tratados que el Gobierno ha celebrado en el corriente año con Estados Unidos, Canadá, Brasil, Bolivia, Cuba y Colombia. Ahí está la Marina Mercante, a la cual se piensa dedicar las



mejores energías". "Hay que volcar en los nuevos cauces la producción argentina que debe adaptarse a ellos. En los meses corridos de este año crucial de 1941 se han exportado tres millones de toneladas menos de granos con precios disminuidos y, sin embargo, cubrirán sus valores en nuestro balance de pagos las nuevas producciones que ha reclamado el momento. El campo debe volver sin dilación a la ganadería, porque la carne, la lana, el cuero y los productos lecheros tienen amplio mercado". "No obstante que la producción agraria constituirá siempre una de las bases más firmes de nuestra riqueza, la transformación fundamental que requiere la República en esta encrucijada de la historia es la aceleración del proceso del desarrollo industrial, sin el cual no hay economía sólida". "El desarrollo industrial es el desiderátum no sólo para elevar el nivel de vida de las clases trabajadoras, sino que, como consecuencia, aumenta el consumo de los productos agrarios". "El petróleo, el carbón y la hulla blanca de nuestros ríos deberán proporcionar en breve plazo la fuerza motriz de la grandeza argentina, porque un pueblo que no la tiene en cantidad necesaria en su territorio tiene una libertad disminuida".

El Banco de la Nación Argentina muestra también su sensibilidad ante el problema del desarrollo industrial. En la Memoria del año 1942 (*Revista del Banco*, año VI, nº 4), reflexionando sobre la crisis internacional, expresa: "La enérgica lección de los hechos nos enseña que las soluciones no vendrán de afuera. Tendremos que volver la mirada hacia dentro..." "No ha escapado a la preocupación del Banco el despertar de las industrias en el país, pero en un medio como el nuestro, que no ha rebasado aún el estadio agrícola-ganadero, la esperanza de contar con una planta industrial que subvenga a las necesidades locales no puede tener inmediata confirmación..." "En suma, la implantación del crédito industrial se ha hecho indispensable en nuestro medio a fin de que esta rama cuente, como el comercio, con un régimen de préstamos que consulte las características pro-

pias de la explotación, es decir, que su monto, plazos, cuotas de amortización, tipo de interés, estén condicionados a la inmovilidad de capitales que requiere la planta fija del establecimiento, como asimismo el proceso de elaboración industrial". "En estos momentos, pues, despertar la vocación industrial ha de constituir un excelente programa de gobierno".

En su Mensaje de remisión del presupuesto para 1943, enviado el 29 de mayo de 1942, el Poder Ejecutivo vuelve sobre el tema. El proyecto de presupuesto es acompañado de un "Programa de política financiera para prevenir la inflación". El punto 5º del programa propone transformar la producción agraria, sustituyendo gradualmente la producción de artículos invendibles por otros que tengan consumo interno o demanda de exportación; y aumentar el volumen de la producción industrial. Complementan el programa una serie de proyectos sobre reforma impositiva, facultades de regulación monetaria y bursátil del Banco Central, impuesto móvil a la exportación, extinción de la deuda con el Banco de la Nación originada en la adquisición de cosechas, fomento industrial (*drawback*, antidumping, crédito industrial).

El proyecto de ley sobre crédito industrial autoriza al Banco Central a proporcionar recursos a los bancos y entidades financieras a plazos hasta de 15 años, que se destinarán a operaciones de crédito industrial; las operaciones se harán para facilitar la implantación y desenvolvimiento de industrias que extraigan, manufacturen o utilicen productos del país, favoreciendo especialmente a aquellas que satisfagan las necesidades del mercado interno. Los fondos provendrán de depósitos o préstamos que el Banco obtenga para crédito industrial y de la emisión de obligaciones. Los créditos se concederán preferentemente a argentinos, a empresas controladas por argentinos o a firmas que tengan radicados sus capitales en el país en forma permanente. Se autoriza a

los Bancos a realizar las operaciones previstas por la ley. Se instituye la prenda industrial.

El Banco Central deberá realizar las operaciones de crédito industrial dentro de un "plan general de desarrollo industrial", fijado por una comisión constituida por el ministro de Hacienda como presidente y representantes del Ministerio de Agricultura, Banco Central y Unión Industrial Argentina.

El ministro Acevedo decía en el Mensaje que la industria debía desarrollarse en forma orgánica y racional, "dentro de un plan que permita explotar económicamente las posibilidades que ofrece nuestro país, estimulando aquellas industrias que satisfagan las necesidades de la población y creando una estructura industrial equipada con maquinarias y procesos de elaboración modernos, que haga más sólida nuestra economía y contemple también las necesidades de la defensa nacional".

También se dice en el Mensaje que es necesario establecer nuevos factores de crecimiento permanente, lo que sólo se logrará ampliando y diversificando las bases de la economía. Que la ampliación y diversificación de las actividades económicas son necesarias para lograr un incremento decidido de la renta nacional, condición necesaria ésta para aumentar el bienestar de la población y mantener las funciones del Estado.

A un año de producida la revolución de 1943, el Gobierno nacional dicta con fecha 5 de junio de 1944 el decreto 14.630, que establece el régimen de fomento y defensa de las "industrias de interés nacional".

El artículo 2º cataloga como industrias de interés nacional a las que empleen exclusivamente materia prima nacional y cuya producción esté destinada a abastecer el mercado interno (inc. a); y las que utilizando parcial o totalmente materias primas o artículos semieleborados de procedencia extranjera, produzcan artículos de primera necesidad o que interesen a la defensa nacional (inc. b).

Los medios que el decreto arbitra para el fomento, defensa

y aseguramiento del desarrollo de las industrias de interés nacional son: los derechos aduaneros adicionales (de fomento y de defensa); las cuotas de importación; los subsidios a la producción industrial (art. 1º). Las medidas de fomento se acuerdan a las empresas por un plazo no mayor de cinco años, renovable a juicio del Poder Ejecutivo cuando subsistan las condiciones técnicas y económicas que las originaron (art. 16).

III.2. Banco de Crédito Industrial

En el mismo año 1944, con fecha 3 de abril, el decreto 8537 crea el Banco de Crédito Industrial Argentino con domicilio en Buenos Aires (art. 1º), con el objeto de otorgar créditos para el fomento del desarrollo industrial argentino (art. 2º). Para cumplir los fines de su creación se autoriza al Banco a realizar las siguientes operaciones, que enumera el artículo 3º: a) conceder préstamos a plazos largos o a medianos, debiendo los créditos a largos plazos asegurarse preferentemente con garantía hipotecaria, reemplazable en casos excepcionales para otras garantías; para los créditos a medianos plazos las garantías exigibles serán las usuales en los negocios bancarios; b) emitir obligaciones y tomar préstamos a plazos no menores de dos años; c) comprar y vender papeles de comercio; d) otorgar fianzas y garantías; e) hacerse cargo de fideicomisos y mandatos en general; f) colocar obligaciones industriales a largo plazo en el mercado, formar o participar en consorcios para la inscripción o colocación de valores industriales, y participar con terceros en operaciones de crédito. El artículo 4º le prohíbe aceptar depósitos.

El capital asignado al Banco se fija en \$ 50 millones, aportados por el Gobierno nacional mediante la negociación de títulos de la deuda pública del 4 % (art. 5º). Se autoriza al Ministerio de Hacienda a anticipar la entrega de estos recursos mediante la emisión de letras de Tesorería o bonos del Tesoro (art. 5, *in fine*).

El artículo 6º autoriza al Banco a emitir obligaciones.

hasta el séxtuplo de su capital. El artículo 7º autoriza al Banco de la Nación Argentina a otorgar al Banco de Crédito Industrial un préstamo de hasta \$ 100 millones a largo plazo, a un interés no mayor del 4 %.

De acuerdo con el artículo 8º, la Nación se hace responsable directa de los compromisos que contraiga el Banco.

Con fecha 25 de agosto de 1944 se dictó el decreto 22.695 que reglamentó el funcionamiento del Banco.

SÉPTIMA PARTE

LAS REFORMAS DE 1946 Y DE 1949

CAPÍTULO I

LA REFORMA DE 1946

I.1. Contenido legal de la reforma

La reforma de 1946 nacionaliza el Banco Central (decreto 8503/46), sanciona su nueva carta orgánica (decreto 14.957/46), y bajo la denominación de "sistema del Banco Central" le somete el manejo del crédito (nacionalización de los depósitos, decreto 11.554/46), y la política de los bancos oficiales (Banco de la Nación, Banco Hipotecario, Banco de Crédito Industrial, decreto 14.957/46, art. 56); transforma a los bancos en mandatarios del Banco Central (decreto 14.962/46); somete a la superintendencia del Banco Central a las juntas y comisiones reguladoras de la economía nacional (art. 16 decreto 8503/46 ley 12.962, sec. I; art. 56 decreto 14.957/46; decreto 15.352/46).

El artículo 16 del decreto 8503/46 sometió a la superintendencia del Banco Central a las siguientes entidades: Banco de la Nación Argentina, Banco de Crédito Industrial Argentino, Banco Hipotecario Nacional, Caja Nacional de Ahorro Postal, Comisión Nacional de Vivienda, Consejo Agrario Nacional, Corporación para la Promoción del Intercambio S. A., Comisión Nacional de Granos y Elevadores, Comisión Reguladora de la Producción y Comercio de la Yerba Mate, Comisión Nacional de la Industria Lechera, Comisión Nacional de Fomento Industrial, Junta Reguladora de la Producción Agrícola, Junta de Carnes, Junta Reguladora de Vinos, Junta Nacional del Algodón, Junta Nacional del Azúcar.

El artículo 56 del decreto 14.957/46, juntamente con los bancos oficiales incorporó al sistema del Banco Central al IAPI (Instituto Argentino de Promoción del Intercambio).

El decreto 15.352 del 28 de mayo de 1946 (ratificado por la ley 12.962, sec. XIV) ordenó la distribución entre los Bancos de la Nación, de Crédito Industrial, Hipotecario Nacional e IAPI de los bienes y documentos del Consejo Agrario Nacional, Comisión Nacional de Granos y Elevadores, Junta Reguladora de la Producción Agrícola, Junta Nacional de Carnes, Junta Nacional del Algodón, Comisión Nacional del Azúcar, Comisión Reguladora de la Producción y Comercio de la Yerba Mate, Comisión Nacional de la Industria Lechera.

Otras medidas legislativas complementarias de la reforma de 1946, son: la creación del Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias por decreto-ley 15.625 del 4 de junio de 1947; la creación del Instituto Mixto de Reaseguros por decreto-ley 15.345 del 28 de mayo de 1946; la reorganización de la Comisión de Valores por decreto-ley 15.353 del 28 de mayo de 1946; la centralización del control de cambios en el Banco Central, por decreto-ley 12.596 del 3 de mayo de 1946, ratificado por la ley 12.962, sección IX; el establecimiento del régimen legal de las sociedades de economía mixta por decreto-ley 15.349 del 28 de mayo de 1946, ratificado por la ley 12.962, sección XII; la creación de la preanotación hipotecaria, a fin de facilitar adelantos a los clientes con créditos otorgados, por decreto-ley 15.347 del 28 de mayo de 1946, ratificado por la ley 12.962, sección X; la creación de la prenda fija con registro y la prenda flotante con registro, por decreto-ley 15.348 del 28 de mayo de 1946, ratificado por la ley 12.962, sección XI.

I.2. Nacionalización del Banco Central y del crédito

Por decreto-ley 8503 del 25 de marzo de 1946 (ratificado posteriormente por ley 12.962, sec. I) se dispuso: "Queda nacionalizado el Banco Central de la República Argentina,

como entidad autárquica, que cumplirá los objetivos previstos en su ley de creación n° 12.155 y leyes concordantes, conforme a las siguientes disposiciones" (art. 1°).

Somo consecuencia de la llamada "nacionalización institucional" declarada por el artículo 1° transcrito, el artículo 2° del decreto establece la "nacionalización patrimonial" y expropiación en los siguientes términos: "Declárase patrimonio nacional el capital del Banco Central de la República Argentina..." Se ordena reintegrar el aporte de los bancos accionistas en bonos especiales del Tesoro del 2½ % especialmente emitidos al efecto, o en dinero efectivo; los bonos serían rescatables en cualquier momento por el Banco, o por los tenedores, a la par. En los artículos siguientes se determina la constitución y composición del Directorio. El artículo 16 del decreto somete a la superintendencia del Banco Central a las Juntas y Comisiones Reguladoras de la economía nacional y a los Bancos Nacionales.

I.3. Fundamentos de la nacionalización del Banco Central

El Poder Ejecutivo, según se desprende de la nota de elevación del proyecto de decreto, de sus considerandos y del discurso del Presidente en la asunción de las nuevas autoridades del Banco, busca configurar un sistema, que sin perder de vista las seguridades técnicas, subordine la moneda y el crédito a la economía y aliente poderosamente el desarrollo de la economía nacional. La tarea que el Gobierno debe emprender en la postguerra para asegurar el bienestar general, obliga a crear las condiciones económico-monetarias adecuadas. Y no se dan estas condiciones cuando una empresa de carácter mixto y sui generis compra y vende oro, emite billetes, concentra reservas y regula el crédito; "... frente a esta tarea, las funciones atribuidas al Banco, y que corresponden al Estado, dificultan la aplicación simultánea por parte del Gobierno de principios uniformes y coincidentes". El oro del que el Banco es depositario es patrimonio nacional; la política monetaria y económica son

funciones privativas del Estado; la atribución de emitir es constitucionalmente indelegable; la regulación del crédito está funcional y técnicamente vinculada a la emisión, y por tanto debe pertenecer a un banco nacional; "el monopolio de emisión es un elemento de preponderante gravitación en la política económica y financiera de un país, y facultad de puro derecho público". Por último, la nacionalización no afecta el respeto a la autonomía del Banco, que debe y puede lograrse sin que el Estado delegue atribuciones, o como se dice en los considerandos, "para cumplir las finalidades de la ley 12.155 de garantizar la autonomía del instituto, no es forzoso admitir en su manejo la participación del interés privado".

I.4. Antecedentes europeos sobre nacionalizaciones

La doctrina y la realidad legislativa internacional se inclinan en este período por las nacionalizaciones. En Francia comienzan en 1944 y se desarrollan hasta 1947. La doctrina francesa ha caracterizado a las empresas públicas como aquellas en que una colectividad pública es a la vez el único empresario, dirigente y jefe de la empresa, y al mismo tiempo el único propietario del capital. La empresa nacionalizada es una especie de empresa pública en que una colectividad pública —generalmente el Estado—, manteniéndose como único jefe de la empresa, único responsable de la gestión, y único propietario del capital, asocia con fines consultivos solamente a los representantes de ciertos intereses. En general el financiamiento de este tipo de empresas y la formación de capital están asegurados por medios de derecho público. La gestión se organiza sobre la base de la cogestión y por el órgano de consejos de administración, a los que también suelen agregarse consejos consultivos.

De acuerdo con esta doctrina, diremos que hay "estatización" de un ente cuando la propiedad de los medios de producción se confiere al Estado. Diremos que hay "nacionalización" cuando la propiedad se confiere a la nación, en-

tendiendo por ella una realidad política más amplia que el Estado, en la que figuran todos los interesados en la producción: trabajadores, usuarios, Estado. La idea básica que anima toda nacionalización es que toda actividad que es directamente útil a la nación, debe estar asegurada por la nación misma. En consecuencia, la propiedad del aparato productivo debe pertenecer a la nación; la gestión debe estar asegurada por la nación, en composición de todos los intereses en juego; los beneficios que se realicen deben revertir a la nación.

La doctrina francesa que analizamos funda las nacionalizaciones en razones de orden político, social y económico, dada la naturaleza del ente nacionalizado o nacionalizable. Según el preámbulo de la Constitución francesa del 27 de octubre de 1946, "todo bien, toda empresa, cuya explotación tiene o adquiere los caracteres de un servicio público nacional o de un monopolio de hecho, debe transformarse en propiedad de la colectividad".

La razón de orden político para ello, reside en que el propietario adquiere un poder financiero tal que se transforma en poder político. En el orden social se considera injusto que un beneficio privado nazca de servicios rendidos a la nación. En lo económico se considera que el sistema de precios libres aplicado a las actividades permitirá beneficios exagerados y no asegurará una distribución y asignación racional de las tareas primordiales y secundarias. Además, por este medio, al desprivatizar la empresa, se la "descapitaliza"; es decir, se neutraliza el poder de los capitalistas privados.

De acuerdo con la experiencia francesa del período 1944-47, las nacionalizaciones comprenden cuatro sectores "clave" de la economía nacional: a) fuentes de energía (carbón, gas, electricidad, en todas las fases de su producción, transporte, distribución, importación y exportación); b) seguros; c) crédito; d) industrias esenciales.

Por ley del 2 de diciembre de 1945 se nacionaliza el cré-

dito en Francia, lo que significa: nacionalización del Banco de Francia y de Argelia, nacionalización de ciertos bancos de depósitos. Los bancos nacionalizados siguen siendo sociedades anónimas, pero todas las facultades de gestión pasan a un Consejo de Administración integrado por miembros de diversas profesiones designados por el ministro de Economía, representantes de los sindicatos, representantes del Banco de Francia y representantes de las instituciones públicas de crédito. Las funciones de la Asamblea General de accionistas pasan a manos de la Comisión de Control de Bancos. La política crediticia es dirigida por el Consejo Nacional de Crédito. Además, en su gestión el Consejo de Administración es asesorado por un comité consultivo, y se nombran consejos consultivos de descuentos. Como órganos de contralor del sistema existen los comisarios de cuentas y censores de la Comisión de Control de Bancos.

En Inglaterra, la Bank of England Act del 1º de marzo de 1946 nacionaliza dicho instituto. En Inglaterra el problema se desenvuelve en la esfera crediticia en forma similar al caso argentino. Para los ingleses la privatización o desprivatización es cuestión de quién prepondera en el dictado de la política monetaria y crediticia. No obstante el carácter privado del Banco de Inglaterra, ya Montagu Norman había dicho que la política del Banco en última instancia era la política de Su Majestad. El abandono del *gold standard* acrecienta el poder del Tesoro, no obstante la voz especial del Banco en la dirección de los asuntos monetarios. La ley de 1946 implica desplazar definitivamente el centro de gravedad de la responsabilidad por la política monetaria, del Banco hacia el Gobierno, que actúa a través del Tesoro. La autoridad del Tesoro sobre el Banco, a partir de 1946, es limitada. De acuerdo con los términos de la ley de 1946, "el Tesoro podrá de tiempo en tiempo dar directivas tales al Banco, que después de consulta con el gobernador, ellos las crean necesarias en el interés público". El gobernador y la Corte de directores son nombrados por el Gobierno y su-

jetos a su control final. El ministro Dalton, al defender la nacionalización en el Parlamento, dijo que la ley no hacía más que confirmar los hechos, porque siempre había habido estrecha colaboración entre el Banco y el Tesoro, y segundo porque la nacionalización "aseguraba un sistema coherente e integrado de instituciones financieras". Gaitskell sostuvo la necesidad de la ley porque si bien el Banco había sido controlado efectivamente durante la guerra, y desde unos ocho años antes de la conflagración el control gubernamental había aumentado, la experiencia histórica mostraba que el Banco no siempre había sido tan cooperador. Al efecto, citó ejemplos en que el Banco se había separado de la política del Gobierno y había ejercido su influencia en modo independiente. El problema, concluyó Gaitskell, es el de "si este país ha de tomar el control de la cabeza y fuente del poder financiero". El partido conservador se opuso a la nacionalización, basándose en que ella era innecesaria (Robson, *Nationalized*, pág. 38).

En Holanda, el problema se plantea en los mismos términos, y en cuanto a las relaciones con el Gobierno, está establecido que el ministro de Finanzas tiene facultades para dictar directivas al Banco, a fin de coordinar la política monetaria y financiera del Banco con la del Gobierno.

La doctrina ratifica este punto de vista. Day sostiene que en la tarea de controlar y estabilizar el sistema bancario y monetario, los bancos centrales están subordinados al Estado, y operan paralelamente con otros órganos del Estado, como ser el Tesoro (Day, *Money*, pág. 133). En igual sentido se expiden Rose, Willson, Sayers, Vedel, Barrere, Julliot de la Morandiere, Byé.

I.5. Nacionalización del crédito

Por decreto 11.554 del 24 de abril de 1946 (ratificado posteriormente por ley 12.962, sec. II) se nacionalizan los depósitos.

El artículo 1º del decreto declara que la nación garan-

tiza todos los depósitos de terceros hechos en los bancos oficiales, particulares o mixtos establecidos en el país, en cuenta corriente, caja de ahorro, plazo fijo, o bajo otras denominaciones que constituyan contrato de depósito a juicio del Banco Central, con premio o sin él.

En consecuencia de esta garantía --prosigue el art. 1º--, los bancos procederán a registrar a nombre del Banco Central los referidos depósitos, mediante los pertinentes asientos de contabilidad, así como todos los movimientos en las respectivas cuentas. A tal efecto se confiere mandato legal a los bancos para actuar como agentes directos del Banco Central, con las responsabilidades y deberes propios de ese carácter.

El artículo 2º establece que el Banco Central tomará a su cargo los intereses o gastos financieros a pagarse a los titulares, y compensará a los bancos los gastos de administración que les irroque el servicio.

Según lo ordena el artículo 3º, los bancos no podrán girar sobre, ni usar, los depósitos, sin autorización del Banco Central.

En el artículo 4º se dice que las operaciones de descuentos e inversiones deberán los bancos atenderlas con sus propios capitales y reservas, y podrán redescantar sus carteras en el Banco Central de la República Argentina en las condiciones que éste fije, según el estado del mercado monetario y la liquidez de cada establecimiento.

En el artículo 5º se autoriza al Banco Central a tomarle a los bancos, para mejorarles su liquidez, títulos nacionales, provinciales o municipales.

El artículo 6º (derogado luego por la ley 13.571, art. 5º) determina que el Banco Central fijará los tipos de interés a que se ajustarán los redescuentos del artículo 4º. Se autoriza el establecimiento de tasas diferenciales según el destino de los préstamos que efectúen los bancos. En reemplazo de estas disposiciones, el artículo 6º de la ley 13.571 estableció que en función de los tipos de redescuento que se fijen,

el Banco Central podrá determinar las tasas mínimas y máximas de interés que los bancos percibirán por sus distintas operaciones.

La gama de operaciones reguladas por el decreto precedentemente referido, que partiendo de la desprivatización de los depósitos regula el redescuento, la tasa de interés del mismo, la liquidez bancaria, permiten concluir que no estamos frente a una mera nacionalización de los depósitos, sino frente a una reforma de mayor envergadura, cual es la nacionalización del crédito.

En cuanto al decreto de nacionalización del Banco Central, dada la estructura que se da al Directorio, opinamos que la naturaleza jurídica de la operación es una estatización y no una nacionalización.

1.6. Fundamentos de la nacionalización del crédito

En la nota de elevación al Poder Ejecutivo se explican los fundamentos de la nacionalización. Se parte del supuesto de que las reformas introducidas en 1935 fueron ventajosas con respecto al régimen anterior, que había desembocado en una fuerte inmovilización de los activos bancarios y en la situación de grave falencia de un grupo de bancos que carecían de toda posibilidad de devolver sus depósitos a más de 325.000 depositantes (Nota, párr. VI). La puesta en marcha de la Ley de Bancos, que hace factible el funcionamiento del Banco Central, le costó al país \$ 701 millones, que fueron pagados con el justiprecio del oro y con la puesta a cargo del Gobierno de la moneda subsidiaria. La descongelación de los activos se hizo por intermedio del Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, el que absorbió solamente del Banco de la Nación \$ 368.500.000 en créditos congelados, de los cuales 55 millones pertenecían a su propia cartera y 314,2 millones correspondían a operaciones inmovilizadas de otros establecimientos bancarios (Nota de elevación, párrafo 2). El punto a examinar, continúa la Nota, es saber si el sistema bancario creado a tal costo ha sido eficaz para

evitar nuevas perturbaciones monetarias y bancarias, y si asegura a los depositantes sus depósitos, que usufructúan los bancos. El legislador concluye que el sistema no ha sido eficaz, y de ahí la necesidad de la reforma.

Según el sistema de 1935, es de interés público que los bancos que reciben depósitos mantengan una liquidez adecuada, para lo cual la ley de bancos les prohíbe determinadas operaciones que los inmovilizarían; pero, además, los bancos crean depósitos y a través de esta función ejercen influencia monetaria, para controlar la cual la ley de bancos impone la obligación de los efectivos mínimos. En cuanto a la protección del ahorrista, el sistema de 1935 confiere al depositante un privilegio de escaso rango para el caso de liquidación del banco. Señala la Nota en su párrafo V que "en el decenio último el Banco Central no alcanzaría sino en escasa medida el desiderátum que estas leyes persiguieron". En efecto, la última ratio de los mecanismos enunciados es que ellos son los instrumentos a través de los cuales el Banco debe lograr su objetivo de regular la cantidad de crédito y medios de pago, adaptándolos al volumen real de los negocios. Pero el instrumental resultó inadecuado porque las proporciones legales de efectivo mínimo carecían de toda elasticidad. Se establecieron en 1935 tasas bajas, rígidas e inadecuadas en un momento de enrarecimiento del circulante; mas luego con la baja de las importaciones y la compra por el Banco Central de las divisas en el exterior, sobrevino un período de superabundancia de disponibilidades, que al refluir sobre los bancos los incitaba a aumentar sus colocaciones, en su propio beneficio (Nota, párr. V). En estas circunstancias no pudo alcanzarse "la buscada adaptación entre el volumen real de los negocios y la cantidad de crédito bancario y medios de pago. No bastaron, en efecto, los diversos tipos de papeles de absorción emitidos por el Banco Central, aparte de que, en rigor, el uso de este recurso tiene un inconveniente serio: es una fuente de gastos para el emisor, que debe abonar intereses por los fondos retirados de

la circulación..." Este sistema permite advertir la existencia en él de algo intrínsecamente contradictorio: "el Banco Central adquiere sin limitaciones todas las letras provenientes de la exportación y entrega en cambio los nuevos pesos moneda nacional que emite contra las divisas en el exterior que esas letras representan. Estos pesos los reciben en definitiva los bancos a través de sus depositantes; sólo una mínima proporción vuelve al Banco Central por vía del efectivo mínimo, quedando el resto en las cajas bancarias. Pero en seguida, para evitar que el excedente se aplique a conceder nuevos créditos, el Banco Central hace más y más recomendaciones de prudencia a los bancos; y para retirar por lo menos parte de ese excedente, rescata una cierta cantidad de los pesos que él mismo inyectó en la circulación, mediante papeles que reditúan intereses que los bancos recogen como ganancia, a costa del Banco Central" (Nota, párr. V).

Ante estos problemas y la insuficiente garantía a los depositantes, "el punto básico del nuevo sistema consiste en que el Banco Central tome a su cargo la responsabilidad de los depósitos, sin modificar el trato de cada banco con sus propios depositantes..." "... (los) depósitos han de servir para los mismos fines en que han sido utilizados hasta hoy, es decir, para atender préstamos e inversiones hechos por los bancos, cuyo considerable monto (cerca de \$ 7.000 millones, al 28 de febrero de 1946), ha de insumir su mayor parte (Mensaje, párr. VIII).

El párrafo IX de la Nota de elevación que comentamos explica cómo bajo el nuevo sistema, con los depósitos garantidos por el Banco Central y que no pueden ser utilizados por los bancos receptores, podrán los bancos continuar los "negocios propios de la Banca: la concesión de préstamos, la adquisición de títulos, acciones y obligaciones, y otras colocaciones de fondos, respecto de las cuales se manejarán por su propia determinación, dentro de la política general del crédito, que como corresponde, señale el Banco Central, para todo el país. "A la época de la reforma los bancos dis-

ponían de un capital de \$ 522 millones y reservas por pesos 276.100.000, sobre los cuales tenía edificada una cartera de \$ 3.566.000.000 m/n. en préstamos y \$ 3.411.900.000 m/n. en inversiones.

“En un primer momento, al transferirse los depósitos a la orden del Banco Central, ocurrirá que, luego de deducir de cada cartera el patrimonio de cada banco, aún quedará sin cubrir una gran masa de activos, que equivale a la porción de depósitos que cada banco ha utilizado para negocios propios” (Nota, párr. IX).

Como lo prevé el decreto, podrá entonces el Banco Central redescantar a los bancos del sistema la parte de la cartera que exceda a la suma del capital y reservas. “Contra ese redescuento no serán emitidos billetes; bastará abrir una cuenta, entre el Banco Central y cada establecimiento, en la cual se inscribirá, por un lado, la cifra que representa ese excedente de cartera y, por otro, la cifra que expresa el monto de los depósitos —ahora a la orden del Banco Central— que tal establecimiento tuviese utilizados o necesitare utilizar, a juicio del Banco Central, para mantener, proseguir o incrementar, según el caso, esas operaciones (Id., párrafo IX)”. En definitiva, los fondos que los bancos requieran para descuentos e inversiones, los proporcionará el Banco Central, a tasas y plazos que fije, contra redescuentos de dichas operaciones; y los proporcionará mediante autorización a los bancos para utilizar dentro de determinados márgenes los depósitos que tienen por cuenta y orden del Banco Central.

Este redescuento tiene una naturaleza especial que se analiza en el apartado X de la Nota de Elevación, pues de él no resulta un aumento del circulante o de los medios de pago. “Un banquero descuenta una obligación contra la cual entrega una cierta suma de dinero. Para rehacerse de los fondos empleados, acude al Banco Central —que pasa a ser ahora, realmente, «el banco de los bancos»— y éste le descuenta de nuevo (le re-descuenta) el valor comercial que

aquél negoció en primer término, y le entrega, a su vez, fondos para nuevas operaciones. Por su parte, el Banco Central no se rehace de estos fondos, de ninguna manera; conserva el documento como un contravalor de la parte de depósitos bancarios que, como se ha explicado, le autoriza a intervenir en nuevas operaciones al banco negociador del documento redescontado” (Nota, párr. X).

CAPÍTULO II

NUEVA ESTRUCTURA DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (1946)

II.1. Reestructuración

Por decreto 14.957 del 24 de mayo de 1946 (ratificado posteriormente por la ley 12.962, sec. III) se reestructura el Banco Central para adecuarlo a su nuevo carácter de instituto nacionalizado y al régimen de nacionalización del crédito.

Como se dice en la Nota de Elevación, la reforma intensifica algunos medios de acción del Banco, pero no llega a constituir una reforma integral de la ley 12.155.

II.2. Naturaleza

El artículo 1º del decreto-ley define la naturaleza del instituto en los siguientes términos: "Es una entidad autárquica nacional con la más completa independencia para el ejercicio de sus funciones, y se regirá por las disposiciones del decreto-ley nº 8503/46, las del presente y las demás normas legales concordantes en vigor".

Acorde con la nueva naturaleza del Banco Central, el mismo artículo declara que "la Nación garantiza todas las obligaciones que contraiga el Banco".

II.3. Objeto

El objeto o funciones del Banco están enumerados en el artículo 3º, que mantiene los lineamientos de la ley 12.155.

Con respecto a esta última ley, la diferencia reside en que el decreto agrega como inciso a) una enumeración de principios de política económica de pleno empleo y crecimiento económico como rectores de la actividad del Banco. El referido inciso a) dice que el Banco tendrá por objeto: “Promover, orientar y realizar, en la medida de sus facultades legales, la política económica adecuada para mantener un alto grado de actividad que procure el máximo empleo de los recursos humanos y materiales disponibles y la expansión ordenada de la economía, con vistas a que el crecimiento de la riqueza nacional permita elevar el nivel de vida de los habitantes de la Nación”.

II.4. Capital

En cuanto al capital del Banco, las disposiciones se simplifican con relación al régimen anterior en virtud de la nacionalización. El artículo 4º fija el capital del Banco en \$ 20 millones y sus reservas.

II.5. Directorio

El Directorio del Banco se constituye con un presidente, un vicepresidente y trece directores, todos argentinos nativos (art. 5º), debiendo el presidente y el vice ser personas de reconocida experiencia industrial y comercial o bancaria y financiera, y de solvencia moral y material, y durarán siete y cuatro años respectivamente en sus mandatos, siendo designados por el Poder Ejecutivo. Se repite la garantía de inamovilidad de la ley 12.155 (art. 6º).

El artículo 8º declara que son directores del Banco Central los presidentes o vices de los Bancos de la Nación, Crédito Industrial Argentino e Hipotecario Nacional. Los diez directores restantes serán designados por el Poder Ejecutivo a propuesta, cada uno de ellos, de los Departamentos o Secretarías de Estado de Hacienda, Agricultura, Obras Públicas, Industria y Comercio, Trabajo y Previsión, y por

los sectores de la agricultura, ganadería, industria, comercio, fuerzas del trabajo.

El artículo 13 enumera las facultades del Directorio, manteniéndose en principio el régimen de la ley 12.155 en todo lo relativo a la gestión económica y financiera del Banco.

II.6. Operaciones

Los artículos 17 y 21 enumeran las operaciones autorizadas y prohibidas al Banco. También aquí se mantienen los principios de la ley 12.155, salvo las adaptaciones que impone la nacionalización.

II.6.1. Emisión

Así, el artículo 17, inciso 1º, no sólo autoriza la emisión de billetes, sino que agrega —con respecto al anterior texto de la ley 12.155— “y monedas”.

II.6.2. Depositario de fondos

Debido a la nacionalización del crédito, el inciso b) autoriza al Banco a la “recepción de depósitos por intermedio de los bancos oficiales, mixtos y particulares autorizados”.

La nueva función del Banco de depositario de todos los fondos del sistema produce el fenómeno que designamos con el nombre de “generalización del redescuento”, ya que este mecanismo se convierte en normal e indispensable para que puedan los bancos ejercer su comercio. Así, por medio de la fijación de “límites” y “márgenes”, tanto a los bancos como a las operaciones, el Banco Central adaptará el crédito a las necesidades reales (Nota de Elevación del 21-V-46, punto 3).

II.6.3. Convenios internacionales

El inciso c) del artículo 17 autoriza al Banco a realizar todas las operaciones “derivadas de convenios internacionales”.

les en materia de pagos, en cuya concertación deberá intervenir”.

II.6.4. Atribuciones cambiarias

A las atribuciones que ya gozaba de comprar y vender oro y cambio extranjero, se agrega ahora por el inciso a) del artículo 18 la de “fijar los tipos de cambio cuando técnicamente corresponda”.

Entre las operaciones autorizadas se agrega por el inciso b) del artículo 18 la de “emitir títulos, bonos y cédulas con garantías hipotecarias, así como certificados de participación en los valores públicos que posea, y otras obligaciones con o sin garantías especiales”.

II.6.5. Emisión de títulos. Operaciones de mercado abierto.

Para ampliar el mercado interno de títulos públicos e inspirar confianza en los tenedores, se autoriza por el artículo 20 la intervención reguladora del Banco en el mercado bursátil, siguiendo en este caso la reforma los antecedentes de los proyectos de los ministros Pinedo y Acevedo. Dice el artículo 20 que el Banco Central de la República Argentina podrá comprar y vender en plaza, por su cuenta, con fines exclusivos de regulación bursátil o monetaria, valores nacionales hasta un importe no superior al 10 % del promedio de los saldos de depósitos registrados por el conjunto de bancos autorizados en los tres años que precedan a cada ejercicio corriente. Todo ello sin perjuicio de los que pueda adquirir como inversión de su capital y reservas, de acuerdo con el artículo 18, inciso i)”. Implica también esta disposición ampliar notablemente el margen de las operaciones de mercado abierto, que en el régimen anterior estaban limitadas a la suma fija de bonos consolidados del Tesoro.

II.6.6. Garantía y convertibilidad

En todo lo concerniente a la emisión de billetes y garantía metálica se mantiene la estructura de la ley 12.155. Como consecuencia de la nacionalización se incorpora al pasivo del Banco la moneda subsidiaria. Se cubre una omisión de la ley anterior, al equiparar las divisas garantidas suficientemente en oro, al oro mismo (art. 28). En este capítulo sobre emisión y garantía, se introduce, como expresa la Nota de Elevación en su punto 5, “un agregado indispensable en vista de la nueva función del Banco como depositario de los fondos del público recibidos por los bancos”, obligando a éstos a otorgar garantía suficiente al Banco Central por la utilización que hagan de los depósitos. Al efecto establece el artículo 27, *in fine*: “Las obligaciones por depósitos recibidos por intermedio de los bancos deberán estar respaldadas por documentos comerciales, valores públicos y privados, depósitos disponibles a la orden del Banco Central de la República Argentina en los bancos, u otros bienes de éstos que garanticen el cobro de los créditos que el Banco Central de la República Argentina les haya acordado”.

El artículo 29 de la ley mantiene el *gold bullion exchange standard* en los mismos términos que la ley 12.155. El artículo 58 dispone que el 29 no entrará en vigor hasta tanto así se establezca por ley especial. Es decir, que se mantiene la inconvertibilidad al igual que desde 1935. El control del oro y las divisas se pone en manos del procurador general de la Nación (arts. 53 a 55).

II.6.7. Regulación del Mercado de Valores

En su carácter de agente financiero del Gobierno, tiene el Banco el deber de informar al Poder Ejecutivo, y por su intermedio al Congreso Nacional, toda vez que se proyecte la emisión de nuevos empréstitos nacionales, o medidas que afecten el mercado de valores, o préstamos especiales que excedan los límites de los adelantos que la ley permite al Gobierno nacional (art. 49).

En lo relativo a la intervención del Banco en el Mercado de Valores se intensifica la acción reguladora del Banco Central, y se hace obligatoria su intervención previa en la emisión de nuevos empréstitos. Además, la ley amplía las atribuciones del Banco como organismo asesor y como agente colocador (arts. 43 a 49). Así, el artículo 45 establece que "toda venta o compra de valores nacionales que tengan que realizar las reparticiones nacionales, sean o no autónomas, y las cajas de jubilaciones nacionales, deberán ser efectuadas por intermedio del Banco Central. Asimismo, le deberán ser previamente consultadas las ofertas que dichas reparticiones y cajas desearan presentar en las licitaciones para la amortización de la deuda pública".

II.7. Relaciones con el Gobierno nacional

El capítulo sobre relaciones con el Gobierno nacional, repite, como expresa la Nota en su párrafo 7, en lo fundamental, las disposiciones de la ley 12.155, e incorpora al texto legal nuevas normas que han venido siguiéndose en la práctica. En materia de adelantos al Gobierno no se introducen innovaciones, salvo el artículo 39, que permite al Banco en su carácter de agente financiero del Gobierno nacional, "ampliar con sus propios recursos el Fondo de Divisas, de común acuerdo con el Ministerio de Hacienda, si así lo exigiere la situación del mercado. El oro y las divisas compradas en virtud de dicha ampliación, deberán anotarse en las cuentas del Banco Central sin perjuicio de los asientos que sea necesario efectuar en las cuentas de orden del Gobierno nacional y de las operaciones que el Banco Central realice por su propia cuenta. Cualquier diferencia que resultare en el valor del oro y las divisas compradas por el Banco Central, conforme con este artículo, será por cuenta exclusiva del Gobierno nacional".

II.8. Sistema del Banco Central

El decreto-ley en su capítulo XIII, titulado "Coordinación de organismos nacionales", crea el llamado "sistema del Banco Central de la República Argentina" (arts. 56 y 57). Expresa la Nota de Elevación en su apartado 8 que los decretos 8503, 11.554 y el que analizamos sobre el Banco, han aspirado a transformar a este instituto en un "verdadero factor de promoción de la actividad económica del país. Consecuencia de este punto de partida y al mismo tiempo finalidad de la reforma, es la integración dentro de un mismo sistema orgánico de las otras instituciones nacionales cuyo radio de acción se concentra en sectores económicos parciales y que en lo sucesivo podrán coordinar el desarrollo de sus funciones específicas alrededor del Banco Central, como eje del sistema".

Se incorporan al sistema del Banco Central, según lo dispone el artículo 56, el Banco de la Nación Argentina, Banco de Crédito Industrial, Banco Hipotecario Nacional, Instituto de Crédito, Garantías y Ahorro para Empleados y Obreros del Estado y Particulares, Instituto Argentino de Promoción del Intercambio.

El Poder Ejecutivo podrá determinar la incorporación al sistema de otras entidades con funciones económicas.

La incorporación al sistema significa que el Banco Central ejercerá la superintendencia de todas las instituciones (art. 59); y que las relaciones de tales institutos se mantendrán con el Poder Ejecutivo a través del Banco Central, al que deberán elevar sus memorias y balances.

De acuerdo con el artículo 57, los planes de fomento que elaboren los institutos adscriptos al sistema, así como sus inversiones que excedan las previstas en tales planes, deberán ser previamente aprobados por el Banco Central.

Finalmente, establece el artículo 57 en su último párrafo que "las inversiones de fomento sólo se realizarán para fines susceptibles de producir una rentabilidad cierta y durable que interese a la economía nacional".

CAPÍTULO III

LEY DE BANCOS. CARTAS ORGANICAS. SISTEMA PARABANCARIO

III.1. Ley de Bancos

El decreto-ley 14.962 del 24 de mayo de 1946 (ratificado por ley 12.962, sec. VIII) sanciona la ley general de bancos, que mantiene la estructura de la ley 12.156, pero adapta la función de los institutos a su nuevo carácter de mandatarios *ex lege* del Banco Central.

Establece el nuevo régimen legal que la recepción de depósitos bancarios, que sólo podrá hacerse en los términos del decreto-ley 11.554/46 —es decir, como mandatarios del Banco Central—, queda reservada a las personas jurídicas autorizadas a actuar como bancos según la ley 12.156, y a las que lo sean en el futuro por el Banco Central (art. 1º decreto-ley 14.962/46). Queda supeditada a la autorización del Banco Central, tanto la apertura como el cierre de sucursales.

El artículo 4º del decreto determina que los bancos autorizados deberán, como mandatarios del Banco Central de la República Argentina, recibir depósitos en cuenta corriente, caja de ahorro, o bajo otras denominaciones, de acuerdo con las reglamentaciones que dicte el Banco Central, y a los plazos y tasas de interés que aquél determine.

El decreto 15.354 del 28-V-46, ratificado por la ley 12.962, sección XV, determinó que los saldos de las cuentas corrientes bancarias traen aparejada ejecución, y que en consecuencia su cobro podrá perseguirse por los trámites del juicio ejecutivo.

De acuerdo con el artículo 5º los bancos destinarán su capital y reservas a operaciones de descuento e inversión, así como los recursos provenientes del redescuento de sus carteras que les haga el Banco Central.

En el nuevo régimen se eliminan las disposiciones sobre efectivo mínimo por ser innecesarias en el régimen de nacionalización.

En función de los tipos de redescuento, el Banco Central determinará las tasas máximas y mínimas de interés que los bancos percibirán por sus distintas operaciones (art. 6º ley 13.571).

III.2. Cartas orgánicas de los bancos oficiales

Al reestructurarse el sistema bancario, se integran los bancos oficiales en el llamado "sistema del Banco Central" y se dictan sus nuevas cartas orgánicas, conservándose los lineamientos de las sancionadas en 1935.

El decreto-ley 14.959 del 24 de mayo de 1946 (ratificado posteriormente por la ley 12.963, sec. V) sanciona la Carta Orgánica del Banco de la Nación Argentina. El decreto-ley 14.960 del 24 de mayo de 1946 (ratificado por la ley 12.962, sec. VI) sanciona la Carta Orgánica del Banco Industrial Argentino. El decreto-ley 14.961 del 24 de mayo de 1946 (ratificado por la ley 12.962, sec. VII) sanciona la Carta Orgánica del Banco Hipotecario Nacional.

III.2.1. Objeto y funciones de los bancos del sistema

Como se expresa en la Nota de remisión de los proyectos se ha buscado uniformar las cartas orgánicas, adaptarlas a la nacionalización y a las nuevas funciones del Banco Central, y sentar las bases de la especialización del crédito.

Al Banco de la Nación Argentina se le da "por objeto fomentar la producción agraria y el desarrollo y organización del comercio, así como atender los requerimientos ordinarios de esas actividades. Adecuará su acción, y especial-

mente la que realice mediante los préstamos y financiaciones de fomento, a las características y necesidades regionales..." (art. 4º).

Al Banco de Crédito Industrial se le asigna "por objeto fomentar la industria nacional, inclusive la minería, así como atender las necesidades ordinarias de esas actividades y sus agentes..." (art. 4º).

Al Banco Hipotecario Nacional se le fija como "objeto el otorgamiento del crédito real con garantía hipotecaria. Será la única institución oficial del Estado nacional habilitada para realizar específicamente estas funciones. Los Bancos de la Nación Argentina y de Crédito Industrial Argentino las efectuarán únicamente en casos relacionados con sus objetivos propios y dentro de las limitaciones establecidas en sus respectivas cartas orgánicas..." (art. 4º).

III.2.2. Préstamos de fomento

En los respectivos artículos de las cartas que tratan del objeto de las instituciones bancarias oficiales se ha introducido el llamado préstamo de fomento, que se otorga con menos requisitos que los exigidos para los préstamos ordinarios (Nota de Elevación, cap. III).

Se habilita, además, a los bancos para realizar financiaciones, "medio que permitirá a los bancos asociarse con el recurrente, participando transitoriamente de los beneficios o pérdidas de la empresa" (Id., cap. III, párr. 4).

En este sentido, el artículo 4º de la Carta Orgánica del Banco de la Nación, agrega a los párrafos ya transcriptos: "Sin perjuicio de sus seguridades como acreedor o inversor, y con arreglo a los respectivos planes de promoción, propenderá al mejoramiento de la calidad de los productos; a satisfacer y ampliar equilibradamente la demanda del mercado interno, especialmente la de materias para industria nacional; a producir excedentes exportables y a diversificar la producción, concurriendo a crear fuentes de trabajo con adecuados niveles de vida y dando preferencia a la pequeña

y mediana explotación. El crédito agrario tenderá, adicionalmente, a mejorar la economía consuntiva de la familia rural, para elevar sus condiciones de existencia" (art. 4º).

En igual sentido se expresa el artículo 4º de la Carta del Banco de Crédito Industrial, que a los párrafos que ya hemos transcripto agrega que el Banco propenderá con préstamos y financiaciones de fomento al desarrollo, evolución e implantación de toda clase de industrias, principalmente las que tiendan a satisfacer las necesidades imprescindibles del mercado, y las que extraigan, utilicen, transformen o manufacturen productos del país, dando preferencia entre ellas a la pequeña y mediana industria, y a las que contribuyan a la defensa nacional y al desarrollo de las economías regionales (art. 4º).

Las cartas de ambos bancos (de la Nación y de Crédito Industrial) prevén en su respectivo artículo 5º que los fines del Banco se realizarán mediante el otorgamiento de créditos a corto, mediano y largo plazo; préstamos especiales y de fomento; financiaciones; y los servicios que se establecen en las respectivas cartas.

El artículo 25 de la Carta Orgánica del Banco de Crédito Industrial sobre funciones de fomento declara que el "Banco, para el cumplimiento de su misión específica, se hará cargo, dentro del régimen de su propia autarquía, de las funciones de promoción industrial previstas en las leyes 12.253, 12.137, 12.355, 11.747, 12.236 y los decretos 38.108/39, 678/45, 59.802/35, 3190/44 y concordantes, que ejercerá con sujeción a planes en conjunto con el Instituto Argentino de Promoción del Intercambio y el Banco de la Nación Argentina, en cuanto corresponda al carácter de estos establecimientos".

En idénticos términos se expresa el artículo 25 de la Carta Orgánica del Banco de la Nación Argentina, pero poniendo énfasis en los aspectos de promoción agrícola, ganadera y comercial, previstos por las leyes citadas. Además, pone a cargo exclusivo del Banco de la Nación la apli-

cación de la ley 12.636 (art. 25, inc. a), y la explotación de los elevadores y depósitos de granos de propiedad de la Nación, autorizándolo a emitir certificados de depósitos por granos entregados, contra los que podrá hacer adelantos en la forma que reglamente (art. 25, inc. b).

* III.3. Instituto Argentino de Promoción del Intercambio

Por decreto 15.344 del 28 de mayo de 1946 se le retiró la personería a la Corporación para la Promoción del Intercambio S. A., que le fuera acordada por decreto 103.389 del 20 de octubre de 1941. Se ordenó la devolución del capital a los accionistas, más una utilidad del 4 % sobre el último ejercicio. El mismo decreto encomendó al Banco Central, en su función de superintendencia, determinar lo conducente al empleo transitorio y destino definitivo de los bienes y documentos de la Corporación. En cumplimiento de su función, el Banco Central propuso al Poder Ejecutivo que los bienes de la Corporación se destinaran a proveer los medios iniciales necesarios para el desenvolvimiento de una nueva entidad autárquica nacional que ejerciera una acción de promoción del intercambio, interviniendo en el comercio exterior e interior para afianzar nuevos mercados y asegurar el aprovisionamiento regular de materias primas y equipos.

De acuerdo con estas recomendaciones se dictó el decreto ley 15.350 del 28 de mayo de 1946 (ratificado posteriormente por la ley 12.962, sec. XIII), de creación del Instituto Argentino de Promoción del Intercambio, con funciones técnicas y eminentemente comerciales y con el carácter de entidad autárquica nacional, con domicilio en Buenos Aires (arts. 1º y 2º). El objeto que se asigna a la entidad es promover el desarrollo del comercio interior y exterior (art. 3º). Se le fija un capital inicial de \$ 4 millones, que se integrará con parte de las diferencias de cambio pertenecientes a la Corporación para la Promoción del Intercambio S. A. (en liquidación) (art. 4º).

Las operaciones autorizadas al Instituto las enumera el

artículo 5º. Se lo autoriza a realizar todo tipo de transacciones comerciales sobre muebles, inmuebles, semovientes, cereales y cualesquiera otros productos en estado natural o elaborados, títulos, créditos, acciones o derechos; podrá almacenar mercaderías propias o de terceros en depósitos propios o de terceros, y emitir certificados o *warrants*; podrá intervenir en el transporte de dichos productos; emitir obligaciones y debentures; realizar operaciones financieras de cualquier clase.

El artículo 6º establece que todas las compras o negociaciones que disponga el Poder Ejecutivo en defensa de la producción serán efectuadas por intermedio del Instituto. El artículo 7º dispone que todas las compras en el exterior para reparticiones del Estado se realizarán por intermedio del IAPI, salvo las que especialmente excluya el Poder Ejecutivo.

Se da, por el artículo 8º, intervención al Instituto en la tramitación de los convenios internacionales de carácter comercial.

El Instituto forma parte del sistema del Banco Central, por lo que su balance anual y cuenta de ganancias y pérdidas se elevará al Poder Ejecutivo por intermedio del Banco Central. Por ello, corresponde al Directorio del IAPI asesorar al Banco Central sobre la fijación de tipos de cambio para exportaciones, y colaborar con los bancos oficiales en la preparación y cumplimiento de planes de inmigración art. 13, incs. f, g, h).

El artículo 17 autoriza al IAPI a adquirir y vender las divisas o cambio extranjero provenientes de la exportación de productos que hasta el presente no se exportan o se exportan en reducidas cantidades, o de las exportaciones a nuevos mercados, todo ello de acuerdo con las listas existentes o que en adelante formule el Banco Central.

III.4. Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias

El decreto 15.625 del 4 de junio de 1947 crea el Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias. Según expresa el Poder Ejecutivo en los considerandos del decreto, se pretende por medio de dicho Instituto metodizar, reglar y fortalecer el mercado de valores mobiliarios; la disminución del interés de los títulos de la deuda pública interna, la sustitución de la cédula hipotecaria del 4 % y el rescate de la deuda exterior, han sido medidas adoptadas con el propósito de variar el destino de las inversiones y aumentar el incentivo del capital privado para actuar en la industria y otras actividades afines.

Con la denominación de Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias, bajo el régimen legal de las sociedades de economía mixta (decreto-ley 15.349 del 28-V-46, ratificado por ley 12.962, sec. XII), sujeto a las disposiciones de la ley de bancos e incorporado al "sistema del Banco Central" (artículos 1º a 3º), se crea este ente, que tendrá por objeto "la realización de toda clase de operaciones en valores mobiliarios, actuando en su propio nombre, en el país o en el extranjero, directa o indirectamente, por cuenta propia o de terceros o en conjunto con terceros o como intermediario, aceptando y ejerciendo mandatos o sustituyéndolos..." (art. 4º). Con este objeto podrá operar sobre toda clase de valores mobiliarios emitidos por los poderes públicos nacionales, provinciales o municipales, o entidades autárquicas de la Nación o del extranjero (art. 4º, inc. a); operar sobre toda clase de valores mobiliarios emitidos por sociedades mixtas o privadas de la Nación o del extranjero (art. 4º, inc. b); tomar al firme y/o colocar emisiones de toda clase de valores mobiliarios (art. 4º, inc. c); conceder préstamos a sociedades mixtas, privadas y particulares, con caución de toda clase de valores mobiliarios (art. 4º, inc. d); emitir y colocar certificados representativos de valores mobiliarios de su pertenencia o de terceros (art. 4º, inc. e); recibir depósitos en caja de ahorros u otras formas aprobadas por el Banco Cen-

tral, únicamente para cuentas de participación en títulos, acciones, debentures y otros valores mobiliarios (inc. f); conceder préstamos en títulos para garantía de licitaciones públicas (inc. g); cobrar y pagar intereses, dividendos, rentas y toda clase de utilidades de valores mobiliarios (inc. h); otorgar certificaciones sobre el estado económico financiero de sociedades mixtas o privadas cuyos valores se cotizan en Bolsas (inc. i); organizar cámaras compensadoras de valores mobiliarios (inc. j); intervenir en la regulación del mercado de valores mobiliarios dentro de las condiciones que reglamente especialmente el Banco Central (inc. k).

El artículo 5º fija al Instituto un capital de \$ 100 millones representado por 100.000 acciones de \$ 1.000 c/u., a suscribirse en la siguiente proporción: 50.000 acciones por los Bancos Central, de la Nación y de Crédito Industrial, conjuntamente como aporte estatal en su carácter de entidades bancarias del Estado nacional; 50.000 acciones como aporte de capital privado, de las cuales 40.000 se reservan para los bancos con capital y reservas superiores a \$ 10 millones, y 10.000 acciones para los bancos con capital y reservas inferiores a \$ 10 millones. Suscribieron acciones del Instituto 66 bancos, y el capital integrado llegó a \$ 58 millones.

El ahorro mobiliario autorizado por el inciso f) del artículo 4º comenzó a funcionar en 1954, y en 1956 se habían abierto 13.000 cuentas con depósitos por valor de \$ 240 millones. La cartera del Instituto llegó a estar formada por papeles de empresas nacionales por valor de \$ 850 millones (Cafiero, *Cinco años después*, etc., págs. 261-4).

El decreto-ley 5.043 de marzo de 1956 ordenó la liquidación del Instituto.

III.5. Control de cambios (1946-49)

El decreto 12.596 del 3 de mayo de 1946, ratificado por ley 12.962, sección IX, pone en manos del Banco Central todas las funciones relacionadas con el control de cambios (art. 1º).

El artículo 5º del decreto-ley suprime la Comisión de Divisas creada por el artículo 18 de la ley 12.160. El artículo 7º revoca la autorización para comprar y vender divisas acordada por decreto 90.235/41 a la Corporación para la Promoción del Intercambio S. A. El artículo 3º determina que las funciones de inspección y sumarios que en materia cambiaria venía ejerciendo la Dirección General de Impuesto a los Réditos, quedan a cargo del Banco Central, quien para el cumplimiento de esta función podrá requerir el auxilio inmediato de la fuerza pública y órdenes de allanamiento en los tribunales competentes (arts. 3º y 4º).

Según el artículo 2º le corresponde al Banco Central distribuir el cambio disponible entre las importaciones y otras remesas, fijando para las primeras una orden de prelación por grandes grupos de artículos a los fines del otorgamiento de divisas (inc. a); podrá en consecuencia establecer y modificar listas de artículos (inc. b). Corresponde igualmente al Banco Central fijar los tipos de cambio para la compra y venta de divisas (inc. c), y determinar las modalidades del régimen de control de cambios.

El artículo 6 del decreto establece que queda a cargo del Banco Central el otorgamiento y cancelación de las inscripciones o autorizaciones para operar en cambios.

La ley 13.571 del 30 de septiembre de 1949 derogó este decreto, e incorporó por su artículo 2º a la ley de Banco Central nuevas disposiciones sobre la materia; en especial, quitó al Banco Central la facultad de fijar los tipos de cambio. Mas por otro lado le dio la facultad de controlar el ingreso de las divisas provenientes de las exportaciones y otros conceptos.

III.6. Comisión de Valores

Por decreto-ley 15.353 del 28 de mayo de 1946 se reestructura la Comisión de Valores creada en 1937, reconociéndole a ésta un "carácter oficial consolidando formalmente sus funciones", a fin de que sus recomendaciones para dar

mayor estabilidad al mercado financiero y regular las nuevas emisiones tengan fuerza obligatoria (Considerandos del decreto).

El decreto determina que no podrá autorizarse por las Bolsas o Mercados de Valores la cotización de nuevas partidas de valores públicos o privados sin la aprobación previa de la Comisión de Valores (art. 1º); y será indispensable obtener la conformidad de la Comisión de Valores para poder efectuar ofrecimientos públicos de valores, cualquiera sea su clase o entidad emisora, y para que ellos se coticen en una Bolsa del país (art. 7º).

La Comisión de Valores funcionará en el Banco Central (art. 4º), y estará integrada por un representante ad honórem de cada una de las siguientes instituciones: Banco Central, Banco de la Nación, Banco de Crédito Industrial; uno por los Bancos oficiales y Mixtos de las provincias; Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Bancos particulares y empresas financieras.

Son funciones de la Comisión de Valores informar periódicamente al Banco Central sobre la probable capacidad de absorción del mercado financiero con respecto a valores públicos, y sugerirle el monto total de valores públicos susceptibles de ser colocados, pudiendo al efecto solicitar informes a las reparticiones que corresponda (art. 6º, inc. a); coordinar la concurrencia al mercado financiero de las entidades públicas (inc. b); resolver sobre las solicitudes de cotización de valores emitidos por entidades privadas o mixtas (inc. c); resolver sobre las informaciones sobre su situación económico-financiera que deberán dar a publicidad los emisores de papeles públicos o privados (inc. d); tomar medidas y dictar normas para el cumplimiento de sus funciones, debiendo someter las que revistan carácter general o normativo a la aprobación del Banco Central (inc. e).

La Comisión queda facultada a inspeccionar, por intermedio de las inspecciones técnicas del Banco Central y del de Crédito Industrial, los libros, papeles, documentos y la

organización de las empresas que formulen pedidos de autorización de cotización (art. 8º).

El decreto se refiere en su capítulo II a las Bolsas o mercados de valores y los somete a la superintendencia del Banco Central (art. 10).

La autorización para la instalación de nuevas Bolsas o mercados de valores la concederá el Poder Ejecutivo nacional, pero el pedido de autorización deberá formularse ante el Banco Central, que informará al Poder Ejecutivo acerca de la conveniencia o no de concederla (art. 11). A pedido del Banco Central, el Poder Ejecutivo retirará la autorización para funcionar como mercados de valores a las entidades que no dieran cumplimiento al decreto y sus disposiciones reglamentarias.

El artículo 13 crea el Registro de Comisionistas de Bolsa, el que estará a cargo del Banco Central, que queda facultado, según el artículo 14, a dictar las normas a que deberá ajustarse la inscripción y ejercicio de las funciones de comisionista de Bolsa. El artículo 15 confiere al Banco Central facultades de inspección sobre los libros y papeles de los comisionistas. Las transgresiones harán pasibles a los comisionistas de sanciones administrativas de apercibimiento, suspensión y caducidad de la matrícula (art. 16), las que serán decididas por el presidente del Banco Central, previo informe de la Bolsa de Comercio o mercado de valores respectivo (art. 16).

CAPÍTULO IV

LA REFORMA DE 1949

IV.1. Disposiciones constitucionales

El artículo 68, inciso 5, de la Constitución Nacional de 1949 autorizaba al Congreso Nacional a legislar sobre el régimen bancario, crédito y emisión de billetes, no pudiendo en ningún caso los organismos correspondientes ser entidades mixtas o particulares; y el artículo 83, inciso 13, confería al Poder Ejecutivo la facultad de sellar moneda, fijar su valor y el de las extranjeras.

IV.2. Consejo Económico Nacional

En el año 1947 se creó el Consejo Económico Nacional al que se le confirió "la facultad de orientar la política económica nacional que ha de seguir el Gobierno, y en consecuencia todos los organismos de la administración nacional para llevar a cabo los postulados fijados por el Poder Ejecutivo sobre la materia, y verificar si en la práctica son cumplidos por los organismos encargados de su ejecución" (art. 1º, *in fine*, del decreto 32.063 del 15 de octubre de 1947, reglamentario del de creación del Consejo, nº 20.447 del 15 de julio de 1947).

IV.3. Ley de Ministerios

La creación de nuevas secretarías de Estado queda definitivamente consolidada con la sanción en 1949 de la ley de ministerios, que en lo económico distribuye las funciones

entre los de Hacienda, Economía, Finanzas, Industria y Comercio. Al ministerio de Finanzas quedó reservado lo relativo a la política monetaria y crediticia, cambios, mercados de valores mobiliarios, seguros y reaseguros; al Ministerio de Hacienda, la atención del patrimonio, recursos y gastos del Estado; al Ministerio de Economía, la dirección de la política comercial del país; al Ministerio de Industria y Comercio, el régimen legal y fomento de la industria y el comercio. La coordinación de las políticas se hacía pues a través del Consejo Económico Nacional, y en el seno del Gabinete.

IV.4. Reforma de la Carta del Banco Central

IV.4.1. Derogación del sistema del Banco Central

La reforma que impone al sistema bancario la ley 13.571 del 30 de septiembre de 1949 busca eliminar la posibilidad de políticas inconexas en los campos fiscal, financiero y económico. Se deroga el "sistema del Banco Central", quitándole a este instituto las funciones rectoras en materia de política económica y la superintendencia sobre las juntas y comisiones con funciones económicas, que le atribuyera la reforma de 1946. El Banco Central queda bajo la dependencia del Ministerio de Finanzas, y reducido en sus funciones a "banco de bancos" y a ejecutor de la política oficial en materia monetaria, crediticia, cambiaria y de supervisión del mercado de valores. La segunda reforma importante introducida por la ley 13.571 consistió en suspender la garantía metálica y en divisas de la moneda y mantener además la suspensión de la convertibilidad.

IV.4.2. Ejecutor de la política monetaria

En el espíritu de la reforma se busca transformar al Banco en un órgano de ejecución de la política monetaria y crediticia, que dirige, planea y orienta el Ministerio de Finanzas; y como dice el Mensaje del Poder Ejecutivo, a la

luz de estos conceptos se han revisado los artículos 1º, 3º, 5º, 6º, 8º, 13, 17, 18, 20 y 57, y se han suprimido los artículos 19, 35, 56 y 61 de la Carta vigente según decreto 14.957/46.

IV.4.3. Funciones cambiarias

La ley 13.571 dispuso incorporar a la Carta del Banco Central las disposiciones sobre control de cambios y regulación del mercado de valores contenidas en los decretos 12596/46 y 15.353/46, respectivamente.

Sin embargo, en materia de control de cambios se amplía la función del Banco al contralor del ingreso de divisas provenientes de las exportaciones y otros conceptos (art. 2º ley 13.571); y de acuerdo con la nueva sistemática de jerarquía administrativa, se le quita la facultad de fijar los tipos de cambio, los que deberá proponer al Poder Ejecutivo. Se mantienen sus facultades para reglamentar y determinar las modalidades del régimen de control de cambios y para aplicar sus normas y fiscalizar el cumplimiento.

El artículo 3º de la ley 13.571 establece el nuevo texto de los artículos 1º al 14, 16 al 18, 21, 22, 25, 26, 31 al 33, 36, 41, 43, 45, 47 al 51, 57, 58 y 60 del decreto-ley 14.957/46 (ley 12.962, sec. III).

IV.4.4. Dependencia del ministerio de Finanzas

El artículo 1º de la Carta Orgánica del Banco Central queda entonces así redactado: "El Banco Central de la República Argentina es una entidad autárquica dependiente del Ministerio de Finanzas, y se regirá por las disposiciones de la presente y las demás normas legales concordantes".

El Mensaje del Poder Ejecutivo, analizando el carácter de la dependencia del Banco Central, señala que en 1935 se trató de asegurar al instituto emisor la máxima independencia con respecto a los directores del tesoro público, lo que a lo largo de los años aparejó un desajuste entre la política

fiscal y la monetaria. Posteriormente, la reforma de 1946 señaló que la política monetaria no podía trazarse según normas aisladas y distintas de las que inspiraban la política económica, y por ello “eliminó la participación de los intereses privados en el manejo del instituto emisor, al par que se acoplaba a sus facultades en la órbita de la moneda y del crédito la de promover, orientar y realizar la política económica de la Nación. En consecuencia de lo cual, por fin, se le otorgó superintendencia sobre los bancos oficiales y diversas entidades autárquicas nacionales de índole esencialmente económica”. La reforma de 1949 avanza aún más en la corriente de ideas descriptas, y como ya hemos dicho, elimina el inciso a) del artículo 3º del decreto 14.957/46, elimina el “sistema del Banco Central” y transforma a la institución en ejecutora de la política monetaria y crediticia del Ministerio de Finanzas, reforzándose la dependencia que nace del artículo 1º de la ley 13.571 con el nuevo texto del artículo 6º, que declara que el ministro de Finanzas y el subsecretario de dicha dependencia son el presidente y vicepresidente natos del Banco.

IV.4.5. *Funciones*

El artículo 3º, según las modificaciones introducidas por la ley 13.571, quedó concebido en términos similares al primitivo texto de la ley 12.155, si bien con la variante de que mantener el valor de la moneda no es el fin último de su actividad, ya que el Banco concentrará reservas y ejercerá el control de cambios para moderar los efectos que sobre el valor de la moneda y la actividad económica puedan tener las fluctuaciones del comercio exterior y los movimientos internacionales de capitales y su inversión (inc. a).

También se agrega en el inciso b) que la regulación del crédito y de los medios de pago tiene por fin mantener un alto grado de ocupación y el poder adquisitivo de la moneda (texto similar al de la Employment Act de 1946), cuando el primitivo texto de 1935 se refería a este tipo de regulación

para lograr una adaptación al volumen real de los negocios. El inciso c) mantiene las características tradicionales, al igual que el d), al que se agrega la regulación de los mercados de valores mobiliarios.

IV.4.6. *Capital*

En el artículo 4º se aumenta el capital del Banco a \$ 100 millones.

IV.4.7. *Supresión de la garantía metálica*

La otra modificación fundamental que introduce la ley 13.571 es la supresión de la garantía metálica con respecto a los billetes en circulación, lo que tiene lugar al suspenderse la vigencia del artículo 27 del decreto 14.957/46, según lo dispone el artículo 58 de la ley 13.571; este mismo artículo mantiene suspendida la vigencia de la convertibilidad (artículo 29 decreto 14.957/46). El Poder Ejecutivo fundamenta esta medida en el punto 2 del capítulo I de su Mensaje, al señalar que “el Poder Ejecutivo se hace un deber en transmitir a V. H. su preocupación por superar cuanto antes la mentalidad ortodoxa en esta delicada tarea de orden monetario interno...” Se sostiene en el Mensaje que es de rigurosa urgencia actualizar todas las disposiciones que rigen el sistema monetario, que en ciertos aspectos fundamentales no ha sido tocado desde 1881. El abandono del patrón oro ha desvinculado la gestión monetaria interna de los países de los movimientos del oro; “el papel moneda tendió a ser el medio de pago vigente para las transacciones internas de los pueblos, mientras que el oro quedó reducido a su función específica de medio de pago internacional.

Prosigue el Mensaje, que en el ámbito internacional se abandona el patrón oro en virtud de que las economías no funcionan permanentemente a niveles de plena ocupación, y que las fluctuaciones repetidas de la demanda efectiva y los movimientos internacionales de capitales especulativos a

corto plazo constituyen elementos de perturbación profunda, especialmente en los países vinculados al comercio internacional de alimentos y de materias primas. Por estas causas se ha invertido el sentido de la política de los bancos centrales, que de resguardar la estabilidad externa de la moneda en la política del patrón oro, han empezado a poner el acento de su gestión monetaria en el resguardo de la estabilidad económica interna. No escapa al Poder Ejecutivo, que si el peligro característico de la política del patrón oro es la deflación, las políticas de altos niveles de ocupación y renta tienen una contrapartida inflacionista. "Por ello es que se impone una adecuada coordinación entre la política económica de estímulo al desarrollo de la industria y la política monetaria, a fin de alcanzar el equilibrio necesario para las actividades económicas internas y las fuerzas que impulsan el comercio internacional, particularmente en los países abastecedores de materias primas y alimentos como el nuestro, donde las fluctuaciones de los precios de exportación ocasionan bruscas alteraciones en el balance de pagos y en las reservas de oro y divisas". Al derogarse el artículo 28 y suspenderse la vigencia del 27, la política será la de "acumular reservas de oro y divisas para hacer frente a las necesidades corrientes de pagos internacionales del país y, por otro lado, orientar la política económica interna de emisión y de crédito, sin que necesariamente este último aspecto de la gestión monetaria deba depender en forma automática o casi mecánica de aquellas reservas.

IV.4.8. Operaciones de mercado abierto

Por último, deben destacarse la derogación del artículo 20 de la anterior Carta Orgánica y la modificación del artículo 36. Según el artículo 20, el Banco Central podía comprar y vender en plaza valores nacionales hasta un monto del 10% del promedio de los saldos de depósitos registrados en el conjunto de los bancos en los tres años precedentes al ejercicio corriente, con fines de regulación monetaria o bur-

sátil. La derogación implica la plena discrecionalidad de las operaciones de mercado abierto.

La modificación del artículo 36 consistió en elevar los adelantos permitidos al Gobierno nacional a un 15 %, en lugar del 10 % que autorizaba la Carta Orgánica.

OCTAVA PARTE

REFORMA BANCARIA 1956-57

CAPÍTULO I
NUEVO RÉGIMEN MONETARIO, BANCARIO
Y CREDITICIO

I.1. Contenido legal del reordenamiento

El llamado “reordenamiento bancario” (Exposición de Motivos que acompaña los proyectos de decretos), o “normalización y saneamiento del sistema bancario” (Memoria del Banco Central, año 1957) comprende una serie de medidas legislativas que derogan el régimen legal instaurado en 1946 y 1949.

Todo el reordenamiento se concreta en los siguientes decretos-leyes: 1) 14.570 del 10 de agosto de 1956, que confiere autarquía técnica y administrativa al Banco Central; 2) 13.125 del 22 de octubre de 1957, de normalización del régimen de los depósitos bancarios y saneamiento de las carteras de los bancos oficiales, mediante la emisión de un “bono de saneamiento” por el cual el Estado se hace cargo de las deudas del IAPI y otros organismos oficiales; 3) 13.126 del 22 de octubre de 1957, Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina; 4) 13.127 del 22 de octubre de 1957, Ley General de Bancos; 5) 13.128 del 22 de octubre de 1957, Carta Orgánica del Banco Hipotecario Nacional; 6) 13.129 del 22 de octubre de 1957, Carta Orgánica del Banco de la Nación Argentina; 7) 13.130 del 22 de octubre de 1957, Carta Orgánica del Banco Industrial de la República Argentina.

I.1.1. Autarquía del Banco Central

El 10 de agosto de 1956 se dicta el decreto 14.570, que restituye al Banco Central su autarquía, independiza su Di-

rectorio de la estructura ministerial, mantiene su carácter de institución nacionalizada y encuadra su acción dentro de las directivas fundamentales del Poder Ejecutivo en materia de política económica.

Con este decreto se cumplen, en parte, las recomendaciones del capítulo XIV del "Plan de restablecimiento económico" de 1955.

El artículo 1º del decreto declara que el Banco Central "tendrá autarquía técnica y administrativa como organismo del Estado, adecuando su función a las directivas fundamentales del Poder Ejecutivo Nacional en materia de política económica".

I.1.2. *Restitución de los depósitos y saneamiento de carteras*

En cumplimiento de las recomendaciones del "Plan de restablecimiento económico", se resuelve la devolución de los depósitos a los bancos del sistema. El decreto-ley 13.125 del 22 de octubre de 1956, denominado de normalización del régimen de los depósitos bancarios, deroga el decreto-ley 11.544/46, ratificado por la ley 12.962, sección II, y todas las disposiciones que se le opondan (quedando así sin efecto la ley 13.157).

Según lo dispone en su artículo 5º, todos los depósitos que reciban los bancos o entidades bancarias a partir del 1º de diciembre de 1957 "lo serán exclusivamente por su propia cuenta y podrán aplicarlos a sus operaciones corrientes conforme a lo establecido en la ley de bancos y con sujeción a las disposiciones del Banco Central".

El artículo 1º regula la situación de los depósitos anteriormente recibidos por cuenta del Banco Central, y dispone que a partir del 1º de diciembre de 1957 serán considerados por los bancos y entidades bancarias como recibidos por cuenta propia. A la misma fecha se fijará el estado de cuentas que resulte con cada banco y entidad como consecuencia de

la restitución de los depósitos y de las operaciones de redescuento, cauciones y otras deudas con el Banco Central.

Al momento de liquidarse las cuentas entre el Banco Central y los bancos del sistema podían darse dos situaciones, a las que dio solución el artículo 1º, *in fine*, del decreto: a) que los depósitos restituidos fueran inferiores a los límites del redescuento autorizado y otras obligaciones para con el Banco Central, en cuyo caso la diferencia se transformará en redescuento ordinario, y quedará como deuda con el Banco Central (art. 1º, y Exposición de Motivos); b) que los depósitos restituidos superen el límite del redescuento, en cuyo caso esta diferencia o excedente de liquidez constituirá el efectivo ordinario de los bancos para sus operaciones corrientes, pero, temporariamente, el Banco no podrá utilizarla para conceder nuevos créditos sin contar con la autorización del Banco Central. La vigencia de este bloqueo transitorio no podrá exceder de 24 meses, durante cuyo lapso el Banco Central, como se ha dicho, podrá autorizar liberaciones parciales de la diferencia.

Se autoriza al Banco Central, mientras duren los efectos de las operaciones de reordenamiento, a fijar *efectivos mínimos diferenciales* por bancos o grupos de bancos para evitar la expansión inconveniente del crédito por parte de las instituciones que tengan excedente de efectivo (art. 2º).

A los efectos del arreglo de cuentas previstos en el artículo 1º, los adelantos sobre préstamos hipotecarios que hubieren recibido los bancos no se considerarán como obligaciones con el Banco Central. Tales adelantos podrán liquidarlos los bancos deudores mediante valores hipotecarios que emitan a favor del Banco Central (art. 3º).

El saldo de redescuento del Banco Industrial que resulte al practicarse el ajuste, será convertido en valores industriales sujetos al régimen de amortización e intereses que se convenga con el Banco Central (art. 4º).

En virtud del artículo 6º se crea el "bono de saneamiento". El Gobierno nacional, mediante la entrega de un bono

al Banco Central, se hará cargo de la deuda del IAPI y otros organismos del Estado con el Banco de la Nación, Banco Industrial, Banco de la Provincia de Buenos Aires y otros bancos o entidades bancarias. El Banco Central recibirá el "bono" en cancelación del redescuento respectivo, y lo hará figurar en su balance. El régimen de amortización, interés y demás condiciones del bono de saneamiento las fijará el Ministerio de Hacienda, asesorado al efecto por una comisión integrada por los representantes de los Bancos de la Nación, Industrial, Provincia de Buenos Aires y organismos deudores (art. 8)º.

A fin de ajustar el balance del Banco Central de acuerdo con la reforma cambiaria de 1955, se dispone en el artículo 7º del decreto 13.125/56 el revalúo de las divisas, ordenándose que el Banco registrará sus activos y pasivos en oro y divisas, y los activos y pasivos en divisas del mercado oficial que mantengan las instituciones autorizadas, al tipo actual de \$ 18 m/n. por dólar. El saldo de pesos resultante y las diferencias de operaciones de cambio a tipos inferiores al de paridad se imputarán trimestralmente al bono de saneamiento.

I.2. La exposición de motivos sobre la normalización y saneamiento del sistema bancario

I.2.1. Objetivos de la reforma

Se sostiene en este documento (publicado en el Apéndice I de la Memoria del Banco Central de la República Argentina, 23 ejercicio, año 1957) que la normalización y saneamiento del sistema bancario es una contribución a la reconstrucción de la economía del país. Para ello se busca dar eficacia al sistema y desarrollar la cooperación entre el Banco Central y los bancos oficiales y privados. La reforma legal tiende a cumplir los siguientes objetivos: 1º) acentuar la gravitación del Banco Central en el sistema bancario a fin de darle el máximo de eficacia en la ejecución de la política

monetaria y crediticia; 2º) sanear la cartera de los bancos oficiales; 3º) "dar al Banco Industrial la organización y los recursos que requiere para apoyar activamente la recuperación del país y promover el establecimiento de nuevas industrias y el crecimiento de las existentes, lo cual es indispensable para alcanzar el equilibrio estructural del balance de pagos y satisfacer las crecientes necesidades que la elevación del nivel de vida de la población trae consigo".

I.2.2. Restitución de depósitos y nuevos instrumentos de control del crédito

Para alcanzar el objetivo primero, considera la Exposición de Motivos que el Banco Central "tiene que usar instrumentos más adecuados de control y dirección y afrontar sus relaciones con los establecimientos bancarios con un espíritu muy diferente al que ha regido después de la reforma de 1946. En realidad, la influencia del Banco Central sobre el sistema bancario ha sido en la última década muy limitada. La creencia difundida de que la transferencia de los depósitos de los bancos al Banco Central le ha llevado a un más alto grado de dirección eficaz del sistema monetario y crediticio, es totalmente infundada. A raíz de la reforma de 1946, el Banco Central abandonó el uso de elementos tradicionales y más sutiles de dirección monetaria". El Banco Central no se encuentra bien situado "para llevar a la práctica el adecuado control selectivo del crédito que aconsejan las circunstancias actuales".

"Por lo demás —prosigue la Exposición de Motivos—, la transferencia de depósitos privados es una mera ficción. Los bancos oficiales y privados los reciben por un lado y traspasan contablemente su importe global al Banco Central, mientras que por otro lado reciben de éste, también en forma global, los recursos que requieren para sus operaciones. Es en verdad una concepción muy primitiva del control bancario considerar que hay que apropiarse de los recursos de los depositantes para volverlos a lanzar en forma oficializada al

sistema bancario a fin de determinar el destino de los préstamos, por actividades, y los límites de la posible expansión de sus operaciones. La evolución de la Banca central en los países más avanzados ha creado instrumentos más sutiles y adecuados para controlar esta expansión: la facultad del banco central para establecer los efectivos que crea conveniente, hasta hacerlos llegar hasta 100 % del incremento de depósitos; la facultad de establecer límites globales o por categoría de préstamos, a la expansión del crédito; los medios para que el banco central pueda operar comprando o vendiendo valores en el mercado abierto...; y el movimiento de los tipos de interés... la más amplia inspección y supervisión de las operaciones de los bancos...”

El régimen de oficialización de los depósitos condujo a que el Banco Central se hiciera cargo de las expensas de administración de los mismos, por lo que los bancos del sistema eran resarcidos íntegramente de estos costos, lo que condujo a un aumento exagerado de las utilidades de los bancos del sistema (Memoria B. C., 1957, Exp. de Motivos, página 175). En igual sentido, se lee en la Memoria del Banco de la Nación Argentina, años 1955-57, página 23, que muchos bancos eran meras agencias de crédito del Banco Central.

Por nuestra parte, podemos acotar que el sistema no era adecuado en un medio bancario organizado oligopólicamente, y en el que sólo el Banco de la Nación Argentina dominaba del 34 al 40 % de la masa de los depósitos.

Las demás declaraciones de la Exposición de Motivos acerca de la influencia de la conversión sobre la libertad y mayor competencia entre los bancos, no pasan de ser tales, puesto que en el mismo documento se habla de la “sana competencia” (recordemos la “competencia caballeresca” de Marshall), y por otra parte la ley de bancos permite los acuerdos interbancarios para fijar las tarifas por la prestación de sus servicios.

El manejo de los depósitos lleva al sistema a la siguiente posición al 31 de agosto de 1957:

Posición al 31-VIII-57 en millones de m\$n.

Fondos puestos por el Banco Central a disposición del sistema bancario	115.894
Con destino a:	
Préstamos a organismos estatales ...	25.170
Préstamos hipotecarios	25.710
Préstamos generales al sector privado	39.622
Caución de valores mobiliarios	6.982
Mantenimiento de disponibilidades y otros conceptos	18.410
Depósitos recibidos por los bancos	69.694
Exceso entregado por el Banco Central al sistema bancario ..	46.200

Como otra consecuencia del sistema, anota la Exposición de motivos, la reducción operada en la relación depósitos medio circulante, que del 60,2 % en 1946 pasó a 42,4 % en 1957.

I.2.3. *Saneamiento de las carteras de los bancos oficiales*

El segundo objetivo que se propone la reforma bancaria es el saneamiento de las carteras de los bancos oficiales y la consolidación de deudas con el Banco Central. A tal efecto se prevé la emisión de un bono de saneamiento a cargo del Gobierno, y que se incorporará al activo del Banco Central. Dé esta manera el Gobierno nacional se hace cargo de deudas del IAPI y otros organismos oficiales por más de 27.000 millones de pesos m/n., que inmovilizan el 44 % de la cartera de préstamos del Banco de la Nación y el 30 % de la cartera de préstamos del Banco Industrial.

Otro paso del saneamiento consiste en la restitución a los bancos de sus depósitos por un total aproximado de \$ 69.000 millones m/n. Incluye además, el saneamiento, las operaciones hipotecarias, que deberán consolidarse mediante la emisión de valores hipotecarios por parte de los bancos

deudores, según acuerdos específicos que concierten con el Banco Central. El monto de estas operaciones hipotecarias asciende aproximadamente a \$ 25.500 millones m/n., de los que \$ 22.000 millones m/n. corresponden al Banco Hipotecario Nacional. Entre los valores a emitir —expresa la Exposición de Motivos—, y que recibirá el Banco Central, figurará en primer lugar la Cédula Hipotecaria Argentina, dándose así el primer paso hacia el restablecimiento de este valor de tanta importancia en las inversiones de capital. El Banco Central absorberá las cédulas hipotecarias hasta que pueda utilizarlas en operaciones de mercado abierto o similares.

La última etapa consiste en el saneamiento de la cartera de préstamos del Banco Industrial, que se transformará en valores que absorberá el Banco Central, al igual que los hipotecarios, que eventualmente negociará en el mercado.

I.2.4. *Transformación del Banco Industrial*

El tercer objetivo que se propone la reforma bancaria es la transformación del Banco Industrial. Se inspira en los criterios sustentados en 1935 con respecto al crédito industrial, y en las recomendaciones del Plan de restablecimiento económico, es decir, que para el financiamiento a mediano y largo plazo no se recurra a la creación de crédito; además se considera que el Banco Industrial se ha desviado de sus verdaderos objetivos al convertirse en financiador a corto plazo. De una cartera de cerca de \$ 14.800 millones m/n., solamente \$ 3.800 millones m/n. pertenecen a plazos largos y medianos a la industria; alrededor de \$ 4.200 millones moneda nacional están constituidos por adelantos en cuenta corriente y descuentos de documentos comerciales a corto plazo, \$ 5.100 millones m/n. corresponden a préstamos oficiales y unos \$ 2.000 millones m/n. de préstamos al sector privado corresponden a créditos definitivamente perdidos o congelados. El sentido de la reforma es que el Banco quede circunscripto al financiamiento de inversiones industriales

a mediano y largo plazo para cubrir las necesidades de capitalización de la industria argentina, y que los créditos de evolución para cubrir necesidades ordinarias de evolución, comercialización, compras de materias primas, etc., sean atendidos por los bancos comerciales, oficiales y privados. A tal fin se transferirá una cartera de \$ 3.500 millones m/n. de operaciones comerciales a corto plazo al Banco de la Nación Argentina. Los \$ 4.500 millones m/n. en que se estiman los créditos congelados del IAPI, y los \$ 2.000 millones m/n. de préstamos congelados o perdidos, se cubrirán con el bono de saneamiento que servirá para que el Banco cancele el respectivo redescuento con el Banco Central. Por último se contempla el aumento de capital de \$ 155 millones m/n. a \$ 3.000 millones m/n., destinándose, además, el 50 % de las utilidades del Banco Central a aumentar el capital del Banco Industrial, por cuenta del Gobierno nacional.

Posteriormente, la ley 14.462 del 29 de agosto de 1958, dejó sin efecto estas limitaciones de operar a corto plazo y autorizó al Banco Industrial a prestar todos los servicios vinculados con la industria y a recibir depósitos de cualquier origen.

I.3. **Lineamientos generales de política monetaria, crediticia y cambiaria**

I.3.1. a) *Restitución de los depósitos*

Bajo este título se publica como Apéndice II de la Memoria del Banco Central de la República Argentina, la nota que con fecha 27 de noviembre de 1957 cursa el Ministerio de Hacienda al Banco Central. En este documento se da el esquema operativo de la reconversión del sistema bancario, coordinando las distintas fases de la normalización y saneamiento. El 1 de diciembre de 1957 se produce la restitución de los depósitos y el Banco Central fija un efectivo mínimo legal del 20 % para los depósitos y obligaciones a la vista, y un 10 % para los depósitos a plazo. El saldo de los depó-

sitos que los bancos han recibido por cuenta del Banco Central suman \$ 70.000 millones m/n., y a su vez el Banco Central ha provisto a los bancos con fondos por \$ 118.000 millones en concepto de redescuentos, adelantos, adelantos para préstamos hipotecarios y fondos sin cargo o para operaciones. Una parte de los 118.000 millones se transformará en bonos y otros valores, y el saldo continuará como redescuento, según el siguiente detalle:

	En millones m\$n.
a) Los adelantos de fondos a los bancos hipotecarios se transformarán, por lo menos en la parte que corresponde al Banco Hipotecario Nacional, en valores hipotecarios por un valor aproximado de	26.000
b) Una parte del exceso de fondos sobre depósitos provistos por el Banco Central al Banco Industrial se transformará en valores industriales, que se estiman en	4.500
c) Otra porción de la deuda del Banco Industrial al Banco Central constituida por redescuentos de cartera perdida, más la parte de los fondos provistos por el Banco Central a los bancos oficiales para atender préstamos al Gobierno y consolidada en un bono provisional de saneamiento que el Gobierno nacional entregará el 1º-XII-57 al Banco Central. El bono sumará . .	26.500
d) Los bancos comerciales que hayan recibido del Banco Central fondos en exceso de sus depósitos quedarán como deudores del Banco Central y mantendrán redescuento remanente por tales importes	2.500
Total	59.500

La diferencia de m\$n. 58.500 millones hasta cubrir la suma de 118.000 millones constituye el activo compensable del Banco Central que se cancelará con la devolución de los depósitos que suman 70.000 millones. La diferencia de 11.500 millones continuará en el pasivo del Banco Central distribuida como sigue:

En millones.
m\$n.

a) Cuentas corrientes de los bancos, que contendrán parte de los fondos de efectivo mínimo y de los recursos prestables de los bancos	6.500
b) Cuentas bloqueadas de los bancos subexpandidos, que contendrán los saldos en exceso de lo que necesitan para constituir el efectivo mínimo legal y mantener la misma liquidez que tenían al 30-XI-57, y que el Banco Central esterilizará momentáneamente para evitar una expansión muy acentuada del crédito	5.000
Total	11.500

I.3.2. b) Bono de saneamiento

En el punto 2 de la nota del 27 de noviembre de 1957 del Ministerio de Hacienda al Banco Central (Memoria, año 1957, págs. 193-4) se sientan las bases para la emisión del "bono de saneamiento", que habrá de hacerse en cumplimiento de lo dispuesto por los artículos 6º y 7º del decreto-ley 13.125/57 y 44 del 13.130/57. Se prevé que el bono se entregará al Banco Central el 1º de diciembre año 1957, páginas 192-3) se sietan las bases para la emisión de otros organismos oficiales a los Bancos de la Nación, Industrial y de la Provincia de Buenos Aires y, además, otras deudas del Estado a los bancos, provenientes de operaciones con terceros, que a la fecha se consideraban de difícil recuperación o totalmente perdidas. Se aclara que la asunción de las deudas por parte del Estado no implica renunciar a sus derechos como acreedor, y que por el contrario se encarará la recuperación de esos activos poniéndose la dirección de la gestión del cobro en manos del Ministerio de Hacienda, y la ejecución a cargo de los respectivos bancos.

Por resolución nº 8028 del 2 de diciembre de 1957, emanada del Ministerio de Hacienda, se emite el "bono provisional de saneamiento bancario" por la cantidad de m\$n. 27.598.769.678,23, importe de los créditos que se incorporan al "bono" y que corresponden a las siguientes entidades:

Banco de la Nación Argentina	m\$n. 19.489.059.221,43
Banco Industrial de la Rep. Argentina .	7.471.163.543,57
Banco de la Provincia de Buenos Aires	638.546.913,23
Total	27.598.769.678,23

El detalle de los créditos incorporados al bono se especifica en planillas anexas a la resolución. De acuerdo con el artículo 2º, el Banco Central recibirá el "bono" en pago de una suma equivalente de las deudas por redescuento de los Bancos de la Nación, Industrial y Provincia de Buenos Aires; igualmente la recepción del "bono" producirá la caducidad de los límites especiales autorizados por el Banco Central para la afectación de las operaciones contenidas en los anexos, incluido cualquier saldo disponible de esos límites.

En el artículo 3º se dispone que la administración y gestión de cobro de los créditos comprendidos en el bono será realizada por los bancos saneados, por cuenta del Ministerio de Hacienda y sin cargo alguno para el Estado.

1.3.3. c) La liquidez del sistema bancario a fines de 1957

Como punto 3 del documento "Lineamientos generales de política monetaria, crediticia y cambiaria" (Apéndice II, Memoria del Banco Central, año 1957), se analiza la liquidez que tendrá el sistema bancario luego de operada su transformación.

Se estima que a fines de 1957, luego de efectuarse la restitución de los depósitos a los bancos la liquidez total del sistema (efectivo mínimo del sistema más exceso de efectivo) será de m\$n. 19.735 millones.

A los efectos de considerar la elasticidad del sistema, debe tenerse presente que al momento de la restitución de depósitos la situación de los bancos con respecto al Banco Central presenta dos modalidades:

1) Los bancos que al 30-XI-57 resulten con deudas al Banco Central inferiores al monto de sus depósitos (bancos subexpandidos), tendrán una amplia posición de liquidez,

y podrán usar parte de los fondos excedentes para constituir su efectivo mínimo legal, quedando el saldo congelado en el Banco Central; 2) Bancos que queden en posición de deudores con respecto al Banco Central luego de haberseles restituido los depósitos (bancos sobreexpandidos), podrán seguir utilizando el margen de redescuento por su remanente y en igual manera que antes de la reforma, pero quedarán obligados a normalizar su situación cancelando el redescuento en un plazo máximo de 24 meses; además podrán gozar de una reducción transitoria del efectivo mínimo. A los bancos sobreexpandidos se les otorgará el redescuento ordinario, al tipo de interés corriente para tales operaciones, hasta el 2 ½ % del monto de sus depósitos a la vista. De esta manera podrán volcarse a la circulación m\$n. 210 millones adicionales. A los bancos subexpandidos se les permitirá utilizar en igual concepto sus fondos congelados hasta un 5 % de sus depósitos a la vista, lo que permitirá expandir el circulante entre m\$n. 1.200 millones a 1.800 millones, de los que sólo se utilizarán 600 millones aproximadamente en un plazo inmediato.

En el informe que analizamos se estima la liquidez y capacidad expansiva de los bancos al 1º-XII-1957, de la siguiente manera:

	(en millones de m\$n.)				Total
	Banco Nación	Banco Provincia	Bancos Subexpandidos	Bancos Sobreexpandidos	
Liquidez total al efectuarse la restitución:	8.926	3.320	4.238	3.251	19.735
Efectivo requerido	4.614	2.025	3.047	1.918	11.594
Exceso de efectivo	4.312	1.305	1.191	1.333	8.141
Cuentas congeladas	1.456	195	3.278	—	4.929
Capacidad expansiva					
Total:	4.312	1.305	1.833	1.754	9.204
Exceso de efectivo resultante	4.312	1.305	1.191	1.333	8.141
Capacidad adicional	—	—	642	421	1.063

Banco Central: Memoria año 1957, pág. 195.

En el punto 4 del documento "Lineamientos generales de política monetaria, crediticia y bancaria" (Memoria B. C., año 1957, págs. 196 y sigs.) se sientan como objetivos de la política crediticia la financiación de actividades genuinamente productivas y el otorgamiento de préstamos a la agricultura, la ganadería, la industria, la distribución de mercancías esenciales para el consumo interno y para la exportación. Se dará prioridad a la producción y exportación agropecuaria e industrial, para permitir reconstruir los capitales circulantes.

Por otro lado la política crediticia reducirá los presta-

mos bancarios para financiar importaciones, construcciones y otras actividades no inmediatamente productivas y nuevas inversiones postergables. Esta política se coordinará con una política cambiaria que trate de ajustar la demanda de importaciones a la verdadera capacidad de pagos del país.

En materia de crédito hipotecario se prevé transitoria-mente que continuará el financiamiento del Banco Central a los bancos hipotecarios; sin embargo, las entidades hipotecarias deberán adoptar inmediatas medidas para irse financiando a través de la emisión de valores susceptibles de pronta colocación en el mercado, de manera tal que en 1958 el 50 % por lo menos, de los préstamos hipotecarios que se acuerden sea financiado con ahorro genuino y no con crédito

del Banco Central.

En materia de tasa de interés se preconiza el aumento de la tasa por depósitos de ahorro al 5 % anual; la tasa de interés bancario se lleva al 9 % y 10 %; la tasa del descuento ordinario al 6 %.

En cuanto al efectivo mínimo se lo establece con relación a los saldos de depósitos al 30 de noviembre de 1957 en un 20 % sobre los depósitos a la vista, y en un 10 % sobre los depósitos de ahorro; previéndose la fijación de un efectivo mínimo adicional sobre los incrementos de depósitos a la vista y de ahorro que registren los bancos con respecto a los saldos al 30 de noviembre.

II.1.1. *Naturaleza*

El 22 de octubre de 1957 se sanciona el decreto-ley 13.126, que reestructura el Banco Central. De acuerdo con lo recordado en el "Plan de restablecimiento económico", dispuestas una nueva Carta Orgánica que mantiene la nacionalización, reestructura los órganos ejecutivos y de administración, y como consecuencia de la restitución de los depósitos confiere especial gravitación en la conducción de la política monetaria y crediticia al manipuleo de los efectivos mínimos.

Reública Argentina

II.1. Carta orgánica del Banco Central de la

CARTAS ORGANICAS. LEY DE BANCOS

CAPITULO II

"El Banco Central de la República Argentina —dice el artículo 1º— es una institución autárquica de la Nación cuyas facultades principales, de acuerdo con las directivas fundamentales del Gobierno nacional en materia de política económica, se reproducen casi a la letra lo establecido en la Carta Orgánica de 1946 sobre la naturaleza del ente; pero con respecto a la relación con el Gobierno nacional, el texto de 1957 adopta una posición más concreta, exacta y concorde con la doctrina universal. De la mera fórmula que afirma en 1946 que el Banco tendrá "la más completa independencia para el ejercicio de sus funciones" (art. 1º decreto 14.957/46), pasando por la completa dependencia sancionada en 1949, se

establece en el artículo 1º del decreto 13.126/57 el punto de vista correcto al limitar la competencia del órgano a cumplir su objeto y ejercer sus facultades u operaciones de acuerdo con las directivas fundamentales del Poder Ejecutivo Nacional en materia de política económica. Las metas y los instrumentos o medios los señala el Poder Ejecutivo; el manejo de los medios y la oportunidad de su actuación concreta quedan dentro de la esfera de competencia del Banco, amparado al respecto por su "autarquía técnica". De acuerdo con las funciones de consejero que se le asignan al Banco, y la nueva estructuración del Directorio, queda establecido un canal de comunicación a través del cual el Banco podrá hacer oír su voz (con mayor o menor éxito según la sensibilidad del Ejecutivo a la autoridad moral y técnica de los funcionarios) en la etapa previa a la formulación de las "directivas fundamentales".

II.1.2. Objeto

Se analiza en el capítulo I, artículos 1º a 3º. En general se mantienen los lineamientos de la ley 12.155 y decreto 14.697/46; sin embargo, el inciso a) desmejora en cuanto a técnica legislativa. El enunciado de los fines últimos de la política debió hacerse en inciso separado (como se hizo en 1946), o no hacerse; además, debió aclararse que escapa a la competencia del Banco el cumplimiento de estos objetivos, en la medida que requieren un instrumental distinto del de la mera política cuantitativa monetaria y crediticia. Mas por otra parte, puede inferirse que la falta de aclaración por parte del legislador, se funda en que adhiere a la estrecha concepción que de la política económica tienen los tres documentos de 1955 conocidos vulgarmente como "Plan Prebisch". La tendencia moderna prefiere eliminar la enumeración de los fines particulares, porque bajo ciertas circunstancias pueden ser contrarios entre sí, y por lo tanto no podrán siempre ser alcanzados simultáneamente con medidas de política monetaria (Klassen, K., *Relations between*

the German Central Banking system and the commercial banks).

También puede ser observada la enumeración del inciso a) en cuanto al orden de prioridades que establece. A este fin nos limitamos a mencionar la enumeración que hace el párrafo 69 del ya clásico *Radcliffe Report* de 1957, que sintetiza los objetivos de la política monetaria de esta manera: a) Un elevado y estable nivel de empleo; b) Una razonable estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda; c) Un sostenido crecimiento económico y mejora del nivel de vida; d) Una cierta contribución, de acuerdo con el margen del balance de pagos, al desarrollo económico del resto del mundo; e) Un fortalecimiento de las reservas internacionales inglesas, lo que implica un margen adicional en el balance de pagos.

El inciso a) del artículo 1º le acuerda al Banco la facultad de regular el volumen del crédito bancario y los medios de pago, con los siguientes fines:

—Mantener el poder adquisitivo de la moneda;

—Promover el desarrollo ordenado del ahorro y la inversión;

—Estimular el crecimiento ordenado y persistente del ingreso nacional, con el máximo posible de ocupación de los factores productivos.

El segundo párrafo se repite en el tercero. El orden de las enumeraciones trasluce un prejuicio monetarista, que reafirma al hablar de ahorro e inversión, y no de "inversión y ahorro", como lo exigen las enseñanzas del análisis keynesiano y postkeynesiano.

El inciso b) mantiene igual posición doctrinaria, haciendo prevalecer la estabilidad monetaria por sobre el nivel de actividad económica. Se declara en este inciso que el Banco Central tiene la facultad de "concentrar y movilizar las reservas de oro y divisas del país a fin de moderar los efectos que sobre el valor de la moneda y la actividad económica pue-

dan tener las fluctuaciones del balance de pagos". Texto éste similar al de los anteriores de 1935 y 1946.

El inciso c) del artículo 1º le encomienda al Banco la función de "promover la liquidez y buen funcionamiento del crédito bancario". Función que en semejantes términos le acordaban las leyes de 1935, 1946 y 1949. Para cumplir esta finalidad, la ley de bancos (decreto-ley 13.127/57, art. 17) autoriza al Banco Central a dictar normas: que fijen la proporción entre los créditos y la responsabilidad de los solicitantes y el capital y reservas de los bancos, teniendo en cuenta las garantías adicionales (decreto-ley 13.127/57, art. 17, inc. a); sobre otorgamiento de fianzas y compromisos por parte de los bancos (inc. b); sobre la proporción máxima entre depósitos y créditos a mediano y largo plazo (inc. c); sobre límites globales o por categorías a la expansión del crédito (inc. d).

Con relación a los tres incisos del artículo 1º que hemos glosado, la ley se refiere a "facultades" de la "institución", cuando hubiera sido más correcto decir "objeto" o "funciones" del "ente", como estaba expresado en 1935 y 1946.

El artículo 1º, en su anteúltimo párrafo, le confiere al Banco las funciones de "agente financiero del Estado" (hubiera sido más correcto decir "de las autoridades del Estado" 1946), o "del Gobierno nacional" (1935), asesor económico y financiero del Poder Ejecutivo nacional, y depositario y agente fiscal del país (debió decir de la Nación) ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales haya adherido el Gobierno nacional (aquí debió decir "la República Argentina"). En buena técnica legislativa correspondía que éste fuera un inciso independiente, como lo fue en 1935 (art. 3º, inc. d) y en 1946 (art. 3º, inc. f).

En el último párrafo del artículo 1º se declara que "la Nación garantiza las operaciones del Banco Central de la República Argentina". En cuanto a economía de la ley, el apartado está mal ubicado, ya que referirse a la garantía

de las operaciones en el artículo en que se enumeran las funciones implica introducir un elemento de desorden en la arquitectura de la ley. Por ello, era más exacto el texto de 1946, que ubicaba la cuestión inmediatamente después de referirse a la naturaleza del ente. Siendo la idea de garantía accesoria de la de obligaciones contraídas en el curso de sus operaciones, era más correcto decir que "la Nación garantiza las obligaciones contraídas por el Banco", como se dijo en 1946, y no como ahora se expresa.

En artículo aparte, el 2º, el legislador ha enumerado otro grupo de funciones del Banco Central. La razón de esta dicotomía la fundamenta la Exposición de Motivos diciendo que en este artículo se agrupan las funciones en que el Banco actúa como ejecutor de normas y disposiciones del Poder Ejecutivo. Con respecto al artículo 2º, inciso a), que dice: "Aplicar la Ley de Bancos y vigilar su cumplimiento", la innovación es infelicitísima y conspira contra el sano ejercicio del poder de policía bancario, que históricamente le estaba delegado al Banco Central en forma amplia, por la naturaleza del mismo, que debe ejercerse dentro de los límites de discrecionalidad que marca el *banking principle*.

En el inciso b) del artículo 2º se le confiere la supervisión de los mercados de valores, de acuerdo con las disposiciones que dicte el Poder Ejecutivo y las resoluciones del Ministerio de Hacienda. El artículo 41 faculta al Banco a examinar los libros y documentos de Bolsas, mercados, comisionistas, y a instruir sumarios por infracciones.

En el inciso c) del artículo 2º, de acuerdo con las modificaciones introducidas por el decreto 4611/58, se le dan facultades para aplicar las leyes, decretos y las resoluciones y demás disposiciones que en materia cambiaria dicte el Ministerio de Hacienda. La ley ha omitido referirse a los órganos que dictan las leyes y los decretos. El artículo 40 confiere al Banco el contralor de las operaciones de cambio, y lo autoriza a requerir exhibición de libros y documentos a las instituciones financieras autorizadas, corredores, importa-

dores, exportadores, etc.; además, le autoriza a instruir sumarios y aplicar sanciones por infracciones a las normas de cambios.

II.1.3. *Capital y utilidades. Cuentas y estados*

El artículo 4 fija el capital del Banco en m\$n. 1.000 millones, y según lo dispone el artículo 50, los fondos necesarios para la integración se tomarán de las reservas. Las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio, después de realizadas las amortizaciones, castigos y provisiones, se destinarán: 50 % a fondo de reserva general y reservas especiales; 50 % a aumentar, por cuenta del Gobierno nacional, el capital del Banco Industrial de la República Argentina (art. 36).

El ejercicio financiero del Banco durará un año y se cerrará el 31 de diciembre de cada año (art. 37). Según el artículo 38, el Banco publicará semanalmente estados de su activo y pasivo en los principales rubros de su balance; la ley fija expresamente para la publicación los días 7, 15, 23 y último de cada mes (art. 38).

El artículo 39 excluye al Banco de las disposiciones de la Ley de Contabilidad, y determina que la fiscalización de las operaciones del Banco estará a cargo de un síndico designado de entre los miembros del Tribunal de Cuentas por el Poder Ejecutivo nacional. El síndico durará dos años en sus funciones y podrá ser reelegido; la tarea del síndico será remunerada; tendrá acceso a los libros, documentos, comprobantes y documentación operativa del Banco; firmará los balances y estados generales de ganancias y pérdidas; informará al Directorio del Banco y al Poder Ejecutivo por intermedio del Ministerio de Hacienda (art. 39).

II.1.4. *Autoridades del Banco*

El cuerpo de autoridades del Banco está formado por un Directorio integrado por un presidente, un vicepresidente y

cinco directores, asistido por un consejo consultivo de doce miembros que tendrán voz pero no voto (art. 5º). Todos deberán ser argentinos (art. 5). El presidente y el vice deberán tener reconocida experiencia bancaria y financiera, y serán designados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado, por un término de siete años, siendo reelegibles; deberán dedicarse exclusivamente al Banco, no pudiendo desempeñar ningún otro cargo; son inamovibles, pudiendo ser removidos solamente por mal desempeño, delito en el ejercicio de sus funciones o delitos comunes, conforme al procedimiento establecido para el juicio político (art. 6º).

De acuerdo con el artículo 8º, integran el Directorio juntamente con el presidente y el vicepresidente, el presidente del Banco de la Nación Argentina y cuatro miembros designados por el Poder Ejecutivo a propuesta del Ministerio de Hacienda, elegidos entre personas de reconocida experiencia en materia económica y bancaria.

El artículo 9º determina que el Consejo Consultivo estará integrado por los siguientes miembros: a) el presidente del Banco Hipotecario Nacional; b) el presidente del Banco Industrial de la República Argentina; c) el presidente de la Caja Nacional de Ahorro Postal; d) un representante de los bancos oficiales y mixtos del interior de la República; e) un representante de los bancos privados de la Capital Federal; f) un representante de los bancos privados del interior de la República; g) un representante de cada uno de los siguientes sectores: agricultura, ganadería, industria, comercio, cooperativas y trabajo. Los representantes mencionados en d, e, f, serán elegidos por asambleas de las instituciones que integran cada uno de dichos sectores, conforme a la reglamentación que se dicte. Los representantes de los sectores referidos en g) los designará el Poder Ejecutivo nacional de acuerdo con ternas propuestas por entidades representativas correspondientes (art. 9º).

La función del Consejo Consultivo es la de asesorar al presidente y al Directorio en las cuestiones que le sean so-

metidas en consultas o en las que el Consejo creyese conveniente. Será convocado a reunión una vez cada tres meses como mínimo, y en toda otra oportunidad que el presidente lo estime útil (art. 9º).

Los directores designados a propuesta del Ministerio de Hacienda, y los miembros del Consejo Consultivo mencionados en los incisos e, f, g del artículo 9º, durarán cuatro años en sus cargos, renovándose por mitades cada bienio.

El artículo 13 establece que el presidente es la primera autoridad ejecutiva del Banco, correspondiéndole la representación del Directorio y la presidencia de sus reuniones y las del Consejo Consultivo; es el representante legal del Banco. Deberá velar por el fiel cumplimiento de la Carta Orgánica, de las resoluciones del Directorio, de las leyes y decretos, y de las resoluciones y disposiciones emanadas del Ministerio de Hacienda, cuya ejecución corresponda al Banco. Actúa y resuelve en todos aquellos asuntos que no estén expresamente reservados al Directorio; en casos de urgencia podrá resolver cuestiones reservadas al Directorio, al que dará cuenta en la primera oportunidad, debiendo actuar en consulta con el vicepresidente y por lo menos uno de los directores.

El decreto-ley 5382/58 agregó al artículo 13 un párrafo por el que se confiere al presidente la facultad de nombrar, promover, suspender y separar al personal del Banco, dando cuenta al Directorio.

II.1.5. *Directorio*

El artículo 15 fija las funciones del Directorio, declarando que no es un cuerpo ejecutivo, sino de dirección general y supervisión de las operaciones del Banco.

Dicta las disposiciones y reglamentaciones necesarias para la ejecución de las funciones del Banco (inc. a). Traza la política general del Banco de acuerdo con las directivas fundamentales del Poder Ejecutivo nacional y establece las normas, límites y condiciones de las operaciones del Banco

en el cumplimiento de tal política (inc. c). Establece el por ciento de efectivo mínimo obligatorio que los bancos deberán mantener para las distintas clases de depósitos y demás obligaciones que determine el Banco Central, pudiendo establecerlo hasta en un ciento por ciento sobre cualquier incremento de los mismos (inc. e). Fija las tasas de redescuento e interés sobre los créditos que otorgue y obligaciones que emita; establece las condiciones para las operaciones del Banco (inc. f). Establece las tasas máximas y mínimas de interés que los bancos podrán cobrar por las distintas clases de préstamos que hagan; las tasas máximas que podrán abonar por los depósitos que reciban, y las comisiones que podrán percibir por los demás servicios bancarios que presten (inc. g). Autoriza la apertura de nuevos bancos, sucursales y corresponsalías (inc. h). Fija los valores y las características de los billetes y monedas subsidiarias que emita el Banco sobre la base del peso moneda nacional, sus múltiplos y submúltiplos (inc. i). Establece y clausura sucursales y agencias y nombra corresponsales (inc. j). Aprueba dentro de los primeros treinta días hábiles de cada año el balance general del Banco, la cuenta de ganancias y pérdidas, y dentro del primer trimestre la Memoria del año anterior, todo lo cual será elevado inmediatamente a conocimiento del Poder Ejecutivo y dado simultáneamente a publicidad (inc. k). Aprueba las sumas que corresponde destinar a amortizaciones y castigos, provisiones y reservas (inc. l). Adquiere inmuebles necesarios para la gestión del Banco, y en su caso los enajena (inc. m). A propuesta del presidente nombra al gerente general y subgerentes generales del Banco (inc. n), quienes administran el Banco (art. 16) y son los asesores inmediatos del presidente y directores (art. 17).

El artículo 15, último párrafo, impone al Directorio, en atención a sus funciones de trazar la política general del Banco, la obligación de mantenerse continuamente informado a través de sus miembros y de los servicios e instrumen-

tos técnicos del Banco, de la situación monetaria, bancaria, cambiaria y bursátil, con especial referencia a las operaciones y responsabilidad del Banco; y deberá asimismo seguir con atención la situación económica y financiera del país a fin de trazar la política general del Banco y cumplir con las funciones que a éste corresponden como asesor económico y financiero del Poder Ejecutivo.

II.1.6. Operaciones del Banco

En el capítulo V de la ley, artículo 18, se enumeran las operaciones autorizadas, y en el artículo 19, las operaciones prohibidas al Banco.

Según el artículo 18, el Banco está facultado para realizar las siguientes operaciones: a) emitir billetes y monedas subsidiarias; b) comprar oro y divisas; c) emitir títulos, bonos, certificados de participación en los valores que posea en cartera y otras obligaciones con o sin garantías especiales; d) redescantar a los bancos documentos provenientes de sus operaciones de crédito. Si los documentos emanasen de empresas comerciales, industriales o de servicios públicos que pertenezcan total o parcialmente al Estado nacional o a los Estados provinciales o a las municipalidades, el redescuento sólo podrá efectuarse cuando tales empresas tengan un patrimonio independiente del de aquéllos, cuenten con recursos para realizar los pagos y hayan adoptado las previsiones necesarias para efectuarlos en la forma que se convenga o establezca; e) recibir depósitos en moneda nacional o extranjera; f) otorgar adelantos en cuenta y otros préstamos a los bancos, con caución de títulos públicos u otros valores, o con garantía, o con afectación especial o general de activos determinados; g) conceder a los bancos adelantos con garantía de oro amonedado o en barras; h) recibir oro en custodia; i) actuar como corresponsal o agente de otros bancos centrales y representar o formar parte de cualquier entidad de carácter internacional existente o que se cree con propósitos de cooperación bancaria, monetaria, cambiaria

o financiera; j) ejecutar las operaciones y realizar los actos necesarios para el cumplimiento de obligaciones derivadas de convenios internacionales celebrados por el Gobierno en materia de pagos; k) otorgar garantías en moneda nacional o extranjera a favor de instituciones bancarias o financieras del exterior y organismos internacionales de ese carácter; l) tomar a su cargo la emisión, compra y venta de valores públicos. Estas operaciones las hará por cuenta exclusiva del Gobierno nacional, provincial o municipal que se lo solicite y sin que el Banco pueda concurrir como suscriptor de tales valores ni garantizar su colocación. En el inciso m), modificado por el decreto-ley 4614/58 se regulan las operaciones de mercado abierto autorizándose al Banco a comprar y vender valores públicos con fines exclusivos de regulación del mercado. Los recursos que el Banco podrá invertir en la constitución de un Fondo de Regulación de Valores, no excederán del 15 % del monto en circulación del conjunto de los valores que el Banco decida regular, pero tal límite podrá ampliarse mediante la afectación de reservas especiales o bien, en casos de emergencia, con el voto unánime del Directorio; n) administrar las cámaras compensadoras.

II.1.7. Operaciones prohibidas

El artículo 19 en sus incisos a) a f) enumera las operaciones prohibidas al Banco, que son las siguientes: a) conceder préstamos a los gobiernos nacional o provinciales, municipalidades, reparticiones autárquicas, y garantizar o endosar letras de los mismos, sin perjuicio de los valores públicos que pueda tener en virtud de las operaciones autorizadas en los artículos 18, inciso m), 27 y 49; b) conceder préstamos a particulares, de existencia ideal o visible; c) conceder adelantos sin garantía u otorgar créditos en descubierto, salvo convenios de crédito recíproco con otros bancos centrales; d) comprar acciones, salvo las de entidades internacionales a que se refiere el artículo 18, inciso i); e) comprar bienes raíces, salvo los de uso propio; f) participar directa

o indirectamente en cualquier empresa comercial, agrícola, industrial o de otra clase y conceder préstamos con garantía de acciones de cualquier índole.

II.1.8. *Emisión de moneda y reserva de oro y divisas*

El Banco Central tiene el monopolio de la emisión de billetes y moneda subsidiaria; el artículo 20 de la ley dice: "El Banco es el encargado exclusivo de la emisión de billetes y monedas subsidiarias de la Nación Argentina y ningún otro órgano del Gobierno nacional, ni los gobiernos de las provincias ni las municipalidades, bancos u otras instituciones cualesquiera, podrán emitir billetes ni monedas, ni otros instrumentos que fuesen susceptibles de circular como papel moneda. En el artículo 26 se dispone que la comprobación por el Banco de la violación de su privilegio, lo obliga a comunicar el hecho con todos sus antecedentes al Poder Ejecutivo nacional, para que adopte las medidas correspondientes.

Los billetes y monedas del Banco tienen curso legal en la República por su valor nominal (art. 21).

En cuanto al texto de los billetes se consagra la desaparición de la fórmula "El Banco Central de la República Argentina pagará al portador y a la vista..." El artículo 22 impone como único requisito que el billete exprese en su texto la cantidad de moneda nacional que representa, y que lleve el facsímil de las firmas del presidente del Banco y del gerente general.

Los artículos 23 y 24, suspendidos en su vigencia en virtud de lo dispuesto por el artículo 47, establecen el sistema del *gold exchange bullion standard* (patrón cambio barra oro) y la reserva fraccionaria. El artículo 23 fija la obligación del Banco de mantener en todo momento una reserva mínima en oro y divisas, incluyendo las colocaciones autorizadas por el artículo 25, equivalente al 25 % de sus billetes en circulación y obligaciones a la vista. El oro, las divisas y las colocaciones deberán hallarse libres de todo gravamen y pertenecer en propiedad al Banco sin restricción alguna,

y sólo se incluirá como reserva su saldo neto, o sea el remanente libre después de deducidas todas las obligaciones en oro y divisas (art. 23, 2º apart.).

Las colocaciones que autoriza el artículo 25 son depósitos a interés en instituciones bancarias del exterior, en las que el Banco podrá mantener una parte prudencial de sus tenencias en divisas; e inversiones en papeles a corto plazo de reconocida solvencia y liquidez en monedas extranjeras.

El artículo 24 —suspendido en su vigencia— impone la libre convertibilidad con las siguientes limitaciones: el Banco está obligado a cambiar a la vista sus billetes por oro o divisas, a su opción; y esta obligación no rige para cantidades inferiores al valor en moneda nacional de una barra típica de oro de 12,441 kg. (400 onzas *troy*). El mismo artículo fija una tasa para el canje de billetes por divisas y viceversa que no podrá variar en más del 1 % por arriba o abajo de la par.

II.1.9. *Relaciones con el Gobierno nacional*

El Banco mantiene relaciones con el Gobierno nacional y sus reparticiones autárquicas y no autárquicas, en su carácter de agente financiero y de asesor económico y financiero (art. 1º). Las relaciones con el Poder Ejecutivo nacional se mantienen por intermedio del Ministerio de Hacienda (art. 35).

En su carácter de agente financiero, el Banco queda facultado, según el artículo 27 de la Carta Orgánica, a realizar *adelantos transitorios* al Gobierno nacional. Este artículo fue modificado, a fin de elevar la tasa de los adelantos, por los decretos-leyes 1142/63, 9052/63, y en enero de 1964 por la ley 16.452, que elevó la tasa al 30 %. En consecuencia, el Banco podrá hacer adelantos transitorios al Gobierno nacional, hasta una cantidad que no exceda del 30 % de los recursos en efectivo que éste haya obtenido en los doce últimos meses. Todos los adelantos hechos por este concepto deberán ser reembolsados dentro de los doce meses de efectua-

dos. Si cualquier adelanto de esta naturaleza quedase impago después de aquel plazo, el Gobierno no podrá usar de este recurso hasta que hayan sido reintegradas las sumas adeudadas al Banco. El Gobierno pagará un interés sobre estos adelantos, que no será mayor del del tipo de redescuento en vigor.

El artículo 28 faculta al Banco Central a realizar directamente o por intermedio de los otros bancos, *las remesas y transacciones bancarias* del Gobierno nacional, tanto en el interior del país como en el extranjero; y a recibir en *depósito* los fondos del Gobierno nacional y de todas las reparticiones autárquicas, y a efectuar *pagos* por cuenta de los mismos.

Según lo dispone el mismo artículo 28, los depósitos del Gobierno en el Banco Central no devengarán interés, ni el Banco percibirá remuneración por los pagos que efectúe, pero podrá cargar los gastos que haya abonado a otros bancos. También se dispone que por razones monetarias o administrativas, el Banco Central podrá traspasar a los bancos los depósitos del Gobierno y las entidades autárquicas; y podrá encargar a los bancos las operaciones bancarias de cualquier índole del Gobierno nacional y reparticiones o empresas del Estado.

En materia de *crédito público*, el artículo 29 establece que el Banco actuará por cuenta del Gobierno nacional en la colocación de empréstitos públicos de cualquier clase y plazo. Los valores podrá colocarlos directamente, o en la Bolsa, o por intermedio de consorcios bancarios que los adquieran en firme para negociarlos con el público; el Banco Central no podrá ser miembro de los consorcios, pero sí intervenir en ellos para fiscalizarlos. El Banco percibirá comisión por estos servicios, la que cargará al Ministerio de Hacienda.

De acuerdo con el artículo 34, todas las ventas o compras de valores públicos que realicen los bancos oficiales, las reparticiones nacionales, sean o no autárquicas, y las cajas de jubilaciones nacionales, deberán hacerse por intermedio

del Banco; todas las ofertas que dichas reparticiones y cajas desearan presentar en las licitaciones para la amortización de la deuda pública, deberán ser previamente consultadas con el Banco.

El mismo artículo 29 encomienda al Banco Central la atención de los servicios de la deuda pública interna y externa, servicio por el que podrá cobrar comisión. Según el artículo 31, el Banco cargará al Ministerio de Hacienda el importe de los servicios de la deuda pública interna y externa atendida por cuenta del Gobierno nacional, así como los gastos que la prestación de los servicios le irrogue. El Gobierno pondrá a disposición del Banco los fondos necesarios para la atención de dichos gastos —entendemos que hay aquí una omisión de la ley, que debió agregar: y servicios—, pero el Banco podrá adelantarlos dentro de las limitaciones del artículo 27.

El artículo 30 faculta al Banco a convenir con los agentes fiscales o pagadores, ad referendum del Ministerio de Hacienda, las medidas que juzgue más convenientes para la atención, por cuenta del Gobierno nacional, de la deuda pública externa.

El Banco está obligado a suministrar anualmente una información especial al Ministerio de Hacienda concerniente a sus funciones de agente financiero del Gobierno nacional; asimismo facilitará en todo momento a los funcionarios que designe el Ministerio de Hacienda el control de todos los actos relativos a la colocación de empréstitos públicos y a la atención de la deuda pública (art. 32).

Para completar el cuadro de las relaciones con el Tesoro nacional, debe señalarse que el artículo 49 de la Carta Orgánica, de acuerdo con las modificaciones introducidas por la ley 16.452 de enero de 1964, autoriza al Banco Central a tener en su cartera valores públicos cuyo monto no exceda del 25 % del total de los depósitos existentes en el conjunto de los bancos. Autorización ésta que se otorga con carácter transitorio "hasta tanto no se restablezca el mercado de tí-

tulos públicos". En el 25 % indicado no se computarán, agrega el artículo 49, los bonos y títulos que haya recibido el Banco con motivo de las operaciones de saneamiento dispuestas por el decreto-ley 13.125/57, ni el fondo de regulación previsto por el artículo 18, inciso m, ni los demás valores que el Banco Central tenía al 1º-XII-1957.

Para cumplir con sus funciones específicas de *asesor económico y financiero*, dispone el artículo 33 que el Banco deberá *informar* periódicamente al Ministerio de Hacienda sobre la situación monetaria y crediticia del país, y anualmente acerca de la evolución del ingreso nacional y de la balanza de pagos, efectuando en cada caso las consideraciones que crea conveniente formular. Asimismo, el Banco Central organizará adecuadamente un servicio de *estudios y análisis económicos*. El mismo artículo 33 encarga al Banco Central la compilación y análisis, y la publicación regular de las principales estadísticas monetarias, crediticias y cambiarias del país, así como la elaboración y publicación de los cálculos sobre el ingreso nacional y el balance de pagos del país.

Por su parte, el Ministerio de Hacienda deberá suministrar al Banco informaciones por trimestre sobre: movimientos de entradas y salidas de la Tesorería General; recaudaciones en efectivo, y las que son producto del crédito; gastos comprometidos; estado de la deuda consolidada y flotante (art. 46). Además, el Banco podrá requerir las informaciones que le fuesen necesarias o útiles al Ministerio de Hacienda y a otros ministerios y reparticiones públicas (artículo 46).

II.2. Ley general de Bancos

Por decreto-ley 13.127 del 22 de octubre de 1957 se sanciona la ley general de bancos actualmente en vigencia, ya que por su artículo 38 deroga todas las disposiciones que se le opongan.

II.2.1. Órgano de aplicación

El Banco Central es el ente encargado del cumplimiento de la ley (art. 1º) y de dictar las normas reglamentarias necesarias para su aplicación (art. 6). Las sanciones de multa (desde \$ 1.000 hasta 1.000. 000), inhabilitación temporal o permanente de entidades, directores, síndicos o gerentes, y retiro de la autorización para funcionar como banco y su liquidación, serán dictadas por el presidente del Banco Central previo sumario, en que se dará al prevenido oportunidad de alegar las defensas a que se considere con derecho; la resolución será apelable al solo efecto devolutivo para ante la Cámara Nacional en lo Contencioso-administrativo (art. 2).

II.2.2. Entes comprendidas

Están comprendidos en el régimen de la ley las entidades nacionales, provinciales y municipales —oficiales y mixtas—, los establecimientos de capital privado y las entidades oficiales extranjeras, cuya actividad principal consista en la recepción de depósitos y el otorgamiento de préstamos, que en la actualidad se encuentren autorizados para funcionar como bancos o que se establezcan en el futuro (art. 1º).

Los bancos privados que se establezcan en el futuro deberán organizarse bajo la forma de sociedad anónima o cooperativa (art. 2º, con las modificaciones introducidas por el decreto 14.505/58).

La apertura de nuevos bancos, sucursales, agencias, corresponsalías, requiere la autorización previa del Banco Central; autorización que no se requerirá para bancos provinciales o municipales —oficiales o mixtos— que actúen dentro de los límites territoriales de sus respectivas jurisdicciones políticas (art. 2º).

Los bancos extranjeros existentes y los que deseen establecerse, deberán radicar efectiva y permanentemente en el país los capitales asignados a las casas locales, cuyo monto

mínimo fijará el Banco Central, quien podrá retirar la autorización por incumplimiento de este requisito (art. 3º).

En el artículo 4º se enumeran las incapacidades para actuar como promotores de nuevos bancos, y para ocupar cargos directivos en los existentes o a crearse: fallidos, concursados, deudores morosos de los bancos, penados con inhabilitación absoluta o especial, condenados por delitos comunes, los que hayan sufrido prisión preventiva en proceso criminal, los comprendidos en el inciso b) del artículo 32 del decreto-ley 13.127/57, los declarados por autoridad competente responsables de irregularidades en el gobierno y administración de entidades bancarias.

Las personas no comprendidas en el régimen de la ley no podrán usar las denominaciones "banco", "banquero", "bancario", y el Banco Central podrá prohibir a las entidades que no sean bancos el uso de términos típicos o característicos de las operaciones bancarias (art. 5º).

Según el artículo 6º, el Banco Central podrá declarar sujetas a las disposiciones sobre política monetaria y crediticia que él mismo dicte de acuerdo con las disposiciones de la ley y la Carta Orgánica, a las empresas denominadas de ahorro y capitalización y a las entidades financieras que actúen como intermediarias del crédito, acordando préstamos y financiaciones mediante el uso de fondos propios o de terceros. Podrá ejercer, en los casos y en la forma que juzgue pertinente, la fiscalización, control o inspección de tales empresas y entidades, sin perjuicio del cumplimiento de las disposiciones generales o particulares que las regulen (art. 6º).

Quedan excluidas del régimen de la ley general de bancos las personas que sin hacer de ello su actividad principal, reciban de cualquier manera fondos de terceros y los destinen a la concesión de créditos en dinero, personales, hipotecarios o de otra naturaleza o denominación (art. 7.). El Banco podrá excluir a organismos pignoratícios, de previsión social o que realicen otras actividades no bancarias cuya existen-

cia dependa principalmente de la aceptación de depósitos (art. 7º, último apartado).

II.2.3. *Depósitos bancarios*

Son depósitos bancarios las obligaciones de los bancos que revistan ese carácter según la legislación general y las obligaciones que el Banco Central determine que se considerarán como depósitos (art. 8º).

Se llaman depósitos a la vista los pagaderos a la presentación de un cheque (art. 8º).

Se llaman depósitos a plazo aquellos cuyo pago está sujeto a un preaviso, incluyéndose en esta categoría a los depósitos de ahorro con la obligación de restituirlos sin previo aviso mínimo de 30 días, pero podrán los bancos devolverlos en cualquier momento y cantidad sin requerir preaviso. Las normas sobre recepción, mantenimiento y movimiento de los depósitos serán dictadas por el Banco Central (art. 8º).

El artículo 9º autoriza al Banco Central a fijar la relación mínima que los bancos deberán mantener entre su capital y reservas y los depósitos recibidos. Los bancos que no alcancen la relación mínima deberán someter a la aprobación del Banco Central un plan de aumento de su responsabilidad, y mientras no se satisfaga la condición, el Banco Central podrá prohibirles la distribución de beneficios.

Corresponde al Banco Central fijar, de acuerdo con las condiciones del mercado monetario, las tasas máximas y mínimas de interés que podrán pagar los bancos por los distintos tipos de depósitos que reciban (art. 10 primer párrafo).

Los bancos, en forma independiente o por convenios interbancarios, podrán fijar las tarifas de comisiones a cobrar por sus servicios, pero antes de su aplicación, deberán ser homologadas por el Banco Central (art. 10, segundo apartado).

El artículo 11 establece el sistema de garantía de los depósitos. Determina que en caso de liquidación de un banco particular o mixto, el Banco Central adelantará los fondos.

necesarios para la devolución de los depósitos a sus titulares o su transferencia a otro banco. Tales adelantos serán respaldados por afectación de activos del banco en liquidación y otras garantías a satisfacción del Banco Central.

II.2.4. *Efectivos mínimos*

Los bancos —dispone el artículo 12— deberán mantener en todo momento en el país la proporción de efectivo que establezca el Banco Central sobre los depósitos y sobre las demás obligaciones consideradas como depósitos.

El Banco Central podrá establecer efectivos mínimos diferenciales, pudiendo fijar distintas proporciones de efectivo para los distintos depósitos y obligaciones, y alcanzar hasta la totalidad de los incrementos de dichos depósitos y obligaciones que se produzcan a partir de cualquier fecha que el Banco Central determine (art. 12).

El Banco Central podrá fijar diferentes porcentajes de efectivo mínimo para distintas zonas bancarias del país, que él mismo determinará (art. 12, último párrafo).

La forma de computar el efectivo mínimo, y la parte del mismo que deberá depositarse en el Banco Central u otros bancos que éste autorice, y la que los bancos podrán mantener en sus propias arcas, será determinada por el Banco Central; esta institución podrá también autorizar la colocación de parte del efectivo mínimo en títulos o bonos que al efecto establezca (art. 13).

El Banco Central cobrará intereses punitivos a los bancos con deficiencias en el efectivo mínimo, sobre el monto de la deficiencia. El tipo de interés punitivo lo fijará el Banco Central y excederá por lo menos en un 1 % al tipo máximo de redescuento que éste tenga establecido (art. 14, primer apartado).

Cuando los períodos de deficiencia del efectivo mínimo en un banco sumaran seis meses en un período de doce meses consecutivos, el banco en cuestión deberá someter al Banco Central un plan gradual de reintegración de su efec-

tivo. Si dentro de dos años no se hubiese encuadrado en el efectivo mínimo, el banco deficitario será liquidado de acuerdo con las disposiciones de los artículos 33 y 34 (art. 14, segundo apartado).

Con relación a los depósitos en moneda extranjera que mantengan los bancos, el artículo 15 de la ley autoriza al Banco Central a fijar un efectivo mínimo que podrá consistir en divisas que los bancos tengan en el país o depositadas en el exterior.

II.2.5. *Operaciones crediticias de los bancos*

Los bancos deciden sus operaciones de préstamos conforme a sus propias facultades y bajo su exclusiva responsabilidad dentro de las normas que fija el Banco Central (art. 16).

El Banco Central, de acuerdo con el estado del mercado monetario y la política de crédito, puede fijar las tasas máximas y mínimas de intereses y comisiones que los bancos han de percibir por sus operaciones de préstamos (art. 16, segundo apartado).

A fin de asegurar la liquidez de los bancos y el buen funcionamiento del crédito, el Banco Central podrá —dice el artículo 17, incisos a) a d)—; dictar normas que fijen la proporción entre los créditos y la responsabilidad de los solicitantes y el capital y reservas de los bancos, teniendo en cuenta las garantías adicionales, en cuanto confieren mayor responsabilidad; b) dictar normas sobre otorgamiento de fianzas y compromisos de los bancos; c) fijar la proporción máxima entre depósitos y créditos a mediano y largo plazo; d) fijar límites globales o por categorías a la expansión del crédito.

II.2.6. *Operaciones prohibidas*

El artículo 19 prohíbe a los bancos participar directamente en cualquier clase de empresa, y en particular las comerciales, industriales y agrícolas (inc. a); efectuar inversiones

en acciones y obligaciones (inc. b); comprar bienes raíces que no fuesen necesarios para uso del banco y sus sucursales (inc. c), pudiendo el Banco Central, para evitar inmobilizaciones excesivas, dictar normas generales para la adquisición de bienes de uso propio (art. 19, *in fine*); emitir obligaciones o debentures y acordar a alguno de sus acreedores privilegios o preferencias sobre todo o parte de su activo sin previa autorización del Banco Central (inc. d); aceptar de otro banco acciones del mismo a título de garantía (inc. e). El artículo 19, en su segundo apartado, exceptúa de las prohibiciones de los incisos a, b y c los inmuebles, acciones y obligaciones adquiridos en defensa o en pago de créditos, pero en este caso los bancos deberán liquidar o amortizar dichos bienes conforme a las condiciones generales que fije el Banco Central.

II.2.7. Operaciones hipotecarias

El artículo 20 prohíbe a los bancos de depósitos realizar operaciones hipotecarias, salvo que para ello constituyan una sección especial asignándole un capital determinado.

Las operaciones hipotecarias —prosigue el artículo 20— se financiarán exclusivamente con dicho capital, las reservas de la sección, la colocación de bonos, cédulas, debentures o cuentas especiales para participación en préstamos hipotecarios. Las operaciones de la sección especial hipotecaria —artículo 21— serán enteramente independientes de las demás operaciones bancarias. El Banco Central dictará las normas de regulación necesarias (arts. 20, 21 y 22).

II.2.8. Contralor económico y financiero

Corresponde al Banco Central la superintendencia de los bancos, su inspección y contralor económico y financiero, la aplicación de sanciones y la liquidación de los bancos (artículos 23 a 35).

El Banco Central podrá determinar la proporción de las

utilidades que los bancos deberán destinar a reserva legal, no pudiendo exceder dicha proporción de un 20 % (art. 23).

Cuando el Banco Central considere que el activo de algún banco incluye quebrantos o inmobilizaciones que afectan su estabilidad o liquidez, la entidad deberá someterle un plan de saneamiento dentro de los 30 días de serle requerido, y mientras el mismo no se apruebe y cumpla se podrán limitar o prohibir las retribuciones o dividendos al capital; la persistente mala situación económico y financiera será causal para el retiro de la autorización para funcionar como banco y para disponer su liquidación (art. 24).

El artículo 27 autoriza al Banco Central a dictar normas sobre contabilidad de los bancos. Igualmente los bancos deben poner a disposición del Banco Central todo tipo de información sobre sus operaciones. La información de detalle la recibirá el Banco Central en carácter de confidencial, y publicará mensualmente un resumen del estado de las instituciones bancarias mostrando los totales de los diferentes rubros (arts. 25 a 27).

II.2.9. Inspecciones. Secreto bancario

La inspección de los bancos estará a cargo exclusivo del Banco Central por intermedio de su Inspección de Bancos, que realizará la inspección, control y examen de los bancos, los que están obligados a darle acceso a su contabilidad, libros, papeles y documentos (arts. 28 y 29). Las inspecciones se realizarán periódicamente, teniendo los inspectores las más amplias facilidades; las informaciones que se recojan tendrán carácter estrictamente confidencial y no serán comunicadas a los miembros del Directorio del Banco Central, con excepción del presidente, quien podrá informar al respecto al Directorio cuando lo juzgue conveniente (art. 30). Las informaciones referidas no podrán ser admitidas en juicio, por lo que los jueces las rechazarán de oficio, salvo en procesos penales por delitos comunes y siempre que se ha-

llen directamente vinculadas con los hechos que se investiguen (art. 30).

El artículo 31 hace extensivo el deber de guardar el secreto profesional a todos los que por sus funciones tengan acceso a las informaciones de los bancos.

El artículo 30, en su último párrafo, establece que los bancos se ajustarán a la legislación común en los pedidos de informes que les hagan los jueces.

II.2.10. Liquidación de los bancos

El Banco Central podrá disponer la liquidación de los bancos cuando se encuentren comprendidos en las disposiciones pertinentes del Código de Comercio o en los casos previstos en la Ley de Bancos (art. 33). El Banco Central se encargará de la liquidación, pero podrá dejarla si lo considera conveniente y existiesen suficientes garantías en manos de sus liquidadores naturales (art. 33).

Las entidades cuya liquidación se halle a cargo del Banco Central no podrán ser declaradas en quiebra (art. 33, segundo apartado). En caso de solicitarse la quiebra o concurso —en forma más propia la ley debió decir convocatoria— de un banco, antes de proveer los pedidos los jueces deberán dar intervención al Banco Central, para que, si así correspondiere, resuelva la liquidación y la tome a su cargo (art. 33).

En caso de liquidaciones judiciales se seguirá el procedimiento de la liquidación sin quiebra, y las funciones de síndico, inventariador y/o liquidador serán desempeñadas por el Banco Central (art. 34, primer párrafo).

En caso de liquidación extrajudicial a cargo del Banco Central, se aplicarán las disposiciones del Código de Comercio, con las siguientes modificaciones: La comunicación mensual que prescribe el artículo 436, inciso 2º, se sustituirá por informes trimestrales sobre la marcha de la liquidación, que permanecerán en el lugar de la sede social de la entidad liquidada a disposición de los interesados —el legislador de-

bió decir con más precisión: que se pondrán de manifiesto en el domicilio de la entidad en liquidación, o en la oficina respectiva del Banco Central— (art. 34, inc. a).

Terminada la liquidación —expresa el artículo 34, inciso b—, el Banco Central se presentará ante el juez de Comercio competente acompañando el balance final de la misma y un proyecto de división del haber social entre los socios o accionistas, previa deducción de los importes necesarios para cubrir los créditos pasivos de la entidad que aún no hubieran podido ser satisfechos. De esta presentación se dará noticia por edictos publicados por tres días en dos diarios, uno del lugar en que la entidad tenga su sede social y el otro será el de anuncios legales. Dentro de los 30 días de la publicación, los socios o accionistas podrán formular observaciones, las que serán resueltas por el juez en un único juicio, en el que aquéllos tendrán derecho a intervenir (lo que es obvio y no necesitó decir el legislador). La sentencia que se dicte tendrá efecto aun con respecto a los socios o accionistas que no hayan intervenido en el juicio (párrafo superabundante, pues la oponibilidad es consecuencia de la citación por edictos). Transcurrido el término sin observaciones, o resueltas éstas, el balance y el proyecto de división —debió decir partición y adjudicación— se tendrán por aprobados por todos los socios o accionistas y se procederá al reintegro del haber social —debió decir adjudicación del remanente— (art. 43, inc. b).

Las sumas de dinero no reclamadas por sus titulares se depositarán por su cuenta y orden en el Banco Central, y transcurridos cinco años, se considerarán vacantes (art. 34, inc. c).

Reintegrado el haber social, o efectuado el depósito referido en el inciso anterior, el juez (no el juzgado como dice la ley) declarará extinguida a la entidad —aquí debe observarse que las entidades se extinguen según el Código de Comercio antes de entrar en liquidación; las etapas legales, que no ve con claridad la ley, son: disolución, liquidación y

adjudicación— y no podrá en lo sucesivo entablarse acción alguna contra la misma o contra el Banco Central por su gestión como liquidador. Los acreedores de la entidad sólo podrán accionar contra la misma mientras no haya sido pronunciada la declaración judicial de extinción y únicamente hasta la concurrencia de los bienes sociales aún no divididos o de los importes aún no depositados, sin perjuicio de las acciones que les correspondan contra los socios o accionistas (art. 34, inc. d).

Este último inciso abre serias dudas sobre la forma de mantener la igualdad entre los acreedores en caso de liquidación extrajudicial, ya que con ella no surge ningún fuero de atracción y podría pulverizarse el patrimonio del instituto en liquidación antes de que el Banco Central hiciera la presentación prevista por el artículo 34, inciso b). Otra crítica que merece el texto legal es que no pone bien en claro, como debió hacerlo por razones de prudencia, la obligación que tiene el Banco Central de rendir cuentas por su gestión.

II.3. Carta orgánica del Banco de la Nación Argentina

La Carta Orgánica vigente del Banco de la Nación Argentina es la sancionada por el decreto-ley 13.128 del 22 de octubre de 1957, que deroga las leyes, decretos y demás disposiciones que se opongan al mismo (art. 32).

II.3.1. Naturaleza

El Banco de la Nación es una entidad autárquica del Estado (artículo primero), que tiene su domicilio legal en su Casa Central en la ciudad de Buenos Aires (art. 2º), pudiendo establecer sucursales, agencias y filiales de cualquier índole en el país y en el exterior (art. 3º). El Banco se rige por su Carta Orgánica y decreto reglamentario (art. 1º).

II.3.2. Objeto

El Banco Nación tiene por objeto apoyar la producción agropecuaria y atender las necesidades corrientes del comer-

cio, la industria y las demás actividades económicas del país. Tenderá con su acción a favorecer un sano desarrollo de todos los sectores sociales (art. 4º). El Banco coordinará su acción con la orientación económica del Gobierno nacional (art. 1º, *in fine*).

II.3.3. Capital

El artículo 14 fija el capital del Banco de la Nación en m\$n. 1.000 millones; y el artículo 30 establece que los recursos para la integración del capital se tomarán de las reservas del Banco. El capital podrá aumentarse con la parte de las utilidades que a tal fin destine el Directorio (art. 14).

El cierre del ejercicio se practicará el 31 de diciembre de cada año y las utilidades realizadas y líquidas que resulten luego de efectuadas las amortizaciones, castigos y provisiones, se destinarán: 20 % para el Gobierno nacional, 10 % por lo menos al fondo de reserva legal, y el resto al aumento del capital y a los demás fines que determine el Directorio (art. 15).

II.3.4. Gobierno

El gobierno del Banco de la Nación es ejercido por un presidente y un Directorio integrado por aquél, un vicepresidente y ocho vocales, todos los cuales deberán ser argentinos.

El presidente es el representante del Banco y dirige la administración (art. 11); el Directorio actúa como cuerpo independiente encargado de cumplir y hacer cumplir las leyes relativas al Banco (art. 5º, *in fine*).

El presidente deberá ser persona de reconocida experiencia y preparación en materia bancaria, agropecuaria, comercial y económica, y será designado por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado, y durará seis años en sus funciones, pudiendo ser reelegido (art. 6º). Para ser vicepresidente se requieren las mismas calidades que para presidente, debiendo designárselo de la misma manera, dura en

sus funciones cuatro años, pudiendo ser reelegido; en caso de ausencia o impedimento desempeña las funciones del presidente las que éste le delegue (art. 7º).

Los ocho directores son designados por el Poder Ejecutivo, debiendo nombrarse dos productores agropecuarios, dos comerciantes, dos industriales, dos representantes de actividades diversas, cuidando que por los menos cuatro tengan amplios conocimientos de los problemas económicos de las zonas del interior del país; durarán cuatro años en sus funciones, renovándose por mitades cada bienio, pudiendo ser reelegidos (art. 8º).

Las calidades para ser director las enumera el artículo 9º, que exige que tenga solvencia moral y que no forme parte del Directorio o administración de otros bancos, ni sea miembro de cuerpos legislativos nacionales o provinciales o de municipalidades, ni desempeñe otras funciones públicas remuneradas, excepto las docentes. Los artículos 11 y 12 enumeran las funciones del presidente. El artículo 9º establece que le corresponde: presidir las reuniones del Directorio; designar los directores que compondrán las comisiones; nombrar, trasladar, promover, sancionar y remover a funcionarios y empleados del Banco, dando cuenta al Directorio; proponer al Directorio la designación del gerente general y subgerentes generales, quienes deberán ser argentinos; ejercer las funciones del Directorio en casos de urgencia, conjuntamente con el vicepresidente y un director, o dos directores, dando cuenta al cuerpo en la primera sesión que se celebre.

Según el artículo 12, le corresponde al presidente convocar a las reuniones de Directorio, una vez por semana, y además cuando lo considere conveniente. Para que el Directorio pueda deliberar se requiere la presencia de cinco de sus miembros, además del presidente o de quien lo reemplace. Las resoluciones del Directorio se tomarán por simple mayoría de votos de los presentes, computándose el del presidente, quien tendrá voto decisivo en caso de empate.

El artículo 13 enumera las funciones del Directorio. Según el inciso a) le corresponde establecer, de acuerdo con la orientación económica del Gobierno nacional, las normas para la gestión financiera del Estado; y las disposiciones internas sobre esta materia; decidir sobre las operaciones con la clientela y resolver los casos no previstos por dichas normas y disposiciones. Según el inciso b) le corresponde fijar las tasas de intereses, descuentos y comisiones para las operaciones del Banco. Según el inciso c) le corresponde fijar el presupuesto anual de sueldos y gastos y cálculos de recursos. Establece, según el inciso d), el régimen de compras, ventas y contrataciones del Banco. El inciso e) le encomienda la aprobación del balance general anual, cuenta de ganancias y pérdidas, y plan de destino de las utilidades del ejercicio, y la Memoria, todo lo cual será elevado al Poder Ejecutivo. Según el inciso f) designa anualmente de entre los directores a un vicepresidente segundo. Reglamenta las medidas disciplinarias respecto del personal (inc. g).

II.3.5. Operaciones

El Banco de la Nación podrá recibir *depósitos* y realizar todas las operaciones bancarias que su Directorio juzgue conveniente, de acuerdo con la Carta Orgánica y la Ley de Bancos (art. 16).

Las *operaciones de crédito* que el Banco realice están reguladas en los siguientes párrafos del artículo 16 y podrán ser a corto, mediano o largo plazo. Se consideran préstamos a mediano plazo los de 3 a 5 años; y de largo plazo, de 6 a 15 años.

Los préstamos a corto plazo se efectuarán con arreglo a las prácticas usuales en los negocios bancarios; los de mediano y largo plazo deberán otorgarse preferentemente con garantías reales satisfactorias.

Los préstamos a largo plazo no podrán exceder del 15 % del total de los depósitos del Banco, excluidos los depósitos oficiales. La suma total de préstamos a mediano y largo

plazo no podrá exceder del 35 % de los depósitos del Banco, excluidos los oficiales.

Las modalidades de los préstamos se ajustarán a la índole de las actividades en cuestión, particularmente en lo que se refiere a la promoción de las explotaciones agropecuarias.

El artículo 16, en su último párrafo autoriza al Banco a efectuar inversiones —debió decir *colocaciones*— en obligaciones y títulos públicos que se coticen en Bolsa, pero las mismas no podrán exceder del 50 % del capital y reservas del Banco.

El artículo 17 enumera *otras operaciones permitidas* al Banco: operar en cambios (inc. a); otorgar fianzas u otras garantías en moneda nacional o extranjera (inc. b); recibir documentos y valores en custodia y arrendar cajas de seguridad (inc. c); otorgar y aceptar mandatos relacionados con sus operaciones (inc. d); realizar toda otra operación (propia) del giro de los establecimientos bancarios (inc. e).

El artículo 19 confiere la *garantía de la Nación* a los depósitos y operaciones que realice el Banco, al decir textualmente: "La Nación responde de los depósitos y operaciones que realice el Banco".

El artículo 18 *prohíbe* al Banco: Inciso a): Conceder créditos a la Nación, provincias y municipalidades, y reparticiones autárquicas. Se exceptúan de la prohibición los créditos a las sociedades mixtas y empresas comerciales o industriales del Estado nacional, siempre que las mismas tengan un patrimonio independiente del de la Nación, no subsistan de asignaciones del Estado y sus recursos sean suficientes para cumplir las obligaciones con el Banco. Tales créditos deberán otorgarse en las mismas condiciones que los que se conceden a las empresas privadas. Inciso b): Adquirir inmuebles salvo los necesarios para uso propio, y los que se adjudicare en defensa de sus créditos. En este último caso deberá enajenar las propiedades en un plazo máximo de dos años.

No obstante la prohibición del artículo 18, inciso a), el artículo 27 autoriza transitoriamente, mientras intervengan en la comercialización de las cosechas organismos del Estado, el otorgamiento de préstamos a corto plazo a dichos organismos, siempre que revistan carácter exclusivamente comercial.

II.3.6. *Privilegios del Banco*

El artículo 20 establece que todos los *depósitos judiciales* de los tribunales nacionales deberán hacerse en el Banco de la Nación.

Con respecto a las hipotecas que por cualquier causa se constituyan a favor del Banco de la Nación, gozarán del mismo régimen legal conferido al Banco Hipotecario Nacional (art. 24).

Los inmuebles del Banco y sus operaciones propias están exentas de todo impuesto o contribución nacional, provincial o municipal (art. 21).

El Banco está sometido a la jurisdicción nacional, y cuando sea actor en juicio la competencia nacional será concurrente con la justicia ordinaria de las provincias, y la competencia nacional especial (federal) de la Capital, concurrente con la de la justicia nacional común (art. 22).

El presidente del Banco tiene la prerrogativa de absolver posiciones por escrito, sin estar obligado a comparecer personalmente (art. 23).

El artículo 29 determina que la Nación resarcirá al Banco al cierre de cada ejercicio de las pérdidas que arrojen las operaciones de fomento realizadas dentro del régimen del decreto 14.959/46 (ley 12.962) y otras leyes y disposiciones especiales. El Banco hará conocer al Poder Ejecutivo el estado de dichas operaciones.

II.4. Carta orgánica del Banco Industrial de la República Argentina

La Carta Orgánica vigente es la sancionada por el decreto-ley 13.130 del 22 de octubre de 1957, con las modificaciones introducidas por el decreto-ley 6275/58 y las leyes 14.462 del 29 de agosto de 1958, 14.794 del

II.4.1. Régimen legal. Naturaleza y domicilio

El Banco Industrial de la República Argentina es una entidad autárquica del Estado (art. 1º), con domicilio legal en su Casa Central de la ciudad de Buenos Aires (art. 2º), con facultad de crear, mantener o suprimir sucursales, agencias, corresponsalías en el país o en el extranjero (art. 3º).

El Banco ajustará su acción a las disposiciones de la Carta Orgánica y a las directivas fundamentales del Gobierno nacional en materia de política económica, financiera e industrial (art. 1º).

Según lo dispone el artículo 4º, la Nación responde por las operaciones del Banco.

II.4.2. Objeto

La Carta orgánica del Banco sancionada por decreto-ley 13.130/57, siguiendo las recomendaciones del Plan de reactivación económica, le impone al Banco Industrial severas limitaciones en su campo de acción: 1º) restringe su facultad de operar en créditos industriales de evolución a corto plazo y ordena la transferencia al Banco de la Nación y a otros bancos de la cartera de créditos de evolución, de acuerdo con convenios que habrán de realizarse con las instituciones bancarias interesadas (arts. 5º, 43, incs. b, c, d, 25, inciso d, del decreto 13.130/57); 2º) restringe la facultad de recibir depósitos, limitándolo a las cuentas corrientes que

sean consecuencia directa de operaciones realizadas con el Banco, y su cancelación (art. 24, inc. c).

Felizmente, esta obra de destrucción ha quedado sin efecto y derogados los respectivos artículos en virtud de la sanción de la ley 14.462 del 29 de agosto de 1958, cuyo artículo 1º dispone: "Facúltase al Banco Industrial de la República Argentina para atender en forma integral las necesidades financieras de las empresas industriales, pudiendo realizar toda clase de operaciones de crédito, cualquiera sea su plazo o destino, así como los demás servicios bancarios vinculados con la industria, incluso la recepción de depósitos de cualquier origen".

En el artículo 2º de la ley 14.462 se declara que el Banco Industrial y el Banco de la Nación convendrán el procedimiento a seguir para la restitución total o parcial de la cartera constituida por los créditos de evolución que tengan su origen en la transferencia operada en virtud del decreto 13.130/57. El artículo 3º deroga todas las disposiciones del decreto 13.130/57 que se le opongan.

Dentro del objeto ampliamente definido por la ley 14.462, el Banco deberá en especial, según lo dispone el artículo 5º del decreto 13.130/57: a) apoyar las actividades que contribuyen en forma económica y sólida al desenvolvimiento o integración de la industria y minería, y permitan el mejor aprovechamiento de los recursos naturales y la capacidad del mercado y tengan favorable influencia sobre el balance de pagos de la nación; b) promover el equipamiento y modernización de la industria y minería del país; c) contratar fondos para financiar obras, proyectos o programas de carácter fundamental para el desarrollo industrial o minero del país; d) promover la inversión de capitales en empresas industriales y mineras, mediante el estímulo y utilización del ahorro nacional y extranjero; e) orientar la implantación de nuevas industrias y ejercer su acción en favor del desarrollo ordenado de la industria argentina.

Con este objeto deberá organizar un Departamento de Pro-

moción y Desarrollo Industrial; crear sus servicios de investigación tecnológica y económica y colaborar con los organismos correspondientes en planes de preparación y formación de personal capacitado para ofrecer ayuda técnica a la industria y a la minería argentinas.

II.4.3. *Capital y recursos*

El capital del Banco Industrial lo fija el artículo 21 en m\$n. 3.000 millones, tomándose los recursos para su integración, según lo dispone el artículo 45, de las reservas de la institución y de los fondos que con tal destino deberá transferirle el Banco Central de la República Argentina.

Los recursos del Banco estarán constituidos por: a) capital y reservas; b) emisión de obligaciones industriales, en moneda nacional o extranjera; c) emisión de certificados de participación, o de otro carácter, sobre valores en cartera; d) créditos de instituciones bancarias y financieras locales, extranjeras, privadas o estatales; e) fondos que le asigne la Nación como aumento de capital (art. 22, incs. a) a e). Los planes para obtener recursos, incluyendo la emisión de valores y la contratación de préstamos en moneda nacional o extranjera, deberán someterse a la aprobación del Banco Central, a fin de asegurar la debida coordinación entre la formulación y ejecución de dichos planes y las funciones del Banco Central en relación al mercado monetario y crediticio, balance de pagos, mercado de valores y mercado cambiario (art. 41).

II.4.4. *Gobierno*

El gobierno del Banco Industrial estará a cargo de un Directorio formado por un presidente, un vicepresidente y ocho vocales; la fiscalización estará a cargo de un síndico; todos deberán ser argentinos (art. 6º).

Dispone el artículo 7º que el presidente y el vice deberán ser de reconocida capacidad en materia económica, finan-

ciera e industrial, y los designará el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado, y durarán en sus funciones, respectivamente, seis y cuatro años, pudiendo ser reelegidos.

En el artículo 9º se establece que los vocales serán designados por el Poder Ejecutivo, dos a propuesta del Ministerio de Hacienda, y cuatro, respectivamente, de los de comercio e industria, aeronáutica, guerra y marina; los dos restantes los designará el Poder Ejecutivo de acuerdo con ternas que solicitará a entidades representativas de la industria, debiendo uno representar a las actividades fabriles del interior; los vocales durarán cuatro años en sus funciones, siendo reelegibles.

El síndico durará dos años en sus funciones, y será designado por el Ministerio de Hacienda, siendo reelegible (art. 17).

Los integrantes del Directorio y el síndico deberán tener solvencia moral y no podrán formar parte del cuerpo directivo o de administración de bancos particulares, ni ser miembros de cuerpos legislativos nacionales, provinciales o municipales, ni podrán desempeñar otros cargos públicos remunerados, salvo los docentes y los que correspondan a los miembros de las fuerzas armadas (art. 10).

Toda resolución violatoria del régimen legal del Banco impondrá responsabilidad personal y solidaria a los miembros del Directorio y síndico, que no hubieran hecho constar su voto negativo estando presentes en la sesión respectiva (art. 11).

El artículo 13 enumera las facultades del presidente: presidir las reuniones del Directorio; designar los vocales que compondrán las comisiones del Directorio; representante legal del Banco; ejercer las funciones del Directorio, junto con el vice y un director, cuando lo exijan fundadas razones de urgencia, debiendo dar cuenta al Directorio en la primera oportunidad; nombrar, contratar, promover, suspender y remover al personal, dando cuenta al Directorio.

II.4.5. *Directorio*

El Directorio, dispone el artículo 5º, se reunirá una vez por semana, y cuando sea citado especialmente por el presidente. Seis miembros formarán quórum, y las resoluciones se tomarán por simple mayoría de los presentes; en caso de empate, quien ejerza la presidencia tendrá doble voto.

El artículo 16 declara que el Directorio tiene todas las obligaciones, facultades y atribuciones necesarias para el cumplimiento de los objetivos asignados al Banco, correspondiéndole expresamente: a) orientar la labor del Banco en armonía con la política económica que fije el Gobierno de la Nación; b) establecer las normas para la gestión del Banco y fiscalizar su cumplimiento; c) determinar las modalidades de los créditos que acuerde, las condiciones de las obligaciones que emita, así como de las operaciones de compra y venta de valores mobiliarios; d) establecer las tasas de interés de los créditos que acuerde y obligaciones que emita, y las comisiones por prestación de servicios; e) crear y clausurar sucursales, agencias, corresponsalías y representaciones; f) disponer la adquisición de inmuebles necesarios para su gestión, así como su enajenación, y vender los bienes que haya adquirido en defensa de sus créditos; g) invertir en valores públicos hasta el 2 % de su capital y reservas; h) fijar anualmente el presupuesto de sueldos y gastos y cálculo de recursos y elevarlos al Ministerio de Hacienda para su conocimiento (derogado por la ley 14.794); i) aprobar anualmente el balance general, cuenta de ganancias y pérdidas y la Memoria, todo lo que se elevará al Poder Ejecutivo para su conocimiento y publicidad; j) establecer las amortizaciones, castigos y previsiones; k) comunicar mensualmente al Ministerio de Hacienda el estado general de las operaciones realizadas con la garantía del Estado; l) nombrar al gerente general y subgerentes generales del Banco, a propuesta del presidente; m) reglamentar las condiciones de ingreso, retribución, promoción, licencias y régimen disciplinario del personal, y todo lo atinente a la carrera del

personal y su perfeccionamiento, incluso el otorgamiento de becas.

En el artículo 18 se enumeran las funciones del síndico: a) fiscalizar la administración del Banco; b) verificar la realización de los arqueos del tesoro del Banco y la existencia de documentos que integran su cartera; c) examinar la contabilidad y documentación del Banco, cuando lo estime conveniente; d) vigilar todo lo que se relaciona con las obligaciones o valores que emita el Banco; e) asistir a las reuniones del Directorio con voz pero sin voto; f) dictaminar sobre la memoria anual y balance que publique el Banco; g) velar por el cumplimiento de la Carta Orgánica y demás disposiciones legales aplicables al funcionamiento del Banco.

II.4.6. *Operaciones autorizadas*

El artículo 23 enumera las operaciones autorizadas, debiendo interpretarse el artículo en función de lo dispuesto por la ley 14.462.

Las operaciones específicas del Banco son: a) acordar préstamos a plazos medianos y largos para financiar inversiones en maquinarias y otros bienes de capital de empresas industriales nuevas, o de las ya establecidas que se amplíen; b) acordar préstamos a plazos medianos para completar necesidades de evolución de empresas industriales nuevas o que se amplíen; c) acordar créditos a corto, mediano y largo plazo para cubrir gastos de exploración, explotación y comercialización en las operaciones mineras; d) otorgar fianzas sobre los préstamos que con destino al equipamiento y modernización industrial y minero del país acuerden entidades financieras locales o del exterior; g) suscribir acciones y otras obligaciones de empresas industriales y mineras, tomando los recaudos necesarios, debiendo colocarlas en el mercado tan pronto como sea posible; h) facilitar la organización de empresas industriales y mineras, mediante la prestación de asesoramiento técnico; el inciso i), agregado por el decreto-ley 6275/58, encomienda al Banco facilitar con su

apoyo financiero la exportación de productos industriales y mineros mediante el otorgamiento de créditos a quienes los produzcan, por importes equivalentes al costo de la mercadería vendida al exterior y a plazos cortos y medianos coincidentes con las facilidades de pago concedidas por el exportador argentino a su comprador extranjero.

En el artículo 24 de la Carta se enumeran otras operaciones autorizadas: operar en cambios (inc. a); aceptar depósitos en caja de ahorros, cuando correspondan a cuentas de participación en valores mobiliarios (inc. d); conferir y aceptar mandatos y fideicomisos (inc. e); acordar fianzas y garantías (inc. f); asegurar los bienes hipotecados y/o prendados a su favor, y los de su clientela (inc. g); actuar como corresponsal, agente o representante de otros bancos o entidades financieras, del país o del exterior, dentro de sus fines específicos (inc. h); efectuar adelantos transitorios con caución de títulos, acciones o bonos, sobre préstamos ya acordados pero en trámite de formalización (inc. i); comprar maquinarias y otros elementos necesarios a la minería para su venta o arrendamiento (inciso j); intervenir en la colocación de acciones y obligaciones de firmas industriales o mineras, actuando como agente colocador, en forma directa o en consorcios (inc. k).

En el artículo 26 se determina que los créditos a mediano plazo se acordarán a plazos entre 3 y 5 años, y los créditos a largo plazo, entre 6 y 15 años. Los regímenes de amortización de estos créditos se fijarán teniendo en cuenta la rentabilidad de la inversión y la vida útil de la maquinaria (art. 26, segundo apartado).

Estos créditos se otorgarán preferentemente con garantía hipotecaria, prenda fija o emisión de debentures, aunque podrán aceptarse otros tipos de garantías reales (art. 26, apartado tercero).

El apoyo financiero del Banco a las empresas industriales guardará una adecuada relación con respecto al capital aportado por los empresarios (art. 27). Con relación a la

minería se establece que los créditos deberán ser considerados con la elasticidad que esta actividad requiere (art. 28), y que la Nación resarcirá al Banco, al cierre de cada ejercicio, de las pérdidas que arrojen las operaciones de crédito minero (art. 34). En los créditos a universitarios, técnicos industriales y obreros especializados que desarrollen o inicien actividades convenientes podrá prescindirse de la exigencia de capital, en casos debidamente justificados (artículo 29, con las modificaciones introducidas por la ley 14.977).

II.4.7. Operaciones prohibidas

El Banco Industrial no podrá —expresa claramente el artículo 25—: a) conceder créditos a la Nación, provincias, municipalidades o reparticiones autárquicas dependientes de ellas. Se exceptúa de esta prohibición la financiación de inversiones a las empresas de servicios públicos o industriales del Estado y a sociedades mixtas industriales y mineras que estén facultadas para contratar como personas de derecho privado con motivo de las actividades que desarrollen, tengan patrimonio independiente, cuenten con recursos propios o asegurados mediante ley de la Nación para realizar los pagos y hayan adoptado las previsiones necesarias para efectuarlos en las formas que se establezcan y convengan en los respectivos planes de inversión y financiación que el Banco deberá aprobar específicamente en cada caso. Los créditos comprendidos en esta exención serán considerados con ajuste a las normas habituales del Banco; b) adquirir inmuebles, salvo para su propio uso; c) conceder préstamos para cancelar pasivos.

II.4.8. Cuentas y estados. Utilidades

El ejercicio financiero del Banco Industrial se cerrará anualmente al 31 de diciembre, y dentro de los 30 días hábiles siguientes al cierre se pondrá en conocimien-

to del Poder Ejecutivo el balance general de cuentas de ganancias y pérdidas, que se publicará en los 60 días hábiles siguientes. En el primer trimestre siguiente al cierre se elevará al Poder Ejecutivo la Memoria, y simultáneamente se publicará (art. 13). Mensualmente se publicará un estado del activo y pasivo que muestre las principales cuentas del balance, que será sometido al examen del síndico (art. 32).

A los efectos de la ley de contabilidad, el Banco estará sometido únicamente al examen anual de la cuenta de inversión (art. 33).

Efectuadas las amortizaciones, castigos y provisiones, las utilidades líquidas, después de separadas las sumas necesarias para atender las participaciones adicionales sobre obligaciones emitidas, se destinarán: 20 % como mínimo para el fondo de reserva legal, y el remanente para aumentar el capital y para los demás fines que determine el Directorio.

II.4.9. *Privilegios*

Los bienes del Banco Industrial están exentos de toda contribución, y sus operaciones, de todo impuesto en la parte que estuviere a su cargo (art. 35). Los documentos referentes a operaciones con el Banco, hasta el monto de \$ 50.000 están exentos del impuesto de sellos (art. 36).

El Banco está sometido a la jurisdicción nacional; como actor en juicio actúa ante la justicia nacional y nacional especial (federal) (art. 38). Las hipotecas que por cualquier causa se constituyan a su favor quedan sometidas al régimen de ejecución y privilegios previsto por la ley del Banco Hipotecario Nacional (art. 40).

BIBLIOGRAFIA

AGOTE, Pedro

Informe del presidente del Crédito Público P. A. sobre la deuda pública, Bancos y emisiones de papel moneda, y acuñaciones de monedas de la República Argentina.

Buenos Aires, 5 volúmenes, 1881-88.

ARNDT, H. W.

Gli insegnamenti economici del decennio 1930-1940. Trad. del inglés de Bruno De Angelis.

Roma, Einaudi, 1949, p. 510.

AVELLANEDA, Tristán

Finanzas. 3 volúmenes.

Córdoba, Domenici, 1906-9.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Disposiciones legales sobre bancos y moneda.

Buenos Aires, 1960, p. 202.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Nuevo régimen económico y financiero. Organización bancaria. Modificaciones al régimen impositivo. Reaseguros y sociedades mixtas.

Buenos Aires, 1946, p. 200.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Memoria. Anual. Años 1935 a 1965.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Sistema bancario argentino y medidas complementarias de la nacionalización del Banco Central de la República Argentina.

Buenos Aires, 1948, p. 280.

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA (EL)

El Banco de la Nac. Argentina en su cincuentenario MXXMXCI-MCMXLI.

Buenos Aires, Kraft, 1941, p. 473.

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA

Memoria y balance anual.

BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA. Oficina de Investigaciones Económicas.

Revista Económica. Vol. 7, nos. 5-8, 1934.

Buenos Aires, 1935, p. 200.

Memoria y balance general. Anual.

BANCO INDUSTRIAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Memoria. Anual.

BELLINGHEN, Carlos L. van
 Argentine. La plus jeune des grands nations.
 Bruselas, Lesigne, 1939, p. 483.

BEVERAGGI ALLENDE, Walter M.
 El servicio del capital extranjero y el control de cambios. La experiencia argentina de 1900 a 1943.
 México, FCE, 1954, p. 238.

BLANCO, Eugenio A.
 Realidad económica argentina.
 Buenos Aires, Ministerio de Hacienda de la Nación, 1956, p. 60.

BOLSA DE COMERCIO
 La Bolsa de Com. de Buenos Aires en su centenario 1854-10 de julio-1954.
 Buenos Aires, 1954, p. 331.

BOLSA DE COMERCIO de Buenos Aires
 Memoria. Anual.

BUNGE, Alejandro E.
 El intercambio económico de la República Argentina en 1916 (Informe).
 Dirección General de Estadística de la Nación.
 Buenos Aires, Cía. Sud-Americana, 1917, p. 91.

BUNGE, Alejandro E.
 Equilibrio financiero. Un proyecto moderno de política económica y financiera.
 Plan Herrera Vegas.
 Buenos Aires, 1924, p. 70.

BUNGE, Alejandro E.
 La economía argentina. Vol. II, Capital y producción.
 Buenos Aires, Agencia General, 1928, p. 289.

BUNGE, Alejandro E.
 Las industrias del Norte. Contribución al estudio de una nueva política económica argentina.
 Buenos Aires, 1922, vol. I, p. 226.

BUNGE, Alejandro E.
 Los problemas económicos del presente.
 Buenos Aires, 1920, vol. I, p. 342.

BUNGE, Alejandro E.
 Riqueza y renta de la Argentina. Su distribución y su capacidad contributiva.
 Buenos Aires, Agencia General, 1917, p. 304.

BURZIO, Humberto F.
 La ceca de la villa imperial de Potosí y la moneda colonial. (Facultad de Filosofía y Letras, Publicaciones del Instituto de Investigaciones Históricas, n° LXXXVIII).
 Buenos Aires, Peuser, 1945, p. 297.

CAFIERO, Antonio F.
 Cinco años después.
 Buenos Aires, 1961, p. 471.

CAMPOS, José A.
 Economía política argentina.
 Buenos Aires, 1930, p. 628.

CAMPOS, José A.
 Teoría y práctica de los cambios internacionales.
 Buenos Aires, Tragant, 1918, p. 88.

CASARINO, Nicolás
 El Banco de la Prov. de Buenos Aires en su primer centenario 1822-1922.
 Buenos Aires, Peuser, 1922, p. 351.

CENTRO DE IMPORTADORES
 El Centro de Importadores en su cincuentenario.
 Buenos Aires, 1958.

CEPAL
 Análisis y proyecciones del desarrollo económico.
 El desarrollo económico de la Argentina. 3 volúmenes.

CÉSPEDES DEL CASTILLO, Guillermo
 Lima y Buenos Aires. Repercusiones económicas y políticas de la creación del virreinato del Plata. (Publicaciones de la Escuela de estudios hispano-americanos de Sevilla, n° XXXIV, serie 1ª, n° 15).
 Sevilla, 1914, p. 214.

CORPORACIÓN PARA LA PROMOCIÓN DEL INTERCAMBIO S. A.
 Memoria. Anual.

CÚNEO, James A.
 Banking and currency in Argentina.
 Lincoln, The Publishing Co., 1932, p. 28.

DIRECCIÓN GENERAL DE ESTADÍSTICA DE LA NACIÓN
 Censo bancario de la República Argentina: 1925.
 Buenos Aires, 1926.

DIRECCIÓN GENERAL DE ESTADÍSTICA DE LA NACIÓN
 Veinte años de estadística bancaria: 1908-1927.
 Buenos Aires, 1928.

DIRECCIÓN NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS
 Boletín mensual de estadística.

DORFMAN, Adolfo
 La intervención del Estado y la industria.
 Buenos Aires, Ed. Argentina de Finanzas y Administración, 1944, p. 448.

ESTÉVEZ, Alfredo
 La contribución directa 1821-1852. (Revista de Ciencias Económicas, año XLVIII, serie IV, n° 10, abril-junio 1960).
 Buenos Aires, 1960, ps. 123-234.

- FERNS, H. S.
Britain and Argentina in the nineteenth century.
Oxford, Clarendon, 1960, p. 517.
- FERRER, Aldo
La economía argentina. Las etapas de su desarrollo y problemas actuales.
Buenos Aires, FCE, 1963, p. 266.
- FORD, A. G.
The gold standard 1880-1914. Britain and Argentina.
London, Oxford, 1962, p. 200.
- FRAGUEIRO, Mariano
Cuestiones argentinas. Prólogo del doctor Enrique Martínez Paz. (Colección Grandes Escritores Argentinos, director: Alberto Palcos, tomo XXXV).
Buenos Aires, Jackson, s/f., p. 246.
- FRANCIONI, Manuel J., y LLORENS, Emilio
Ritmo de la economía argentina en los últimos treinta años. (Confederación Argentina del Comercio, de la Industria y de la Producción).
Buenos Aires, Perlado, 1941, p. 334.
- GARCÍA, Eusebio
Consideraciones sobre el censo de las industrias (Tercer Censo Nacional).
Buenos Aires, Rosso, 1917, p. 112.
- GARCÍA, Juan Agustín
Obras completas de... Compilación y prólogo de Narciso Binayán.
Buenos Aires, Zamora, 1955, 2 volúmenes.
- GARCÍA MATA, Rafael, y LLORENS, Emilio
Argentina económica.
Buenos Aires, Cía. Impresora, 1940, p. 287, 2ª edición.
- GONDRA, Luis Roque
Ensayo sobre una teoría general de las fluctuaciones económicas. Elementos de dinámica económica.
Buenos Aires, Imprenta de la Universidad, 1943, p. 262.
- GONDRA, Luis Roque
Estudios de historia y economía (Segunda Serie).
Buenos Aires, Imprenta de la Universidad, 1938, p. 503.
- GONDRA, Luis Roque
La circulación monetaria en la República Argentina.
Buenos Aires, La Vanguardia, 1932, p. 67.
- GONDRA, Luis Roque
Tratado de economía política. (Curso Especial).
Moneda, crédito, cambios internacionales y crisis.
Buenos Aires, Peuser, 1940, p. 200.

- GONDRA, Luis Roque
Tratado de economía política. (Curso General).
Teoría de la riqueza social.
Buenos Aires, Peuser, 1940, p. 377.
- GONZÁLEZ, Joaquín V.
Obras completas de... Universidad Nacional de La Plata. Edición ordenada por el Congreso de la Nación Argentina.
Buenos Aires, 1935, 25 volúmenes.
- GONZÁLEZ, Julio V.
Historia argentina. Tomo I, La era colonial.
Buenos Aires, FCE, 1957, p. 207.
- GUARESTI (h.), Juan José
Economía y finanzas de la Nación Argentina. ¿Han consultado sus presupuestos de gastos la realidad económica?
Buenos Aires, Poblet, 1933, p. 235.
- GUILAINE, Louis
La Republique Argentine physique et économique...
París, Motteroz, 1889, p. 348.
- GUTIÉRREZ, Juan María
El virreinato del Río de la Plata durante la administración del Marqués de Loreto. (Política, agricultura, comercio). (Colección Grandes Escritores Argentinos, director: Alberto Palcos, tomo XLVIII).
Buenos Aires, Jackson, s/f., p. 220.
- HANSEN, Emilio
La valoración del billete. Conferencia leída en el Ateneo agosto 18, 1899.
Buenos Aires, Gadola, 1889, p. 31.
- HUERGO, Palemón
Cuestiones políticas y económicas.
Buenos Aires, Imprenta Argentina, 1855, p. 184.
- JEZE, Gastón
Las finanzas públicas de la República Argentina.
Buenos Aires, Le Courier de la Plata, 1923, p. 156.
- LABOUGLE, Alfredo
La situación de la República y la posibilidad de su mejoramiento. Conferencia pronunciada en la Academia Nacional de Ciencias Económicas el día 22 de agosto de 1933.
Buenos Aires, Kidd, 1933, p. 29.
- LABOUGLE, Alfredo
Situación de Argentina. (Academia de Ciencias Económicas).
Buenos Aires, 1958, p. 44.

LATZINA, Francisco

Las vicisitudes de nuestra moneda fiduciaria en los últimos 65 años (1826-90). (En Estadística del Comercio y de la Navegación de 1890). Buenos Aires, 1890.

LEVENE, Ricardo

Historia del Derecho argentino.
Buenos Aires, Kraft, 1952, 9 volúmenes.

LEVILLIER, Roberto

Antecedentes de política económica en el Río de la Plata. Documentos originales de los siglos XVI al XIX seleccionados en el Archivo de Indias de Sevilla, coordinados y publicados por ... (Estudios editados por la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires). Madrid, Rivadeneira, 1915, 2 volúmenes.

LOBOS, Eleodoro

La obra económica y financiera del doctor ... Homenaje de la Facultad de Ciencias Económicas a su ex decano y profesor.
Buenos Aires, Imprenta de la Universidad, 1925, p. 704.

MARTÍNEZ, Albert B.

Les finances de la République Argentine. Budget, dépenses, revenus, et dette publique.
Buenos Aires, Cía. Sud-Americana, 1898, p. 573.

MARTÍNEZ, Aberto, y LEWANDOWSKI, Mauricio

La Argentina en el siglo XX. Introducción de Carlos Pellegrini.
Madrid, Suárez, 1913, p. 547. Traducción de la 4ª edición.

MC GANN, Thomas F.

Argentina, the United States, and the Inter-American System 1800-1914.
Cambridge, Harvard University Press, 1957, p. 332.

MINIATI, Gino

Aspectos de la vida económica y financiera de la Argentina.
Buenos Aires, 1964, p. 73.

MINISTERIO DE HACIENDA DE LA NACIÓN

El Plan de Reactivación Económica ante el Honorable Senado.
Buenos Aires, 1940, p. 190.

MINISTERIO DE HACIENDA DE LA NACIÓN

Proyectos financieros y económicos 1941-42. Programa financiero y económico. Reforma impositiva. Fomento industrial.
Buenos Aires, 1942, p. 241.

MITRE, Bartolomé

Obras completas de... Edición ordenada por el Honorable Congreso de la Nación Argentina. Ley 12.328.
Buenos Aires, 1940, 10 volúmenes.

NIETO RIESCO, J.

Redescuentos bancarios.
Buenos Aires, 1914, p. 244.

ORIA, Salvador

El Estado argentino y la nueva economía. Intervencionismo defensivo.
Buenos Aires, Peuser, 1944, p. 311.

ORTIZ, Ricardo M.

Historia económica de la Argentina: 1850-1930.
Buenos Aires, Raigal, 1955, 2 volúmenes.

PILLADO, Ricardo

Anuario Pillado de la deuda pública y sociedades anónimas establecidas en la República Argentina para 1899.
Buenos Aires, La Nación, 1899, p. 287.

PIÑERO, Osvaldo M.

La conversión del billete. (Contribución al estudio de nuestras reformas monetarias).
Buenos Aires, Peuser, 1899, p. 225.

PLAZA, Victorino de la

Conferencia sobre la valorización de la moneda de curso legal, leída en el teatro Colón, agosto 28 de 1899.
Buenos Aires, Peuser, 1899, p. 147.

PODER EJECUTIVO NACIONAL. Secretaría de Asuntos Técnicos

Producto e ingreso de la República Argentina en el período 1935-54.
Buenos Aires, 1955, p. 164.

PRESIDENCIA DE LA NACIÓN

Memoria. Gobierno Provisional de la Revolución Libertadora: 1955-58.
Buenos Aires, s/f., p. 220.

PUIGGRÓS, Rodolfo

Historia económica del Río de la Plata.
Buenos Aires, Siglo Veinte, 1948, p. 267, 2ª edición.

RAMOS MEXÍA, Ezequiel

Un plan de obras públicas y de finanzas para la República Argentina.
Buenos Aires, Lajouane, 1913, p. 203.

REVISTA DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA

Vols. I-VI, 1937-1942.

RIVERA INDARTE, José

Rosas y sus opositores. (Colección Grandes Escritores Argentinos, director: Alberto Palcos, tomo XXX).
Buenos Aires, Jackson, s/f., p. 258.

- ROBSON, William A.
Nationalized industry and public ownership
Londres, Allen and Unwin, 1960, p. 544.
- BUZO, Alejandro
Curso de finanzas.
Buenos Aires, 1925, 2 volúmenes.
- SATANOWSKY, Marcos
Estudios de Derecho comercial.
Buenos Aires, TEA, 1950, 2 volúmenes.
- SCALABRINI ORTIZ, Raúl
Historia de los ferrocarriles argentinos.
Buenos Aires, Devenir, 1958, p. 360, 2ª edición completa.
- SOARES, Carlos F.
Economía y finanzas de la Nación Argentina: 1903-1916.
Buenos Aires, Rodríguez Giles, 1916, p. 229.
- SOARES, Carlos F.
Economía y finanzas de la Nación Argentina: 1916-1922.
Buenos Aires, Rodríguez Giles, 1922, p. 277.
- SOCIÉTÉ DES NATIONS
Rapport sur le controle des changes présenté par un comité composé des
membres du Comité Économique et du Comité Financier.
Ginebra, 1938, p. 61.
- TERRY, José A.
~~Cuestiones monetarias. Conferencias en la Facultad de Derecho, por~~
Buenos Aires, Etchepareborda, 1899, p. 141.
- TERRY, José A.
Finanzas. Apuntes taquigráficos de las conferencias dictadas por el cate-
drático de la materia en la Facultad de Derecho... Tomados por Luis A.
Folle y Carlos M. Biedma.
Buenos Aires, Biedma, 1898, p. 704.
- TERRY, José A.
La crisis.
Buenos Aires, 1890.
- VEDIA, Agustín de
El Banco Nacional. Historia financiera de la República.
Buenos Aires, Lajouane, 1890.
- VEDIA, Agustín de
Problemas económicos. El proyecto de conversión.
Buenos Aires, 1899, p. 199.

- VEDIA, Agustín de
Proyectos monetarios. El valor del billete. Apéndice a los Problemas eco-
nómicos.
Buenos Aires, 1899, p. 51.
- WILLIAMS, J. H.
Argentine international trade under inconvertible paper money: 1880-1900.
Cambridge, Harvard University Press, 1920.
- WILLIAMS ALZAGA, Orlando
El impuesto móvil a la exportación. Conferencia pronunciada en el Colegio
Libre de Estudios Superiores el 16 de julio de 1942.
Buenos Aires, 1943, p. 94, 3ª edición.
- WILLIAMS ALZAGA, Orlando
Política económica. Artículos y estudios.
Buenos Aires, 1943, p. 99.

INDICE

PRIMERA PARTE (hasta 1810)

EL MEDIO CIRCULANTE EN EL PERÍODO HISPÁNICO

	Pág.
CAPÍTULO I	
<i>Las condiciones económicas</i>	9
CAPÍTULO II	
<i>El sistema monetario colonial</i>	15
II.1. Monedas que se acuñaban	15
II.2. La escasez de circulante en el Río de la Plata	17

SEGUNDA PARTE (hasta 1852)

EL MEDIO CIRCULANTE Y EL CRÉDITO PÚBLICO EN EL PERÍODO 1810-1852

CAPÍTULO I	
<i>Continuidad financiera y empréstitos (1810-1813)</i>	23
I.1. Moneda, derechos e impuestos en el período 1810-12. La contribución extraordinaria de 1812	23
I.2. Supresión del premio de la plata (1812)	25
I.3. La primera moneda patria (1813)	25
I.4. Los primeros empréstitos forzosos (1813). Vales de Aduana y pagarés del gobierno	26
CAPÍTULO II	
<i>Ordenamiento financiero al instalarse el Directorio</i>	29
II.1. La organización de la hacienda pública (1814-16). Empréstitos forzosos: mecanismos de recaudación y prorrateo	29
CAPÍTULO III	
<i>Prolegómenos de la reforma liberal</i>	33
III.1. Reformas económico-financieras durante el directorio de Pueyrredón	33

	Pág.
III.2. Creación de la Comisión económica (1816)	33
III.3. Unificación del crédito público (1817). Billetes de amortización	34
III.4. Amortización de la deuda pública. Caja Nacional de Fondos de Sud-América	37
III.5. Memoria de Lezica sobre la Caja Nacional	39
III.6. Creación de la Casa de Moneda	40
III.7. El circulante (1816-1819)	41
III.8. Reglamento de recaudación de derechos (1819). El llamado papel moneda	42
III.9. Decreto de 1819 sobre regulación y límites de la emisión . .	44
 CAPÍTULO IV	
<i>Afianzamiento del librecambismo</i>	47
IV.1. Las medidas económico-financieras del año 1820	47
IV.2. Artículos sobre el pago de la deuda (1820). Las emisiones mensuales	49
 CAPÍTULO V	
<i>La implantación de las instituciones del liberalismo económico financiero</i> .	51
V.1. Reforma económica de 1821	51
V.2. Situación del Tesoro (1821)	51
V.3. Aranceles aduaneros (1821)	52
V.4. Recapitulación de medidas sobre el régimen de oro (1810-1825)	53
V.5. Características del empréstito forzoso de 1821	53
V.6. Prohibición definitiva del giro contra la Aduana (1821). Creación de la Tesorería (1821)	54
V.7. Creación del Departamento de Administración de la Hacienda Pública (1821)	55
V.8. Creación de la Bolsa (1822). Profesión de corredor (1821) . .	55
V.9. El presupuesto	55
V.10. Alcances de la reforma económica liberal de García y Rivadavia	56
V.11. Las rentas como garantía del crédito	58
V.12. La Caja de Amortización (1821)	59
V.13. El Gran Libro de Fondo y Rentas Públicas (1821)	60
V.14. Las tierras públicas: garantía del crédito público externo (1822)	61
V.15. Incorporación a la vida internacional. Tratado Anglo-Argentino de 1825	62
V.16. El primer empréstito extranjero	63
V.17. El comercio inglés en Buenos Aires hasta 1827	65
V.18. El Banco de Descuentos (1822)	66

	Pág.
 CAPÍTULO VI	
<i>La nacionalización de las instituciones</i>	71
VI.1. La nacionalización de las instituciones (1824-27)	71
VI.2. La nacionalización del crédito	71
VI.3. El banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata (1826)	72
VI.4. Emisionismo e inconversión (1826-1834)	75
VI.5. Efectos de la fluctuación del cambio sobre el cumplimiento de los contratos	76
 CAPÍTULO VII	
<i>Economía y finanzas en el período 1835-1852</i>	79
VII.1. Caracteres generales del período 1835-52	79
VII.2. La Casa de Moneda y Junta para la administración del papel moneda y moneda metálica	80
 TERCERA PARTE (1852-1880)	
 LA CONSTITUCIÓN DE 1853 Y REFORMAS DE 1860, 1866, 1898, 1949 y 1957	
 CAPÍTULO I	
I.1. Disposiciones constitucionales	87
 CAPÍTULO II	
<i>Problemas económicos y financieros de la Confederación (1854)</i>	91
II.1. Fraguero y las cuestiones argentinas: moneda, crédito y Bancos	91
II.2. Nuevamente el empréstito inglés	94
 CAPÍTULO III	
<i>Moneda y Bancos en la Confederación y Buenos Aires (1853-73)</i>	97
III.1. Moneda y Bancos en la Provincia y en la Confederación hasta 1863	97
III.2. Banco y Casa de Moneda de la Provincia (1853)	98
III.3. Los Bancos de la Confederación (1854-1860)	100
III.4. Financiación de la infraestructura. Externalización de la deuda	100
III.5. Proyecto Vélez Sarsfield de Bancos de circulación (1863) . . .	101
III.6. Ley sobre el valor del papel moneda y redención de billetes (1864)	102
III.7. La Oficina de Cambios del Banco de la Provincia (1867) . . .	105
III.8. Nacimiento de la moneda fiduciaria (1864-67)	105
III.9. El Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires (1871) .	106

	Pág.
CAPÍTULO IV	
<i>Las instituciones económico-financieras y la crisis de 1873</i>	109
IV.1. La crisis de 1873 en Inglaterra	109
IV.2. La crisis en la República Argentina (1873-1879)	111
IV.3. Efectos económicos de la emisión de cédulas	113
IV.4. El Banco Nacional (1872)	113
IV.5. Las reformas monetarias nacionales del período 1875-79: el peso fuerte. Casa de Moneda	113

CUARTA PARTE

EL PERÍODO 1880-1900

CAPÍTULO I	
<i>La década 1880-1890</i>	121
I.1. Caracteres generales del período	121
✕ I.2. Ley monetaria nacional nº 1130 de 1881	122
I.2.1. Unidad monetaria	122
I.2.2. Monedas que se mandan acuñar	122
I.2.3. Sistema monetario	122
I.2.4. Tipo de cambio para la conversión	123
I.3. Limitaciones al rigorismo de la ley 1130: leyes 1334 y 1354	124
I.4. La inconvención de 1885	124
I.5. Prórrogas de la inconvención	125
I.6. La circulación monetaria a fines de 1886	126
I.7. Banco Hipotecario Nacional (1886)	126
I.8. Ley de Bancos garantidos	129
I.9. Consecuencias del sistema de Bancos garantidos	129
I.10. Rescate de billetes con certificados de oro y plata (1889)	130

CAPÍTULO II	
<i>Situación y medidas económico-financieras de los años 1890 y 1891</i>	131
II.1. Cobro de impuestos aduaneros en oro	131
II.1.1. Emisiones clandestinas	131
II.1.2. El panorama financiero	132
II.1.3. El colapso bancario	132
II.1.4. La deuda pública garantida	133
II.2. La crisis Baring	134
II.2.1. La crisis internacional	134
II.2.2. Acuerdo Rothschild-De la Plaza	135
II.2.3. Acuerdo Romero	136
II.3. La Caja de Conversión (1890)	137

	Pág.
II.3.1. Objeto	137
II.3.2. Fondo de Conversión	137
II.3.3. Atribuciones, administración y funciones	138
II.3.4. Oportunidad de la conversión. Plazo para los Bancos garantidos (ley 2746)	138
II.3.5. Peso moneda nacional (ley 3062)	139
II.4. El Banco de la Nación Argentina (1891)	129

CAPÍTULO III

<i>Arreglo de deudas, unificación del circulante y ley de conversión</i>	143
III.1. Arreglo de la deuda externa provincial (1895-1899)	143
III.2. Unificación del circulante: peso moneda nacional (ley 3505)	144
III.3. Ley de Conversión (1899)	144
III.3.1. El circulante	144
III.3.2. Tasa de conversión	145
III.3.4. Conversión restringida	146

QUINTA PARTE (1900-1935)

EL RÉGIMEN MONETARIO Y BANCARIO EN EL SIGLO XX HASTA 1935

CAPÍTULO I

<i>Caracteres generales del sistema monetario y bancario</i>	149
I.1.1. En materia monetaria	149
I.1.2. En materia de Bancos	149
I.2. Caracteres generales de las finanzas públicas argentinas	150
I.2.1. Responsabilidad financiera	150
I.2.2. Presupuesto	151
I.2.3. Crédito público	151
I.2.4. Régimen impositivo	151
I.2.5. Balance de pagos	151
I.3. Mecanismo de la conversión. Fondo de conversión	151
I.4. Existencias de oro y billetes en circulación	152
I.5. Reestructuración del Banco de la Nación Argentina (1904)	154
I.6. El Banco de la Nación y la Banca privada	156
I.7. Cámara Compensadora (1912)	158
II.4. Redescuento de letras de Tesorería	165
II.5. Régimen del oro. Suspensión de la conversión. Moratoria internacional	166
II.6. Depósito y bloqueo del oro en los Estados Unidos (1918)	168
II.7. Préstamo a los beligerantes	169

	Pág.
CAPÍTULO III	
III.1. La situación económica mundial en la primera post-guerra. La crisis 1929-32	171
III.2. La situación argentina durante el período 1920-1930	174
III.3. La legislación monetaria durante el período 1920-1930	176
III.4. Cierre de la Caja de Conversión (1929)	176

CAPÍTULO IV	
<i>Repercusiones de la gran crisis</i>	170
IV.1. Medidas del Gobierno Provisional surgido de la revolución de 1930. El redescuento	179
IV.2. La política inglesa en el período 1930-33	182
IV.3. El control de cambios en la Argentina (1931)	185

CAPÍTULO V	
<i>El pacto Roca-Runciman. Nueva fisonomía económica. Empréstitos de desbloqueo</i>	189
V.1. Nuevo régimen de cambios a partir de 1933. Margen de cambios. Fluctuaciones del peso	189
V.2. Nueva fisonomía económica del país (1931-35)	191
V.3. Los empréstitos de desbloqueo (1933)	193
V.4. El régimen cambiario de 1933: permisos previos y licitación ..	193
V.5. El margen de cambios	195
V.6. El régimen de cambios a partir de 1935 hasta 1944	197
V.7. Las fluctuaciones del peso argentino (1930-1944)	202
V.8. Conversiones de deuda (1933-1941)	203
V.9. Empréstito patriótico de 1932. Garantía de la emisión fiduciaria ..	204
V.10. El crédito bancario agrario (1933-1941)	205
V.11. El ahorro y los depósitos	206

SEXTA PARTE

LA REFORMA DE 1935

CAPÍTULO I	
<i>Caracteres generales de la reforma. Banco Central</i>	211
I.1. Nuevo régimen de la moneda, el crédito y los Bancos a partir de 1935	211
I.2. El Banco Central de la República Argentina	212
I.2.1. Capital	213
I.2.2. Directorio	213
I.2.3. Naturaleza	214
I.2.4. Facultades del presidente	215

	Pág.
I.2.5. Atribuciones del Directorio	216
I.2.6. Comisión de Redescuento	216
I.3. Funciones del Banco Central	217
I.3.1. Antecedentes doctrinarios	217
I.3.2. Función de mantener el valor de la moneda	220
I.3.3. Función de regular los medios de pago	220
I.3.4. Función de mantener la liquidez del crédito bancario ..	221
I.3.5. Función de aplicar la ley de Bancos	221
I.3.6. Función de agente financiero del Gobierno nacional ..	222
I.4. Constitución y organización del Banco	222
I.4.1. Funciones que se transfieren al Banco Central	222
I.4.2. Transferencias y justiprecio del oro	223
I.4.3. Asignación de la diferencia por apreciación del oro	225
I.4.4. Asignación al Instituto Movilizador y adquisición de redescuentos y activos congelados	226
I.4.5. Relación del peso moneda nacional con el oro	227
I.4.6. Último balance de la Caja de Conversión y balance de constitución del Banco Central	228
I.5. Operaciones del Banco Central	229
I.5.1. Emisión	229
I.5.2. Depósitos. Oro. Divisas	230
I.5.3. Redescuento y adelantos	231
I.5.4. Operaciones de mercado abierto	232
I.6. Reserva legal y convertibilidad	233
I.7. Efectivos mínimos	234
I.8. Relaciones con el Gobierno nacional	234
I.9. Utilidades	235
I.10. Privilegios fiscales	236
I.11. Operaciones prohibidas	236

CAPÍTULO II

<i>Ley de Bancos. Instituto Movilizador. Ley de Organización. Bancos oficiales</i>	237
II.1. Ley de Bancos	237
II.1.1. Definición de la actividad bancaria	237
II.1.2. Contralor de los Bancos	238
II.1.3. Efectivo mínimo	239
II.1.4. Tasa de interés	239
II.1.5. Operaciones prohibidas	240
II.1.6. Garantía de los depósitos de ahorro	240
II.1.7. Operaciones hipotecarias	240
II.1.8. Fondo de reserva	241
II.2. Instituto Movilizador de Inversiones bancarias	241

	Pág.
II.2.1. Créditos congelados	241
II.2.2. Funciones del Instituto	242
II.2.3. Capital y fondo de reserva	243
II.2.4. Pago de activos	243
II.2.5. Plan de Liquidaciones	244
II.3. Banco de la Nación Argentina	245
II.4. Banco Hipotecario Nacional	245
II.5. Ley de Organización del Sistema Bancario	246

CAPÍTULO III

<i>El crédito industrial</i>	249
III.1. El proceso de industrialización. El crédito industrial	249
III.2. Banco de Crédito Industrial	255

SÉPTIMA PARTE

LAS REFORMAS DE 1945 Y 1949

CAPÍTULO I

<i>La reforma de 1946</i>	259
I.1. Contenido de la reforma	259
I.2. Nacionalización del Banco Central y del crédito	260
I.3. Fundamentos de la nacionalización	261
I.4. Antecedentes europeos sobre nacionalizaciones	262
I.5. Nacionalización del crédito	265
I.6. Fundamentos de la nacionalización del crédito	267

CAPÍTULO II

<i>Nueva estructura del Banco Central de la República Argentina (1946)</i>	273
II.1. Naturaleza	273
II.3. Objeto	273
II.4. Capital	274
II.5. Directorio	274
II.6. Operaciones	275
II.6.1. Emisión	275
II.6.2. Depositario de fondos	275
II.6.3. Convenios internacionales	275
II.6.4. Atribuciones cambiarias	276
II.6.5. Emisión de títulos. Operaciones de mercado abierto	276
II.6.6. Garantía y convertibilidad	277
II.6.7. Regulación del Mercado de Valores	277
II.7. Relaciones con el Gobierno nacional	278
II.8. Sistema del Banco Central	279

CAPÍTULO III

<i>Ley de Bancos. Cartas orgánicas. Sistema parabancario</i>	281
III.1. Ley de Bancos	281
III.2. Cartas orgánicas de los Bancos oficiales	282
III.2.1. Objeto y funciones de los Bancos del sistema	282
III.2.2. Préstamos de fomento	283
III.3. Instituto Argentino de Promoción del Intercambio	285
III.4. Instituto Mixto de Inversiones Mobiliarias	287
III.5. Control de Cambios (1946-1949)	288
III.6. Comisión de Valores	289

CAPÍTULO IV

<i>La reforma de 1949</i>	293
IV.1. Disposiciones constitucionales	293
IV.2. Consejo Económico Nacional	293
IV.3. Ley de Ministerios	293
IV.4. Reforma de la Carta del Banco Central (1949)	294
IV.4.1. Derogación del sistema del Banco Central	294
IV.4.2. Ejecutor de la política monetaria	294
IV.4.3. Funciones cambiarias	295
IV.4.4. Dependencia del Ministerio de Finanzas	295
IV.4.5. Funciones	296
IV.4.6. Capital	297
IV.4.7. Supresión de la garantía metálica	297
IV.4.8. Operaciones de mercado abierto	298

OCTAVA PARTE

REFORMA BANCARIA DE 1956-57

CAPÍTULO I

<i>Nuevo régimen monetario, bancario y crediticio</i>	303
I.1. Contenido legal del reordenamiento	303
I.1.1. Autarquía del Banco Central	303
I.1.2. Restitución de depósitos y saneamiento de carteras	304
I.2. La exposición de motivos sobre la normalización y saneamiento del sistema bancario	306
I.2.1. Objetivos de la reforma	306
I.2.2. Restitución de depósitos y nuevos instrumentos de control del crédito	307
I.2.3. Saneamiento de las carteras de los Bancos oficiales	309
I.2.4. Transformación del Banco Industrial	310

	Pág.
I.3. Lineamientos generales de política monetaria, crediticia y cambiaria	311
I.3.1. Restitución de los depósitos	311
I.3.2. Bono de saneamiento	313
I.3.3. Liquidez del sistema bancario a fines de 1957	314
I.3.4. Orientación de la política crediticia	316
 CAPÍTULO II	
<i>Cartas orgánicas y ley de Bancos</i>	317
II.1. Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina . .	317
II.1.1. Naturaleza	317
II.1.2. Objeto	318
II.1.3. Capital y utilidades. Cuentas y estados	322
II.1.4. Autoridades del Banco	322
II.1.5. Directorio	324
II.1.6. Operaciones del Banco	326
II.1.7. Operaciones prohibidas	327
II.1.8. Emisión de moneda y reserva de oro y divisas	328
II.1.9. Relaciones con el Gobierno nacional	329
II.2. Ley General de Bancos	332
II.2.1. Órgano de aplicación	333
II.2.2. Entes comprendidos	333
II.2.3. Depósitos bancarios	335
II.2.4. Efectivos mínimos	336
II.2.5. Operaciones crediticias de los Bancos	337
II.2.6. Operaciones prohibidas	337
II.2.7. Operaciones hipotecarias	338
II.2.8. Contralor económico y financiero	338
II.2.9. Inspecciones. Secreto bancario	339
II.2.10. Liquidación de los Bancos	340
II.3. Carta Orgánica del Banco de la Nación Argentina	342
II.3.1. Naturaleza	342
II.3.2. Objeto	342
II.3.3. Capital	343
II.3.4. Gobierno	343
II.3.5. Operaciones	347
II.4. Carta Orgánica del Banco Industrial de la República Argentina	348
II.4.1. Régimen legal, naturaleza y domicilio	348
II.4.2. Objeto. Ley 14.462	348
II.4.3. Capital y recursos	350
II.4.6. Operaciones autorizadas	353

	Pág.
II.4.4. Gobierno	350
II.4.5. Directorio. Atribuciones	352
II.4.6. Operaciones autorizadas	353
II.4.7. Operaciones prohibidas	355
II.4.8. Cuentas y estados. Utilidades	355
II.4.9. Privilegios.	356
 Bibliografía	 357