

NUMERO 76

ENERO 29 de 1935

76ª REUNION — 15ª SESION EXTRAORDINARIA

Presidencia del doctor JULIO A. ROCA,

Vicepresidente de la Nación

Ministro presente: de Hacienda, doctor Federico Pinedo.

Senadores presentes: Alberto Arancibia Rodríguez, Mario Arenas, Carlos A. Bruchmann, Rudecindo S. Campos, Ramón S. Castillo, Raúl Ceballos Reyes, Francisco R. Gálvez, Laureano Landaburni, Lucio López Peña, Juan José Lubary, José Nicolás Matienzo, Pío Montenegro, Alfredo L. Palacios, Robustiano Patrón Costas, Carlos R. Porto, Guillermo Rothe, Matías G. Sánchez Sorondo, Antonio Santamarina, Lisandro de la Torre, Cruz Vera, Horacio Vera Ocampo, Juan R. Vidal.

Senadores ausentes, con aviso: Mario Bravo, Aldo Cantoni, Francisco E. Correa, Atanasio Eguiguren, Eduardo Laurencena, Carlos Serrey, Benjamín Villafañe.

Senador ausente, sin aviso: Mariano P. Ceballos.

SUMARIO

1.—Acta.

2.—Asuntos entrados:

I.—Mensaje del Poder Ejecutivo solicitando acuerdo para nombrar presidente y vocales de la Junta Administradora de la Caja de Jubilaciones y Pensiones Civiles.

II.—Mensaje del Poder Ejecutivo solicitando acuerdo para reelegir tres miembros del directorio de los Yacimientos Petrolíferos Fiscales.

III.—Petición particular.

3.—Homenaje a la memoria del ex senador nacional, doctor Ramón Paz Posse.

4.—Moción del senador Palacios para que se postergue, hasta las sesiones ordinarias, la consideración

del despacho de la Comisión de Hacienda en los proyectos de ley sobre bancos y moneda. Se rechaza.

5.—Consideración del despacho de la Comisión de Hacienda, en el asunto a que se refiere el número anterior.

6.—Asunto entrado:

IV.—Mensaje del Poder Ejecutivo solicitando acuerdo para designar juez federal de San Rafael.

7.—Continúa la consideración del asunto aludido en el número 5 del sumario.

8.—Apéndice.

—En Buenos Aires, a los veintinueve días del mes de Enero de 1935, siendo la hora 16 y 20 minutos, dice el:

pie en homenaje a la memoria del ex senador nacional, don Ramón Paz Posse.

—Así lo hacen.

**Sr. Presidente.** — Al orden del día.

4

#### MOCION DE POSTERGACION

**Sr. Palacios.** — Pido la palabra, para una cuestión de orden.

Señor presidente: el Senado se dispone a considerar el despacho de la Comisión de Hacienda sobre los cinco proyectos de ley referentes a bancos y moneda enviados por el Poder Ejecutivo, y que objeté en la reunión anterior.

Sostengo, señor presidente, que carecemos de los elementos de juicio y de las informaciones necesarias para realizar la estructuración de este plan del Poder Ejecutivo y afirmo que una sanción precipitada puede traer resultados funestos para el país.

Por eso, de acuerdo con el artículo 103 del reglamento, pido el aplazamiento de estos proyectos hasta las sesiones ordinarias.

Yo no me hago ninguna ilusión respecto al éxito de esta moción, pero me voy a permitir fundarla con el propósito de cumplir con mi deber.

Estos proyectos, señores senadores, deben ser discutidos después de una amplia investigación, que nos permita conocer las opiniones de los técnicos, como ha sucedido en todos los países del mundo.

En la página 870 del Diario de Sesiones de la Cámara de Dipatados, tomo I, año 1932, figura un discurso del ex ministro de Hacienda, doctor Hueyo, con motivo del debate sobre el empréstito patriótico, y en él se hace referencia a la discusión de que fué objeto el proyecto de organización bancaria en Estados Unidos, así como a los trabajos de la comisión parlamentaria que presidió el senador Aldrich. En esa oportunidad, el ex ministro de Hacienda, doctor Hueyo, dijo: «El Banco Central, por más necesario que ese rodaje se considere en nuestro mecanismo bancario, constituye una novedad con la cual nuestro país no puede considerarse suficientemente familiarizado. La creación de una institución de ese carácter es, en todas partes del mundo, motivo de examen y de debates públicos; la prensa lo discute, se realizan encuestas, se nombran comisiones para

su estudio y sólo después de largas deliberaciones es que pasa a considerarse en el Parlamento. Basta recordar que la actual ley de reserva federal de Estados Unidos ocupó la atención pública por espacio de 20 años, motivando el nombramiento de una comisión, presidida por el senador Aldrich, que recorrió los principales centros del mundo, produciendo, después de 7 años, un informe que comprende 51 volúmenes.»

El doctor Pinedo, que entonces ocupaba una banca en la otra Cámara, parlamentario avezado, que después había de ser ministro de Hacienda de indiscutible preparación, le contestó con la rapidez y la vivacidad que le caracterizan, en la siguiente forma, como puede verse en el mismo Diario de Sesiones, página 912: «¡El Banco Central se hace en dos días! El Banco Central es un par de asientos en un libro y eso no requiere el trabajo ímprobo que alguien supone. ¿Que en otras partes se ha hecho después de serias investigaciones? Sería el colmo que quisiéramos nosotros reproducir los 50 volúmenes de la encuesta americana. El que los haya leído sabrá lo que hay en esos volúmenes: hay la exposición del sistema monetario y bancario de los demás países. Y sería extraordinario que necesitáramos nosotros, para tomar una medida de esa naturaleza, volver a hacer, por técnicos argentinos, la exposición del sistema monetario y bancario de los distintos países.»

Me permito hacer presente al Senado que esos 50 volúmenes de las encuestas norteamericanas, no se refieren exclusivamente a los sistemas bancarios y monetarios de otros países, como afirmó equivocadamente el ministro, pues en ellos figuran también, encuestas realizadas entre los estudiosos, entre los banqueros y entre los profesores.

Acabo de pedir a la Biblioteca del Congreso algunos volúmenes que pueden consultar los señores senadores. Leo uno de los índices: Modificaciones sugeridas a las formas administrativas de las leyes bancarias nacionales; respuestas a la circular de encuesta de 26 de Septiembre de 1908 y audiencias del 2 y 3 de Diciembre de 1908. Respuestas a la circular, notas enviadas a todos los bancos nacionales conteniendo cuestiones sobre las cuales deben responderse; respuestas de los inspectores de los bancos nacionales; respuestas de las cámaras compensadoras; respuestas de los bancos oficiales de los Estados; respuestas de los bancos oficiales en general, etcétera.

Tengo aquí esos volúmenes en los que están registradas, como acabo de expresar, las encues-

tas que se hicieron en Estados Unidos con motivo de un asunto de tanta trascendencia, como el que se pretende considerar ahora en el Senado, con precipitación y sin consulta.

Es interesante saber que, a pesar de las investigaciones minuciosas realizadas en Norte América, los autores sostienen que todavía no está definitivamente establecido ese sistema.

He pedido también a la Biblioteca del Congreso este libro de W. R. Burgess, que se llama *Los Bancos de Reserva Federal y el mercado monetario de Nueva York* y leo palabras que aparecen en el prefacio de la edición francesa, firmado por el director del Banco de Francia, Emilio Moreau. «Las condiciones en que se desenvuelve el sistema y la amplitud de las operaciones que debe abarcar, no permiten saber qué evolución habría de seguir en circunstancias normales. El mundo continúa soportando y aun seguirá soportando durante mucho tiempo la repercusión de la guerra mundial. Solamente la experiencia adquirida cuando el universo haya encontrado su equilibrio pondrá de manifiesto el valor efectivo del sistema de reservas federales.

Y en la introducción, Benjamín Strong, principal animador del sistema en Estados Unidos, el 20 de Septiembre de 1927, dice: «La cuestión de saber lo que en tiempo de paz hubiera sido una evolución normal del sistema, se encuentra considerablemente obscurecida por la circunstancia de la guerra, lo que obliga a limitar la apreciación relativamente a lo que sería su desenvolvimiento normal. Durante algún tiempo dejé de criticar y de hacer objeciones, ya que las preocupaciones engendradas por el conflicto mundial habían desviado los espíritus hacia otros objetos, pero, pasado el estado de guerra, las discusiones y las críticas sobre el sistema, sus funciones y su política, tornáronse muy ardientes.»

El señor ministro de Hacienda, al decir que el Banco Central se hacía en dos días, pues era un par de asientos en un libro, expresaba categóricamente su opinión favorable al proyecto de Banco Central preparado bajo el ministerio del doctor Enrique Uriburu. Hoy el ministro de Hacienda subscribe el que está a consideración del Senado, formado sobre la base del proyecto del técnico Niemeyer que difiere del anterior, sobre todo, en lo que a la ley bancaria se refiere.

Yo no pretendo por mi escasa preparación en la materia, aparte del limitado tiempo de que he dispuesto, hacer un estudio comparativo de los proyectos, pero me creo autorizado a señalar diferencias sustanciales que existen

respecto al monto del capital, a la proporción de las reservas y a la distribución de los beneficios.

Por lo pronto, en el proyecto del ex ministro Uriburu las medidas protectoras del encaje empiezan, a partir del 40 %; en el proyecto de Niemeyer, aceptado por el Poder Ejecutivo, las medidas empiezan, a partir del 33 %, y se acepta un mínimo del 25 por ciento.

Conviene hacer notar, y a mi juicio, esto es fundamental, que el perito británico Niemeyer expresó que la creación del Banco Central debía realizarse después de haber logrado el equilibrio del presupuesto general de la Nación. Es evidente que cuando se hizo esta manifestación, era menor el servicio de la deuda pública inscripto en la ley de gastos, y la declinación de los recursos fiscales no estaba tan acentuada como ahora.

Era necesario el equilibrio presupuestal, y así lo afirmó también de una manera categórica el diputado doctor Duhau, en la sesión a que me vengo refiriendo, cuando dijo: «Es interesante conocer algunos juicios que tengo, sobre todo por una correspondencia con el doctor Anderson, economista, cuyos trabajos son conocidos, que goza de indiscutible prestigio en la alta banca americana, y es considerado como una de las personalidades más autorizadas de Wall Street. Recientemente, ha tenido una figuración descollante en el arreglo de la deuda a corto plazo alemana, y a propósito de la situación económica de la Argentina, me respondió dicho técnico: «La Argentina es, quizás, el único país de Sud América cuyas perspectivas son más promisoras, debido al hecho de no haber utilizado íntegramente los recursos impositivos de la Nación con el fin de hacer frente a las actuales exigencias económicas. Una de sus mayores dificultades en estos momentos es el desequilibrio por que pasan sus finanzas. El monto apreciable de la deuda flotante es un índice evidente de esta situación de déficit continuo, producido en los últimos años. Actualmente la Argentina no tiene más que dos alternativas: reducción drástica de las erogaciones gubernamentales y privadas, o adopción del camino de mayor depreciación monetaria. La elección no puede ser dudosa. Si prefiere lo segundo, va directamente al repudio monetario; la emisión de mayor cantidad de circulante no solucionaría en absoluto el problema, según lo indica la experiencia monetaria, ya que, si no fuera así, el arbitrio de la máquina de imprimir billetes, sería utilizado por todas las naciones para hacer frente a

las actuales necesidades financieras. Pero esta situación debe evitarse a toda costa. La solución de los actuales inconvenientes debe encontrarse en la reducción intensa de los gastos gubernamentales y la creación de impuestos adecuados para concluir con el déficit presupuestal. Y luego, al referirse al Banco Central, dice lo siguiente: «Obtenido el equilibrio presupuestal, llegaría entonces el momento de la creación del Banco Central, libre en absoluto de toda infiltración política — lo que no se podría decir del proyecto que acaba de despachar la comisión. — La creación del Banco Central debe ser posterior a la sanción de impuestos y al equilibrio financiero, ya que si no fuera así, ningún objeto tendría ese organismo regulador del crédito».

Ha habido pues, señor presidente, variaciones de criterio con relación a los diversos proyectos, en hombres de tan sólida preparación financiera como el señor ministro de Hacienda, y esto está demostrando que necesitamos más elementos de juicio para considerar este complejo y delicado asunto.

Por mi parte, he tratado de informarme buscando opiniones que pudieran ilustrarme en este intrincado asunto, y he recurrido a la Universidad. Los técnicos que asesoraron, en gran parte, al señor ministro, jóvenes de talento e impetuosos, — entre los cuales me complazco en destacar a don Raúl Prebisch — son todos ellos egresados de la Facultad de Ciencias Económicas, algunos discípulos míos, en otra materia, sin duda, y es claro que, entonces, yo fuera a la Facultad de Ciencias Económicas en busca de los maestros que trabajan con una dedicación encomiable en los seminarios e institutos. He consultado al director del Instituto de Economía Bancaria. Acaso muchos de los señores senadores ignoren que existe en la Facultad de Ciencias Económicas un instituto de esta índole que realiza serias investigaciones y, sin duda, por eso, la comisión no ha requerido su opinión.

Asimismo he consultado al profesor de economía política; y las cartas que he recibido de estos maestros son el mejor fundamento de la moción que formulo, pidiendo el aplazamiento de los asuntos que han sido despachados por la Comisión de Hacienda.

Abrigo la esperanza de que las observaciones, a mi juicio, fundamentales, que formulan estos profesores, puedan ser utilizadas por la comisión y por los señores senadores, en el caso de que la precipitación no sea tan grande y todavía haya tiempo para que los cole-

gas puedan informarse. El profesor de economía política, doctor Gondra, me contesta lo siguiente:

Mar del Plata, Enero 26 de 1935.

Señor senador nacional, doctor Alfredo L. Palacios.

Presente.

De mi consideración:

Respondiendo, como profesor de la materia, al requerimiento del señor senador, me es grato someter a su consideración las observaciones que, a mi juicio, sugieren los proyectos del Poder Ejecutivo sobre creación del Banco Central de la República y anexos.

En general, esos proyectos se resienten de la ambigüedad que se observa en muchas de sus disposiciones, cuya frase, a ratos vulgar, no se compadece con la propiedad, la concisión y el sentido inequívoco del estilo jurídico. Se notan en ellas numerosas palabras, expresiones y conceptos que carecen de una significación bien determinada, que los proyectos no definen, ni pueden suplirse con el uso de plaza ni con la experiencia de los negocios. Háblase así de «consecuencias de la fluctuación de las exportaciones y las inversiones de capitales extranjeros», sin especificarlas; de «reconocida experiencia bancaria y financiera», que no se define; de «documentos provenientes de operaciones comerciales que representen un movimiento real de mercaderías», que tampoco se definen; de «firmas solventes», cuyas condiciones no se determinan; de «casos excepcionales», que no se enumeran; y otras análogas, cuya latitud de interpretación puede dar lugar a que se desvirtúen los fines que se tienen de mira y a que lo excepcional se trueque en general.

Por lo que atañe al fondo de los proyectos, conviene, desde luego, recordar que, por consenso unánime de personas expertas, economistas, banqueros, hombres de negocios, etcétera, no son los períodos de convulsiones económicas como el que hoy atraviesa el mundo, los momentos oportunos para la implantación de bancos como el proyectado; ni pueden éstos, con su organización normal, ordinaria, afrontar las graves eventualidades de aquellos períodos.

La natural nerviosidad que tales convulsiones suscitan, la precipitación con que en ocasiones ha de procederse durante el estado de emergencia económica y financiera, y, muy particularmente, las lamentaciones de los deudores en trance de liquidación forzosa, las quejas consabidas por una supuesta falta o escasez de medio circulante, cuando las circunstancias revelan, por el contrario, una superabundancia de dinero para el volumen actual de los negocios y, simultáneamente, un estado de profunda desconfianza y de inquietud por el porvenir inmediato, no contribuyen precisamente a crear el ambiente de serenidad necesario para juzgar con acierto sobre la conveniencia y la oportunidad de la creación de un Banco Central, ni sobre los detalles esenciales de su mecanismo y de su funcionamiento.

Sin excepción, todas las grandes instituciones de esta índole han debido suspender su funcionamiento normal al sobrevenir la crisis; o introducir enmien-

das tales en su ordenamiento, que han desnaturalizado casi por completo los fines primitivos de su creación, como, por ejemplo, las que se introdujeron a los bancos de la Reserva Federal, en Estados Unidos, en Febrero de 1932 (Gondra, *Elementos de Economía Política*, número 381). Todo ello, sin contar con que, muy frecuentemente, esas mismas instituciones fueron censuradas con severidad, como causantes, en parte, de la crisis, por el abuso del crédito que facilitaron, para empresas puramente especulativas. Sería ocioso, pues, demostrar que los bancos centrales no evitan ni atenúan las crisis, las cuales, por el contrario, les han obligado en repetidas ocasiones a solicitar de los gobiernos, como recurso de emergencia, la implantación del curso forzoso.

En el caso particular de nuestro país, la persistencia de la depresión mundial y de los saldos desfavorables de nuestro balance de pagos internacionales, la baja del precio de nuestros productos exportables y las trabas y limitaciones opuestas a nuestro intercambio comercial, como asimismo el déficit crónico de la hacienda pública, que obligan a mantener, acaso indefinidamente, un estado de emergencia económica con racionamiento o control de cambios, impedirían el funcionamiento normal del nuevo Banco.

Si éste iniciase de inmediato sus operaciones corrientes (redescuento y conversión de los billetes) bajo un régimen de libre exportación de oro, en muy poco tiempo vería probablemente desaparecer toda su reserva de oro, a pesar de la enérgica traba opuesta por el artículo 41 de la ley de creación del Banco, al atesoramiento y exportación de moneda metálica (el Banco sólo convierte los billetes por el equivalente mínimo de una barra típica de 400 onzas troy). Tendría, pues, que recurrir a los poderes públicos, implorando el curso forzoso de sus billetes.

El Poder Ejecutivo lo reconoce así, en cierto modo, al proyectar en el artículo 4º de la ley de organización, que el nuevo Banco entrará a funcionar cuando aquél lo juzgue oportuno. ¿Qué ventajas hay, pues, para proceder con tanta precipitación a sancionar la ley de su creación? Simplemente, un mecanismo sólo en apariencia distinto del que hoy existe para la función del redescuento, cuyas ventajas problemáticas demostraría la experiencia... y un empréstito inmediato a largo plazo de \$ 400.000.000 c/l., tomado a la par por el nuevo Banco para sus operaciones de mercado abierto, que consolidaría una parte importante de la deuda flotante (artículo 7º de la ley de organización), donde se halla el *bussis* de toda esta laboriosa e improvisada construcción.

La disposición del artículo 32, inciso d) de la ley de creación del Banco es antifilológica. Puede interpretarse en doble sentido (y no dejará de serlo cuando convenga): a) El nuevo Banco «debe limitarse en sus operaciones activas — según reza el comunicado del Ministerio de Hacienda — a la función de Banco de los bancos, descontando a éstos o adquiriendo de ellos papel de fácil liquidación y proveniente de operaciones reales.» b) No es eso en realidad lo que aquel artículo dispone. También puede interpretarse: redescuenta a los bancos accionistas y a los bancos que no lo fueran («fuera» quiere decir) documentos...; o adquiere dichos documentos. En otros términos, puede adquirir esos documentos por endoso o redescuento

bancario, o por endoso directo de su tenedor, sin mediación de un Banco.

Los documentos comerciales sólo pueden adquirirse de dos maneras: por endoso, si se trata de documentos a la orden, como los que supone la primera frase de este inciso, o por cesión de créditos en escritura pública o acta judicial. En el caso, no se trata de documentos al portador, que se adquieren por simple entrega. El profesor Martín y Herrera, con quien hemos discutido el punto, supone que el redescuento se practicaría, como es de rigor, por simple endoso, y la adquisición, por cesión de créditos, aunque no se le oculta que tal interpretación, jurídicamente irreprochable, no es verosímil.

En efecto, si los papeles redescontables son papeles a la orden, basta para su adquisición el simple endoso que transforma al banquero en tenedor, con todos los derechos y deberes que le prescriben las disposiciones pertinentes del derecho cambiario: situación jurídica mucho más conveniente que la de cesionario. ¿Qué significa, pues, la cláusula final: «o adquirir esos mismos documentos»? Que el Banco Central puede: o redescantar a un banquero, o adquirir (en ambos casos, por endoso) los documentos de que se trata, sin mediación de un banquero. A mayor abundamiento, la cláusula final agrega: «Cuando se trate de documentos que reúnan las condiciones anteriores, pero que tengan tres o más firmas solventes, de las cuales una por lo menos sea bancaria...» Luego, el Banco Central puede tener en su cartera otros documentos de dos o más firmas, de las que ninguna sea bancaria, a saber, los que adquiere, según la cláusula final de la primera frase de este inciso.

Si lo que se quiere, pues, es limitar la nueva institución a su función de banco de los bancos, según reza el comunicado oficial, debe suprimirse la cláusula final aludida.

La enmienda que acaba de introducir a este inciso la comisión del Senado, refuerza esta interpretación: el Banco redescuenta, por endoso, documentos de dos o más firmas, «de las cuales una será bancaria» (enmienda); o adquiere, también por endoso, dichos documentos. Si para la adquisición, una de las firmas debe ser bancaria, la cláusula final es inútil, mejor dicho, superflua. Y si la adquisición es distinta del redescuento, sólo puede serlo, porque el documento no tiene firma bancaria. En el primer caso, el tipo del redescuento será inferior.

Consideraciones análogas sugiere la disposición del inciso c) del artículo 32.

Por los artículos 35 y siguientes se adopta para el nuevo Banco, a fin de asegurar la convertibilidad del peso (el valor del peso, dice con vaguedad algo sospechosa el artículo 39) una combinación deplorada de los sistemas denominados Gold Bullion Standard y Gold Exchange Standard (Cfr. Gondra, *Elementos*, número 386). En ningún caso (artículo 40) el Banco podrá tener divisas por más del 20 % de las reservas, ni computarlas dentro de las mismas por más del 10 %. Con esta enmienda de la comisión el artículo ha ganado muchísimo en claridad.

El sistema del Gold Exchange Standard ha sido objeto de una crítica, hoy más que nunca fundada: hace depender la convertibilidad del billete, su carácter de título fiduciario, de la estabilidad monetaria de países extranjeros. Si las divisas de éstos, en poder del Banco, dejan de ser pagaderas en oro, la convertibilidad de los billetes de aquél se debilita en proporción que puede ser considerable.

El artículo 41, zurdamente redactado, atribuye al Banco la opción de convertir sus billetes en divisas, o por el valor mínimo de una barra típica de oro (debió agregar: de 0,900 de fino, título de nuestras monedas, según la ley 1.130) de kilogramos 12.441 (400 onzas troy). ¿A qué tipo las cotizará? La ley guarda un silencio muy sospechoso sobre este punto importantísimo. Si el Banco fija el precio de paridad legal (leyes 1.130 y 3.871), la cantidad mínima convertible será: \$ 7.713,42 o/s. igual a \$ 17.530,50 de curso legal. Si fija el precio de mercado en Londres (chelines 142,1) a la paridad legal, ese precio será: \$ 14.322 o/s. igual a \$ 32.550 de curso legal. Y si, por último, fija el precio de mercado al cambio del día, será: \$ 48.308 de curso legal, poco más o menos.

Si se restableciera la conversión, aunque subsistiese la prohibición de exportar oro, con cualquiera de los tres precios, pero particularmente con los dos primeros, el Banco perdería en pocas semanas toda su reserva de oro; y se vería precisado a implorar el curso forzoso. Los decretos del 28 de Noviembre de 1933, los impuestos ilegales que establecen y, desde luego, el sistema peligrosísimo, advertido ya por la gran masa de la opinión pública, de dejar el sistema impositivo librado al arbitrio no ya de una ley del Congreso, sino de un decreto del Poder Ejecutivo y hasta de una simple resolución ministerial, han creado una inestabilidad tributaria, y por tanto, un estado tal de desconfianza, que podrían provocar una tendencia hacia el atesoramiento de moneda metálica, fatal para la estabilidad del Banco, e incontentible por otro medio que no sea el curso forzoso (véase: Gondra, *Elementos*, número 381; Gondra, *Problemas sociales y económicos del momento*, páginas 51 y siguientes).

Sea como fuere, no hay duda de que los billetes del nuevo Banco serán de hecho, permanentemente, inconvertibles para la gran mayoría de la población, que no dispone, como es fácil presumirlo, de las cantidades necesarias para adquirir la barra típica.

Pero si la ley en proyecto guarda silencio, según se ha dicho, sobre un punto tan importante como el precio de la barra típica, el señor ministro de Hacienda, más locuaz, lo ha suplido ayer, ampliamente, en una entre vista que concedió a «La Nación»; aunque no puede dejar de advertirse que sus consideraciones, a ratos demasiado largas y difusas, y dichas en un lenguaje algo sibilino, se parecen mucho a los deslumbrantes razonamientos con que los prestidigitadores justifican sus escamoteos. Sospecho, sin embargo, que si aquéllos deleitan al buen público en forma inofensiva, no puede decirse lo mismo, por desgracia, de los del ministro de Hacienda. Sería de ver, en efecto, la cara de los espectadores, si, después de haber hecho desaparecer en el tinglado los dineros que llevan en los bolsillos, terminada la prueba, el prestidigitador no les devolviese sino el 50 por ciento!

Es el caso de este Banco, que, por ahora, no aumentará la emisión, esto es, no hará revaluación del oro, término que no le parece adecuado al ministro, «para la operación meramente contable que va a efectuarse al computar en el activo del Banco Central, por un valor inferior al real las monedas de oro que va a transferírseles» (de la entrevista, publicada en «La Nación», 25/1/1935). Ya sabemos, sin embargo, que las libras, que, a la paridad legal, valen \$ 11,45 c/l. se transferirán al nuevo Banco, a un precio ilegal comprendido entre \$ 15 y \$ 25 c/l. (*ibid.*), por simple asiento de contabilidad, para compensaciones simultáneas, y sin aumento de emisión por ahora. Pero después, cuando el Banco inicie la conversión, no se concibe cómo podrá vender la barra, a razón

de \$ 11,45 c/l. la libra que le transfirieron, por asiento de contabilidad, a razón de \$ 24 c/l., por ejemplo. Si las libras le son transferidas a este precio (comprendido entre 15 y 25 como dice el ministro) al reanudarse después la conversión el nuevo Banco para no perder dinero, tendrá que vender la barra típica a razón de \$ 24 la libra, en vez de \$ 11,45 c/l. que hoy dispone la ley de conversión; y el peso moneda legal queda desde ahora fijado para después en un precio de \$ 0,20 o/s. en vez del precio de \$ 0,44 o/s. que hoy le fija la ley 3.871. No hay, por ahora, aumento de emisión; pero lo habrá forzosamente después, cuando el nuevo Banco reanude la conversión. El prestidigitador, terminada la prueba del tinglado, devuelve a los atribulados espectadores, menos del 50 % de los dineros escamoteados.

En otros términos, el Banco convertirá los billetes por el equivalente de una barra típica (lingote), que entregará al precio de mercado actual y al cambio del día, esto es, al precio de \$ 48.308 c/l., con el cual quedará definitivamente estabilizada la depreciación actual del peso, en un valor aproximado de \$ 0,20 oro sellado.

La estabilización monetaria o revaluación de la moneda es aquella metonimia a que aludí en el *Preliminar* de mis *Problemas económicos y sociales del momento*, recientemente publicado, «con la que disimuláramos el hecho, escribía, de pagar 20 por lo que debemos pagar 44, y duplicáramos de un solo rebato una buena parte de la emisión actual, que no acometemos desde ahora, no por falta de ganas, ni por escrúpulos legales, sino porque, según cierto comunicado oficial de muy reciente data, no ha llegado aún por desgracia, la ocasión de acometerla; lo cual indica que el propósito existe». La previsión, como se ve, no era difícil.

El ministro ha resuelto hábilmente su problema; conjurando algunas dificultades financieras de momento. La supresión habilidosa de dos adverbios de tiempo: «ahora» y «después», disimula ingeniosamente el sofisma de sus razonamientos, para que el buen público no descubra el truco.

Ya es fácil ahora desentrañar el sentido recóndito esotérico del artículo 4º de la ley de organización, tan inofensivo en apariencia. El Poder Ejecutivo, cuando lo juzgue oportuno (sic) transferirá al Banco Central, la Caja de Conversión y otras cosas igualmente substanciales, «de acuerdo con las condiciones y equivalencias que se determinarán por el Poder Ejecutivo (la redacción algo zurda y redundante tiene aquí su malicia)». Lo es asimismo saber de dónde salen los dineros para pagar tanta belleza. Una emisión de 400.000.000 que comienza por ser una operación contable (la expresión es del ministro), y termina por ser una realidad tangible, como dicen los pedantes. Y ciertos activos se esterilizan (este verbo también es del ministro) mediante ciertas equivalencias (20 en vez de 44) y oportunas compensaciones, cuyo resultado a la postre será que nosotros, míseros mortales, tendremos que pagar los gerbanzos y otras cosas igualmente imprescindibles, al doble de lo que hoy los pagamos, poco más o menos.

Y es fácil también, por último, saber de dónde sacará el nuevo Banco los dineros necesarios para comprar los bonos consolidados del artículo 7º de la ley de organización, necesarios para sus operaciones de mercado abierto (artículo 32, inciso 1º de la ley de creación del Banco), y con los cuales dará a nuestra circulación, fiduciaria una elasticidad muy chistosa. La circulación, como ya lo prevé fácilmente en 1933, será elástica para aumentar, pero nunca para disminuir (Gondra, *Elementos* número 383). Esos dineros saldrán de la operación contable.



Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

«Una vez efectuada esa transferencia (de la Caja de Conversión, etcétera), dice discretamente el artículo 4º de la ley de organización, el Banco Central no podrá aumentar la emisión, en otra forma que no sean las operaciones autorizadas por la ley de su creación». También es fácil ahora desentrañar el significado esotérico de esta disposición en apariencia tan inocente. La operación contable tendrá lugar antes de la transferencia; la emisión de los 400.000.000, después, vale decir, al iniciar el banco la conversión de los billetes; que entonces podrá aumentar, mediante las operaciones autorizadas por la ley de su creación. Tenía razón «La Prensa», en su editorial del 21 del corriente, sobre «Algunos aspectos inflacionistas del Banco Central»: la emisión vendrá después, con una elasticidad regocijante, que permite aumentar y no disminuir nunca la emisión.

Nada encuentro, digno de observación, en el proyecto de ley de bancos.

El Instituto Movilizador es una idea feliz y oportuna, en gran parte malograda por el carácter oficial y la organización burocrática de que aparece revestido. El proyecto da consagración legal, autonomía y capital propios a la Oficina de Liquidaciones e Intervenciones del Banco de la Nación Argentina, entidad burocrática, como el Banco de que depende, accesible a la influencia política permeosísima de la clase de los deudores morosos, en la cual oficina languidecen y se prolongan, a veces indefinidamente, con la desesperación de los otros bancos, las liquidaciones de que se halla encargada.

El instituto compraría, mediante bonos no redescontables, los créditos congelados, como se llama hoy, por prurito de imitación característica del mimetismo hispanoamericano, a los créditos propiamente tales, esto es, a los créditos caídos en momentánea falta de liquidez, y también (y aquí está lo malo) a los créditos que antes (y todavía) se denominan en la jerga bancaria: cartera podrida, créditos perjudicados, incobrables. Estas denominaciones, más pintorescas, son seguramente más exactas.

Los bancos vendedores de tales créditos, a cambio de los bonos, se desprenden de toda intervención en las liquidaciones, que es, probablemente, lo que desean los deudores, suponiéndoles menos accesibles a su influencia para obtener esperas indefinidas, que el instituto proyectado.

Esos bancos se encontrarán en inferioridad de condiciones. Es fácil sospechar, pues, que no cederán al instituto (que puede, pero no está obligado a darles intervención en las liquidaciones) sus créditos congelados auténticos, esto es, sus créditos cobrables; y que sólo le venderán, si pueden los incobrables, para los cuales, el bono es, por lo menos una manera elegante de pasarlos a ganancias y pérdidas, sin confesar abiertamente el perjuicio.

Debo señalar, sin embargo, una circunstancia sobre la que el proyecto guarda silencio, y de la que nos informa el ministro, en su entrevista de «La Nación». El instituto podrá, supongo que con su capital y sus reservas, adquirir los documentos redescontados en el Banco Central, y pagar con ellos, los créditos congelados. En estos términos, es muy probable que los bancos le confíasen la liquidación de sus créditos congelados cobrables.

Saludo al señor senador con mi mayor consideración.

L. R. Gondra.

El profesor Pedro Baiocco, director del Instituto de Economía Bancaria, me ha enviado

una carta dando su opinión, en general, sobre el proyecto, y luego en otro documento hace una serie de observaciones, muy interesantes y cuyo sumario es el siguiente:

I. — La función del Banco Central. II. — La participación de los bancos accionistas en la Capital. III. — El peligro de la ingerencia política. IV. — La elasticidad de la circulación y el freno automático. V. — Moneda subsidiaria. VI. — Peligro posible de ocultar un déficit permanente del presupuesto. VII. — Una sindicatura híbrida.

Pido la inserción en el Diario de Sesiones de este documento enviado por el director del Instituto de Economía Bancaria.

La carta dice así:

Buenos Aires, Enero 28 de 1935.

Señor senador de la Nación, doctor Alfredo L. Palacios.

S/D.

Mi distinguido doctor y amigo:

Me es sumamente grato contestar su conceptuosa carta recibida en Necochea el 22 del corriente, y en la cual se digna solicitar mi opinión y observaciones sobre los proyectos presentados por el Poder Ejecutivo, en los cuales se modifica fundamentalmente nuestro régimen bancario y monetario.

Usted reclama mi opinión en mi carácter de profesor titular de economía y técnica bancarias, en la Facultad de Ciencias Económicas y de director del Instituto de Economía Bancaria que funciona en la misma.

Considero un deber inherente a tales cargos, tener una opinión sobre proyectos que corresponden a la materia de mi enseñanza y de mi investigación, aun a riesgo, se entiende, de que ella pueda ser equivocada.

He interrumpido así, las vacaciones que me había prometido y gracias a su gentileza, que me hizo llegar la publicación oficial de los referidos proyectos, me he puesto a la tarea.

Mucho me temo que el apremio con que debe realizarse este estudio conspire contra su bondad, ya que la complejidad de los proyectos, y su enorme importancia y trascendencia para el país, exigirían un análisis detenido y reposado, sin la premura del tiempo, que impide todo estudio meditado.

He leído atentamente los proyectos y la exposición de motivos, ya que no hay tiempo para otra cosa, y he procurado interpretar su articulado, buscando también la vinculación que los cinco proyectos tienen entre sí, no habiendo podido, en esta tarea, llevar el análisis a todas las posibles consecuencias que podrían resultar de los mismos, para la economía bancaria y monetaria del país, en el supuesto de que se convirtieran en ley, tal como han sido presentados por el Poder Ejecutivo y con las modificaciones introducidas por la Comisión de Hacienda del Honorable Senado.

El plan de modificación total a nuestro régimen bancario y monetario está inteligentemente concebido y los proyectos que lo constituyen son serios, bien contruidos y viables, es decir, podrían ser convertidos en ley, siempre que se realizara un minucioso estudio previo, a efectos de introducir oportunamente aquellas mo-

dificaciones o agregados que se consideren indispensables y que bien pudieran haber escapado al Poder Ejecutivo.

El plan Niemeyer que fué de los mejores presentados hasta ese entonces, ha sido en gran parte mejorado en los actuales proyectos del Poder Ejecutivo, en los cuales se ha tenido en cuenta la crítica que se hizo al plan del perito británico, especialmente en cuanto significa una mayor comprensión de nuestro propio medio.

En cuanto a la oportunidad de sancionar estos proyectos, a nuestro entender debe admitirse, no tanto por haberse normalizado la economía del país, como parece sostener el Poder Ejecutivo, sino por el peligro que se corre de que los actuales engranajes muestren inopinadamente sus fallas, ya que carecen de los resortes y recursos de un sistema orgánico.

De los cinco proyectos presentados, el de creación del Banco Central es la pieza más pulida del plan y es justo reconocer que está inspirado en los principios más ortodoxos sobre la materia y tiene así todos los recaudos necesarios para asegurar, en cuanto es posible prever, un buen funcionamiento.

Esto no obstante, hemos creído indispensable formular algunos reparos, que en forma de acotaciones le acompaño, ya que es el único proyecto que hemos podido analizar con algún detenimiento, en el espacio de las pocas horas que hemos dispuesto.

Como se ve, señor presidente, el director del Instituto de Economía Bancaria no ha tenido tiempo, en una semana, sino para estudiar un proyecto, y nosotros debemos dar nuestro voto en todo el plan financiero. La carta continúa en esta forma:

El proyecto de ley general de bancos, bueno en general, es susceptible de ser mejorado, como puntualizaremos llegado el caso. Por lo pronto podemos señalar dos omisiones importantes:

- a) Capital mínimo para la creación de nuevos bancos, graduado de acuerdo con su esfera de acción o con el lugar de su funcionamiento;
- b) Límite máximo, en relación con el capital y las reservas de un Banco, del crédito que puede ser acordado a una sola institución o persona.

En cuanto a los proyectos de «Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias» y de «Ley de organización», consideramos que ha de procederse con suma cautela, pues una aprobación precipitada podría depararnos dos cajas de sorpresas. Son dos engranajes cuyas piezas deben tomarse con pinzas para colocarlas en los lugares adecuados de los otros proyectos del plan y ver cuál es el juego que realizan.

El Poder Ejecutivo aprovecha el plan que presenta para aligerarse de su deuda flotante, pero en este punto, que es uno de los más delicados, no es suficientemente explícito, no obstante toda la información que parece dar en la exposición de motivos.

Los estatutos de los bancos centrales se proponen excluir toda posibilidad de inflación y para que sea realidad, al crearse un Banco Central debe consolidarse toda la deuda flotante y no debe existir déficit en el presupuesto, circunstancias ambas que no quedarían cumplidas al iniciar el Banco proyectado sus operaciones. Ya en 1922 se dijo en la Conferencia de Génova:

«Ningún país puede controlar el curso de su moneda, mientras subsista en su presupuesto anual un déficit, al cual se haya hecho frente con emisión de moneda fiduciaria o con crédito bancario. Corresponde a cada país eliminar este déficit con sus propios medios. Recién entonces quedará abierto el camino para el reordenamiento de la circulación.»

Puesta en números la alambicada exposición del señor ministro de Hacienda publicada en «La Nación» de fecha 25 del corriente, es verdad que, después de efectuadas varias combinaciones y compensaciones, la revaluación del oro de la Caja de Conversión no significaría la emisión de un solo peso, pero esto no le quita significación, ya que si el aumento por revaluación fuese calculado, como dijo el ministro, en 500.000.000 de pesos, serviría para acreditar en el Banco Central, 10.000.000 como capital del propio Banco Central, 10.000.000 a favor del Instituto Movilizador, en carácter de su capital, 280.000.000 a favor de este mismo instituto, pero en carácter de reserva y 200.000.000 a favor del Banco de la Nación.

Al final de las compensaciones antes mencionadas, el crédito del Instituto Movilizador ha quedado reducido a 68.000.000, por haber pagado con los 212.000.000 restantes, los documentos redescontados en la Caja de Conversión y que pasaron al Banco Central; el haber del Banco de la Nación queda reducido a 100.000.000, que necesita para completar sus encajes, los 100.000.000 restantes, más 165.000.000 que se le acredita al Banco de la Nación, en el Banco Central, por entrega que le hace de un importe equivalente de Bonos de Consolidación que antes recibió del gobierno nacional, en cancelación de letras de Tesorería, lo que hace un total de 265.000.000, lo utiliza el Banco de la Nación para transferir el monto de los depósitos de la Cámara Compensadora y de los depósitos oficiales, que pasan así al Banco Central.

Como se ve claramente, todo el mecanismo se basa en la revaluación del oro y se explica perfectamente que el ministro de Hacienda considere propio pero inadecuado el término «revaluación». La razón es que en todas partes la revaluación se ha hecho con carácter definitivo, como final de un proceso de saneamiento y cuando se fijaba la equivalencia oro de la moneda de papel. En el plan del Poder Ejecutivo lo que se hace es una «revaluación provisional del oro» a cuenta de otra «revaluación definitiva», que vendrá cuando las circunstancias permitan fijar la relación del peso con el oro. Si bien, como dice el señor ministro, esto no es otra cosa que aceptar una situación de hecho, que ya existe, es tal la magnitud e importancia de las proyecciones que puede tener esta operación en el futuro, que bien merecería ser analizada en todas sus consecuencias.

La falta material de tiempo con que esta información debe ser presentada, me impide ahondar el análisis de muchas cuestiones que plantea la lectura de los proyectos y sobre los cuales consideraría temerario presentar conclusiones.

Este estudio solamente podría realizarse en el ambiente propicio de los seminarios, cuyos métodos usted conoce perfectamente, por haberlos practicado.

Formulo estas consideraciones a efectos de reservarme la posibilidad de ratificar o rectificar mis primeras impresiones, siempre que la precipitación que parece llevar el Poder Ejecutivo, no hiciera imposible e inútil todo estudio previo a la aprobación de sus proyectos.

Así, sin haber podido responder ampliamente, como habría sido mi deseo, por falta material de tiempo, al



Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

pedido de información con el cual ha querido honrarme, me es grato saludar a usted con las muestras de mi mayor consideración y aprecio.

Su afmo. amigo y S. S.

*Pedro Baiocco.*

No abusaré de la benevolencia del Senado. No pido, señor presidente, los veinte años de la discusión de la ley americana, ni tampoco que los técnicos que asesoran al ministro de Hacienda publiquen cincuenta y un volúmenes con encuestas y estudios relativos a los sistemas monetarios y bancarios de los distintos países del mundo; me conformo con el folleto que me ha llegado a última hora, pero reclamo que el estudio del plan financiero se haga en las sesiones ordinarias, para que los órganos de la opinión pública, los estudiosos, los profesores de la Universidad, todas las ramas de la actividad económica del país, puedan formular observaciones, y así sancionemos el plan, después de una investigación, que es lo que corresponde, a mi juicio, en un país regido por instituciones democráticas.

Nada más, señor presidente.

**Sr. Presidente.** — Está en discusión la moción de aplazamiento del señor senador por la Capital.

**Sr. Matienzo.** — Pido la palabra, para apoyar la moción de aplazamiento que acaba de formular el señor senador por la Capital.

Yo sería poco franco, si no confesara que no tengo ninguna preparación en estos momentos para tratar estos asuntos; me refiero a la preparación que debe tener un senador nacional cuando debe votar conscientemente las leyes fundamentales de su país.

Los cinco proyectos recién distribuidos esta semana han sido estudiados, según parece, por la Comisión de Hacienda en dos meses; estudio reservado, porque el Senado no tenía noticias de la existencia de esos proyectos. Pero, prescindiendo de la oficiosidad con que la Comisión de Hacienda se ha prestado a hacer el estudio anticipado de esos proyectos, y sólo quiero referirme a este caso: no se nos quiere conceder a los senadores los dos meses de tiempo que se ha tomado la Comisión de Hacienda, y se nos exige tratarlos ahora mismo. No ya esos dos meses se nos concede, ni siquiera diez días, ni una semana más.

Apenas hemos tenido tiempo de leer las 72 grandes páginas del orden del día en las que figuran el mensaje del Poder Ejecutivo y los respectivos proyectos de ley.

El estudio de cada uno de sus artículos, de cada cláusula, y de cada consideración del mensaje con que el Poder Ejecutivo los funda, debe tomarnos, necesariamente, mucho tiempo, fuera de que hay que ir a comprobar citas vagas del mensaje, pues vemos que dice: «Esto se hace en otras legislaciones», pero no dice en qué legislaciones, «Esto no se hace en otras legislaciones», etcétera. De manera que tendríamos necesidad de ir a buscar en la biblioteca esas leyes a que se refiere el señor ministro de Hacienda en forma tan vaga a fin de comprobar la exactitud de esas referencias.

Tampoco el mensaje acompaña ninguna estadística; no hay una sola referencia concreta a las estadísticas de nuestro país que tenga relación con esta materia.

Votar en esta forma, señor presidente, sería hacer un acto, casi podríamos decir, de genuflexión, para emplear un término que se aplicaba antes de la revolución de 1930. A la Cámara de Diputados anterior a la revolución última se le llamó genuflexa. ¿Ahora vamos a hacer del Senado un Senado genuflexo? No, señor presidente, debemos colocar a esta Cámara a mayor altura.

Yo tengo una especialidad en mis estudios, que es la materia referente al derecho constitucional. Bien, señor presidente, he leído con mucha atención este mensaje del Poder Ejecutivo y en ninguno de sus párrafos he encontrado citada la palabra constitución; no he podido comprobar referencia alguna a cláusula constitucional que autorice estos proyectos. Sin embargo, la Constitución, en su artículo 67, dice que es función del Congreso: «Establecer y reglamentar un Banco Nacional en la Capital de la República y sus sucursales en las provincias con facultad de emitir billetes». Esa es la facultad del Congreso; mientras que este Banco que se crea no va a tener sucursales en las provincias, y simplemente tendrá la función de emitir billetes. Siendo así sería contrario a este artículo. El Banco de la Nación actual tiene sucursales en las provincias, pero no tiene facultad de emitir billetes. De manera que lo que correspondería, entonces, sería encajar el sistema en la Constitución, darle al Banco actual la facultad que le falta de emitir billetes, agregarle la Caja de Conversión, por ejemplo, como departamento anexo al Banco de la Nación Argentina; pero no crear dos bancos, el uno llamado Banco de la Nación Argentina y el otro llamado Banco Central de la República Argentina, poniendo a la República Argentina en pugna con la Nación Argentina.

Se me ocurre también, señor presidente, de la rápida lectura que hice de este proyecto, que es un paso más que se nos propone dar en el sentido del centralismo, no sólo del centralismo bancario, sino del centralismo político, porque las provincias van a quedar privadas de la facultad de crear bancos. Según el proyecto agregado al Banco Central, reglamentario de los bancos particulares, ningún Banco se podrá fundar en la República, sin el consentimiento del Poder Ejecutivo nacional, y todos esos bancos que se funden con ese consentimiento, van a tener centralizada su inspección en el Banco Central, que tendrá la facultad de inspeccionarlos, de examinar sus libros y de tener completamente al corriente a sus empleados y directores de la marcha de cada uno de los bancos particulares del país.

No sé si se han dado cuenta completa los señores senadores del enorme paso hacia el centralismo, hacia el unitarismo, que contiene este proyecto. Yo me vengo dando cuenta, señor presidente, desde hace tiempo, de que todas esas medidas financieras, podemos decir que todas las medidas de esta dictadura financiera que estamos soportando, tienden hacia el centralismo. Lo dije el otro día cuando se trataba del impuesto a las ventas, como lo dije también cuando se trató del impuesto a los réditos.

Ahora, señor presidente, voy a hacer alguna otra consideración para apoyar la moción de aplazamiento.

La Comisión de Hacienda tiene en su poder, desde el 13 de Diciembre del año 1932, este proyecto mío: «El Senado de la Nación, resuelve: Nombrar una Comisión Especial, de tres de sus miembros, para que, previas las investigaciones que estime necesarias, dictamine sobre las medidas legislativas que sean convenientes para asegurar una política monetaria, bancaria y comercial que defienda los intereses generales de la República.» Con o sin Niemeyer, porque este proyecto fué presentado a raíz de la interpelación que hicimos al ex ministro de Hacienda, doctor Hueyo, con motivo de la venida del perito Niemeyer.

En los comienzos de la misma sesión, yo había presentado otro proyecto, que está también en la Comisión de Hacienda todavía sin despacho; y que dice: «El Senado de la Nación, resuelve: Solicitar al presidente del Banco de la Nación Argentina, los siguientes datos: 1º — Monto de los 100 mayores créditos otorgados por esa institución a individuos o firmas comerciales o industriales, sea en descuento de

letras, en cuenta corriente o compra de giros. 2º — Individualización de cada uno de los créditos por orden de importancia, indicando la profesión o actividad económica del deudor, pero no su nombre. 3º — Monto de los créditos en mora, expresando separadamente los comprendidos en el primer punto. 4º — Nómina de los créditos acordados a los bancos particulares, sea en descuento de letras de tesorería, sea en redescuento de documentos de su cartera, sea con créditos otorgados a la sola firma de los Bancos. 5º — Valor de los documentos redescontados a la Caja de Conversión con indicación del monto correspondiente a cada Banco particular. Es entendido que estos datos se darán de acuerdo con el balance del último trimestre.»

Y fundé este pedido en la necesidad de tener datos oficiales para presentar un proyecto de ley de reformas del Banco de la Nación, y uno de los que están actualmente en debate en la sesión de hoy, se refiere precisamente al Banco de la Nación. Pero la comisión, que tiene una enorme facilidad para darse cuenta de las grandes proyecciones que tienen estos cinco proyectos mandados por el Poder Ejecutivo, los ha despachado en horas dominicales y se los ha sometido inmediatamente a la consideración de la Cámara.

La comisión, que tiene esa enorme masa de inteligencia disponible para despacharlos en horas, no ha tenido tiempo para despachar mis proyectos tan sencillos, hasta hoy, que tenían por objeto habilitarnos con luces suficientes para legislar debida y correctamente sobre los intereses públicos.

En estas condiciones, no se me puede hacer cargo a mí de mi falta de preparación, pues solicité los datos necesarios el año 1932 y está todavía el pedido en el seno de la comisión.

Cuando yo estudiaba economía política, señor presidente, no se hablaba de Banco Central, de manera que ese es un motivo más para que yo tenga necesidad de informarme bien de los antecedentes que el señor ministro de Hacienda ha tenido para formular este proyecto. Cuando yo estudiaba economía política, repito, no había más bancos que pudieran llamarse centrales que el Banco de Inglaterra, fundado en el siglo XVII, que no ha sido modificado fundamentalmente hasta la fecha y que tiene dos departamentos: uno, bancario propiamente dicho, y otro de emisión y el Banco de Francia que tampoco ha sido modificado fundamentalmente.

No había entonces el sistema de la reserva federal de Estados Unidos, sistema que ha sido citado por el señor senador por la Capital y que fué establecido en el año 1913. Con ese sistema de la reserva federal no hay Banco Central, de modo, pues, que ni en Inglaterra ni en Estados Unidos hay Banco Central a estilo del Banco que se nos presenta, siendo sin embargo, estos países las dos grandes naciones en que nosotros podemos beber buenas enseñanzas como países a la vez de libertad y de comercio.

Con razón, Alberdi decía que no daría un diploma de abogado a ninguna persona que no hablase inglés, porque consideraba que éste era el idioma de la libertad y del comercio.

Y bien. Los señores senadores saben que en Estados Unidos, el sistema llamado de la reserva federal comprende una gran cantidad de bancos, que el país está dividido en 12 distritos y hay un Banco de reserva federal en cada uno de ellos. Según la ley, esos bancos tienen a su vez sucursales dentro de esos distritos y esas sucursales actúan con arreglo a principios generales establecidos en la misma ley de creación bajo la superintendencia central, no de un Banco, sino de la Junta de la Reserva Federal. La Junta está presidida por el ministro de Hacienda y forman parte de ella el ministro de Agricultura, el contralor de la circulación — que así se llama allí el inspector general de bancos de emisión — y cinco vocales nombrados por diez años, uno cada dos años. De manera que queda completamente fuera del alcance de la política, porque el presidente de la República dura cuatro años allí, de modo que no tiene tiempo para nombrar sino dos directores, cuando mucho.

Allí no existe la facultad, que se le da a este Banco Central, de escudriñar los negocios de los bancos particulares. Un Banco no se puede meter en los negocios de otros bancos, para escudriñar el manejo de los negocios particulares, porque aunque se llama «central», es un Banco como cualquier otro, que se forma con accionistas. Los intereses de los accionistas del Banco Central podrían prevalecer sobre los intereses de los accionistas de los bancos que están manejados por particulares.

Tampoco es obligatorio allí que se suscriban los bancos particulares a la formación de los bancos de reserva federal. El proyecto que se nos presenta a nosotros, obliga a los bancos actuales que tengan más de un millón de pesos, a suscribirse con una cantidad determinada. ¿En qué artículo de la Constitución está

esa facultad del Congreso, para obligar a los particulares a hacer un negocio determinado, a suscribirse a un Banco? No hay ningún fundamento constitucional para esto. En Estados Unidos no se ha impuesto esa obligación, y sólo se ha establecido en forma facultativa. Los que quieren entrar, entran, y los que no desean hacerlo, se abstienen, y en Estados Unidos hay 9.000 bancos llamados nacionales.

Yo, ateniéndome al reglamento, que establece que las mociones de aplazamiento se discuten brevemente, voy a terminar aquí haciendo esta manifestación: si la moción que se ha formulado no se aprueba, yo votaré en contra en general del proyecto, y me abstendré en absoluto del resto de la discusión, porque no puedo asumir la responsabilidad ante mis conciudadanos de votar una cosa en barbecho, casi a libro cerrado, a tambor batiente y bajo la presión de una urgencia que yo no concibo, sino desde el aspecto en que se concebían las cosas antes de la revolución del año 1930, desde el aspecto de los genuflexos.

**Sr. de la Torre.** — Adhiero a la moción que ha formulado el señor senador por la Capital.

**Sr. Presidente.** — Si no se hace uso de la palabra, se va a votar la moción del señor senador por la Capital.

—Se vota y resulta negativa.

5

## BANCOS Y MONEDA

—Se lee:

I

## MENSAJE

Buenos Aires, Enero 17 de 1935.

*Al Honorable Congreso de la Nación.*

Traspuestas las dificultades apremiantes que el Poder Ejecutivo debió acometer con sus conocidas medidas de emergencia, ha llegado la oportunidad de proseguir el plan de acción económica que el gobierno se ha trazado, llevando adelante el vasto programa de reconstrucción financiera y monetaria contemplado en los proyectos anexos.

Aliviada la economía del país por la elevación de los precios agropecuarios en moneda nacional sin que se hayan alterado sensiblemente los costos de producción y el nivel general de los precios al por menor, comenzadas con éxito las operaciones necesarias para aligerar el peso de numerosas cargas fijas que gravitan sobre la comunidad productora y el Estado, fortalecida la situación del erario público, y reiniciado el resurgimiento

de los negocios privados, puede pensarse en la realización de serias reformas que antes de esos hechos quizás hubiera sido prematuro emprender. Los proyectos impositivos presentados ante vuestra honorabilidad constituyen parte de este programa y continúan en algunos de sus aspectos las fundamentales reformas tributarias promovidas por el Gobierno Provisional y completadas en 1932 por ese mismo Congreso. La otra parte, más importante, de ese mismo programa quedaría realizada si se aprobasen los proyectos orgánicos sobre la moneda y los bancos que el Poder Ejecutivo, asesorado en su confección y en este mismo informe por peritos de reconocida competencia, somete ahora a la consideración de vuestra honorabilidad.

Si el mundo vuelve con prontitud a lo que hasta ahora se ha considerado como normalidad monetaria y si las principales monedas hoy inconvertibles retornan al patrón oro, estas reformas habrán preparado el terreno para que la moneda argentina recupere también su estabilidad sobre bases más adecuadas al carácter peculiar de nuestra economía. Pero si en vez de volverse al patrón oro generalizado y a una relativa libertad en las transacciones internacionales, el mundo continuara presentando el cuadro de economías cerradas, con monedas autónomas, la República, gracias a una nueva organización de la moneda y el crédito, podrá proseguir su propia política cuidando sus propios intereses y evitando en lo posible que esas circunstancias deterioren sus fundamentales instituciones económicas.

Los proyectos que el Poder Ejecutivo somete a vuestra honorabilidad se refieren a la fundación del Banco Central de la República Argentina; al establecimiento del régimen legal de los bancos, que no existe aún en el país, fuera de las disposiciones de la ley común; a la fundación de un instituto para movilizar los activos congelados de los bancos, sin lo cual ni aquel organismo podría funcionar convenientemente ni la ley de bancos podría aplicarse con toda la eficacia de que es susceptible; a ciertas modificaciones de las leyes de los bancos oficiales recomendadas por la práctica, y por último, a la formación de una comisión organizadora de dichas instituciones.

Además los proyectos contemplan en su parte final ciertas medidas transitorias y de carácter suplementario que, recogiendo la experiencia reciente de nuestro país en materia de moneda y cambios, propenden a que el paso del régimen de emergencia de esta crisis al de desenvolvimiento pleno y regular del nuevo ordenamiento se haga prontamente, pero con el mínimo de perturbaciones, y sin forzar el ritmo natural impuesto a la economía argentina por las fuerzas de la economía mundial.

El Poder Ejecutivo ha hecho lo posible por seguir en sus proyectos los lineamientos trazados por el eminente perito británico que visitó el país hace casi dos años, Sir Otto Niemeyer, director del Banco de Inglaterra. Ha habido en la Argentina proyectos anteriores a la venida de Sir Otto Niemeyer, inspirados en buena parte en las recomendaciones que él mismo había formulado para otros países; pero tanto el Poder Ejecutivo como los asesores que han contribuido a su preparación, han juzgado conveniente adherir 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.

## II

### EXPOSICION DE MOTIVOS

#### PRIMER PROYECTO

#### El Banco Central de la República Argentina

#### 1. — LOS ELEMENTOS DISPERSOS DE UN BANCO CENTRAL

##### *La crisis y el sistema monetario*

Crear en la Argentina el Banco Central significa consagrar en la ley lo que existe en los hechos y dar unidad y forma orgánicas a lo que hoy aparece inconexo y disperso. Cualquiera sea la opinión que se tenga sobre las ventajas y desventajas de un instituto emisor bancario o de una repartición automática encargada de dar papel por oro y oro por papel, hoy no es posible optar, como hace algunos años, entre el régimen de la Caja de Conversión y un nuevo ordenamiento monetario. En 1927, después de 13 años de inconvención, el país pudo volver sin mayores esfuerzos al funcionamiento de la Caja, cuyo sistema se había mantenido prácticamente intacto, a favor de la corriente de capitales extranjeros que se invertían copiosamente en empréstitos públicos y colocaciones privadas. Ahora la situación no sólo es distinta en cuanto a las perspectivas internacionales, sino también en la propia estructura del crédito y el medio circulante.

Esta crisis larga y profunda ha transformado substancialmente las bases del antiguo sistema monetario, consistente en la emisión de billetes del Estado, que en realidad no eran otra cosa que certificados de depósitos de metálico, idénticos en su forma a los billetes provenientes de las antiguas emisiones en descubierto. La clausura de la Caja significó la suspensión transitoria del canje de oro por papel, pero no alteró su esencia. Otra cosa sucedió con la aplicación de las leyes de redescuento que dió motivo a que se iniciara la emisión contra documentos comerciales. No obstante ser esa una de las funciones primordiales de un Banco Central capaz de regular el crédito, en la Argentina ha venido a estar a cargo de una comisión que no tiene la menor posibilidad de actuar sobre el mercado. La emisión de papel moneda sobre títulos del Empréstito Patriótico no ha transformado menos que el redescuento la índole de nuestro sistema monetario. En función de un Banco Central dar medio circulante a la colectividad, adquiriendo valores que están en el mercado, o restringir la circulación vendiendo esos valores; pero lo que aquí se ha hecho bajo la presión de las circunstancias no es eso, sino la emisión de billetes contra títulos destinados a permanecer en una institución cuya tarea no es comprar ni vender valores. Por fin, la necesidad de regular el cambio ha llevado a constituir un fondo de divisas que el gobierno ha tenido que manejar por sí mismo a falta de un Banco Central que pudiese hacerlo con ventaja, ya que el manejo de las reservas de cambio constituye una de las funciones habituales de tal organismo, por su estrecha conexión con las otras funciones monetarias y bancarias.



*Ciertas funciones del instituto central ejercidas por el Banco de la Nación Argentina*

Aparte de todos esos elementos dispersos que han ido surgiendo en los acontecimientos tan movidos de esta crisis, el Banco de la Nación Argentina viene ejecutando de mucho tiempo atrás algunas de las funciones propias de un Banco Central y soportando de este modo una responsabilidad que sobrepasa en mucho a los medios de acción de un Banco comercial, encargado por la ley de funciones tan complejas como variadas. A sus tareas de Banco de descuentos, de prestamista del Estado y de habilitador de múltiples actividades, el Banco de la Nación agrega la de depositario de los fondos del gobierno y de la Cámara Compensadora y se le superpone la función de hacer de instituto central en ciertos casos. Es sabido, en efecto, que un grupo importante de bancos consideran los saldos sin usar de los adelantos contra caución de letras de Tesorería en el Banco de la Nación, como reservas, contra las cuales les es dado girar en cualquier caso. Los efectivos del establecimiento oficial encuéntrase así expuestos por momentos a súbitas extracciones de fondos que sólo un Banco Central resiste holgadamente, por ser éste uno de sus papeles, mientras que el Banco de la Nación sólo podría llegar a desempeñarlo con desmedro de los otros servicios que de él pide la economía argentina y que le han sido impuestos por la voluntad del legislador.

Cuidando intereses superiores a los propios, el Banco de la Nación se propuso en 1927 evitar que se incorporase a la circulación el equivalente del oro que llegaba abundantemente al país; pero es sabido que no pudo persistir en ese propósito y que en 1928, apremiado por la necesidad de buscar un empleo remunerativo para sus ingentes depósitos, se vio precisado a rebajar sus tasas de descuentos y adelantos. Un Banco de estructura comercial con enormes depósitos, cuyos intereses obligan a obtener ganancias suficientes para pagarlos, se encuentra, si no se modifica sus bases, su función y sus costumbres, en condiciones muy precarias para desarrollar una política semejante de esterilización transitoria del metálico, lo mismo que para atender, en caso de necesidad, demandas extraordinarias de medios de pago. Es ésa otra función que normalmente efectúa un Banco Central, sobre la que llegará el momento de extenderse más adelante en esta exposición.

*Organización precaria del redescuento*

Entrando ahora a otro orden de consideraciones acerca de este mismo asunto, cabe expresar que el redescuento en nuestro país ha sido manejado con una prudencia tanto más digna de señalarse, cuanto más difíciles han sido las circunstancias en que tocó actuar a la Comisión de Redescuento y al Banco de la Nación Argentina. Los billetes emitidos no han servido sino para reponer los efectivos de los bancos severamente comprimidos hace pocos años por las grandes exportaciones de metálico, que debieron ser acompañadas automáticamente, conforme a la ley, por la desaparición de un importe equivalente de billetes. El redescuento no fué empleado para poner sumas mayores de dinero en manos del público, que hoy dispone de menos billetes que antes de iniciarse

su aplicación. No cabe, pues, hacer la crítica de esas operaciones que han evitado al país los violentos sacudimientos bancarios que ocurrieron en otras partes, donde las autoridades financieras tomaron inicialmente otro camino y terminaron por sostener a los bancos para conjurar el pánico y la restricción calamitosa del crédito. Pero porque el redescuento haya funcionado en forma conveniente, no es razón para afirmar que un sistema así debe sobrevivir. El redescuento se efectúa por intermedio del Banco de la Nación, que está privado de los resortes de que disponen los bancos centrales para influir sobre la política y la actividad de los otros bancos, y que por sus funciones específicas de Banco de descuentos no podría ser dotado de los medios para informarse de continuo del estado y las operaciones de aquéllos, así de los que redescuentan como de los que podrían hacerlo en lo futuro. Añadir estas tareas a las muchas y tan complejas que ya tiene el Banco de la Nación al servir con sus préstamos a la producción, al comercio y a la industria, sería obrar en menoscabo de unas y otras. La división del trabajo rige también en la esfera bancaria, y hay que dejar que una institución especial, situada por arriba del mercado, desempeñe las delicadas funciones de Banco de los bancos.

Por otro lado, si bien la Comisión de Redescuento se ha encontrado hasta ahora bien constituida, habrá que convenir que la elección directa de sus miembros por el gobierno, si se justifica en una situación de emergencia, no lleva en sí como sistema los recaudos que la práctica y la legislación extranjeras aconsejan poner en juego en la elección del directorio del organismo que controla el volumen de los medios de pago de toda la Nación.

*Reunión de elementos dispersos del Banco Central*

Existen por lo tanto elementos fragmentarios y funciones que se ejercitan precariamente y sin correlación alguna, y que por su misma dispersión y carencia de dirección coordinada, malogran fuerzas que, concentradas en un Banco Central, acrecentarían sobremanera su potencia. Hoy no cuenta el país con las ventajas de un organismo de esta índole, pero soporta todos los inconvenientes del abandono de su antiguo sistema monetario. Siendo eso así, no cabe otra solución que la de agrupar esos múltiples elementos y funciones creando esa institución para sistematizarlos y darles la unidad y la base orgánica y consistente de que carecen, substraéndolos a la vez a cualquier influencia que no se inspire en los propósitos que claramente ha de fijarle la ley de su creación.

El sistema de la Caja de Conversión ha desaparecido. No es cuestión de denigrarla y olvidar lo que fué. Gracias a la Caja, la Argentina, en los tiempos favorables de la primera década del siglo logró tener una moneda perfectamente sana que pudo resistir a la crisis de 1907 y que acaso, de haber continuado funcionando, hubiese evitado la depreciación monetaria después de 1914. Pero los hechos nos han llevado muy lejos de su función exclusiva de convertir papel por oro y oro por papel. Y en esas circunstancias, antes que esforzarse en volver en medio de insuperables dificultades a lo que tanto se ha transformado, es aconsejable más bien emprender un nuevo camino, en que el país podrá sacar provecho de su experiencia para corregir los defectos del anterior

sistema y prevenir o amortiguar las fuerzas que han trabado el desenvolvimiento regular de nuestro mecanismo monetario.

## 2.—LOS HECHOS TÍPICOS DE LA MONEDA ARGENTINA Y LAS FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL

### *Perturbaciones monetarias de un país agrario*

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 y de país nuevo y en pleno desarrollo, que ha absorbido y seguirá absorbiendo posiblemente capitales extranjeros.

Como país agrario, estamos sujetos a la brusca fluctuación de las exportaciones. Una mala cosecha puede exigirnos en cualquier momento la salida de apreciables cantidades de oro que suelen volver de nuevo en cuanto se restablece la producción o cambia favorablemente la situación financiera interna o externa. El oro está precisamente para esa función, para ir y venir. Pero si a su salida se une la disminución equivalente de los billetes y si los bancos restringen el crédito súbita y violentamente como sucede en un régimen automático de la moneda, cuando el sistema bancario no ha constituido fuertes reservas disponibles, surgen nuevas y serias dificultades que se agregan a las que trae de suyo la cosecha frustrada.

Esta característica nuestra fué claramente advertida por Sir Otto Niemeyer. Después de anotar que «el sistema económico de la Argentina — debido a ello — está expuesto a tensiones mayores que las que acontecen en países de estructura más diversificada», manifiesta sus dudas sobre si «un país sujeto a esas grandes fluctuaciones naturales en la actividad económica como la Argentina podría soportar por mucho tiempo una vinculación automática tan directa y tan rígida del medio circulante con el balance de pagos exteriores» y termina diciendo «que si bien cierto vínculo es fundamental, un vínculo muy cerrado y estrecho terminará por quebrarse debido a su propia falta de elasticidad». (1)

Se trata de un hecho típico y bien conocido en este país, que se ha tenido presente al redactar el proyecto. Es conveniente que el Banco Central, a pesar de desprenderse de una fuerte cantidad de oro en defensa del valor de la moneda, quede en condiciones de no restringir forzosamente sus operaciones, a fin de evitar que los negocios sufran una escasez exagerada de medios de pago o se precipite una liquidación desastrosa de situaciones perfectamente viables. Es conveniente, sin duda, para el buen funcionamiento del patrón oro, que la circulación disminuya en casos semejantes, pero no en una medida equivalente al oro que se exporta. Basta por lo general una restricción moderada del crédito y los billetes en el público para que sobrevenga en los rubros activos y pasivos de nuestras cuentas con el exterior el reajuste tendiente a restablecer su equilibrio.

### *Necesidad de amplias reservas metálicas*

De ahí la importancia, en un país como el nuestro, de una amplia reserva de oro para que el Banco Central se encuentre en condiciones de soportar fuertes embarques

de metálico sin verse arrastrado a una brusca deflación. Son los tiempos difíciles y no los de prosperidad, los que deciden si una reserva de oro es o no excesiva y los que ponen a prueba un mecanismo monetario y la previsión y destreza con que se lo maneja. Ha de señalarse, a este respecto, que la práctica de economizar capital monetario construyendo un vasto volumen de medio circulante sobre una reducida base metálica, vuelve muy sensible el sistema a la más débil exportación de oro. El Banco Central ha de cuidarse pues en extremo de no usar con frecuencia la facultad que se le concede de reducir hasta el 25 % la garantía metálica de los billetes y depósitos que constituyen su pasivo. Si no fuera así y si permitiera que esos rubros pasivos de su balance llegaran a ser de tres o cuatro veces el importe de sus tenencias de oro, resultaría que el sistema liberal de emisión podría traducirse luego en un mecanismo de intensa deflación; puesto que en ese caso la exportación de una unidad de oro obligaría a restringir el circulante en una proporción triple o cuádruple. Un mecanismo monetario que funcionara de este modo consumiría innecesariamente aquellos recursos cuyo objeto consiste precisamente en prepararle para resistir la presión de tiempos adversos. La reserva que se utiliza con generosidad cuando no hace falta, deja por lo mismo de ser una reserva para los momentos difíciles.

### *Trastornos vinculados al movimiento de capitales extranjeros*

La conveniencia de disponer de una reserva substancial se justifica también por los trastornos que trae consigo el movimiento de capitales extranjeros en un país nuevo. Es un hecho conocido que las inversiones extranjeras no se efectúan en forma regular y constante. Hay épocas de afluencia abundante de capitales seguidas por otras en que las inversiones se restringen y desaparecen, según sea el tono de los grandes mercados financieros del mundo. En los tiempos de abundancia el oro entra en grandes cantidades en el país, acrecienta el efectivo de los bancos, y éstos dilatan su crédito aumentando liberalmente los medios de pago; los negocios se multiplican y por todas las actividades se extiende el optimismo. Es el período ascendente de un ciclo económico, exagerado por la expansión del crédito. Pero sucede que la importación de mercaderías es tan sensible al aumento del poder adquisitivo con que cuenta la población en nuestro país, que el incremento de los medios de pago no tarda mucho en estimular su franco crecimiento. Y este estímulo suele resultar más intenso de lo que correspondería al factor inicial que lo provoca, que es la entrada de metálico, por una razón sencilla: porque mediante la expansión del crédito se construye sobre ese metálico un volumen varias veces mayor de medios de pago, principalmente de depósitos bancarios. O en otros términos, el exceso de crédito tiende a hacer creer las importaciones de mercaderías más allá de lo que pueden ser pagadas con el metálico que acaba de incorporarse al país y que constituye cabalmente la base de ese crédito. Mientras llegan nuevos capitales, el desequilibrio no aparece; queda latente. Pero no deja de manifestarse cuando, según se tiene dicho, disminuye o se suspende la corriente de capitales extranjeros; pues entonces la demanda de cambio exigida por el pago de aquellas importaciones acrecentadas y el recargo de los servicios financieros por las inversiones efectuadas anteriormente, sobrepasa a la oferta, que se reduce por el agotamiento de los capitales extranjeros, y provoca la necesidad de exportar metálico en mayores cantidades que las que habían ingresado con anterioridad. Por lo

(1) Informe presentado al Gobierno argentino, párrafos 2 y 4.



mismo que la estructura del crédito en caso de importación de oro se dilata con excesiva amplitud, las salidas de oro causan trastornos y reacciones que en nuestra historia monetaria han conducido con frecuencia, junto con la acción de otros factores coadyuvantes, al abandono del patrón oro.

Sin duda que en una situación semejante, una buena reserva metálica, bien manejada por un Banco Central, podría defender eficazmente la estabilidad monetaria. Pero no es en esos momentos, sino mucho antes, cuando ha debido hacerse sentir su influencia para impedir o limitar a tiempo la expansión del crédito, a fin de que la reacción que sobreviene inevitablemente cuando cesa la corriente de capitales, traiga el mínimo de perturbaciones en el crédito y los negocios.

#### *La función de mantener el valor de la moneda*

Con tal propósito, el Banco Central no sólo ha de ejercitar su influencia moderadora con el prestigio y autoridad que consiga desarrollar ante los bancos, sino que ha de tener también 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. De esas operaciones se trata en otro lugar. Basta por ahora dejar enunciadas las consecuencias del ritmo variable en la inversión de los capitales extranjeros sobre los movimientos monetarios de la Argentina, y mostrar que las reservas del Banco Central, formadas previsoriamente en la época de ingresos metálicos, debe servir más tarde para mantener la estabilidad de la moneda, evitando al mismo tiempo la conmoción del crédito bancario, con sus perniciosas consecuencias en la economía interna.

En virtud de estas consideraciones, el proyecto de ley establece primeramente como función del Banco Central concentrar reservas suficientes para moderar las consecuencias que la fluctuación en las exportaciones y en las inversiones de capitales extranjeros tiene sobre la moneda, el crédito y las actividades comerciales, a fin de mantener el valor de la moneda (artículo 3º a).

#### *La función de regular los medios de pago*

No necesita demostrarse, después de lo explicado, que para que el Banco Central cumpla con su función de regular los medios de pago es esencial no comprometer las reservas en el crecimiento innecesario del medio circulante.

El Banco no está para expandir su crédito y sus billetes por el solo hecho de ser alta su garantía metálica. La expansión sólo se justifica si está destinada a mover un mayor volumen de negocios, pues los medios de pago no responden a otro propósito. Son un simple instrumento para realizar las transacciones. Si éstas crecen, sea con carácter estacional en razón de la cosecha, o porque emprenden un ascenso de más largo aliento, el medio circulante debe aumentar en cantidad o en la intensidad con que se emplea (o sea en su velocidad de circulación), y si decrecen, debe disminuir para ajustarse a su menor volumen. En uno y otro caso el Banco Central cumple su misión de adaptar paulatinamente la cantidad de circulante a la necesidad real de los negocios; como también la cumple cuando restringe el circulante por haber mermado aquéllos, puesto que la elasticidad consiste tanto en dilatar como en comprimir los medios de pago conforme se expande o contrae el volumen de mercaderías que ellos tienen que mover.

Y así como la escasez de medios de pago oprime las actividades económicas, su redundancia las estimula artificialmente trayendo consecuencias tanto más serias cuanto mayor sea el exceso. En un país como la República Argentina que tanto depende de su comercio exterior, la experiencia demuestra que todo exceso de medios de pago en relación al volumen de los negocios existentes, no tarda en promover el crecimiento exagerado de las importaciones de mercaderías extranjeras, cuya gran sensibilidad ya se ha hecho notar. Y como con ello no aumentan en forma automática las exportaciones, se produce un desequilibrio en las cuentas exteriores que requiere ser colmado de inmediato con embarques de metálico con el fin de impedir la depreciación monetaria. Esta salida de oro es síntoma de que los medios de pago son excesivos; 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 la estabilidad de la moneda.

Compréndese, pues, la importancia de este segundo propósito del Banco Central, que según el proyecto de ley consiste en regular la cantidad de crédito y de los medios de pago, adaptándolos al volumen real de los negocios (artículo 3º, b).

#### *La función de aplicar la ley de bancos*

La función de mantener el valor de la moneda, moderando las consecuencias internas y externas de los movimientos de oro, y la de regular la cantidad de medios de pago están estrechamente ligadas entre sí. De ellas se desprenden las operaciones primordiales del Banco, según se verá más adelante. La tercera función es más bien un corolario de las anteriores y está subordinada de las mismas. Consiste, según el proyecto, en promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario. En esta forma el sistema tendrá la flexibilidad requerida para asegurar el cumplimiento de aquellos propósitos relativos al valor de la moneda y los medios de pago. A ello se agrega el deber de aplicar las disposiciones de inspección, verificación y régimen de los bancos establecidas en la ley de bancos (artículo 3º, c), pues sólo así el Banco Central, desde la posición dominante que se le atribuye, podrá propender eficazmente al desenvolvimiento sano y regular de las instituciones de crédito que desempeñan funciones de gran responsabilidad pública.

#### *La función de agente financiero del Estado*

Por último, el proyecto de ley encarga al Banco Central la función de actuar como agente financiero y consejero del gobierno en las operaciones de crédito externo o interno y en la emisión y atención de los empréstitos públicos (artículo 3º, d). Se trata de una función corriente de estas instituciones, pues su conocimiento de los mercados financieros y de las condiciones económicas, les permite cooperar últimamente con los gobiernos; pero el Banco interviene sólo en su carácter de asesor y de agente, en manera alguna exclusiva, y no para tomar a su cargo las operaciones de crédito del Estado, por las graves y conocidas consecuencias a que esto puede llevar en desmedro de la estabilidad monetaria.

### 3. — CONSTITUCION Y OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL

#### *La independencia esencial del Banco*

La independencia del instituto emisor frente al Estado, para que éste no trate de convertir en fondos propios los recursos de aquél, obliga a poner al Banco Central totalmente a cubierto de influencias que resultarían perturbadoras de su funcionamiento. Según lo enseña la experiencia de otros países y la nuestra, el factor que suele determinar con más frecuencia la creación de medios de pago más allá de lo que requieren las necesidades genuinas de los negocios, es el déficit fiscal, o la financiación de las emisiones de títulos públicos con crédito bancario. Prescindiendo de toda consideración sobre la posibilidad de que pueda el Estado hacerse cargo de la difícil función de manejar con acierto instituciones bancarias, son bien conocidas las consecuencias deplorables del funcionamiento de un instituto emisor que no haya gozado de un alto grado de independencia con respecto a los directores del tesoro público. De ahí que se haya creído al redactar el proyecto que, no obstante ser el Banco una entidad pública que desempeña una función tan esencial como es la regulación de la moneda y el mantenimiento de su estabilidad, el Estado debe tener una intervención limitada en su manejo.

Como es lógico, el gobierno tiene representación en el directorio, pero no tiene voto preponderante. Elige el presidente, el vicepresidente y uno de los directores, sin contar el que, como se verá en seguida, corresponde al Banco de la Nación. La elección del presidente y el vice se realiza dentro de dos ternas sometidas por el mismo Banco por un término de 7 años, período que excede al de la Presidencia de la Nación y que se ha adoptado, entre otras razones, para demostrar que esos funcionarios no dependen del Poder Ejecutivo y no tienen por consiguiente por qué abandonar sus puestos cuando aquél cambia. Además del presidente y el vice, el directorio se compone de 12 miembros, entre los que figura el director nombrado por el Poder Ejecutivo. El Banco de la Nación elige directamente un miembro, y los diez miembros restantes son designados por los bancos accionistas, con la mención expresa de que entre ellos habrá un agricultor, un ganadero, un comerciante y un industrial seleccionados, previa consulta con las entidades representativas de estas actividades (artículo 12).

En esta forma, el gobierno designa a las más alta autoridad del Banco Central, que según la ley, ejerce todas las actividades del Banco en representación del directorio; y para asegurar el funcionamiento independiente de esta entidad pública, delega en los bancos accionistas gran parte de las facultades que le corresponderían como principal subscriptor en la elección de los miembros del directorio. Se reserva, sin embargo, un derecho que en nada puede afectar aquella autonomía esencial para el buen funcionamiento de este organismo. El gobierno, en efecto, ejerce la supervisión del Banco mediante la elección anual de un síndico que debe recaer en uno de los cinco funcionarios públicos que enumera la ley y que por la índole de sus funciones y la autoridad que revisten, han de actuar con la debida eficacia y ser valiosos colaboradores del mismo directorio por las observaciones que formulen acerca del funcionamiento del Banco. Esto constituye una nueva manifestación del carácter especial de esta entidad, que no pue-

de ser clasificada dentro de ninguna de las categorías existentes en la legislación comercial.

El directorio, en cuyo seno el gobierno tiene representación suficiente para expresar sus puntos de vista, resulta pues un cuerpo autónomo que representa al interés general más que a los bancos o a determinadas actividades económicas. Se sigue así la opinión autorizada de Sir Otto Niemeyer, quien al referirse a los directores manifiesta «que deberán buscarse en los distintos sectores de la actividad económica del país, para asegurar así que el Banco pueda beneficiarse con su variado conocimiento comercial y financiero, pero que 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 general». (1).

#### *Formación del capital del Banco*

Por otro lado, el carácter esencialmente público de las funciones del Banco fluye claramente no sólo de la enunciación que de ellas hace la ley, sino también de la índole y alcance que ésta fija para sus operaciones y de este otro hecho primordial. El Banco Central no es una institución que tienda a realizar beneficios, por no ser éste su designio; se le asigna a propósito un capital relativamente pequeño, sobre el que además se establece un dividendo máximo de 6 %, para que en ningún caso pueda influir en su política de crédito al incentivo de realizar grandes ganancias expandiendo las operaciones en cuanto le sea posible, como ocurre de ordinario en los bancos comerciales. El Banco va a tener, por lo tanto, un capital originario de 30.000.000 de pesos, de los cuales 10.000.000 subscribirá el gobierno, lo que acentúa su carácter de entidad pública; 10.000.000 los bancos accionistas; y los 10.000.000 restantes se reservan para hacer frente a futuras subscripciones de capital (artículos 4º, 5º y 6º).

El Banco no requiere en modo alguno un capital mayor, según lo demuestra la práctica de otros países. Por otra parte, sobre ese capital moderado se podrá pagar dividendos hasta el máximo indicado, aun en el caso que el Banco haya reducido sus préstamos a cifras exiguas por no ser requeridos por los demás bancos, o por juzgar el Banco Central que no es conveniente hacerlo.

Asimismo, ese capital reducido facilitará considerablemente su subscripción por los bancos. Todos los bancos del país con capital no inferior a 1.000.000 de pesos están obligados a subscribir aquellos 10.000.000 de pesos en proporción a su capital. Por razones prácticas se dispensa de la obligación de subscribir a los de capital más pequeño, si bien ellos, como los grandes, tendrán acceso a las operaciones del Banco Central. «Los bancos comerciales, tanto nacionales como extranjeros — dice Sir Otto Niemeyer a este respecto — sacarán considerable ventaja del establecimiento de un sistema monetario sano y de los beneficios que ofrece una organización bancaria central. El nuevo Banco será en su esencia un banco de bancos, y es por ello que las instituciones que operen en el país serán llamadas a proporcionar el capital originario». (2).

Pero esta disposición no ha de resultar gravosa para los bancos, por cuanto lo subscripto en ningún caso podrá exceder de 2.000.000 de pesos y será siempre una

(1) Comentarios al artículo 12 del proyecto Niemeyer.

(2) Comentarios al artículo 5º del proyecto Niemeyer.

Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

inversión segura y remunerativa; además, la ley de organización faculta a la Comisión Organizadora para establecer plazos razonables con el propósito de que se integre sin dificultades el capital subscrito.

A fin de prevenir la influencia excesiva de algún banco por la magnitud del capital subscrito, el proyecto de ley dispone que ningún accionista podrá tener en una asamblea votos que representen más de la décima parte del capital subscrito por los bancos (artículo 23).

Otra disposición previsorá es la obligación de registrar las acciones en el Banco Central, y el derecho de éste de rehusar su transferencia, con el propósito de evitar que caigan en poder de tenedores indeseables para el prestigio de dicha entidad (artículo 49).

Como se ha dicho, los 10.000.000 lanzados a la subscrición de los bancos, se refieren a las instituciones existentes. Si en lo futuro éstas aumentasen su capital, se abriesen nuevos bancos, o llegasen a tener 1.000.000 de pesos o más de capital los que antes no lo tenían, el Banco Central queda facultado para requerirles la subscrición de capital en la misma forma que los bancos que ya fuesen accionistas. Se comprende que la ley deje esta decisión al arbitrio del Banco Central, pues bien pudiera ocurrir que éste reputase inconveniente utilizar los 10.000.000 que no se subscriben inicialmente, o aumentar el capital si esta cantidad se hubiese agotado y si el gobierno no decidiese desprenderse de sus acciones como le faculta el proyecto de ley en tal caso (artículo 79).

#### *Trasposos iniciales al Banco Central*

Subscrito así el capital del Banco, habrá llegado el momento de que la Comisión Organizadora reúna los distintos elementos dispersos ya mencionados, suprima la Comisión de Redescuento, la Junta Autónoma de Amortización y la Caja de Conversión, transfiriendo al Banco Central sus rubros activos y pasivos lo mismo que las cuentas oficiales del Banco de la Nación Argentina, el Fondo de Beneficios de Cambio y el Fondo de Divisas. De ello se ocupa especialmente la ley de organización, por lo que no es necesario abundar aquí. En seguida la Comisión Organizadora deberá disponer la forma en que los bancos con capital no inferior a 1.000.000 de pesos depositarán en el Banco Central la mitad de sus efectivos mínimos fijados por la ley de bancos, los que servirán también para las operaciones de la Cámara Compensadora, que se transfieren a dicha institución, según corresponde hacerlo. Así se constituyen primariamente los depósitos de los bancos en el Banco Central, quien, según se verá, no se limita con respecto a ellos a un papel pasivo. Por lo pronto, esos depósitos, concentrados en este organismo, adquieren una potencia que antes no tenían cuando se encontraban dispersos en las cajas de los distintos bancos; mucho más si éstos, como va a suceder probablemente, no se limitan a depositar la mitad de dichos efectivos mínimos, sino que llevan también al Banco Central la mayor parte de sus dineros por serles más conveniente tenerlos en la institución central. Por otra parte, la potencia de esos depósitos de los bancos en la nueva entidad va a verse sobremanera reforzada por la posibilidad de acrecentarlos cuando sea necesario en virtud del considerable poder expansivo de las reservas metálicas que el Banco Central recibe por el traspaso de todo el activo de la Caja de Conversión.

Así como los bancos no obtienen remuneración alguna por el efectivo que guardan en sus cajas, tampoco gozarán de interés por la parte del mismo que depositen en el Banco Central, según lo dispone el proyecto. El Banco tampoco podrá pagar interés sobre los depósitos

que pueda recibir del público (artículo 32, c). No convendría que fuese de otro modo, pues ello le obligaría a preocuparse en acrecentar sus ingresos, lo que, como ya se ha dicho, no siempre es compatible con la función reguladora que la ley le encarga. El mismo motivo, aparte de la continua rotación que tienen, aconseja no pagar intereses por los depósitos oficiales (artículo 47).

#### *El oro, los depósitos de los bancos y los medios de pago*

El oro constituye el elemento básico del Banco Central, pues le sirve para mantener el valor de la moneda y atender las necesidades del circulante interno. Sobre ese oro reposa en última instancia el pasivo de sus depósitos y billetes, tanto de los depósitos llevados por los bancos en la forma que se ha visto, como los depósitos creados en la forma que se dirá en seguida. Tales depósitos y billetes constituyen las obligaciones a la vista que el Banco, cuando se vuelva al patrón oro, deberá convertir en metálico o en monedas extranjeras en cualquier momento con el fin de mantener el valor de la moneda. Dejando para más adelante el examen de esa cuestión corresponde decir aquí que los depósitos que tienen los bancos en el Banco Central, y que se asientan sobre el oro del mismo, sirven de base a su vez a los depósitos que esos mismos bancos han recibido de su clientela o han creado al acreditar en las cuentas individuales los dineros que prestan. 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.

Por otra parte, los billetes del Banco Central también están relacionados con el oro, tanto los que provienen del simple canje de los billetes emitidos por la Caja de Conversión, como los que el Banco Central emite cuando los bancos giran contra los depósitos que allí tienen.

#### *Función de los depósitos de los bancos en el Banco Central*

En suma, los depósitos de los bancos en el Banco Central constituyen la base fundamental de los depósitos que el público tiene en tales bancos, y la reserva a donde acuden en busca de los billetes que demandan las necesidades de la circulación. De manera, pues, que el aumento de tales depósitos permite a los bancos expandir sus préstamos y depósitos con respecto al público, y obtener los billetes que éste solicita, o en otros términos, acrecentar el volumen de los medios de pago, y su disminución tiende a hacerles restringir sus préstamos y el volumen de los medios de pago.

Fero el Banco Central no se limita a ejercer una función pasiva con respecto a los depósitos de los bancos. Por el contrario, gracias al poder expansivo de sus reservas que le permite construir una mayor cantidad de depósitos sobre una misma base de oro dentro de los límites que se indica en otro lugar, o mediante el poder restrictivo de sus operaciones en títulos, puede influir considerablemente sobre la magnitud de aquellos depósitos de los bancos, y por lo tanto, sobre el volumen total del crédito y el medio circulante del país, de acuerdo con el proceso que acaba de explicarse.

¿Cómo ejerce esta influencia el Banco Central? Mediante las distintas operaciones que le autoriza el proyecto de ley, a saber: el redescuento y los adelantos concedidos a los bancos o la compra de documentos, las operaciones de títulos, y las operaciones en oro y divisas.

*Las operaciones de redescuento*

Como es fácil comprender, el redescuento de papeles permite a los bancos acrecentar sus depósitos en el Banco Central y girar sobre ellos para obtener billetes cuando los necesitan.

El proyecto ha querido rodear a estas operaciones de redescuento de toda clase de recaudos, tanto para asegurar la solvencia de los firmantes de los documentos, como su carácter representativo de transacciones efectivas y de rápida evolución.

Con este propósito, se dispone, en primer lugar, la creación dentro del Banco de una o varias comisiones de redescuento formadas por personas conocedoras de las condiciones financieras, comerciales y agrícolas (artículos 25 a 31), que tendrán a su cargo la tarea de examinar todos los documentos presentados al redescuento o a la adquisición del Banco, y dar a éste su opinión al respecto. «La designación de las comisiones de redescuento — expresa el experto británico en su informe — tiende a crear un freno adicional a las solicitudes de crédito. El examen de todos los documentos presentados por los bancos, realizado por una comisión independiente con especial conocimiento del mercado local, pondrá al Banco a cubierto de documentos inconvenientes, y tenderá, además, a mejorar la calidad de los documentos que circulan en la plaza. Actualmente hay escasez de letras y pagarés de primer orden y liquidación automática del tipo que pueda ser prontamente redescontable en el Banco Central; es esencial, por lo tanto, que se tomen medidas para elevar su nivel. (1)

El Banco no queda obligado a redescontar los documentos aprobados por la comisión; si se decidiese a redescontar lo que ésta rechace, será necesaria la aprobación de las tres cuartas partes de los miembros presentes del directorio.

La Comisión de Redescuento y el Banco tienen que ajustarse a los requisitos exigidos por el proyecto para redescontar o comprar los documentos que le sean presentados. Tales documentos deben provenir de operaciones comerciales que representen un movimiento real de mercaderías, o de transacciones en productos agrícolas y ganaderos, pues en esta forma, la expansión del circulante que llegue a provocar el redescuento, irá acompañando un incremento efectivo de las transacciones. A ello tiende también la fijación del término máximo de vida de tales documentos, que se establece en 90 días en el caso de las letras y pagarés comerciales, y en 180 días cuando se trata de documentos agropecuarios (artículo 32, d) y e).

Conviene insistir sobre este punto: 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. La inobservancia de este principio, como tantas veces ha comprobado la realidad, suele traer consigo, si se pasan ciertos límites, muy serios trastornos monetarios. En resumen, la Comisión de Redescuento, o las comisiones en caso que el directorio

decidiese crear sucursales, desempeñan la delicada tarea de recomendar al Banco los documentos que deben ser aceptados o rechazados. Constituyen una de las llaves principales del Banco de acuerdo con el proyecto de ley, que ha querido asimismo que el examen de los documentos presentados por los distintos bancos sea ejercitado ante todo por personas ajenas a los mismos, cuyo juicio sólo puede ser rectificado por el procedimiento especial que ya se ha visto. El directorio debe asimismo velar de continuo por la aplicación del redescuento, conforme a las normas trazadas, y revisar periódicamente todos los documentos, lo mismo que los adelantos, para verificar la liquidez de la cartera y tomar las medidas pertinentes en caso de firmas o bancos que no se condujesen satisfactoriamente.

Con el mismo propósito de mantener la liquidez de la cartera del Banco, el proyecto lo prohíbe conceder renovación o sustitución de los documentos redescontados o recibidos en garantía, salvo en casos excepcionales, por una sola vez, y por un plazo y monto limitados (artículo 34, i).

Las operaciones de redescuento resultarán muy útiles para facilitar el movimiento de la cosecha. Esta origina una conocida demanda estacional de circulante a la que los bancos podrán hacer frente con facilidad llevando sus documentos al Banco Central, para cancelarlos más tarde cuando el circulante retorna a sus cajas, una vez pasado el período estacional de actividad.

Esta será indudablemente la forma más frecuente de redescuento, sin excluir por cierto el que pueda aplicarse para responder a una emergencia cualquiera o para moderar o suavizar la restricción de medios de pago provocada por exportaciones de metálico.

Por otro lado, ya se trate de subvenir a la necesidad de moneda por motivos estacionales o de emergencia, o de disminuir la tensión monetaria, el redescuento debe ser siempre una operación de carácter transitorio y no un medio de procurarse constantemente fondos en el Banco Central. Lo señala claramente el señor Niemeyer cuando anota que «el directorio debe vigilar que ningún banco haga uso continuo de esta ayuda, como que no forma parte de las funciones del Banco Central el proveer permanentemente de capital a los bancos comerciales» (1). Este prudente consejo es uno de los motivos que el Poder Ejecutivo ha tenido para proyectar simultáneamente el Instituto Movilizador, a fin de que el Banco no se inicie con redescuentos de esa naturaleza.

De todo esto se desprende que la función del redescuento no sólo exige el análisis individual de cada documento, sino también el de la situación de cada Banco — para lo cual el Banco Central dispone de amplias facultades — y el examen de las necesidades de circulante determinadas por el movimiento de los negocios. Y es para adoptarse de continuo a esas necesidades que el Banco cuenta con el instrumento del tipo de redescuento al que podrá hacer subir o bajar con el propósito de disminuir o estimular la demanda de sus fondos, achicando o agrandando, así, el volumen de su redescuento. Esta sería la función principal de las modificaciones del tipo de redescuento entre nosotros, bien que, en ciertos momentos, podrían también actuar como medio para atraer o desalentar los fondos extranjeros que buscan colocaciones a corto plazo, sin que ello pueda hacerse, por cierto, en la amplitud con que se realizan estos movimientos en los grandes mercados financieros.

El Banco también puede adquirir documentos que reúnan los mismos requisitos de los elegidos para el redescuento y ofrezcan una absoluta garantía.

(1) Comentarios a los artículos 25 a 31 del proyecto Niemeyer.

(1) Comentarios al artículo 32 del proyecto Niemeyer.

*Las operaciones de adelanto a los bancos*

En cuanto a las operaciones de adelanto, el proyecto es más bien restrictivo; dispone que ha de cobrarse por ellos más alto interés que el redescuento y exigirse ciertas garantías especiales. La razón es fácil de comprender, si se recuerda que el aumento de crédito originado en el Banco Central debe acompañar a un incremento real de los negocios. De ahí que cuando la garantía consista en valores nacionales los adelantos sólo puedan efectuarse por un monto muy limitado, que en ningún caso excederá al pequeño capital y las reservas del Banco, en cuanto no hubieran sido ya invertidos por el mismo Banco en la adquisición de títulos nacionales. En cambio, si los adelantos se realizan con la otra garantía que se establece o sea la de documentos elegibles para el redescuento, no se fijan mayores limitaciones en cuanto al importe global, pues se trata de operaciones que están ligadas a un movimiento real de mercaderías. Pero tanto en el caso de los valores nacionales como en el de los documentos mencionados, se computa solamente hasta el 80 % del valor, tomándose como base en los primeros su cotización bursátil; y el monto expresado, en los últimos. Los adelantos no podrán concederse por un plazo superior a 90 días, lo mismo que los redescuentos de documentos comerciales. Todo esto se hace con el objeto de que los bancos se procuren fondos en el Banco Central mediante el redescuento más bien que por adelantos, salvo casos especiales a los cuales responden, precisamente, las disposiciones del proyecto (artículo 32, f).

*Las operaciones interbancarias de títulos*

Las operaciones de títulos entre el Banco Central y los bancos son de un carácter muy especial y circunstanciado, y corresponden en cierto modo a lo que en otros países se designa por operaciones de títulos en el mercado libre (open market operations). El Banco Central posee una masa de maniobra en valores nacionales que vende a los bancos cuando desea restringir los depósitos que tiene de los mismos, y por lo tanto, prevenir la dilatación del crédito o condicionar a su restricción; y se los vuelve a comprar, cuando los bancos requieren fondos (artículo 32, l). Vendiendo o comprando títulos, por consiguiente, el Banco Central contrae o expande los depósitos que en él tienen los bancos y propende así a templar o estimular el impulso de crédito en todo el mercado.

En otro lugar se ha aludido a esta práctica cuando el oro que ingresa por el crecimiento de las exportaciones o la inversión de capitales extranjeros, acrecienta desmesuradamente la cantidad de moneda. En tales condiciones, el interés del dinero tiende a bajar y a provocar el incremento de los préstamos bancarios; y si el Banco Central juzga inconveniente esta expansión puede absorber o restringir los fondos excesivos en los bancos, vendiéndoles títulos. Para ello requiere ofrecerles precios que les inciten a comprarlos desviándoles así de otras operaciones, y comprometerse a volver a tomar esos valores a un precio previamente convenido, que puede o no ser el precio de venta, y a plazos estipulados conforme las circunstancias.

Dicho sea de paso, que el Banco Central, con la venta de los títulos se desprende de papeles que le producen interés, a cambio del efectivo con que le pagan los bancos, que no le rinde provecho alguno. Ello confirma lo que se expresó en otro lugar en cuanto al móvil del Banco Central, que no es conseguir ganancias sino regular la moneda y el crédito.

Compréndese bien, por otra parte, la importancia que esas operaciones de venta de títulos son susceptibles de tener para la regulación del crédito en tiempos de fondos abundantes en el mercado, cuando la restricción del redescuento y los movimientos de su tasa podrían resultar ineficaces. ¿Qué se obtiene con elevar el tipo y restringir el redescuento si los bancos no requieren su ayuda por tener fondos en exceso? El Banco Central, en casos semejantes, no tiene otro medio de acción que el de la venta de títulos, aparte de la influencia moral que gracias a su autoridad y prestigio ejerza sobre los bancos para inducirles a ser prudentes en el incremento de sus préstamos.

Pero no está dicho todo lo necesario sobre este punto. Se concibe sin esfuerzo que si aquella institución pudiera comprar y vender a los bancos valores nacionales sin límite, el Estado podría influir para que por ese medio el Banco Central financiase la colocación de las emisiones públicas, adquiriendo de los bancos los títulos que éstos hubieran subscrito al gobierno. Sería en realidad, una inflación disimulada, como la que se ha practicado en algunos países en esta forma, por lo que se ha criticado justamente las operaciones del mercado libre. Pero las objeciones desaparecen si el monto de esas operaciones se circunscribe a límites razonables. El proyecto lo hace terminantemente. Sólo pueden ser empleados en ellas los Bonos Consolidados del Tesoro Nacional, de cuya creación trata otra parte de este mensaje y los valores que el Banco podrá adquirir hasta el importe de su capital y reservas, en la parte no cubierta por los adelantos concedidos con la garantía de valores de la misma clase, conforme se ha indicado más arriba. Como puede verse en el comentario del proyecto de Ley de Organización, el banco recibirá o deberá adquirir, una cantidad máxima de 400.000.000 de pesos moneda nacional de Bonos Consolidados del Tesoro Nacional provenientes de la transformación de los títulos del Empréstito Patriótico por el monto actual de la caución de los mismos en la Caja de Conversión y de Letras de Tesorería actualmente en circulación. Gran parte de los bonos en que se transformen estas últimas, volverá a ser adquirida seguramente por los bancos al Banco Central, pues en estos momentos no podría encontrarse fácil colocación para el dinero que se les reembolso. Al importe de los bonos habrá que añadir, como se acaba de expresar, los valores que adquiera el banco hasta el monto de su capital, y los que fuese adquiriendo conforme se acumulan sus reservas. No existe, por lo tanto, en virtud de esta limitación, la menor posibilidad de que las operaciones interbancarias de compra y venta de títulos sean el instrumento de una financiación inflacionista de las emisiones de títulos del gobierno.

No está de más insistir en que estas operaciones se preconizan como un medio de atemperar o suavizar la intensidad de ciertos movimientos monetarios, propendiendo a que conmuevan lo menos posible la estructura del crédito; pero no se pretende con ello contrarrestar tales movimientos, por cuanto están ligados a factores internacionales que se substraen a los designios de una política monetaria nacional.

*Las operaciones en oro y divisas y la convertibilidad de la moneda*

Se hace referencia a las operaciones de oro y divisas en último término, no porque sean de menor importancia sino para mayor claridad y encadenamiento de esta exposición.

La adquisición o la venta de oro es una función específica del Banco Central y equivale a la que realiza normalmente la Caja de Conversión. Sólo que ésta entregaba únicamente billetes; y el Banco Central, cuando adquiriera oro de los bancos, podrá darles billetes o acreditarlos su contravalor como depósitos en el mismo banco, los que se transformarán de inmediato en billetes si los bancos lo solicitan. Lo contrario pasará en el caso de las ventas de oro, que harán disminuir los depósitos de los bancos o la cantidad de moneda emitida. En esta forma el Banco Central, una vez estabilizada la moneda, mantendrá su convertibilidad recibiendo oro cuando le sea ofrecido y entregándolo a medida que le sea solicitado.

Es sabido que las principales divisas o monedas extranjeras desempeñan la misma función que el oro en los pagos internacionales, tanto más cuanto que una divisa puede ser convertida instantáneamente en otra mediante una sencilla operación de arbitraje. No es extraño, pues, que el proyecto autorice al Banco Central a dar a cambio de los billetes que se le presenten divisas extranjeras en lugar de oro, si así lo juzgase conveniente.

Asimismo, el Banco no está obligado a entregar oro o divisas por una cantidad inferior a una barra típica de oro de kilogramos 12,441 (400 onzas), cuyo valor oscila actualmente alrededor de 2.810 libras papel en el mercado de Londres. Quien requiera oro o divisas en cantidades más pequeñas para cubrir sus necesidades, si el Banco Central se niega a dárselas, deberá recurrir a los bancos comerciales, a los cuales corresponde esta función de distribuidores. Estos seguirán efectuando como ahora todas las operaciones de cambio con el público, pues el Banco Central no entrará a competir con ellos ni en ése, ni en cualquier otro terreno, por cuanto no persigue otro fin que el de regular el mercado y cumplir sus demás funciones ya indicadas.

Las dos disposiciones que se acaba de referir darían sanción legal a un sistema que en los hechos existió en nuestro país desde hace mucho tiempo, indicado como ideal por los economistas clásicos e incorporado en las legislaciones más recientes: las reservas metálicas de un país están para responder a la convertibilidad externa de la moneda, sin que para mantener el valor de la unidad monetaria sea necesario que el oro circule internamente o pueda ser adquirido en pequeñas cantidades. Entre nosotros, como de muy antiguo no circula el metálico, no existe otra demanda del mismo que no sea para exportarlo cuando así lo exige el estado de los cambios internacionales. No conocemos el oro en la circulación interna, y su aparición en la historia de la moneda argentina ha sido sobremodera fugaz. Sólo nos ha interesado que nuestros billetes puedan ser convertidos en monedas extranjeras para realizar los pagos internacionales. Sobre este particular expresa el señor Niemeyer «que no hay nada inconsistente para el patrón oro (que es especialmente un patrón de cambio extranjero) en la disposición que evita la convertibilidad interna de los billetes; lo que es en sí mismo un propósito muy deseable, que también ha sido recomendado por la Delegación del Oro» (1). La Delegación del Oro de la Liga de las Naciones, en efecto, ha aconsejado disposiciones semejantes a los países en que circulan o han circulado hasta épocas recientes piezas de oro y en los cuales se las ha utilizado como forma predicta de atesoramiento, con el fin de evitar la dispersión de los recursos metálicos en esos países y facilitar

su concentración en el Banco Central para que sean empleados con mayor eficacia.

Lo que se ha dicho sobre la convertibilidad del circulante ha de aplicarse cuando la Argentina retorne a la estabilidad monetaria. El Banco Central, en tal caso, tendrá que comprar y vender metálico y divisas, conforme a la paridad monetaria, con un desvío máximo de 2 % arriba o abajo de la par (Artículo 41). Esto significa que cuando la presión de la demanda sobre la oferta sea intensa en el mercado de cambios, podrá cobrar hasta un 2 % más que la paridad por el oro o las monedas extranjeras que se le solicita, y cuando es la oferta la que presiona, podrá adquirir el oro o las divisas, que así se ofrecen excesivamente, hasta un 2 % menos que su paridad. Esta disposición, expresa sir Otto Niemeyer, «que permite al cambio fluctuar entre límites relativamente amplios, debiera evitar la necesidad de intervenciones demasiado frecuentes del Banco en el mercado de cambios; un margen de 2 % arriba o abajo de la par, excede probablemente a los puntos del oro teórico; pero las importaciones y exportaciones de oro estarán en realidad bajo el control del Banco. No es en modo alguno una desventaja en un país como la República Argentina que los primeros efectos de una transformación en el balance de pagos se sientan en el movimiento del cambio. Esto va a servir en cierta medida para facilitar el ajuste de las importaciones a las exportaciones y ayudar a restablecer el equilibrio». (1)

#### 4. — LA EMISION DE BILLETES Y LA GARANTIA METALICA

##### *Los billetes de Banco y la moneda subsidiaria*

Se ha visto repetidamente en las consideraciones anteriores que cuando el Banco Central presta a los bancos mediante el redescuento o los adelantos garantidos, o les compra documentos o bonos consolidados o cuando adquiere metálico o divisas extranjeras, crea depósitos a favor de los bancos que vienen a acrecentar los que ya tenían en el mismo Banco Central.

Se ha dicho también que estos depósitos pueden transformarse en cualquier momento en billetes, toda vez que los bancos los requieran para satisfacer las necesidades de los negocios. Esto no quiere decir que el Banco Central vaya a iniciar sus actividades ampliando la emisión de billetes que reciba de la Caja de Conversión. Antes bien, esa emisión se reducirá instantáneamente por la cancelación de los billetes que lleven los bancos al instituto emisor al depositar sus efectivos de acuerdo con la ley. De tal suerte que cuando dichos bancos giren contra el Banco Central no harán sino obtener una parte de los billetes que habían depositado, a no ser que el crecimiento de las transacciones requiera la creación de cantidades adicionales de circulante, guardando siempre la garantía metálica exigida.

Téngase en cuenta, por otra parte, que no todo el pasivo de la Caja de Conversión, constituido, por los billetes que hay en circulación, se transfiere al Banco. Va a quedar fuera de la emisión bancaria la moneda subsidiaria de denominaciones de cinco pesos e inferiores. Es una práctica general que el dinero de estas denominaciones se deje a cargo del Estado, independientemente del Banco Central, pues la experiencia indica que no es necesario darle respaldo metálico alguno. Esto permite al Estado realizar un beneficio cada vez que emite moneda subsidiaria en virtud del crecimiento de la población y de sus necesidades de circulantes. Es cierto que ninguna de estas ventajas se presentarán de

(1) Comentarios al artículo 41 del proyecto Niemeyer.

(1) Idem artículo 40.



Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

inmediato en la Argentina, excepto en el caso de las monedas de níquel y cobre que hoy tienen respaldo de oro. En efecto, los billetes subsidiarios se deducirán al realizar el traspaso de los 293.000.000 de billetes sin garantía procedentes de las antiguas emisiones inconvertibles, cuyo monto, por lo tanto, se dividirá en dos partes: una, equivalente a la emisión de billetes subsidiarios, quedará a cargo del Estado como emisión fiscal; y la otra pasará a confundirse con el resto de la emisión transferida al Banco Central, en donde será cubierta por un bono sin interés que le entregará el tesoro nacional. Pero en lo futuro, y a medida que el gobierno, a solicitud del Banco Central y por su intermedio, emita nueva moneda subsidiaria para satisfacer las necesidades de la población, dentro de una cantidad no mayor de \$ 20 por habitante, la mitad del importe de la emisión significará un beneficio para el Estado y la otra mitad dará lugar a la amortización de ese bono por un monto equivalente al de los billetes del Banco que se cancelan al ser canjeados por moneda subsidiaria. Cuando el bono se hubiera cancelado por completo, las emisiones de moneda subsidiaria, realizadas siempre bajo las condiciones mencionadas, representarán en su totalidad un beneficio para el gobierno. Es interesante señalar que la proporción de la moneda subsidiaria que no quedará a cargo del Banco Central, con respecto a la emisión total del país antes del establecimiento del mismo, será apenas de 15,6 %, pues el dinero de denominaciones de cinco pesos e inferiores ascendía al 15 de Octubre pasado a 186,4 millones (billetes 150,4 millones, monedas de níquel 35,1 millones y monedas de cobre 0,9 millones) en una emisión total de 1.197 millones. Por lo tanto, el dinero subsidiario que quedará fuera del Banco Central, será inferior en 106,6 millones a los 293,0 millones de billetes sin garantía alguna de la emisión actual a cargo de la Caja de Conversión. Fuera de la emisión fiscal de moneda subsidiaria el Banco Central tendrá la exclusividad de las emisiones de dinero en todo el territorio de la República, lo mismo que actualmente la Caja de Conversión y por idénticas razones (artículo 35).

#### *La garantía de oro de los billetes y depósitos*

Si bien se mira, los depósitos del Banco Central constituyen una obligación a la vista, de idéntica naturaleza que sus billetes, puesto que tanto por la entrega de éstos como girando contra los primeros los bancos pueden procurarse el oro o las monedas extranjeras que necesiten en sus operaciones de cambio internacional.

De ahí que el proyecto de ley, siguiendo en esto también la legislación más reciente, establezca la necesidad de mantener una reserva de metálico y divisas equivalente por lo menos al 25 % del conjunto de los billetes y depósitos del Banco Central (Artículo 39). Con ello se sigue también otra de las recomendaciones de la Delegación del Oro, de la Liga de las Naciones. Pero no debe en ningún caso interpretarse tal disposición como un incitante a mantener la garantía en la proximidad de aquella cifra. Todo lo contrario; la garantía mínima indica una situación anormal más allá de la cual no debiera pasarse. Por ello será necesario extremar los esfuerzos para no acercarse a ese límite. Tanto es así, que el proyecto prescribe que si en el curso de un año la garantía hubiera sido inferior al 33 % de los billetes y depósitos durante 60 días seguidos o durante 90 días en el total del ejercicio, el Banco no podrá abonar dividendos a los bancos accionistas y los beneficios correspondientes serán transferidos al fondo de reserva (artículo 39).

El proyecto ha querido advertir en esta forma la seriedad de la situación que se presenta al Banco cuan-

do su garantía metálica se aproxima al mínimo legal. Es cierto que la prohibición de distribuir beneficios es sobre todo de carácter moral, y no entraña en sí correctivo alguno; pero sin duda que va a estimular poderosamente al Banco a reforzar las medidas indispenables para que no se llegue a dicho mínimo, pues ello podría arrastrar en breve plazo a la suspensión de la convertibilidad, al abandono de la función esencial del Banco de mantener la estabilidad monetaria. ¿Por qué no se ha proyectado alguna medida compulsiva tendiente a que la garantía exceda nuevamente de 33 %? Porque sería privar al Banco de la necesaria flexibilidad de acción en los casos tan diferentes e imprevistos que presenta la realidad. Se ha considerado atentamente, a este respecto, la sugestión según la cual si la garantía descendiese de 33 %, el Banco estaría obligado por la ley a subir sus tasas de interés para redescuentos y adelantos por lo menos en 1 % por cada 2 % que bajase dicha garantía. En nuestro país bastaría que sobreviniese una mala cosecha en una época en que la garantía hubiera sido algo baja, para que la necesidad de mantener la paridad monetaria exportando todo el oro que fuese necesario llevase al Banco a la situación que la ley contempla. Es cierto que en circunstancias así no cabe ser liberal en el otorgamiento de nuevos préstamos bancarios, pero tampoco sería el caso de aumentar las dificultades de la agricultura y del comercio, subiendo sensiblemente las tasas de interés y restringiendo acentuadamente el crédito. Tanto más cuanto que en un país como el nuestro es muy dudoso que la elevación de las tasas tenga los mismos efectos que en los grandes centros financieros entre los que se mueven continuamente los fondos a corto plazo en busca de la mejor remuneración. Esa medida, por lo tanto, correría el riesgo de desatar una liquidación en extremo perjudicial, precisamente en circunstancias en que la experiencia entre nosotros aconseja saber esperar prudentemente, pues un año malo suele compensarse con uno regular o bueno y todas las actividades del país han sabido adaptarse a este modo de ser de nuestra economía fundamentalmente agraria.

#### *Limitación de la tenencia de divisas*

Al llegar a este punto se comprenderá mejor lo que se ha expresado en otro lugar acerca de la conveniencia de mantener en el Banco una amplia reserva, puesto que así podrá afrontarse con más holgura las contingencias de nuestras cuentas internacionales, sin deslizar peligrosamente hacia la garantía mínima que fija la ley. Esta reserva deberá consistir fundamentalmente en oro, y el proyecto sólo permite computar las divisas en aquélla, hasta una proporción no mayor del 10 % de las existencias metálicas (artículo 40).

Esta disposición restrictiva es aconsejada por la prudencia. La crisis actual ha demostrado que hasta las monedas de mayor prestigio están sujetas a cambios inesperados que las desvían violentamente de su paridad. Y es un hecho conocido que ello ha significado pérdidas muy serias para algunos bancos centrales que, siguiendo una práctica muy difundida antes de la crisis, mantenían en divisas una parte apreciable de las reservas que garantían sus obligaciones (Gold exchange standard). Con frecuencia estas divisas se invertían transitoriamente en papeles de muy corto plazo con el propósito de no permanecer improductivas. Pero sin duda alguna los hechos han demostrado que es preferible no obtener ganancia alguna — como tampoco producir beneficios el oro de las reservas monetarias — con tal de no caer en riesgos como los que se corren con la

tenencia de cantidades considerables de monedas extranjeras.

Explicase así la limitación referida, como esa otra complementaria según la cual el Banco Central no puede tener fuera de sus reservas más de un 10 % adicional de divisas, con lo que la tenencia máxima de divisas en poder del Banco no podrá exceder en ningún caso del 20 % de sus existencias totales de oro (artículo 40).

No puede discutirse que la posesión de divisas extranjeras ayuda al Banco Central a evitar los movimientos de metálico, que tanto por el costo que significan, como por las reacciones psicológicas que suelen determinar, convendría reducir en lo posible. Cuando el país tiene saldo a su favor, el Banco Central podría acumular divisas en lugar de oro, y desprenderse de ellas cuando los saldos fuesen en contra. La posibilidad de tener en divisas hasta un equivalente de 20 % de las existencias de oro contempla esta situación; y si ello no fuera suficiente en un momento dado de gran afluencia de metálico nada obsta para que el Banco Central, en vez de guardarlo en el país, lo deje depositado en custodia (*earmarked*) en los bancos centrales de los grandes centros financieros mundiales, en absolutas condiciones de seguridad.

##### 5. — LAS OPERACIONES PROHIBIDAS Y LOS PRESTAMOS DEL BANCO AL ESTADO

###### *Inversiones prohibidas*

Después de conocer las operaciones que el Banco Central debe efectuar para cumplir sus fines, ha de entenderse más claramente por qué se le prohíben determinadas actividades. Pero antes de indicárlas es preciso recordar que, siendo una de las funciones esenciales del Banco Central regular la cantidad de medios de pago, toda creación adicional de depósitos o de billetes realizada por el mismo, debiera corresponder a un incremento efectivo del volumen de transacciones. Si no es así, el Banco lanza a la circulación, ya sea directamente, ya indirectamente por la expansión del crédito de los bancos, una cantidad de medios de pago no requeridos por los negocios. O en otros términos, el Banco pone así en manos de la población una masa de poder adquisitivo que no va acompañada de un incremento paralelo en las mercaderías susceptibles de adquirirse. Se trata pues de una creación artificial de medios de pago, de una desproporción entre el volumen de éstos y el de las mercaderías que deben mover, cuyas consecuencias perniciosas para la economía del país se ha visto en otro lugar.

A esto se llega, precisamente, toda vez que el Banco decide invertir sus fondos en títulos, valores, acciones, tierras y participaciones comerciales (artículo 34). Por ello el proyecto le prohíbe estas operaciones. Corresponde explicarlo. El Banco va a iniciarse con grandes recursos potenciales. Si se tratase de una empresa que persigue la obtención de beneficios y no de un instituto regulador, sería muy lógica la inclinación de colocar tales recursos en aquellas inversiones productivas. Pero eso no puede hacerlo el Banco Central sin perturbar la moneda, pues para pagar esas inversiones, se vería precisado a crear billetes y depósitos sin que el mercado requiriese una mayor cantidad de medios de pago: dicho de otro modo, estaría lanzando aquel poder adquisitivo artificial a que se ha aludido. Si estos medios de pago fuesen necesarios por exigirlo así el desarrollo de las transacciones, los bancos tendrían a su alcance

el redescuento y las otras operaciones para procurárselos en el Banco Central.

Por lo tanto, la prohibición de realizar aquellas operaciones de inversión no solo se explica por la inmovilización de recursos que ellas traen consigo, sino principalmente por la perturbación que introducen en la función esencial del Banco de regular la cantidad de medios de pago.

La única excepción consentida por el proyecto de ley es la facultad del Banco para invertir en valores nacionales hasta un importe no superior a su capital y las reservas que fuese acumulando como ya se ha señalado en otro lugar. No se trata en este caso de adquisiciones realizadas con la creación de medios de pago, conforme se ha visto, sino con los fondos obtenidos por el Banco de muy distinto modo. Por lo demás, la cantidad es pequeña y su inversión en valores se justifica por la conveniencia de dar al Banco una fuente de réditos distinta de sus operaciones habituales, que le permita sostenerse en tiempos en que fuese escasa la demanda de sus fondos.

###### *Significado de los préstamos al gobierno y estrecho límite de los mismos*

Si le son prohibidas al Banco aquellas operaciones de inversión que se indica, con tanta mayor razón se le niega la posibilidad de prestar a los gobiernos, cualesquiera que fuesen, o a sus reparticiones autónomas. Es necesario insistir más sobre el punto para destacar bien las razones que motivan esta prohibición.

Cuando un gobierno recurre al impuesto o a la colocación de títulos con ahorro genuino de la colectividad para cubrir sus gastos, no está desembolsando un nuevo poder adquisitivo. Simplemente está usando el que toma de los contribuyentes por el impuesto, o de los rentistas con la negociación de títulos. En tal caso, del punto de vista monetario no ocurre perturbación alguna, por más que el monto de los gastos y su erogación puedan ser condenables del punto de vista económico o social. Por el contrario, si el Estado cubre sus gastos con crédito bancario, origina un incremento en los medios de pago (sean billetes o depósitos) que no está justificado por el incremento de las transacciones. Se incorpora así al mercado, debido a esos actos, una cantidad adicional de poder adquisitivo que antes no existía. Y si este hecho tiene tal magnitud que no logra ser neutralizado con el nuevo ahorro que ingresa en los bancos y que éstos no emplean en aumentar sus préstamos, no tarda en comenzar un proceso de inflación con sus conocidas y perniciosas consecuencias.

En razón de todo esto, el proyecto sólo autoriza al Banco Central a prestar al gobierno nacional con el único propósito de cubrir deficiencias estacionales o transitorias en la recaudación, y hasta un monto que no podrá sobrepasar del 10 % del promedio de los recursos en efectivo en los tres últimos ejercicios financieros. Esos préstamos deberán ser cubiertos dentro del año y no podrá el gobierno usar nuevamente del crédito en el Banco mientras no lo hubiera hecho (artículo 44). Al referirse a ello el perito británico señala que la facultad de concederlos «se limita estrictamente a fin de evitar una presión indebida sobre el Banco para que efectúe adelantos grandes y permanentes al gobierno con el daño consiguiente para la estabilidad de la moneda.» (1)

(1) Comentarios al artículo 41 del proyecto Niemeyer.

## RELACIONES ENTRE EL GOBIERNO Y EL BANCO CENTRAL

### *El Banco como agente financiero del gobierno*

Las relaciones del Banco Central con el gobierno son muy restringidas en materia de préstamos, según acaba de verse. Pero no sucede así en cuanto concierne a otras importantes funciones. Sir Otto Niemeyer ha insistido en la necesidad de que el Banco Central sea el agente financiero del gobierno, que intervenga en sus movimientos de fondos internos y externos, y concentre todos sus depósitos, excepto los de las reparticiones autónomas, que el Poder Ejecutivo podrá excluir cuando su carácter bancario, comercial o industrial, aconsejase efectuar sus depósitos en otros establecimientos (artículo 43). «Es importante, expresa aquél, que todas las transacciones monetarias del gobierno federal sean centralizadas en el Banco Central, que en esta forma podrá efectuar en la posición del crédito cualquier ajuste que sea necesario debido a las fluctuaciones estacionales de las recaudaciones y pagos del gobierno durante el curso del año. Además, esta centralización facilita considerablemente la información sobre la posición financiera y acrecienta el control del Ministerio de Hacienda sobre su presupuesto.» (1)

La posición dominante del Banco en el mercado monetario local y sus vinculaciones con los mercados financieros internacionales, como se ha expresado en otro lugar, le permitirán actuar eficazmente como consejero del gobierno en todas las operaciones de crédito interno y externo; y el gobierno podrá servirse provechosamente de su mecanismo para la emisión y atención de los empréstitos.

Pero téngase presente que en ningún caso — salvo dentro de la facultad en extremo limitada de adquirir títulos — el Banco podrá tomar a su cargo los empréstitos en carácter de subscritor original, para luego colocar los títulos en el público. El proyecto de ley lo prohíbe en forma expresa (artículo 32, j), y con este mismo propósito tiene especial cuidado en limitar terminantemente las operaciones interbancarias de títulos. El Banco actúa como simple agente intermediario y el salirse de esta función podría traerle peligros que el proyecto ha querido evitar a toda costa.

### *Participación del gobierno en los beneficios del Banco Central*

Va a explicarse ahora otro aspecto de las relaciones del Banco Central con el gobierno. El proyecto dispone que después de satisfecho el propósito primario de formar un fondo de reserva, se pagará un dividendo que no podrá pasar del 6 %, en el que el gobierno recibirá lo correspondiente al capital que ha suscripto (artículo 51). No se necesita repetir aquí las razones importantes que se ha tenido para limitar en esta forma las ganancias a repartir, a fin de que las actividades del Banco no se dirijan a la consecución de un provecho. Pero es justo que se exima a dicho dividendo, por el hecho de su limitación, del pago del impuesto sobre los réditos, como lo hace el proyecto (artículo 50). Distribuido así el dividendo, el remanente de los beneficios se transfiere al tesoro general en la siguiente forma: Se dispone, en primer lugar, a formar el fondo de reserva destinando el 20 % de las utilidades netas hasta que alcance al 25 % del capital, y luego el 10 % hasta que

el fondo iguale el capital. Del remanente de las ganancias netas deberá pagarse el dividendo señalado; y los beneficios restantes se adjudicarán al gobierno nacional, previa deducción de un 10 % que se incorporará al fondo de reserva (artículo 51).

Esta participación del gobierno en las ganancias es un rasgo común en las legislaciones sobre bancos centrales y no sólo se justifica por la transferencia que hace el Estado al Banco de las reservas metálicas del país, que le permiten desenvolver sus operaciones, sino porque ello constituye una disposición complementaria de esa otra que limita los dividendos, pues de no ser así se acrecerían sin cesar las reservas sin ninguna finalidad práctica.

No se discute, pues, la participación del Estado, aunque sí podría resolverse en distintas formas el destino que este asigna al beneficio recibido. El proyecto elude este punto y lo deja a la consideración anual del Poder Ejecutivo y del Honorable Congreso, con motivo de cada presupuesto; por cuanto si bien la amortización de la deuda flotante pudiera constituir una aplicación recomendable, circunstancias especiales del momento podrían aconsejar su incorporación a las rentas generales de la Nación a donde han ingresado hasta la fecha una parte de las ganancias que obtiene la Caja de Conversión por el redescuento.

## 7.—CONCLUSION

Al explicar en términos generales las funciones del Banco y las operaciones que debe y no debe realizar se han pasado por alto muchas disposiciones cuya sola lectura basta para abarcar su propósito. Así, las relativas a la elección de los directores; a las funciones del presidente, vicepresidente y directorio; a la autorización que se confiere al presidente para organizar una pequeña comisión consultiva de directores para que colaboren con él en sus tareas diarias; a las asambleas de bancos accionistas y su funcionamiento, etcétera. Se trata de disposiciones análogas a las que rigen las sociedades anónimas, salvo ciertas particularidades impuestas por el carácter singular del Banco, como por ejemplo aquella disposición que prohíbe fijar las remuneraciones en relación a las ganancias, que concuerdan con lo que se dijo sobre este punto al hablar de la limitación de los dividendos.

Concebido en esta forma, el Banco Central responde a exigencias que no cabría desconocer. Es un resultado de los acontecimientos. Y sobre ellos reposan los dos proyectos elaborados últimamente, a los que se hizo referencia al comenzar esta exposición.

Ambos representan un serio esfuerzo para adaptar esta nueva entidad a las peculiaridades de la vida económica argentina. Este proyecto, que es el tercero, ha podido aprovechar largamente de los dos anteriores. Sigue muy de cerca como se ha dicho los lineamientos de sir Otto Niemeyer, así en el Banco Central como en la ley de bancos, con algunas variantes que más que otra cosa son el resultado de haber prolongado por un año más de experiencia aquel esfuerzo de adaptación de sus disposiciones a nuestras propias necesidades.

El momento es oportuno para introducir estas reformas, y, como expresa con gran acierto el perito británico, nuestra situación al margen del patrón oro «no es una razón para no proceder en seguida al establecimiento de un Banco Central; por el contrario, desde que no sólo las dificultades del período de transición requieren una dirección coordinada, sino que el Banco Central constituirá en sí mismo un instrumento valioso para lle-

(1) Idem al artículo 43.

gar a una moneda estable y un consejero muy útil para determinar el momento y el tipo de estabilización.» (1)

Para que el Banco Central pueda desempeñar eficazmente su función reguladora de la moneda y el crédito es indispensable dotarlo también de amplias facultades de inspección y vigilancia de los establecimientos de crédito. Así lo establece la ley de bancos, a la que se consagra el próximo capítulo.

## SEGUNDO PROYECTO

### Ley de Bancos

#### 1. — LOS BANCOS, LA LEY DE BANCOS Y EL BANCO CENTRAL

##### *Responsabilidad pública de los Bancos*

La Argentina es uno de los pocos países en que la ley no ha establecido un régimen especial para los bancos. Están sujetos, como cualquiera otra empresa comercial, a las disposiciones del Código de Comercio. Y sin embargo, revisten características muy particulares. No sólo reciben los depósitos de grandes masas de población que les confían sus ahorros — lo que sería suficiente para que la ley les considerase separadamente — sino que desempeñan una función monetaria que es de fundamental importancia para la colectividad. Los bancos, cuando otorgan sus préstamos, crean depósitos, que al moverse activamente por los cheques que contra ellos se giran, desempeñan la misma función monetaria que los billetes, a los que, de más en más tienden a sobrepasar en importancia.

La función de los bancos comporta, pues, para ellos una evidente responsabilidad pública; y este proyecto de ley — complementario de la de creación del Banco Central — no hace sino consagrarla. Y nunca se comprueba mejor esta posición singular de los establecimientos de crédito que en los momentos críticos. Mientras las consecuencias de la caída de una empresa comercial cualquiera, sólo alcanzan generalmente a las que le son conexas, la de un Banco puede propagar rápidamente la alarma de sus depositantes a los de otros bancos, y engendrar así un pánico que afecte tanto a los buenos establecimientos como a los que no se han conducido con la necesaria cautela. Basten estas consideraciones, nuestra propia experiencia y la de países extranjeros, para justificar y explicar este proyecto de ley de bancos, que fija normas, establece un régimen de vigilancia y determina sanciones, sin entorpecer en modo alguno las actividades legítimas de estas instituciones, sin limitarlas en su indispensable libertad de acción, y sin vulnerar el carácter confidencial de sus operaciones.

##### *Alcance de la intervención del Banco Central*

Antes de examinar las disposiciones de este proyecto de régimen bancario, conviene determinar la índole y el alcance de la intervención del Banco Central. No toda la aplicación de la ley ha sido encomendada a ese organismo. El Poder Ejecutivo autoriza o no el establecimiento de un nuevo banco, si bien corresponde al Banco Central dar al respecto una opinión previa al otorgamiento de dicha autorización. Pero es el Banco Central, mediante una sección especial de inspección, quien vigila el funcionamiento de

los bancos y la aplicación de las disposiciones legales; mas no se le ha encargado en modo alguno la tarea de proseguir las acciones que hubiere lugar en caso de comprobación de irregularidades, ni mucho menos la función de imponer las penalidades prescriptas. Ello sería sacarle de su radio de acción estrictamente bancario, que el proyecto ha querido mantener en todos los casos.

##### *Por qué se confía al Banco Central la aplicación de la ley de Bancos*

Se concibe que ello no sea en otras legislaciones en que la tarea de aplicar la ley bancaria se confía a un organismo especial y distinto del Banco Central, que concentra en sí todas esas funciones a que se acaba de aludir. Sin embargo, en el proyecto se ha juzgado conveniente apartarse de un organismo semejante, siguiendo también en esto el consejo de sir Otto Niemeyer. Hay sobradas razones para proceder así. Si el Banco Central, como se dijo a su tiempo, no sólo ha de verificar la calidad de los documentos que se le llevan al redescuento, sino también el funcionamiento y estado de los bancos que lo hacen o pueden hacerlo en cualquier momento, es indispensable que tenga acceso fácil y directo a cualquier banco y a todas sus informaciones, sin pasar por un organismo intermedio o tener con el mismo duplicación de tareas y conflictos de jurisdicciones en caso que quisiera suplir por sí mismo la falta de correlación entre sus requerimientos de información, por un lado, y por otro, la actividad que dicho organismo debiera desplegar para satisfacerlos. Además, parece indiscutible que la tarea de inspección y vigilancia de los bancos, en manos del Banco Central, ha de ajustarse más a sus propósitos y desempeñarse con una más cabal comprensión del medio y de las operaciones bancarias, y de la razón de ser de tal o cual modalidad de las mismas, que si estuviese a cargo de una repartición administrativa del Estado. Tanto más cuanto que ésta no tendría como el Banco Central el contacto estrecho con los establecimientos de crédito y las mutables condiciones en que éstos desarrollan sus operaciones; y por su propia naturaleza, sería propensa a transformar sus procedimientos en normas burocráticas, que tal vez no fuesen tan expeditivas y flexibles como fuera necesario para no perturbar la marcha de los bancos y asegurar al control su mayor eficacia.

##### *El Estado y el funcionamiento de los Bancos*

Explicadas las razones que se tuvo al confiar al Banco Central la aplicación de la ley de bancos, corresponde analizar sus disposiciones. En la primera de ellas, conforme se ha dicho, la intervención del Banco es meramente consultiva; se solicita su opinión antes de otorgar a cualquier Banco la autorización para funcionar (Art. 1º). Pero es el Poder Ejecutivo quien lo hace, pues tratándose de nuevos bancos que vengán a competir con los existentes, su juicio podrá ser considerado como que representa más fielmente el interés general de la colectividad.

##### *El capital mínimo de los bancos*

En lo que respecta a los nuevos Bancos el proyecto se aparta de la sugestión según la cual debiera exigírseles un capital mínimo de un millón de pesos. Es cierto que la Argentina es más bien un país de concentración bancaria, puesto que las necesidades de crédito de nuestro vasto territorio están satisfechas

(1) Informe Niemeyer, párrafo 11.

y el plan general que proyecta para su liquidación. En esta forma el proyecto ha querido asociar la comisión a las primeras tareas del instituto a fin de mantener la continuidad del criterio que se ha tenido al proyectarlo y establecerlo, y la necesaria simultaneidad de acción con la aplicación de las otras reformas. Por otro lado, del valor que se asigne a las adquisiciones dependerá en última instancia el monto de la reserva final que conviene que tenga el instituto para atender a posibles quebrantos, reserva a la que posteriormente se acreditará el importe de los billetes perdidos, como se ha indicado más arriba. En todo ello deberá intervenir pues la Comisión Organizadora.

*Transferencia gradual de las operaciones de cambio al Banco Central*

Conviene, por razones obvias, que el manejo de las operaciones de cambio sea transferido al Banco Central, para que se encuentre en condiciones de actuar directamente, una vez que se restablezca la libertad del mercado; el proyecto encomienda por ello a la Comisión Organizadora aconsejar al respecto al Poder Ejecutivo para que realice estas transferencias de común acuerdo con el Banco.

Por lo pronto, como ya se ha visto en otro lugar, desde la inficiación del Banco se le transfiere el fondo de beneficios de cambios, y el fondo de divisas. Con respecto al primero, el proyecto enumera prolijamente la forma en que se moverá este fondo, de acuerdo con la experiencia del año que lleva de existencia. Se dispone además, que el remanente que quedase después de las operaciones contempladas, podrá ser incorporado al fondo de divisas, esto es, que el Banco Central, de acuerdo con el gobierno, tendrá la facultad de invertir dicho remanente en la adquisición de monedas extranjeras. Como se desprende, esta inversión del fondo de beneficios de cambios es puramente transitoria, puesto que una vez vendidas esas monedas extranjeras cuando sea necesario aliviar el mercado de cambios, o transformadas en oro, se recuperará su equivalente en moneda nacional que deberá ser destinado al fin que oportunamente sancione el Honorable Congreso.

El fondo de divisas está llamado a desempeñar un papel importante en el período de transición que debe recorrer nuestra moneda. Sus funciones son análogas a las del Exchange Equalisation Account que funciona bajo el común acuerdo del tesoro y el Banco de Inglaterra. Tiene que servir con un propósito estabilizador y por ello es conveniente que cuente con recursos suficientes. De ahí la disposición que acaba de comentarse, y esta otra, según la cual el Poder Ejecutivo queda facultado para establecer un recargo de hasta 20 % sobre las divisas necesarias para pagar las importaciones sin permiso previo de cambio, con relación a su precio en el mercado oficial. Esta es una medida tendiente a prevenir la reaparición de factores de desequilibrio que podrían retrasar el retorno a la normalidad monetaria. Se propone evitar el crecimiento prematuro de las importaciones sin permiso previo de cambio, pues, las con permiso ya están sometidas al cálculo de las disponibilidades de cambio; y además, evitar que una parte de los importadores, estimulados por un movimiento favorable de la moneda en el mer-

cado libre, como ya ha sucedido varias veces, reincidan en la práctica inconveniente de diferir el pago de sus importaciones, acumulando así un volumen de compromisos de cambio que, según lo comprueba la experiencia, no deja de ejercer una influencia perturbadora sobre el valor de una moneda inconvertible.

*Comisión de Divisas*

Además de estas disposiciones de carácter transitorio, se proyecta otra de la misma índole creando una comisión de divisas con miembros oficiales y representantes de las fuerzas económicas. La Oficina de Control de Cambios ha acumulado considerable experiencia en cuanto concierne a la distribución de los permisos previos de cambios para importaciones. Esa experiencia puede ya ser sistematizada en normas, y es evidente la conveniencia de dar participación en la comisión que se crea a los representantes económicos. Ellos están en contacto directo con las distintas actividades afectadas por este régimen de emergencia y sus sugerencias serán de gran valor no sólo para esa sistematización, sino también para las modificaciones que se crea conveniente introducir en ellas mientras sea necesario mantener dicho régimen. La comisión, además, deberá verificar la forma en que estas normas se cumplen en la práctica, y entender en las reclamaciones que con respecto a ello presentan los importadores.

Todas estas disposiciones acerca del régimen de cambios marcan la terminación del período experimental por el que las mismas han tenido que pasar debido a su propia índole y a la dificultad de las circunstancias. Condensadas ahora en normas legales, complementan la serie de medidas transitorias que permitirán desenvolverse durante el período de transición que nos lleve a la normalidad, en tanto menor tiempo cuanto con mayor firmeza se apliquen tales medidas, siempre que no sobrevenga un empeoramiento inesperado en las condiciones mundiales que nos afectan.

Tales son los fundamentos de las reformas que el Poder Ejecutivo somete a vuestra honorabilidad. Es necesario que el país pueda atravesar lo que aún le falta de esta grave crisis con las menores perturbaciones posibles; y que mientras tanto, con su nueva organización de la moneda y los bancos, se ponga en condiciones de aprovechar intensamente cualquier mejora que ocurra en lo sucesivo en la economía internacional en beneficio de toda las actividades económicas de la Nación.

Los proyectos presentados a vuestra honorabilidad constituyen un conjunto homogéneo cuyas partes llevan entre sí una estrecha conexión, de suerte que modificaciones substanciales de algunas de sus disposiciones podrían hacer perder la unidad del conjunto con menoscabo de la eficacia de estas medidas. Espera, pues, el Poder Ejecutivo que vuestra honorabilidad ha de contemplar su estudio con esta perspectiva y aprobar dichos proyectos, que, sin duda alguna, constituirán una de las medidas más trascendentes que hasta ahora haya tomado en su género el Congreso argentino.

Dios guarde a vuestra honorabilidad.

AGUSTÍN P. JUSTO.  
Federico Pinedo.

*Despacho de la Comisión*

*Honorable Senado:*

Vuestra Comisión de Hacienda ha considerado los proyectos de ley del Poder Ejecutivo, relativos al Banco Central de la República Argen-



tina, ley de Bancos, Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, modificando las leyes orgánicas de los Bancos oficiales y ley de organización; y, por las razones que dará el miembro informante, os aconseja su aprobación con las siguientes modificaciones:

**Proyecto del Poder Ejecutivo**

**Modificaciones introducidas por la Comisión**

**El Banco Central de la República Argentina**

**PROYECTO DE LEY**

*El Senado y Cámara de Diputados, etc.*

*Creación y objeto del Banco Central*

Artículo 1º — Créase el Banco Central de la República Argentina por el término de cuarenta años.

Art. 2º — El Banco tendrá su domicilio en la ciudad de Buenos Aires. Podrá establecer sucursales o agencias o nombrar corresponsales por resolución de su directorio.

Art. 3º — El Banco tendrá por objeto:

- a) Concentrar reservas suficientes para moderar las consecuencias de la fluctuación en las exportaciones y las inversiones de capitales extranjeros, sobre la moneda, el crédito y las actividades comerciales, a fin de mantener el valor de la moneda;
- b) Regular la cantidad de crédito y de los medios de pago, adaptándolos al volumen real de los negocios;
- c) Promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario, y aplicar las disposiciones de inspección, verificación y régimen de los bancos establecidos en la ley de bancos;
- d) Actuar como agente financiero y consejero del gobierno en las operaciones de crédito externo o interno y en la emisión y atención de los empréstitos públicos.

*Capital y subscripción de acciones*

Art. 4º — El capital originario del Banco será de 30.000.000 de pesos moneda nacional, dividido en 30.000 acciones de 1.000 pesos moneda nacional cada una.

Las acciones serán nominativas y estarán registradas en el mismo Banco, y solamente podrán transferirse con el consentimiento de éste, sin que pueda exigirsele que exprese las razones que tiene para denegar cualquiera transferencia. En caso de negarse una transferencia, el tenedor podrá exigir que el Banco compre las acciones al valor nominal, reduciendo correlativamente el capital.

Art. 5º — Al constituirse el Banco Central, el gobierno nacional subscribirá 10.000.000 de pesos moneda nacional de acciones. Los bancos nacionales y extranjeros establecidos en la Argentina, que tengan un capital no inferior a 1.000.000 de pesos moneda nacional, deberán subscribir a la par una cantidad de acciones proporcional a su capital realizado, hasta completar la suma de 10.000.000 de pesos moneda nacional.

Ningún banco, institución o persona podrá ser accionista por un valor nominal superior a la quinta parte del capital subscrito por los bancos.

Art. 6º — Los 10.000.000 de pesos moneda nacional del capital que no se subscriben en el momento de la



## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

organización del Banco, quedarán a disposición de éste para ser subscritos de conformidad con lo establecido en el artículo siguiente.

Art. 7º — Los bancos que se establezcan en la Argentina y que tengan un capital no inferior a 1.000.000 de pesos moneda nacional, o que aumenten su capital hasta un mínimo de 1.000.000 de pesos moneda nacional, y los bancos accionistas que aumenten su capital, podrán ser requeridos por el Banco Central para subscribir acciones al precio que fije el directorio, a la par o arriba de ella, teniendo en cuenta las reservas acumuladas, y en la misma proporción que la adoptada para la subscripción originaria. El Banco Central queda autorizado para aumentar su capital con este objeto en caso de no ser suficientes los 10.000.000 destinados a este fin en el artículo 6º, siempre que el gobierno no resuelva vender sus acciones para permitir la subscripción susodicha.

Art. 8º — Las acciones del Banco no podrán ser dadas en garantía de préstamo o con otros fines, salvo en casos especiales, y sólo con el consentimiento previo y escrito del Banco Central. El presente artículo deberá transcribirse en el dorso de cada acción.

*Directorio*

Art. 9º — El Banco tendrá un directorio compuesto de un presidente, un vicepresidente y doce directores.

Art. 10. — El presidente y el vicepresidente serán personas de reconocida experiencia bancaria y financiera, y serán designados por el Poder Ejecutivo dentro de las ternas elegidas por la asamblea de bancos accionistas a propuesta del directorio. Durarán siete años en sus funciones y podrán ser reelectos.

El presidente y el vicepresidente deberán dedicar todas sus actividades al servicio exclusivo del Banco, y mientras estén en ejercicio no podrán ocupar otro cargo, remunerado o no.

Tendrán derecho a percibir los sueldos o asignaciones que el directorio determine periódicamente, con la confirmación de la asamblea de los bancos accionistas; pero en ningún caso podrán ser remunerados total o parcialmente bajo forma alguna de comisión, ni los sueldos o asignaciones que les sean pagados podrán determinarse en relación a las utilidades del Banco.

Art. 11. — Si el presidente o el vicepresidente falleciera o renunciara, o en alguna otra forma dejara vacante el cargo antes de cumplirse el período para el cual fué designado, se nombrará a otra persona en la forma establecida en el artículo 10, para ejercer dicho cargo durante el resto del período.

Art. 12. — De los doce directores, uno será elegido por el Poder Ejecutivo; uno por el Banco de la Nación Argentina; seis por los sectores en que se dividirá al efecto la asamblea de los bancos accionistas, en la siguiente forma: uno por los representantes del Banco de la Provincia de Buenos Aires y demás bancos provinciales o mixtos del país que fueran accionistas, tres por los representantes de los bancos nacionales y dos por los representantes de los bancos extranjeros; y cuatro, elegidos por toda la asamblea de bancos accionistas — a propuesta del directorio y previa consulta de éste con entidades representativas —, entre personas de reconocida experiencia, capacidad y prestigio que deberán ser: un agricultor, un ganadero, un comerciante y un industrial. Ninguna de estas cuatro personas po-

Art. 10. — El presidente y el vicepresidente serán argentinos y personas de reconocida experiencia bancaria y financiera, y serán designados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado dentro de las ternas elegidas por la asamblea de Bancos Accionistas, a propuesta del directorio. Durarán siete años en sus funciones y podrán ser reelectos.

El presidente y el vicepresidente deberán dedicar todas sus actividades al servicio exclusivo del Banco, y mientras estén en ejercicio no podrán ocupar otro cargo, remunerado o no.

Tendrán derecho a percibir los sueldos o asignaciones que el directorio determine periódicamente, con la confirmación de la asamblea de los Bancos Accionistas; pero en ningún caso podrán ser remunerados total o parcialmente bajo forma alguna de comisión, ni los sueldos o asignaciones que les sean pagados podrán determinarse en relación a las utilidades del Banco.

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

drá ser director o empleado de Banco. Tampoco podrán formar parte del directorio simultáneamente más de tres extranjeros.

Art. 13. — Los directores elegidos de acuerdo con el artículo 12, durarán tres años en su cargo y podrán ser reelectos, excepto los nombrados por los bancos extranjeros que no podrán serlo.

Los directores elegidos por los bancos extranjeros serán de diferente nacionalidad, y los bancos de donde proviniesen no podrán ser de un mismo país de origen.

Art. 14. — Si algún miembro del directorio, con excepción del presidente o vicepresidente, falleciese o renunciase o en alguna otra forma dejase vacante su cargo antes de terminar el período para el cual fué designado, se procederá a elegir a otro director en la forma establecida en el artículo 12 para completar el período.

Art. 15. — No podrán ser elegidos ni continuar como miembros del directorio:

- a) Los miembros del Congreso nacional o de cualquiera legislatura provincial o concejo municipal, extendiéndose esta restricción a las personas que hayan aceptado candidaturas para esos puestos; los empleados o funcionarios de cualquiera repartición del gobierno, salvo el primer director a que se refiere el artículo 12, que podrá ser funcionario nacional, y el siguiente que podrá ser funcionario del Banco en cuestión; y los que tuviesen otros cargos o puestos rentados o remunerados en cualquiera otra forma que dependiesen directa o indirectamente de los gobiernos federal, provinciales o municipales;
- b) Los insolventes;
- c) Las personas que hubiesen sido condenadas por delitos.

Art. 16. — Los miembros del directorio actuarán en forma honoraria, excepto en el caso previsto en el artículo 18.

Art. 17. — El presidente, o en su ausencia el vicepresidente, ejercerá en representación del directorio la dirección de las actividades del Banco, y estará autorizado para actuar y resolver en todos aquellos asuntos que no estuvieran expresamente reservados a la decisión de la asamblea de bancos accionistas; será al mismo tiempo el representante legal del Banco en todas sus relaciones con terceros.

Art. 18. — El presidente, si juzgara conveniente, podrá constituir una comisión consultiva formada por el vicepresidente y dos directores designados por el directorio por un año y reelegibles, de los cuales, por lo menos uno, deberá ser banquero. La comisión consultiva se reunirá, por lo menos, una vez por semana. El directorio podrá fijar una remuneración para esos dos directores que deberá ser confirmada por la asamblea de bancos accionistas.

Art. 19. — El presidente, o en su ausencia el vicepresidente, convocará a las reuniones del directorio cuando lo juzgue conveniente, y por lo menos una vez cada mes. Siete miembros formarán quórum, y salvo disposición contraria, las resoluciones serán adoptadas por simple mayoría de votos de los miembros presentes. En caso de empate, el presidente o en su caso el vicepresidente, tendrá doble voto.

Art. 20. — El directorio ejercerá la vigilancia de las

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

operaciones del Banco; y sus atribuciones y deberes serán principalmente los siguientes:

- a) Intervenir en la reglamentación y administración del Banco, aprobar el presupuesto anual de sueldos y gastos, y nombrar, promover y separar de sus puestos a los empleados;
- b) Establecer y clausurar sucursales y agencias;
- c) Nombrar corresponsales en el país y en el extranjero, reglamentando sus relaciones con el Banco;
- d) Fijar las condiciones generales y los límites de las distintas operaciones autorizadas por esta ley;
- e) Fijar tasas de redescuento e interés;
- f) Adquirir los inmuebles necesarios para las operaciones del Banco y enajenar los inmuebles adquiridos, de acuerdo con el artículo 34, inciso h);
- g) Revisar periódicamente, por lo menos una vez cada seis meses, todos los redescuentos y adelantos;
- h) Aprobar las renovaciones y substituciones de letras de cambio y pagarés, de acuerdo con el artículo 34, inciso i);
- i) Resolver sobre la transferencia o caución de acciones del Banco, de acuerdo con los artículos 4º y 8º;
- j) Nombrar la comisión consultiva cuando lo solicite el presidente;
- k) Nombrar la o las comisiones de redescuento;
- l) Redactar la memoria anual y presentar el balance y cuenta de ganancias y pérdidas a la asamblea de bancos accionistas.

## Asambleas de Bancos Accionistas

Art. 21. — La asamblea ordinaria que será convocada por el directorio una vez cada año, se efectuará dentro de los primeros tres meses del ejercicio financiero.

Tres semanas antes de la fecha fijada para la asamblea ordinaria se enviará una citación a cada Banco accionista con el orden del día y el detalle de los asuntos a tratarse.

Toda moción que los accionistas deseen someter a la asamblea deberá comunicarse al directorio, dentro del mes siguiente a la terminación del ejercicio financiero y acompañarse con una exposición de los motivos en que se funda.

Art. 22. — Las asambleas extraordinarias se convocarán con dos semanas de anticipación por lo menos, cuando el directorio lo estime conveniente, o cuando lo requiera por escrito un número de bancos accionistas que represente por lo menos una tercera parte de los votos, de acuerdo con el artículo 23.

Estas peticiones deberán exponer siempre las razones que las motivan con indicación de las mociones que serán sometidas a la asamblea.

Las asambleas extraordinarias que convoque el directorio a pedido de los bancos accionistas, se efectuarán dentro de los treinta días de recibida la petición correspondiente por el directorio.

Art. 23. — El presidente, o en su ausencia el vicepresidente, presidirá las asambleas.

Cada acción representa un voto; pero ningún accionista podrá reunir un número de votos que represente

Art. 21. — La asamblea ordinaria de Bancos Accionistas que será convocada por el directorio una vez cada año, se efectuará dentro de los primeros tres meses del ejercicio financiero.

Tres semanas antes de la fecha fijada para la asamblea ordinaria se enviará una citación a cada Banco accionista con el orden del día y el detalle de los asuntos a tratarse.

Toda moción que los accionistas deseen someter a la asamblea deberá comunicarse al directorio, dentro del mes siguiente a la terminación del ejercicio financiero y acompañarse con una exposición de los motivos en que se funda.

Art. 22. — Las asambleas extraordinarias de bancos accionistas se convocarán con dos semanas de anticipación por lo menos, cuando el directorio lo estime conveniente, o cuando lo requiera por escrito un número de bancos accionistas que represente por lo menos una tercera parte de los votos, de acuerdo con el artículo 23.

Estas peticiones deberán exponer siempre las razones que las motivan con indicación de las mociones que serán sometidas a la asamblea.

Las asambleas extraordinarias que convoque el directorio a pedido de los bancos accionistas, se efectuarán dentro de los 30 días de recibida la petición correspondiente por el directorio.

Art. 23. — El presidente, o en su ausencia el vicepresidente, presidirá las asambleas.

Cada acción tiene un voto; pero ningún accionista podrá reunir un número de votos que constituya más

**Proyecto del Poder Ejecutivo**

más de la décima parte del capital suscrito por los bancos.

Art. 24. — Son atribuciones de la asamblea:

- a) Aprobar las cuentas anuales y la memoria del directorio;
- b) Aprobar la distribución de las sumas que se asignarán al fondo de reserva general y al fondo de reserva especial si se dispone crearlo;
- c) Resolver el reparto del dividendo anual;
- d) Elegir, a propuesta del directorio, las ternas de candidatos para presidente y vicepresidente que deben ser presentadas al Poder Ejecutivo y elegir los directores a que se refiere el artículo 12;
- e) Confirmar los sueldos y asignaciones del presidente, vicepresidente y los dos miembros del directorio que integran la comisión consultiva;
- f) Deliberar sobre todo otro asunto incluido en el orden del día;
- g) Fijar la remuneración del síndico.

Todas las resoluciones de las asambleas, salvo disposición contraria, serán adoptadas por simple mayoría de votos.

**Comisiones de Redescuento**

Art. 25. — El directorio nombrará una comisión de redescuento para la casa central, y en caso necesario para cualquier sucursal del Banco, encargada de examinar todos los documentos presentados para su redescuento, adquisición o a título de garantía de adelantos. El número de personas que formará cada comisión será fijado por el directorio.

Art. 26. — Los miembros de las comisiones de redescuento serán personas conocedoras de las condiciones financieras, comerciales y agrícolas. Serán nombrados por un período de dos años y no podrán ser reelectos.

Cuando se proceda por primera vez a la designación de los integrantes de alguna comisión de redescuento, la mitad de los miembros será nombrada por un período de un año. No podrán ser miembros de las comisiones de redescuento, los miembros del directorio, sus parientes, socios o agentes, ni las personas que se encuentren comprendidas en las disposiciones del artículo 15.

Art. 27. — El cargo de miembro de las comisiones de redescuento será honorario, pero el directorio podrá autorizar el reembolso de los gastos incurridos por dichos miembros en el desempeño de sus funciones.

Art. 28. — Las deliberaciones de las comisiones de redescuento serán secretas.

Ningún miembro de una comisión de redescuento expresará opiniones ni votará respecto de letras o documentos en los cuales tuviere algún interés; y deberá retirarse de la sesión mientras tales letras o documentos estuvieran en consideración.

Art. 20. — La comisión de redescuento de la casa central será presidida por el funcionario que designe

**Modificaciones introducidas por la Comisión**

de la décima parte del capital suscrito por los bancos. La misma persona no podrá representar más de un Banco accionista en las asambleas.

Art. 24. — Son atribuciones de la asamblea de Bancos Accionistas:

- a) Aprobar las cuentas anuales y la memoria del directorio;
- b) Aprobar la distribución de las sumas que se asignarán al fondo de reserva general y al fondo de reserva especial si se dispone crearlo;
- c) Resolver el reparto del dividendo anual;
- d) Elegir, a propuesta del directorio, las ternas de candidatos para presidente y vicepresidente que deben ser presentadas al Poder Ejecutivo y elegir los directores a que se refiere el artículo 12;
- e) Confirmar los sueldos y asignaciones del presidente, vicepresidente y los dos miembros del directorio que integran la comisión consultiva;
- f) Deliberar sobre todo otro asunto incluido en el orden del día;
- g) Fijar la remuneración del síndico.

Todas las resoluciones de las asambleas, salvo disposición contraria, serán adoptadas por simple mayoría de votos.

Art. 26. — Los miembros de las comisiones de redescuento serán personas conocedoras de las condiciones financieras, comerciales y agrícolas. Serán nombrados por un período de dos años y no podrán ser reelectos.

Cuando se proceda por primera vez a la designación de los integrantes de alguna comisión de redescuento, la mitad de los miembros será nombrada por un período de un año. No podrán ser miembros de las comisiones de redescuento, los miembros del directorio, sus parientes hasta el cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad, socios o agentes, ni las personas que se encuentren comprendidas en las disposiciones del artículo 15.

Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

el directorio. En las sucursales las reuniones de la comisión de redescuento serán presididas por el gerente de la sucursal.

El directorio del Banco determinará el número para formar quórum.

Art. 30. — Las resoluciones que aprueban o rechazan letras u otros documentos serán adoptadas por simple mayoría de votos, y en caso de empate el presidente de la comisión tendrá doble voto.

Art. 31. — El Banco no estará obligado a descontar letras o aceptar valores aprobados por la comisión de redescuento. Las letras u otros valores que hubiesen sido rechazados por la comisión de redescuento podrán ser aceptados por el Banco, siempre que sean aprobados por el directorio, por mayoría de las tres cuartas partes de los miembros presentes en la sesión.

*Operaciones del Banco*

Art. 32. — El Banco podrá:

- a) Emitir billetes, de acuerdo con las disposiciones de esta ley;
- b) Comprar y vender oro;
- c) Recibir dinero en depósito en cuenta corriente, que no devengue interés;
- d) Redescontar a los bancos accionistas y a los bancos que no lo fueran, en las condiciones establecidas por el directorio, documentos provenientes de operaciones comerciales que representen un movimiento real de mercaderías, lleven por lo menos dos firmas solventes, venzan a más tardar dentro de los noventa días, a contar desde la fecha de su redescuento, y reúnan los requisitos exigidos por el Código de Comercio; o adquirir dichos documentos. Cuando se trate de documentos que reúnan las condiciones anteriores, pero tengan tres o más firmas solventes, de las cuales, por lo menos una, sea bancaria, el tipo de redescuento será inferior al aplicado en el caso precedente de este inciso;
- e) Redescontar a los bancos accionistas y a los bancos que no lo fueran, en las condiciones establecidas por el directorio, documentos emergentes de transacciones en productos agrícolas o ganaderos que lleven por lo menos dos firmas, venzan a más tardar dentro de los ciento ochenta días a contar desde la fecha de su redescuento y reúnan los requisitos exigidos por el Código de Comercio. Cuando se trate de documentos que reúnan las condiciones anteriores, pero venzan en un plazo máximo de noventa días a contar de la fecha de su redescuento o lleven por lo menos tres firmas solventes, de las cuales, por lo menos una, sea bancaria, el tipo de redescuento será inferior al aplicado en el caso precedente de este inciso;
- f) Acordar adelantos a los bancos accionistas, por un plazo fijo que no podrá exceder de noventa días, cobrándoles una tasa mínima de interés superior en un punto por lo menos a la tasa oficial mínima del Banco Central para el redescuento de documentos a noventa días vista, sobre los siguientes valores:

- d) Redescontar a los bancos accionistas y a los bancos que no lo fueran, en las condiciones establecidas por el directorio, documentos provenientes de operaciones comerciales que representen un movimiento real de mercaderías, lleven por lo menos dos firmas solventes, de las cuales una sea bancaria, venzan a más tardar dentro de los 90 días a contar desde la fecha de su redescuento y reúnan los requisitos exigidos por el Código de Comercio; o adquirir dichos documentos. Cuando se trate de documentos que reúnan las condiciones anteriores pero tengan tres o más firmas solventes de las cuales, por lo menos una, sea bancaria, el tipo de redescuento será inferior al aplicado en el caso precedente de este inciso;
- e) Redescontar a los bancos accionistas y a los bancos que no lo fueran, en las condiciones establecidas por el directorio, documentos emergentes de transacciones en productos agrícolas o ganaderos que lleven por lo menos dos firmas, de las cuales una sea bancaria, venzan a más tardar dentro de los 180 días a contar desde la fecha de su redescuento y reúnan los requisitos exigidos por el Código de Comercio. Cuando se trate de documentos que reúnan las condiciones anteriores pero venzan en un plazo máximo de 90 días a contar de la fecha de su redescuento o lleven por lo menos tres firmas solventes, de las cuales, por lo menos una, sea bancaria, el tipo de redescuento será inferior al aplicado en el caso precedente de este inciso.

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

- 1) Letras de cambio y pagarés que reúnan las condiciones establecidas en los incisos d) o e) de este artículo, y hasta la concurrencia del 80 % de su valor nominal.
- 2) Valores del gobierno nacional cotizados en el mercado, siempre que el importe del adelanto no exceda del 80 % de la cotización en la Bolsa de dichos valores y que el total de tales adelantos conjuntamente con los valores nacionales de propiedad del Banco (excluidos los bonos consolidados del tesoro nacional) no supere el límite a que se refiere el artículo 34, inciso b);

g) Acordar adelantos sobre oro amonedado o en barras hasta el 95 % de su valor;

h) Comprar y vender cambio extranjero;

i) Actuar como corresponsal o agente de otros bancos centrales o del Banco Internacional de Ajustes;

j) Encargarse de la emisión, compra y venta de valores del gobierno nacional, por cuenta exclusiva de éste; y sin que el Banco pueda subscribir tales valores ni garantizar su colocación;

k) Administrar la Cámara Compensadora en Buenos Aires y en otras plazas;

l) Vender a los otros bancos o volver a comprar de los mismos, los bonos consolidados del tesoro nacional, recibidos o adquiridos por el Banco en virtud del artículo 7º de la ley de organización y los valores nacionales adquiridos de acuerdo con el artículo 34, inciso b) *in fine*.

Art. 33. — El Banco publicará en forma permanente las tasas de redescuentos y adelantos. Desde ningún concepto efectuará redescuentos o adelantos a tasas menores que las fijadas.

Art. 34. — Queda prohibido al Banco:

a) Emitir billetes de denominaciones de \$ 5 moneda nacional y menores;

b) Conceder préstamos al gobierno nacional, salvo los directos autorizados en el artículo 44 o los indirectos autorizados en el artículo 32, inciso f) ya sea en la forma de descuentos, adelantos, créditos en descubierto, compra de letras de tesorería, títulos u otros valores del gobierno nacional, o en cualquiera otra forma; sin embargo, el Banco podrá adquirir valores nacionales hasta un límite que en ningún caso podrá exceder del monto total de su capital, sus reservas y el importe amortizado de los bonos consolidados del tesoro nacional recibidos o adquiridos por el Banco en virtud del artículo 7º de la ley de organización;

c) Conceder, en circunstancia alguna, a las provincias, municipalidades, empresas de servicios públicos que pertenezcan a éstas o reparticiones autónomas, préstamos directos o indirectos en la forma de descuentos, adelantos, créditos en descubierto o compra de letras, valores o títulos, o en cualquiera otra forma;

d) Garantizar o endosar letras u otras obligaciones del gobierno nacional, provincias, municipalidades, reparticiones autónomas o instituciones similares;



## Proyecto del Poder Ejecutivo

- e) Participar directa o indirectamente en cualquier empresa comercial, agrícola, industrial o de otra clase;
- f) Comprar acciones (con excepción de las acciones del Banco Internacional de Ajustes) o conceder con la garantía de acciones de cualquier índole;
- g) Conceder adelantos sin garantía u otorgar créditos en descuberto; salvo en el caso de convenios de créditos recíprocos concertados con otros bancos centrales;
- h) Comprar bienes raíces, salvo los que fuesen necesarios para que el Banco pueda desenvolver sus actividades; comprar mercaderías; y conceder adelantos que tuviesen por garantía bienes raíces o hipotecas. Si en la opinión del directorio corriera peligro algún crédito concedido por el Banco, éste podrá tomar las medidas necesarias para asegurar sus derechos sobre los bienes raíces o mercaderías del deudor, y podrá adquirir tales bienes raíces o mercaderías, pero estará obligado a revenderlos tan pronto como le sea posible;
- i) Conceder la renovación o sustitución de letras de cambio o pagarés vencidos, redescontados o recibidos en garantía por el Banco, salvo en casos excepcionales, en los cuales el directorio podrá autorizar por una sola vez su renovación o sustitución, por el 50 % del valor primitivo de tales letras o pagarés, como máximo, y por un período que no exceda de noventa días.

*Emisión de billetes y garantía metálica*

Art. 35. — Durante todo el período para el cual ha sido constituido, el Banco tendrá el privilegio exclusivo de la emisión de billetes en la República Argentina, excepto la moneda subsidiaria a que se refiere el artículo 5º de la ley de organización; y ni el gobierno nacional, ni los gobiernos de las provincias, ni las municipalidades, bancos u otras instituciones cualesquiera, podrán emitir billetes u otros documentos que, en la opinión del Banco, fuesen susceptibles de circular como papel moneda.

Art. 36. — El Banco se hará cargo de todos los billetes de denominaciones superiores a cinco pesos moneda nacional ya emitidos por la Caja de Conversión y los reemplazará por una emisión nueva de billetes del Banco Central.

La emisión o acuñación futuras de moneda subsidiaria de denominaciones de cinco pesos e inferiores (inclusive las monedas de níquel y cobre) a cargo del gobierno nacional, se hará exclusivamente a solicitud y por intermedio del Banco Central, conforme a las necesidades del público; pero en ningún caso podrá exceder de 20 pesos moneda nacional por habitante.

La mitad de la emisión o acuñación futuras de moneda subsidiaria será efectuada mediante el simple canje de una cantidad igual de billetes del Banco Central, cancelándose en forma simultánea una parte equivalente del bono sin interés a que se refiere el artículo 4º de la ley de organización; la otra mitad se entregará directamente y sin canje alguno al tesoro nacional previa deducción del costo de la operación. Una vez cancelado totalmente dicho bono, toda emisión o acu-

## Modificaciones introducidas por la Comisión

- f) Comprar acciones, salvo las del propio Banco en el caso del artículo 4º y las del Banco Internacional de Ajustes o de otra entidad que pueda fundarse con propósitos análogos de cooperación internacional; o conceder préstamos con la garantía de acciones de cualquier índole;
- i) Conceder la renovación o sustitución de letras de cambio o pagarés vencidos, redescontados o recibidos en garantía por el Banco, salvo en casos excepcionales, en los cuales el directorio podrá autorizar por una sola vez su renovación o sustitución, y por un período que no exceda de 90 días.

Art. 35. — Durante todo el período para el cual ha sido constituido, el Banco tendrá el privilegio exclusivo de la emisión de billetes en la República Argentina, excepto la moneda subsidiaria a que se refiere el artículo 5º de la ley de organización; y ni el gobierno nacional, ni los gobiernos de las provincias, ni las municipalidades, bancos u otras instituciones cualesquiera, podrán emitir billetes u otros documentos que fuesen susceptibles de circular como papel moneda.

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

nación futuras de moneda subsidiaria se entregará directamente y sin canje alguno al tesoro nacional y a su exclusivo costo.

Art. 37. — Los billetes serán de las denominaciones superiores a cinco pesos que fije el directorio.

Art. 38. — Los billetes del Banco tendrán curso legal en todo el territorio de la República Argentina por el importe expresado en los mismos.

Art. 39. — El Banco mantendrá en todo momento una reserva suficiente para asegurar el valor del peso, ya sea en oro, divisas o cambio extranjero, equivalente al 25 % como mínimo de sus billetes en circulación y obligaciones a la vista.

El oro deberá hallarse libre de todo gravamen y pertenecer en propiedad al Banco sin restricción alguna; y del cambio extranjero sólo se incluirá en la reserva el saldo neto, o sea el remanente libre después de deducidas todas las obligaciones en oro o cambio extranjero.

Si durante un año determinado, la reserva en relación a los billetes y obligaciones a la vista hubiera sido inferior al 33 % durante 60 días seguidos o 90 días en el total del ejercicio, no se abonará dividiendo a los bancos accionistas y los beneficios correspondientes serán destinados al fondo de reserva general.

Art. 40. — En ningún caso el Banco podrá tener divisas, o computarlas en sus reservas, por más del 20 % y 10 % respectivamente de sus existencias en oro.

Art. 41. — El Banco estará obligado 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), por oro o, a opción del Banco, por cambio extranjero.

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

*Relaciones con los bancos*

Art. 42. — Los bancos nacionales o extranjeros que operen en el país con un capital no inferior a 1.000.000 de pesos moneda nacional, deberán mantener en todo momento en el Banco Central la mitad del efectivo mínimo que determina la ley de bancos en relación a la magnitud de sus depósitos. Estos fondos formarán la base del sistema de la Cámara Compensadora que el Banco Central administrará en Buenos Aires, y en las otras plazas; pero en caso de que llegase a reducirse a menos del límite legal el efectivo de cualquier Banco, éste deberá reponer de inmediato la diferencia. El Banco Central queda facultado para convenir con el Banco de la Nación Argentina el depósito en las sucursales de éste del efectivo que deben depositar en el Banco Central los bancos del interior y del que deseen depositar las sucursales en el interior como parte integrante del efectivo que corresponda depositar en el Banco Central a los bancos a que pertenecen.

*Relaciones con el gobierno*

Art. 43. — El gobierno nacional encargará al Banco de todas sus remesas, cambios y transacciones bancarias, tanto en el interior del país como en el extranjero. Los fondos del gobierno nacional serán depositados en el Banco Central. Los depósitos judiciales seguirán efectuándose en el Banco de la Nación Argentina. El Poder Ejecutivo reglamentará este artículo,

Art. 40. — En ningún caso el Banco podrá tener divisas por más del 20 % de las reservas; ni computarlas dentro de las mismas por más del 10 por ciento.

Art. 43. — El gobierno nacional encargará al Banco de todas sus remesas, cambios y transacciones bancarias, tanto en el interior del país como en el extranjero. Los fondos del gobierno nacional serán depositados en el Banco Central. Los depósitos judiciales seguirán efectuándose en el Banco de la Nación Argentina. El Poder Ejecutivo reglamentará este artículo, pudiendo excluir

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

pudiendo excluir de sus disposiciones a las reparticiones autónomas de carácter bancario, comercial o industrial y a los depósitos de garantía efectuados para intervenir en licitaciones públicas.

Art. 44. — El Banco podrá hacer adelantos, por tiempo limitado al gobierno nacional, para cubrir deficiencias estacionales o transitorias en la recaudación hasta una cantidad que no exceda del 10 % del promedio de los recursos en efectivo obtenidos en los tres últimos años; todos los adelantos hechos por este concepto deberán ser reembolsados dentro de los doce meses de efectuados; y si cualquier adelanto de esta naturaleza quedase impago después de aquel plazo no podrá volver a usarse la facultad del Banco para hacer ulteriores adelantos de esta clase en los años subsiguientes hasta que las cantidades adeudadas hayan sido pagadas. Sobre esos adelantos, el gobierno pagará un interés no mayor al tipo mínimo del redescuento en vigor.

Art. 45. — El Ministerio de Hacienda de la Nación informará periódicamente al Banco Central acerca del movimiento de la tesorería, desenvolvimiento de la recaudación y los gastos, estado de la deuda y demás informaciones relativas a la situación financiera.

Art. 46. — El Banco abrirá una cuenta general de caja para la Tesorería General de la Nación, a la cual acreditará todas las recaudaciones de cualquier clase que sean, y todos los adelantos hechos al gobierno, y sólo hará pagos o transferencias de esta cuenta a cuentas subsidiarias por orden de la tesorería y con intervención de la Contaduría General de la Nación.

Art. 47. — El Banco recibirá fondos del gobierno nacional y efectuará pagos por cuenta del mismo sin percibir remuneración por tales servicios. Conforme lo dispuesto para todos los depósitos, el Banco no pagará ningún interés sobre las cantidades depositadas en las cuentas del gobierno.

Art. 48. — Las relaciones del Banco Central con el Poder Ejecutivo se mantendrán por intermedio del Ministerio de Hacienda.

Art. 49. — En las localidades donde no tenga sucursal, el Banco Central podrá designar al Banco de la Nación Argentina en calidad de agente para el cobro y pago de fondos del gobierno nacional.

Art. 50. — La sede del Banco y la de sus sucursales, las operaciones que efectúe y los dividendos sobre sus acciones, estarán exentos de todo impuesto o contribución nacional, provincial o municipal, así como también del sellado en las actuaciones judiciales, operaciones y gestiones que efectúe ante los tribunales federales y ordinarios.

## Utilidades

Art. 51. — Al cierre de cada ejercicio, y después de deducidas las reservas que se juzgue necesario por deudas incobrables y de cobro dudoso, y efectuada la amortización del activo, se destinará el 20 % de las utilidades líquidas al fondo de reserva general hasta que éste alcance un monto equivalente al 25 % del capital subscrito. Una vez alcanzado este monto, se destinará al fondo de reserva general el 10 % de las utilidades líquidas hasta que éste se eleve a una cantidad equivalente al capital subscrito. Del resto, sujeto siempre a las disposiciones del artículo 39, se pagará a los accionistas un dividendo no mayor del 6 % anual sobre el capital en acciones. Del saldo

de sus disposiciones a las reparticiones autónomas y a los depósitos de garantía efectuados para intervenir en licitaciones públicas.

Art. 51. — Al cierre de cada ejercicio, y después de deducidas las reservas que se juzgue necesario por deudas incobrables y de cobro dudoso, y efectuada la amortización del activo, se destinará el 20 % de las utilidades líquidas al fondo de reserva general hasta que éste alcance un monto equivalente al 25 % del capital subscrito. Una vez alcanzado este monto, se destinará al Fondo de Reserva General el 10 % de las utilidades líquidas hasta que éste se eleve a una cantidad equivalente al capital subscrito. Del resto, sujeto siempre a las disposiciones del artículo 39, se pagará a los accionistas un dividendo no mayor del 6 % anual sobre el capital en acciones. Del saldo res-

## Proyecto del Poder Ejecutivo

restante se tomará un 10 % para el fondo de reserva general del Banco y el resto se acreditará a la cuenta del gobierno nacional.

*Cuentas y estados*

Art. 52. — El ejercicio financiero del Banco durará un año. Dentro de los veinte días de su cierre, el Banco preparará y publicará su balance y cuenta de ganancias y pérdidas al día del cierre. La memoria anual del Banco será publicada por el directorio antes de la fecha de la asamblea anual.

Art. 53. — Inmediatamente después del día 15 y después del último día de cada mes, el Banco deberá preparar y publicar un estado de su activo y de su pasivo al cierre de los negocios en los días indicados. Este estado se ajustará a la reglamentación que dicte el Poder Ejecutivo.

*Disposiciones generales*

Art. 54. — Durante el término que fija el artículo 1º, esta ley no podrá ser modificada sin consentimiento del Banco, el que no podrá aceptar ninguna modificación sin la aprobación de los dos tercios de los bancos accionistas dado en una asamblea extraordinaria convocada expresamente a tal efecto.

Art. 55. — Las funciones de síndico serán desempeñadas por uno de los siguientes funcionarios que el Poder Ejecutivo designará anualmente: miembros del Tribunal de Cuentas; procurador del tesoro e inspector general de justicia. La remuneración del síndico será fijada por la asamblea con las mismas restricciones del artículo 10 in fine.

Art. 56. — La Inspección General de Justicia se limitará a intervenir en las asambleas con el fin de ase-

gurar el cumplimiento de las disposiciones respectivas de la presente ley.

*Disposiciones transitorias*

Art. 57. — El primer vicepresidente del Banco cesará en su mandato después de cinco años de servicios. De los primeros directores, cuatro cesarán en su mandato después de un año, y cuatro después de dos años de servicios, determinándose el orden de su retiro por sorteo; y sin que se aplique, en las elecciones que deberán hacerse para llenar las vacantes, la restricción del artículo 13, relativa a la reelección de los directores elegidos por los bancos extranjeros.

Art. 58. — Hasta tanto no se disponga por ley especial, no entrarán en vigor las prescripciones del artículo 41.

Art. 59. — Los empleados y obreros de la Nación, sujetos al régimen de la ley 4349 que se incorporen al Banco Central, podrán optar en el primer año de su funcionamiento, entre seguir bajo el régimen de dicha ley o acogerse a la ley de jubilaciones bancarias.

Art. 60. — Deróganse las disposiciones de otras leyes, en cuanto se opongan al cumplimiento de la presente.

Art. 61. — Comuníquese al Poder Ejecutivo.

## Modificaciones introducidas por la Comisión

tante se tomará un 10 % para el Fondo de Reserva General del Banco y el resto se acreditará a la cuenta del gobierno nacional.

Art. 54. — Durante el término que fija el artículo 1º, las relaciones que esta ley establece entre el Banco Central y los bancos, no podrán ser modificadas sin la aprobación de los bancos accionistas dada en una asamblea extraordinaria convocada expresamente al efecto.

## Proyecto del Poder Ejecutivo

## Modificaciones introducidas por la Comisión

Art. 19. — Son funciones de la Comisión de Divisas:

- a) Proponer al Departamento 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 mencionado departamento;
- b) Entender en las reclamaciones presentadas por los importadores a la Oficina de Control de Cambios y aconsejar lo que juzgase conveniente al Departamento de Hacienda;
- c) Designar subcomisiones asesoras cuando lo juzgue conveniente.

*Disposiciones varias*

Art. 20. — La Comisión Organizadora someterá su presupuesto a la aprobación del Poder Ejecutivo. Los recursos necesarios se anticiparán de rentas generales, con cargo de devolución por el Banco Central y el Instituto Movilizador cuando éstos se constituyan.

Art. 21. — El procurador general de la Nación, lo mismo que los asesores en materia legal o técnica de los poderes públicos, dictaminarán a solicitud de la Comisión Organizadora.

Art. 22. — Deróganse las disposiciones de otras leyes en cuanto se opongan al cumplimiento de la presente.

Art. 23. — Comuníquese al Poder Ejecutivo.

Art. 22 (nuevo). — El Poder Ejecutivo dará cuenta al Congreso dentro del próximo período ordinario de sesiones, de la forma en que ha dado cumplimiento a las disposiciones de esta ley.

Art. 23 (22 del proyecto original).

Art. 24 (23 del proyecto original).

Sala de la comisión, enero 21 de 1935.

Federico Pinedo.

Mario Arenas. — Carlos A. Bruchmann. —  
Juan E. Vidal.

Sr. Presidente. — Está en consideración en general.

Sr. Arenas. — Pido la palabra.

Entra al debate del Honorable Senado, un plan de conjunto, íntimamente vinculado entre sí, sobre diversas cuestiones fundamentales conexas, que se resuelven en los proyectos de ley enviados por el Poder Ejecutivo, que abarcan la legislación orgánica sobre bancos y moneda, al mismo tiempo que se contemplan y legislan aspectos circunstanciales de la situación económica y financiera por que atraviesa el país.

Estas cuestiones, por su importancia institucional, por la generalidad de los intereses que afectan y por su notoria complejidad, han motivado y provocan siempre, una intensa agitación de la opinión pública, que se traduce en los órganos de publicidad y se refleja especialmente en los debates legislativos.

La exposición que corresponde al miembro informante debe ser completa, amplia, ordenada y clara y así no extrañará a la Honorable

Cámara que solicite tácitamente de su deferencia, me permita utilizar libremente mis apuntes, con beneficio indudable, en la ardua tarea que nos ocupa.

Para precisar la importancia de las medidas que se proponen, su necesidad y su urgencia, conviene hacer una rápida síntesis, de las circunstancias que atravesamos, de sus antecedentes cercanos y sus consecuencias actuales.

Al terminar la guerra europea, la organización económica y financiera universales habían sufrido un rudo quebranto y la inconvertibilidad de la moneda era la regla general.

Los presupuestos de las naciones, enormemente recargados para solventar los gastos de la guerra, las fuentes de producción debilitadas por la devastación y por el continuo retiro de hombres para llevarlos a los frentes, el rendimiento de los impuestos haciendo déficits considerables, no obstante haberse triplicado las tasas, habían llevado a Europa, no sólo al curso forzoso, sino a la emisión ilimitada al en-

vilecimiento de la moneda, al tiempo que el aprovisionamiento de todo orden comprado en el exterior absorbía sus últimas reservas en metálico.

De hecho los bancos centrales europeos habían cesado en sus funciones normales, y estaba desorganizado totalmente el sistema monetario.

Consecuencia de la guerra entre nosotros, el gobierno nacional debió cerrar la Caja de Conversión, para evitar extracciones de oro extraordinarias, posibles en un país joven, que trabajaba con capitales extranjeros en gran parte, que tenía un fuerte servicio de sus deudas públicas y privadas en el exterior y una organización monetaria y bancaria sin la elasticidad y el control suficiente, aparte de que numerosos bancos no eran de origen nacional.

Producida la paz, se inicia la reconstrucción europea, en una situación extrema de crisis, por el encarecimiento de los impuestos, por las enormes deudas públicas, por la inflación, por la depreciación de la moneda y la pobreza general. Vuelven los soldados a sus tareas civiles, se rehabilitan en lo posible las fuentes de producción y como medida previa para equilibrar los pagos, se restringen violentamente las importaciones, desaparece el crédito internacional y queda paralizado el intercambio del comercio exterior.

Los países neutrales y Estados Unidos — que ha participado en la guerra, pero que ha sido el principal proveedor de las naciones europeas, — no perciben claramente los fenómenos que se elaboran y los que fatalmente se seguirán y por su parte continúan produciendo al mismo ritmo anterior. Se acumulan los stocks de mercaderías y los precios bajan a límites insospechados; todos los países se defienden tratando de equilibrar sus balanzas de pagos, se levantan las barreras aduaneras, el régimen de las cuotas, el control de los cambios y se generaliza el desastre internacional.

Tal estado de cosas no puede perdurar, prolongarlo sería suicida; pero las soluciones se dilatan, la incompreensión y el utilitarismo nacionalista priman: Inglaterra pretende recuperar la hegemonía de las transacciones mundiales, por el prestigio de la libra y su amplia organización internacional bancaria y comercial; Estados Unidos que ha absorbido casi todo el oro de Europa y es su más fuerte acreedor, domina el mercado universal, trata de trasladar el centro financiero del mundo a Wall Street, arrebatando a la vieja City de Londres el manejo de las transacciones. Entablada la lucha, las conveniencias generales no juegan; la

situación internacional se hace más angustiosa y en el duelo formidable ni uno ni otro consiguen ventajas netas; Francia ha estabilizado su moneda depreciada al quíntuplo, tiene el mayor stock de metálico europeo, cree llegada su hora, e interviene en favor de Inglaterra calculando que agotados al fin los dos contendores, por natural gravitación, puede llegar a ser el árbitro. Infundadas esperanzas; los hechos son superiores a las previsiones. Inglaterra y Estados Unidos suspenden la conversión oro de sus monedas para utilizar como arma la depreciación; Francia le opone el block oro, su moneda se encarece con notorio malestar interno y llegamos al final, con el sistema monetario dislocado, con el crédito internacional en receso, con verdadera cesación de pagos, con el intercambio comercial paralizado; sin que haya conseguido triunfar ninguno de los adversarios, ni alcanzando una solución positiva para sí, ni para el concierto de las naciones.

El mundo angustiado pide el cese de las hostilidades económicas, y se delibera en la Conferencia Internacional de Londres en una asamblea monstruo; sesenta y seis naciones están representadas por sus hombres de primera fila. La expectativa es enorme. Por un momento se cree que Estados Unidos e Inglaterra se han puesto de acuerdo sobre un punto básico, la estabilización de sus monedas. Inesperadamente, el presidente Roosevelt, desautoriza la gestión de sus propios representantes y manifiesta que no está dispuesto a estabilizar porque no lo considera oportuno. La conferencia está prácticamente fracasada después de esta declaración y se disgrega en medio de la mayor desesperanza.

En el intervalo, y como una consecuencia de los hechos expuestos, se ha desarrollado la crisis bancaria más inaudita de la historia. Europa, con su sistema de grandes bancos, ha corrido los más graves peligros. Los gobiernos, para evitar una catástrofe, han tenido que auxiliar con todos sus recursos a los bancos nacionales, públicos y privados, aun emitiendo billetes sin control; no ha sido suficiente. En muchos casos ha debido aunarse al poder del Estado, el concurso de los demás bancos y hasta ha sido necesaria la cooperación internacional. Estados Unidos, con su multiplicidad de pequeños bancos y su Reserva Federal intacta, abre sus puertas de Washington al presidente Roosevelt triunfante y cierra la ventanilla de sus treinta mil bancos en todo el territorio de la Unión, en medio de un verdadero cataclismo. Los formidables recursos del Estado puestos al servicio de los bancos a manos llenas, no impiden la



clausura definitiva de algunos miles de instituciones.

Estos hechos, han probado la dependencia recíproca de los bancos, los peligros enormes de dejar producir el pánico, la poca solidez del sistema bancario mundial, la insuficiencia de recursos y falta de elasticidad de maniobra de los bancos centrales, su imposterizable reforma y la necesidad urgente de un estricto control de las operaciones particulares de cada Banco. Han probado también y especialmente, que no se puede dejar caer un Banco sin peligro inminente de todo el sistema y que los recursos del Estado, aun los más peligrosos de utilizar, hay que esgrimirlos para salvar el derrumbe, lo que importa la socialización forzosa del peligro y aun de los perjuicios.

Hay que evitar entonces los procesos agudos y prevenir el pánico; a este efecto, lo primero es asegurar la eficiencia necesaria de los bancos centrales, que son la piedra angular de la organización normal.

Todas las naciones se han visto obligadas a la reforma, sujetándolos a las nuevas exigencias y previsiones y las que no los tenían o utilizaban organizaciones incipientes, han debido rápidamente proceder a su creación.

Así, no se extrañará que en los últimos diez años se hayan reformado todos los bancos centrales, principiando por el tradicional Banco de Inglaterra que ha remozado su estructura que parecía definitiva después de la reforma de Peel, y siguiendo con el Banco de Francia, de Alemania, de Italia, etcétera, y los numerosos bancos creados o reformados en todas partes del mundo, aun la misma Reserva Federal de Estados Unidos, la organización más moderna y original, establecida al producirse la guerra, en 1913.

Nosotros hemos seguido, por inercia y por imprevisión, a la zaga de los acontecimientos, soportando todos los peligros, sin habilitar los resortes de defensa, en medio de una situación muy poco tranquilizadora.

Nuestro viejo y querido instituto nacional, la Caja de Conversión, hija del genio de Pellegrini y los hombres del 90, integrada en su acervo por Roca y Rosa el 99 y con nuevo vigor por el redescuento bancario de las leyes del 14, ha cumplido su misión y deja a su posteridad, una herencia formidable: sus 358 toneladas de metálico, que permitirán una base sólida a la evolución que hay que producir en la actualidad.

No me he de detener, respetuosamente, a examinar los motivos de su decadencia, ni cómo sus medios de acción son insuficientes para re-

gular la circulación y el crédito, la estabilidad indispensable del sistema bancario y el desenvolvimiento de la economía nacional.

Podrá disentirse doctrinariamente sobre el tipo de banco central a adoptarse en substitución, pero todos estamos convencidos, y así lo demuestra el pronunciamiento de la opinión autorizada, de la absoluta conveniencia de su creación en la actualidad.

La iniciativa del Poder Ejecutivo contempla esta necesidad y responde circunstancialmente, además, a otros motivos que debo puntualizar y que justifican el planteo del problema con cierta premura, en estas sesiones extraordinarias.

La creciente paralización de las operaciones bancarias, por la congelación de los préstamos, crea dos problemas de gobierno de urgente solución: primero, dar liquidez a los bancos para su propia seguridad y para que puedan solventar las exigencias de la economía general del país, y segundo: proveer el control indispensable del uso de los medios que va a facilitársele y sancionar el conjunto de disposiciones de fondo que debe presidir su regular funcionamiento en adelante.

En cuanto a lo primero, se crea el Banco Central, como base de la regulación de la moneda circulante y del crédito bancario y se pone en sus manos la superintendencia, control e inspección de los bancos, completándolo como medida de emergencia, con el Instituto Movilizador, entidad destinada a obrar en forma directa sobre la congelación de los créditos, para dar a los bancos la liquidez indispensable en la parte que no puede abarcar por sí solo el Banco Central.

En cuanto a lo segundo, se propone la ley de bancos, que establece las normas y controles permanentes a que éstos deben sujetar su funcionamiento específico.

Sorprende, señor presidente, que en materia tan importante y delicada como la cuestión bancaria, no se haya sancionado todavía su ley orgánica.

A esta comisión se debe muchos de los peligros que se quieren conjurar y que hacen indispensables el concurso directo del Estado, aparte de los motivos circunstanciales que emergen de la época calamitosa que atravesamos.

Otra de las razones de urgencia para resolver la situación del momento, es la inadecuada intervención sobre las divisas y los cambios, en manos del Poder Ejecutivo, con una organización incipiente, de difícil control, co-

mo lo han revelado los hechos y en especial por la insuficiencia de los recursos de que dispone el Poder Ejecutivo para mantener una relativa estabilidad de la moneda, lo que aboca en estos momentos, por la afluencia de giros a favor, a una valorización inmediata del peso, según manifestaciones hechas a la comisión por el señor ministro de Hacienda.

No creo necesario detenerme en la demostración de que el encarecimiento de la moneda importa la baja de los precios, o en otros términos, un rendimiento menor en moneda nacional de nuestras exportaciones, lo que agravaría la situación interna y la de los productores, con repercusión inmediata en los demás factores de la economía del país, gravemente resentida por las pérdidas enjugadas en los últimos tiempos.

Estos antecedentes aclaran el por qué de la urgencia de tratarlos, al mismo tiempo que explican la necesidad de las consultas previas del Poder Ejecutivo, que han merecido algunas censuras, a nuestro juicio, infundadas.

El Poder Ejecutivo consideró prudente, antes de enviar estos proyectos al Congreso, hacer conocer en forma privada su texto, a algunos de sus miembros y requirió su opinión aduciendo que si ella no era favorable, aplazaría la iniciativa, por el temor de que un rechazo pudiera tener consecuencias perjudiciales para el país y principalmente para los bancos, en asuntos de índole tan delicada, en que necesariamente al debatirse, habría que explicar la necesidad que los fundamenta y particularmente exponer los peligros que se corren, extremos que conocidos, acrecentarían su gravedad, si no fueran a proveerse los arbitrios para sortearlos.

La respuesta individual favorable de las personas consultadas, que podía asegurar una mayoría para la aprobación definitiva de los proyectos, no era suficiente seguro para enviarlos al Congreso, si las comisiones no estaban dispuestas a despachar dentro de términos prudentes, por las mismas razones antes expuestas. En estas condiciones se hizo la consulta a la Comisión de Hacienda del Honorable Senado, la que forzosamente debió abocarse al estudio de los proyectos, advirtió sus defectos y omisiones, los anotó y corrigió haciéndolo conocer al Poder Ejecutivo, al mismo tiempo que su opinión en general. Tales hechos permitieron al senador que habla, afirmar en la sesión anterior, que cuando los proyectos vinieron al Honorable Senado, la Comisión de Hacienda, *tenía virtualmente el despacho concluido*.

Había dicho, señor presidente, que la necesidad de crear el Banco Central, era incontestable

y así lo ha entendido y expresado la opinión, con motivo de la iniciativa del Poder Ejecutivo.

Aclarados los motivos de la oportunidad y urgencia, quedan en pie dos objeciones que se han hecho públicas y que es indispensable recoger y dilucidar.

La primera se refiere a una cuestión técnica y la otra a la situación deficitaria del presupuesto general de la República.

Se aduce, que técnicamente, si el Banco Central tiene por misión específica regular la moneda circulante y el crédito bancario, estas funciones suponen como condición previa, la convertibilidad de la moneda, para mantener su valor adquisitivo y de cambio.

En la doctrina y en circunstancias normales el óbice es incontrovertible, pero estamos viviendo una realidad que no se ajusta a los principios pero que nos obliga a responder a sus exigencias.

Actuamos en medio de la más completa desorganización monetaria y económica, tenemos que evitar extremos mayores, y es así, que debe primar la emergencia sobre la doctrina. Si echando mano de los recursos posibles, conseguimos dominar los acontecimientos y volver a la normalidad, habremos preparado también el ambiente para restablecer el imperio de las normas doctrinarias.

Con raras excepciones, todos los países que han fundado o reformado su Banco Central, lo han hecho bajo el régimen de la inconvertibilidad.

En mejor situación que la mayoría de las naciones, por nuestro considerable encaje metálico y una evidente deflación del circulante papel, con la circunstancia favorable de una notoria disminución de nuestras importaciones, que equilibra nuestra balanza de pagos, nosotros estaríamos en condición de volver a la convertibilidad, pero esto supone una medida previa, la estabilización definitiva, que nadie puede afirmar, con razón, que sea realizable sin peligro y con provecho, sin un acuerdo previo, internacional sobre moneda.

Por otra parte se han puesto en función por los diferentes países, resortes que permiten evitar el más grave inconveniente de la inconvertibilidad, la depreciación sin medida de la moneda y las fluctuaciones bruscas de su valor.

Estados Unidos e Inglaterra, mantienen con procedimientos subsidiarios, una estabilidad relativa, dentro de un régimen de inconvertibilidad y este ejemplo respecto de las monedas que absorben casi todo el movimiento internacional, basta para demostrar, que la convertibilidad no es una condición forzosa o *sine qua non*.

Nosotros hemos creado nuestros resortes conocidos, que funcionan con relativa eficacia.

Es de advertir además, que todo indica por los sufrimientos experimentados y las dificultades presentes, que esta situación dejará de ser explotada con el propósito de obtener ventajas circunstanciales, y que seguramente, este año, se han de realizar los acuerdos preliminares indispensables; tales perspectivas advierten la conveniencia de preparar nuestra organización interna para adaptarnos rápidamente al ordenamiento regular que debe establecerse. El proyecto toma en cuenta esta evolución y prepara el terreno para aplicar la ley especial que habrá que sancionar a este respecto.

El otro punto, que se refiere al presupuesto, no importa una condición que se considere indispensable, sino un simple consejo oportuno, del señor Niemeyer, impresionado por el desastre de los grandes presupuestos europeos después de la guerra, con déficit del 50 % en las recaudaciones, que constituyen un inminente peligro, para los bancos centrales: situación profundamente distinta en nuestro país donde los déficit alcanzan proporciones insignificantes en el presente y la deuda pública, — por otra parte servida con regularidad — no es una montaña que agobie los esfuerzos de la economía nacional, espectáculo sin excepción que ofrecen las finanzas europeas, no obstante la suspensión de gran parte de los servicios.

Volviendo al proyecto en consideración debo decir algunas palabras sobre su faz doctrinaria y fijar el criterio de la comisión, que ha presidido el estudio realizado, respecto de éste como de los otros restantes.

La cuestión doctrinaria, señores senadores, después de haberse adaptado a las exigencias del presente los institutos nacionales de otros países, de haberse establecido más de veinte bancos centrales nuevos, en diversas naciones del mundo, en medios distintos, con un arrastre mayor o menor del pasado inmediato, y con un grado de evolución más o menos avanzado en las transacciones; con una extensa bibliografía de comentaristas especializados; con el acervo de doctrina dejado por diferentes conferencias internacionales y en especial, por el Comité Financiero de la Sociedad de las Naciones, bajo cuya dirección y auspicio se han fundado cinco institutos, doctrina condensada notablemente en el informe al fundar el Banco de Grecia, del 14 de Junio de 1927, donde se establecen las reglas fundamentales sobre la materia; después de los estudios e informes de los numerosos peritos especialistas, solicitados por varias naciones, concurso al que no hemos escapado nos

otros: era una cuestión relativamente simple, pues bastaba consultar estos antecedentes para tener la última palabra sobre la materia.

Una tarea semejante ya había sido realizada ampliamente por los redactores del proyecto, como lo prueba el hecho de que su confección abrevia en particular y en conjunto en todos estos antecedentes mencionados, tratando de adaptarlos a nuestras necesidades y a la evolución alcanzada por nuestro medio.

La doctrina era, pues, abundante, y múltiples los diferentes matices que mostraba en su aplicación práctica, a las diversas entidades que funcionan y a las que se establezcan con posterioridad.

Ofrecía, sin embargo, una falla fundamental, *las enseñanzas que sólo la experiencia de una larga aplicación y prueba, pueden proporcionar.*

De aquí que la comisión, cuyo miembro informante no oculta su preferencia por el modelo americano, — injustamente tratado por la emulación de la mayor parte de los realizadores y publicistas europeos, — creyera prudente no introducir modificaciones en la estructura adoptada sin otro fundamento serio, que una distinta manera teórica de interpretar la doctrina y aplicarla, sin el abono ponderado de una experiencia antecedente.

Fácil de modificar el tipo, un tanto híbrido del proyecto, utilizando, por ejemplo, entidades existentes como el Banco de la Nación y seguir el sistema inglés, o aplicar los mismos principios contemplándolos desde otros puntos de vista, tomándolos de fuentes distintas; pero fácil también desarticular el conjunto, introducir la duda en cuestiones tan delicadas, y no mejorar en definitiva el proyecto, extremos posibles, que debían moderar la iniciativa de hombres responsables en el desempeño de su tarea.

Este mismo criterio lo hemos aplicado al aconsejar al Honorable Senado la modificación del artículo 54, que transforma el proyecto de ley, en un contrato con los bancos accionistas, lo que importa que toda modificación posterior, debe ser motivo de un acuerdo previo de sus voluntades.

Es evidente que un Banco central es un instituto netamente de Estado, que presta un servicio público importante, vinculado principalmente a los intereses generales del país, aunque sirva en particular las conveniencias directas de los bancos. La circunstancia de que se ponga bajo su administración y control inmediato, para desvincularlo en lo posible de

las vicisitudes de la vida de los gobiernos y de la política, no le quitan ese carácter, ni menos autoriza a inhibir facultades inherentes a la soberanía nacional, creándole limitaciones, que en definitiva, en los casos en que impere una necesidad de orden público, no podrán ser respetadas, tanto más, cuando por las razones antes expuestas al explicar el criterio adoptado por la comisión, se demuestra que este ensayo de Banco Central, seguramente deberá perfeccionarse con el tiempo, de acuerdo a las enseñanzas que nos proporcione la experiencia.

Pensar que los que gobiernen mañana serán menos prudentes y previsores, es dudar sin razón del progreso y grandeza futuros del país.

Para abreviar el informe que por exigencias del tema debe ser un poco extenso, el miembro informante en esta materia, como en las que resta examinar, dará las explicaciones que juzgue necesarias en la discusión en particular.

La ley de bancos llena una necesidad impostergable como cuestión orgánica y es una consecuencia inmediata de la creación del Banco Central, que ejercerá el control e inspección indispensables, de todo el sistema bancario.

La forma primitiva de operar de los bancos con dinero propio y sin depósitos, ha ido evolucionando gradualmente hasta invertirse por completo los términos. Los depósitos han ido aumentando enormemente hasta constituir la parte principal de las disponibilidades y respecto a los capitales, se ha observado la tendencia contraria, gradualmente han ido reduciéndose.

La razón es sencilla: el capital es un dinero caro y los depósitos proporcionan, a la inversa, el dinero de más bajo costo de la plaza.

El uso del cheque, que permite una cantidad mínima en poder de los particulares, ha multiplicado los depósitos, y el redescuento y otros adelantos de los bancos centrales, han permitido usarlos con amplitud extraordinaria, reduciendo a los más estrechos límites, la necesidad de los encajes.

Esta evolución proporciona dos peligros: una fácil cesación de pagos, por efecto del retiro anormal de los depósitos, en virtud de un pánico cualquiera, que tiende siempre a contagiarse; o que los bancos, en posesión de una enorme masa de recursos, efectúen operaciones que inmovilicen sus disponibilidades o entren en especulaciones arriesgadas con el dinero de sus depositantes.

Ya nos hemos ocupado con anterioridad de las consecuencias y peligros de una crisis ban-

caria y de aquí que se considere como una necesidad de orden público, reglamentar sus operaciones, especialmente respecto de los bancos de depósitos.

La circunstancia de que el proyecto de ley no haya motivado objeciones ni aun de los propios bancos, al contrario, la asociación del gremio se ha pronunciado a favor, hace presumir una opinión favorable y excluye mayor detenimiento en el informe para fundamentar el proyecto y el despacho de la comisión.

Las iniciativas del Poder Ejecutivo pueden dividirse en dos partes de índole completamente distintas: la que se refiere a cuestiones institucionales de fondo, como el Banco Central y la ley de bancos y la que plantea y resuelve aspectos principales de las dificultades económicas y bancarias, como medidas de emergencia, las que tienen indudablemente una especial importancia y que se polarizan dentro de las disposiciones del Instituto Movilizador.

Diferentes opiniones particulares que se han hecho públicas, han preconizado con anterioridad al proyecto, su urgente creación, de la que se espera, fundadamente, el desahogo inicial, que principiará el levante de la economía del país.

El proyecto que crea el Instituto Movilizador cuenta, pues, con una opinión unánime favorable; con él se conseguirá, la consolidación de los bancos, con notorio beneficio de la economía general y de los deudores de los mismos.

El instituto tiene por misión principal, la adquisición del activo congelado de los bancos, proporcionándoles la liquidez conveniente, para el desenvolvimiento de sus operaciones y abonará estos activos, parte en dinero contante, parte en un bono del Estado.

El efectivo que se abone, será en la medida indispensable, para que complete el encaje que establece el proyecto de ley de bancos y el saldo que se pagará con el bono del gobierno se amortizará gradualmente según sea la liquidación de los activos adquiridos.

No se trata simplemente de completarles sus encajes y proceder por su intermedio, a la liquidación de sus congelaciones. Se trata de facilitar dichas liquidaciones a largo plazo, no sólo para evitar las pérdidas que indudablemente traerán las ventas en una plaza deprimida, sino para que se beneficien los deudores particulares con las mismas facilidades en especial con una reducción de intereses indispensable, todo lo que permitirá descontar

un poco el porvenir y con ello el alza de los precios.

Los bancos asegurados en sus necesidades inmediatas, en el intervalo de las liquidaciones, irán saneando paulatinamente sus finanzas, para lo cual deberán destinar en primer término sus utilidades.

De esta manera, se asegura respecto de acreedores y deudores una liquidación a largo plazo, que permitirá salvar los efectos de la crisis presente, en sus aspectos más fundamentales y que en un número discreto de años, se pueda restablecer la situación normal, sin violencias y sin peligros.

Por la naturaleza del instituto, destinado a dar facilidades a los deudores, éste no tiene por misión obtener utilidades, por lo que es natural que no deba participar en las pérdidas, lo que ha motivado algunas de las modificaciones introducidas por la comisión.

Por el último proyecto se pone en manos del Poder Ejecutivo como es lógico, el proveer a todo lo necesario para reglamentar y poner en movimiento la vasta organización que se proyecta.

No ha escapado a la comisión, la importancia extraordinaria de las funciones que corresponde ejercitar al Poder Ejecutivo, no sólo por la organización del Banco Central, y el Instituto Movilizador, y la determinación de sus disponibilidades, sino por las que se le asignan por el traspaso de los fondos de la Caja de Conversión al Banco Central, y especialmente, en lo que se refiere a la apreciación del oro, por el mayor valor adquirido en virtud de la depreciación de nuestra moneda.

El artículo 4º que confiere esta autorización, aunque explícito, al determinar que los traspasos se harán «de acuerdo con las condiciones y equivalencia, que se determinará por el Poder Ejecutivo», no tenía la claridad de redacción deseable. La comisión no creyó necesario redactarlo de nuevo, cuando el señor ministro de Hacienda le manifestó que precisamente respecto de este artículo 4º haría públicamente las aclaraciones del caso, antes de que los proyectos entraran al debate, en el Honorable Senado.

Esta aclaración era conveniente para que la opinión pública quedara informada con precisión y pudiera hacer conocer y llegar oportunamente a esta Honorable Cámara, las objeciones que le mereciera.

La opinión, no obstante la importancia de la medida que se autoriza, no se ha conmovido, como quizá lo temió el Poder Ejecutivo, y los

juicios en general, y los que particularmente nos han llegado son favorables.

La diferencia provisoria, resultante de esta apreciación actual del metálico, se destina al pago de deuda flotante y a formar el fondo de reserva al Instituto Movilizador, de acuerdo al plan publicado por el señor ministro de Hacienda.

Se hará la operación que han hecho, en todos los tiempos los diversos países en iguales circunstancias; en especial en los últimos años; tomará el Estado este acrecentamiento de valor y lo utilizará en provecho colectivo.

Es un hecho observado y constante, que la depreciación de la moneda cuando llega a una estabilización provisoria, tiende a consolidarse.

Los precios, los salarios, todas las actividades, sufren un proceso de acomodación a las nuevas circunstancias; de aquí que la estabilización definitiva no pueda variar mucho el nivel actual, porque la valorización violenta del papel produce inmediatamente un desequilibrio y degenera en una verdadera crisis. Por eso la regla vulgar, de que se puede estabilizar para abajo, nunca para arriba.

Ya me había referido con anterioridad a esta circunstancia, considerando la valorización del papel, con referencia a nuestras exportaciones, ante el peligro de una valorización del peso, al explicar los motivos de urgencia que existían para considerar el plan propuesto.

Es notorio que con la evolución que se proyecta, el oro de nuestra Caja de Conversión permanece intacto. No tengo personalmente la seguridad expresada por el señor ministro de Hacienda, de que la revaluación no implica acrecentamiento de la circulación monetaria, por lo menos en alguna medida. Esta circunstancia computada por la comisión, no modificó su opinión favorable porque un aumento limitado de dinero circulante, en una plaza, en plena deflación, no puede traer consecuencias perjudiciales y acaso fuera netamente beneficiosa, aparte de que el traspaso de la Cámara Compensadora al Banco Central, determinará indudablemente una disminución niveladora del circulante.

Por la importancia y volumen de las atribuciones que se otorgan al Poder Ejecutivo y especialmente por este artículo 4º, la comisión ha considerado indispensable un nuevo examen y control por el Congreso, al aconsejar la sanción de un artículo nuevo, el 22, por el cual estas cuestiones deberán someterse otra vez en las próximas sesiones ordinarias, a la consideración de las Cámaras.

De acuerdo con el criterio que la comisión

se fijó como norma general en el estudio de los diferentes proyectos, de evitar modificaciones en la estructura de los mismos, en el correspondiente al Banco Central, introdujo algunas no substanciales de las que me ocuparé sucintamente, lo mismo que de las aconsejadas en los otros proyectos, dando los fundamentos de las reformas más importantes, y reservándome, para abreviar este informe, las explicaciones que consideren necesarias los señores senadores, en la discusión en particular.

En el artículo 10 se agregó a las condiciones establecidas por el Poder Ejecutivo, la exigencia de que el presidente y vice de la institución, sean argentinos y sus nombramientos sujetos al acuerdo del Honorable Senado; en cuanto a lo primero, por la importancia de las funciones que deben desempeñar y muy especialmente, porque el Banco Central no obstante su forma sui generis de sociedad privada por acciones, como lo aduce en otra parte, es un instituto de Estado que cumple un verdadero servicio público, íntimamente vinculado a la vida económica y financiera del país y en consecuencia excluyente de toda designación no nacional; y en cuanto a lo segundo, hemos seguido el precepto común de la Constitución y las leyes, para todos los nombramientos de los altos funcionarios de la República.

En el artículo 21, se ha aclarado, salvando una omisión del proyecto, al precisar el concepto de la asamblea ordinaria, como una reunión de representantes exclusivos de los bancos accionistas, como era el propósito del Poder Ejecutivo, pues las acciones que debe tomar el gobierno, son al simple efecto de integrar un capital adecuado inicialmente, y no para tener una ingerencia mayor en la administración del Banco, que se reputa peligrosa, doctrinariamente, para su funcionamiento autónomo.

El agregado del último párrafo del artículo 23, tiende a evitar el peligro del acaparamiento de representaciones, tan común en nuestras sociedades anónimas, y que es fundamental, para prevenir en los bancos centrales, el predominio de grupos de intereses privados.

En el artículo 32, que preceptúa las operaciones permitidas, se modifican los incisos d) y e), porque la redacción primitiva ofrece dudas si al referirse a dos y tres firmas solventes, debe o no computarse entre ellas la firma del banco solicitante; se aclara en la forma más favorable, pues en la otra se impediría prácticamente la mayor parte de los redescuentos, sin motivo justificado y con evidente perjuicio para ambos contratantes.

Se modifica el artículo 34 en el inciso f), que permite la compra de acciones del Banco Internacional de Ajustes, ampliando la excepción a otros análogos, teniendo en cuenta que una de las necesidades actuales para completar la evolución en cuanto a éstos, es la cooperación internacional entre los mismos y la creación de institutos especiales, que funcionen a la vez como bancos, de bancos centrales.

Se suprime en el artículo 35, la frase que pone en manos del Banco Central, la facultad de estimar como moneda, en defensa de su privilegio, los billetes u otros documentos que pueda emitirse por instituciones públicas o privadas, por considerarla excesiva como facultad del Banco, principalmente respecto de las provincias; ocasionada a conflictos institucionales y ser de evidente atribución del Poder Ejecutivo.

El artículo 24, que se propone en substitución del proyectado por el Poder Ejecutivo, plantea una cuestión ya examinada en parte al ocuparme de la materia en general. Debo agregar que esta ley no es por su naturaleza y la forma legislativa de imperio, que se adopta, una ley contrato, no hay acuerdo de voluntades ni convenciones bilaterales, sino lisa y llanamente una sanción del Congreso, de carácter obligatorio, que emerge de las facultades constitucionales del mismo. Acordarle graciosamente el carácter de ley contrato por el Congreso, supone que el Congreso de mañana se lo quite, en uso de la atribución incontestable, de derogar sus propias sanciones.

Por otra parte, una variación posible del sistema monetario, que sabemos se contempla en estos momentos, en lo que se refiere a los principios que rigen el patrón oro en la actualidad, no será difícil que en breve plazo nos ponga en el caso de modificarla, sin que se pueda admitir, que esta facultad privativa del Estado, quede subordinada al acuerdo privado de una asamblea de accionistas, cuyos aportes representan una suma deleznable, frente a la enorme masa de valores públicos del Estado.

Respecto de la ley de bancos se han hecho algunas modificaciones indicadas por los mismos, con el propósito de liquidar sus movilizaciones dentro de un más amplio margen y se han creado algunas nuevas previsiones que se conceptúan convenientes.

Se modifica el artículo 9º, reduciendo el privilegio que se crea a favor del pequeño ahorro y las sociedades mutualistas y cooperativas, a límites más razonables, porque en el caso de liquidación de un Banco en la forma propuesta



por el Poder Ejecutivo, sería casi seguro que estos dos privilegios absorbieran todo el saldo del activo, con perjuicio total de los depositantes comunes y con evidente injusticia.

Por el artículo 18 se obliga a los bancos a constituir mayores reservas que las previstas por el Poder Ejecutivo, para su mayor seguridad y sobre todo en garantía de los depositantes, tomando en cuenta la disminución en el monto de los capitales a que me refería con anterioridad.

Se reforma, también, el artículo 19, que establece las penas por las infracciones a la ley, completándolo y dándole más elasticidad y consistencia jurídica, al efecto de que en la práctica y por demasiada rigidez no se anulen los resultados moralizadores que se buscan.

Al proyecto de Instituto Movilizador se le introducen dos reformas principales: la del artículo 4º y el artículo 19 nuevo, que aconseja sancionar la comisión.

En lo que se refiere al artículo 4º, ya se han dado las razones de su modificación, que extiende los beneficios obtenidos por los bancos a los deudores y determina que las pérdidas de la liquidación de los activos sea por cuenta de los comitentes.

El artículo 19, introducido por la comisión, tiene por objeto limitar su funcionamiento en la primitiva forma que se instala, cuando haya virtualmente terminado sus funciones de emergencia y sólo quede que finiquitar sus propios convenios, en cuanto a los plazos, para cuyo efecto bastará una simple comisión liquidadora o la inspección del Banco Central como se propone. Se trata de evitar la burocracia en el momento en que sea innecesaria.

Respecto de las leyes orgánicas del Banco de la Nación y del Hipotecario, fuera de una garantía más que se considera pertinente en los grandes préstamos del primero, las dos modificaciones que se proponen responden al mismo fundamento; dar representación directa a las provincias y en especial a las distintas regiones del país, que tienen características distintas en sus actividades, en su producción y en su manera de operar.

Se ha observado una tendencia marcadamente metropolitana, en la composición de los grandes directorios, no porque las designaciones se hagan con personas de la Capital, sino porque generalmente se producen utilizando personalidades, desvinculadas del interior, de sus problemas locales, de sus necesidades y de sus conveniencias.

De esta manera, cada región del país tendrá su representante a quien se dirigirán todas las solicitudes de la región, y el directorio escuchará una voz autorizada, al resolver los asuntos que les interesen.

El Norte, el centro, la región de Cuyo y el Litoral que se toman en cuenta como regiones básicas, habrán conseguido una legítima representación en la forma que proponemos al Honorable Senado.

La ley de organización se modifica especialmente con el artículo 22, cuyos fundamentos fueron expresados con anterioridad.

Las demás reformas no ofrecen dificultades de interpretación y si las presentaran, ofrezco, desde ya, las aclaraciones que fueran necesarias.

Debo agregar que la comisión ha aceptado una modificación de esta ley que propondrá, en la discusión en particular, el señor senador por Buenos Aires, doctor Sánchez Sorondo, la que contempla una situación que tiene cierta gravedad, y es la de los deudores de oro, que se resuelve parcialmente en la parte en que es posible resolverla, previendo las dificultades más inmediatas. El señor senador Sánchez Sorondo se encargará de fundar los motivos de su iniciativa.

Señor presidente: con lo expuesto dejo informado el despacho de la comisión que entrega al debate del Honorable Senado, los proyectos del Poder Ejecutivo, sobre cuestiones monetarias, bancarias y de emergencia.

**Sr. de la Torre.** — Pido la palabra.

Los proyectos en discusión, preparados sigilosamente por el Poder Ejecutivo, fueron traídos a esta Cámara ex abrupto, con la intención de tratarlos en sesiones extraordinarias, convocadas para otros objetos, y se pudo ver desde el principio, el deseo de imprimir a su sanción una velocidad vertiginosa. Llegó a pretenderse que se debían despachar y sancionar en 48 horas.

Un *modus operandi* tan extraño sugirió la sospecha de que se quería dificultar el debate, y evitar los esclarecimientos amplios exigidos por la trascendencia de los proyectos y por sus notorios defectos. La reacción provocada por la actitud del Poder Ejecutivo, en su absoluta falta de razones valederas para limitar el estudio, abortó en parte, el plan restrictivo; y se nos acordaron piadosamente, cinco días para estudiar cinco proyectos complejos que transforman fundamentalmente el régimen monetario y bancario de la Nación.

La reforma monetaria de 1899, que condujo a la ley de conversión, afectaba intereses mu-

cho menos extensos de los que afectan estos proyectos, y, sin embargo, el debate periodístico y parlamentario a que dió lugar comprendió un período no menor de seis meses. ¡Compárese aquello con esto! ¡Compárense la prudencia y la seriedad de los estadistas que realizaron aquella reforma — el presidente de la República, general Roca, el doctor Pellegrini, el doctor Berduc, los legisladores de la oposición — con esta tentativa de asalto a mano armada, para sancionar en horas, proyectos elaborados en secreto!

Por lo que a mí respecta, los cinco días me han servido para formarme una idea clara acerca de tres de los proyectos, y he llegado al convencimiento de que disimulan detrás de un articulado deliberadamente confuso, el propósito de entregar todo, bancos, moneda, relaciones comerciales privadas, congelaciones y descongelaciones de créditos, a la voluntad omnímoda y a la inquietud constante del ministro de Hacienda.

He alcanzado a estudiar los proyectos de Banco Central, Instituto Movilizador de activos bancarios y Ley de Organización, quedándome en todos ellos numerosos interrogantes, que no podría jactarme de haber resuelto. He leído a la carrera, la ley de bancos y la de reformas de la carta orgánica del Banco de la Nación y del Banco Hipotecario Nacional. El orden del día con el despacho de la comisión me fué entregado el jueves a la tarde; hoy es martes. Respetuoso de las resoluciones del Senado, no voy a hacer moción de postergación, aunque voté en favor de la que formulara el señor senador por la Capital, pero voy a intervenir en el debate, sólo en general y a abandonarlo en seguida. No quiero, ni debo aceptarlo en condiciones irregulares y hasta cierto punto vejatorias. Podría verme en el caso de ser sorprendido por interpretaciones oficiales o hechos que me sean desconocidos. Por otra parte, tampoco creo en la posibilidad de introducir enmiendas en proyectos de esta naturaleza, que ocultan en mucha parte, doble intención. El discurso del señor miembro informante de la comisión nada ha agregado que pudiera suplir mi falta de informaciones.

Si se tratara de proyectos largamente madurados, en cuyo favor mediaría un consenso de opiniones, aunque fuera tácito, no se justificaría, pero podría explicarse la brevedad del estudio; pero sucede, señor presidente, lo contrario. Y el señor ministro de Hacienda, que se empeña ahora en la creación inmediata del Banco Central, sostenía ayer nomás su incon-

veniencia, apoyado, como de costumbre, en la opinión de numerosísimos autores. Con el objeto de impugnarlo, ocupó la tribuna del Instituto Libre de Estudios Superiores, de esta Capital, y allí declaró *urbi et orbi*, en el año 1931, que la idea de crear un Banco Central, enunciada por el presidente del gobierno de facto, era imprudente y perjudicial.

El general Uriburu había dicho en un documento oficial: «No cometeremos esta vez la imprudencia de volver a la paridad, sin establecer antes un Banco Central que fiscalice con toda eficacia el movimiento de los medios de pago». Y el actual ministro de Hacienda le contestó desde la tribuna del instituto: «Esa es una opinión, pero me parece que la imprudencia estaría en lo inverso de lo que indica el presidente. Tenemos un Banco de Estado, que para que pueda desempeñar las funciones de tal, no necesita una transformación total de nuestro sistema monetario y bancario. Aunque se nos repita como un dogma indiscutible, el Banco de la Nación no necesita siquiera despojarse de su condición de Banco que actúa en el mercado, porque esa no es una condición esencial en el Banco Central, y grandes bancos centrales en otros países actúan en el mercado.»

Dentro de ese mismo concepto agregó: «En la República Argentina poseemos prácticas detestables puestas de manifiesto en este momento por la existencia de una perturbación monetaria que hace de nosotros una excepción en el mundo, y que nos inhabilita para pensar en la creación de sistemas monetarios complicados, mientras no demostremos ser capaces de manejar con aptitud y serenidad una cosa más sencilla. Lo más urgente en materia bancaria y monetaria en la República Argentina es mostrar que se puede y que se es capaz de hacer jugar un sistema, un mecanismo tan sencillo: el cambio de papel por oro y viceversa. Pero mientras no hagamos eso y tengamos la moneda más corrompida del mundo, no podemos pensar en la creación de un Banco Central y un organismo bancario que prácticamente pueda ser superior al que existe, y que de acuerdo con nuestras prácticas, podía llegar a ser un instrumento para llenar al país de papel depreciado.»

Los oyentes estudiosos y serios que consideraron un digno empleo del tiempo, ir a escuchar las cinco clases que el señor ministro de Hacienda les ofreció, con ese nombre pomposo de «clases», ¿qué dirán ahora, cuando lo ven en la banca ministerial, rodeado de carpetas y de

secretarios, defendiendo lo que ayer consideraba execrable?

No estará de más que lea algunos otros párrafos, haciendo antes la advertencia de que el conferencista de 1931 daba en tal forma carácter definitivo e infalible a sus palabras, que se despidió de sus oyentes en esta forma: «He querido decir en estas clases algunas cosas relacionadas con nuestro problema monetario, que no se presentan con frecuencia en la forma que las he expuesto.»

Se apoyaba en citas; desfilaron autores numerosos: Cannon, Adolfo Weber, el viejo Macleod, Walter Leef, a quien llamó banquero y teórico importante, la Liga de las Naciones, la delegación del oro, los boletines y revistas del Banco de la Reserva Federal, el Boletín del Midland Bank, The Economist, The Economic Journal de Londres, y la Revista Económica del Banco de la Nación Argentina.

Leeré este otro párrafo:

«Una reserva que comprende el total de la reserva legal de todos los bancos de un país, es una fuente suficientemente grande de recursos elásticos, y debe tenderse a que eso se forme en este país, en que aún no existe. Pero eso no implica forzosamente la creación del Banco Central de emisión en que mucha gente piensa. Se requiere simplemente una utilización de las reservas que conviene y que es urgente realizar en este país, sobre todo cuando se ve, por las publicaciones oficiales, hasta qué grado ha podido disminuir la reserva, lo que es explicable que suceda en institutos que se mueven con fines de lucro. Como las reservas no dan interés a los bancos, les conviene tener el mínimo posible de reservas, pero la escasez de reservas debilita al sistema bancario en general, sobre todo si sucede, como en este país, que las reservas de los diversos bancos no están vinculadas a las de otros bancos, de manera que haga posible, en caso de necesidad, utilizarlas en proporciones elevadas. Pero aquí se hace la gente ilusiones extraordinarias con respecto al efecto que produciría un organismo bancario central al cual pudiera recurrir cada una de las instituciones de crédito, cada vez que se encuentra falta de recursos. Se piensa que los bancos podrían expandir el crédito en forma insuperable, si, por la creación de un organismo central, les fuera dable, en cualquier momento, en que los apremie una necesidad de medio circulante, llevar al organismo central una buena provisión de papeles de comercio para rellenar las áreas y continuar la marcha interrumpida hacia la infla-

ción total. En realidad, ni teórica ni prácticamente puede defenderse semejante sistema».

En otra parte dice: «En la República Argentina se supone que lo que hace falta aquí, para que el crédito pueda ampliarse, no es más que el establecimiento de un organismo que permita redescantar papeles y que una vez que lo hayamos creado, será posible expandir el crédito en uso e ir más allá de lo que el crédito bancario es y de lo que tiene que ser.

«Se asegura que en la República Argentina tenemos un sistema bancario muy deficiente, por la carencia de un Banco Central, pero en cambio, tenemos el Banco de la Nación y el Banco de la Nación es un organismo de importancia considerable que, en relación al sistema bancario del país en que actúa, no tiene parangón en ninguna parte del mundo. Nosotros no tenemos un Banco Central, pero tenemos un Banco de Estado que otros no tienen. Ese Banco, como la Reserva Federal, puede manejar sus fondos sin fines de lucro; puede dirigir su política guiándose por el estado del mercado sin tener que exagerar sus operaciones para servir un interés a su dueño, porque la Nación no le exige que dé ganancias. La conversión del Banco de la Nación en un Banco Central o el establecimiento de un Banco Central distinto del Banco de la Nación, ¿qué significaría en el sentido de los que lo propician? ¿Se quiere o se piensa en renunciar a la política de crédito fácil y liberal, que el Banco de la Nación practica con tanta exageración y que perturba muchas veces el mercado monetario? Es notorio que el Banco está frecuentemente fuera del mercado, en cuanto a sus condiciones de crédito; que en muchísimas ocasiones, más que ordenarlo, lo ha trastornado; que durante el año 1927 o 1928, se produjo una reducción del interés en el Banco oficial argentino, que se mantuvo, cuando todo indicaba la necesidad de elevarlo y la consecuencia directa y fatal de esta medida fué la expulsión violenta del oro hacia otras partes del mundo. Muchos reclaman la fundación de un Banco central, profundamente equivocados respecto a la política que el nuevo organismo tendrá que seguir en el estado actual de las reservas y del crédito.»

En descargo de esta montaña de contradicciones, el señor ministro de Hacienda no podrá decir ni siquiera que las circunstancias han cambiado y explicar así que él también haya cambiado. Si algún cambio se ha producido después del año 1931, es en sentido desfavorable y contrario a la oportunidad de establecer el Banco Central.

La comprobación es muy sencilla: el equilibrio del presupuesto a que se refirió ya el señor miembro informante, no existía en 1931, y tampoco existe en 1935. Por primera vez, no sólo existe un desequilibrio real, sino que se le confiesa y en proporción mucho menor de lo que realmente es.

La liberación de los cambios, condición si no absolutamente esencial para el establecimiento del Banco Central, factor preponderante a considerar, tampoco existe. En 1931 se implantó el contralor a efecto de evitar especulaciones y dar fijeza al tipo; ahora existe la explotación del cambio como negocio oficial.

La contracción del medio circulante, factor principal para juzgar de la utilidad que pueden prestar los bancos centrales, es hoy menor que en 1931. El mercado está plétórico de moneda fiduciaria y no se ven perspectivas de restricción.

La revaluación del oro sin estabilizar la moneda es otro factor de perturbación que no existía en 1931.

Y para darse cuenta de cómo, en este momento, la gravitación de intereses circunstanciales conspira en contra de la organización del Banco Central, de acuerdo con los principios que llamaríamos científicos, es muy expresiva la reforma que ha introducido la comisión al proyecto del Poder Ejecutivo: autoriza el redescuento de documentos con una sola firma, ya que un documento cuya segunda firma es bancaria o sea el endoso a los efectos del redescuento, se considera un documento de sola firma. Los excluía el proyecto del Poder Ejecutivo como documentos hábiles para el redescuento, de acuerdo con las prácticas universales. En ninguna parte se admite que los bancos centrales redescuenten, con emisión, documentos de menos de dos firmas. Sin embargo, entre nosotros, al nacer el Banco ya la comisión desvirtúa el concepto teórico de los bancos centrales y modifica en ese punto y no en otros, el proyecto del Poder Ejecutivo. Es un ejemplo elocuente, demostrativo, de que el momento actual es inadecuado para la creación del Banco Central.

En resumen, ninguna necesidad real reclama en estos momentos el establecimiento del Banco Central. Lo ha demostrado indirectamente el discurso del señor presidente de la Comisión de Hacienda. Ha explicado el mecanismo del proyecto, y no ha destacado un solo hecho concreto que demuestre su necesidad inmediata.

Era una situación distinta la de 1891, cuando Pellegrini recurrió a la emisión para fun-

dar el Banco de la Nación Argentina. Lo reclamaba la nación entera.

El Banco Central resulta, en estos momentos y de este proyecto, un pretexto de carácter fiscal, para ir a la revaluación del oro, dar permanencia a la explotación del cambio y lanzar sobre la plaza bancaria 400.000.000 de bonos del 3 % de interés. Es un pretexto, lo mismo que el 28 de Noviembre de 1933, el precio mínimo de los cereales fué un pretexto para establecer el sistema de la explotación de la diferencia de cambio. La revaluación del oro dará 500, 600 ó 700.000.000, según el tipo que elija el Poder Ejecutivo. Los cambios proporcionan ya, anualmente, 100 ó 120.000.000. Los bonos del 3 % acabo de decir que llegarán a 400.000.000. Persiguiendo esos resultados materiales, el señor ministro de Hacienda inmola sus viejas doctrinas. Sus contradicciones se comentan solas. Puede proceder como quiera, pero, francamente no debe oponerse a que los demás emitan sus ideas, como ha intentado hacerlo conmigo.

Quizás los señores senadores recuerden su frase irónica, en el debate del presupuesto, con la cual destacaba su renombre, no sé si continental, mundial o sideral, en oposición a mi obscuridad lugareña. Dijo textualmente: «*Last but not least*, hemos podido apreciar todos la profundidad de los estudios y toda la amplitud de las concepciones financieras del señor senador por Santa Fe, que deben constituir un tesoro muy precioso, pues hasta ahora se habían mantenido ocultas a las miradas de los más.»

Bien, señor presidente; prefiero la obscuridad a exponerme al ridículo. Celebro no haber intentado nunca ser profesor de nadie ni de nada. Hará diez o doce años, el Consejo Superior de la Facultad de Derecho, sin la menor noticia mía, por iniciativa, me parece, de un grupo de estudiantes, me nombró profesor de finanzas. Un estudiante corrió a mi casa a llevarme la fausta nueva; repuesto de la sorpresa, yo le pregunté si el consejo superior no había tenido la precaución de nombrar alguno que me enseñara finanzas a mí. Y decliné inmediatamente el ofrecimiento.

Sin embargo, señores senadores, yo también sería capaz de ocupar cualquier tribuna, leerme 150 autores y repetir sus opiniones en contra de la creación de bancos centrales; pero una vez hecho, yo no habría borrado con el codo lo que hubiera escrito con la mano y no habría venido al Senado de la Nación a sostener que es excelente lo que antes había dicho que era execrable.

Por eso, señor presidente, precisamente por eso, por el recuerdo y por el respeto de lo que se ha pensado y de lo que se ha sentido en alguna ocasión de la vida y aunque sea obscuramente, como yo, me causaría violencia votar en contra de la creación de un Banco Central que consideré bueno en otras circunstancias. Porque en los momentos aquellos en que el señor ministro de Hacienda daba rienda suelta a su retórica para propalar la inconveniencia de la creación de un banco central, yo sostenía la conveniencia de crearlo, y en los momentos aquellos en que el señor ministro de Hacienda encontraba excelente la transformación del Banco de la Nación Argentina, no obstante ser un Banco que está en el mercado, en un Banco Central, desconociendo principios elementales de lo que llamaría el arte bancario, yo proclamaba la inconveniencia peligrosa de transformar el Banco de la Nación, estando en el mercado, en un Banco emisor central; y en los momentos aquellos en que el señor ministro de Hacienda atacaba el redescuento, considerando que las reservas bancarias normales bastan, aun en los momentos más agudos de la restricción del crédito, yo consideraba conveniente dar más elasticidad a la circulación.

Yo fui, señor presidente, el diputado que en 1913 presentó a la Cámara un proyecto de ley de redescuento. Encarpetado por la Comisión de Hacienda, por considerarlo innecesario, un año después, al tronar los cañones de la guerra, fui sacado precipitadamente de la carpeta, votado poco menos que en horas y convertido en ley de la Nación, con pequeñas modificaciones.

Si yo quisiera imitar pálidamente las actitudes del señor ministro de Hacienda, me proclamaría el creador del redescuento en la República Argentina; jamás lo he hecho, jamás lo he dicho. Estoy seguro de que la mayor parte de los señores senadores ignoran que la ley de redescuento tiene su origen en el proyecto que presenté en 1913. En cambio, si el señor ministro de Hacienda tuviera entre sus laureles parlamentarios, un tanto marchitos en los últimos tiempos, algún éxito parecido a ese, no habría en la República Argentina habitante alguno que no lo supiera y a los legisladores nos habría recordado veinte mil veces su iniciativa grandiosa.

No traigo estos recuerdos, — con los que estoy seguramente fastidiando al Honorable Senado — por pueril vanagloria; los traigo, señor presidente, porque necesito autorizar mi palabra y justificar el atrevimiento de discre-

par, en esta grave materia, con un profesor ilustre.

Usaré de ese derecho para agregar brevemente, que en mi proyecto de ley de redescuento no se encargaba de él al Banco de la Nación, sino a la Caja de Conversión, punto en que el proyecto fué modificado al sancionarlo. La Caja de Conversión, por intermedio del Banco de la Nación, hacía el redescuento, y ella, y no el Banco aceptaba o rechazaba los documentos; quiere decir que se daba principio a la transformación de la Caja de Conversión en Banco Central. Votando el proyecto en su forma originaria, ¿qué le habría faltado a la Caja de Conversión para ser el Banco Central? Cambiarle el nombre y poco más.

Desde entonces, siempre he sido partidario del establecimiento de un Banco Central; partidario moderado, pero constante, cuando las circunstancias lo aconsejaban.

Paso ahora a los tres proyectos, cuyo estudio me ha sido dificultado considerablemente por su mala y obscura redacción. Pocas veces habrían sido más necesarios que en ésta, un articulado claro y un mensaje también claro y explicativo. Ha sucedido todo lo contrario: El articulado es obscuro; el mensaje es una simple glosa, que repite los artículos, y nada agrega. Aún más, elude ocuparse de las cuestiones principales, como por ejemplo, de la revaluación del oro, que es la clave de los proyectos.

De ahí las ideas equivocadas que el público y los periódicos se han formado respecto de las relaciones del Banco Central con el gobierno.

Se ha creído — y aún hoy se cree de buena fe, por mucha gente — que se crea un Banco desoficializado, cuando en realidad se establece la dictadura del Poder Ejecutivo. El ministro de Hacienda desde la presidencia de la comisión organizadora y el presidente del Banco Central, nombrado por el período de siete años por el Poder Ejecutivo, sin presentación de terna por los accionistas — y sin acuerdo del Senado, en el proyecto del Ejecutivo, que ha sido modificado en este punto por la comisión — hacen lo que quieren.

Y todo lo que dice el mensaje respecto de la independencia del Banco y de la importancia de su directorio, es absolutamente insincero, dicho con el propósito de inducir en error a la opinión.

Al margen de la ley permanente del Banco, hay un artículo de la ley transitoria de organización que deja sin efecto la formación de terna

para el nombramiento de presidente y vicepresidente del primer directorio.

Para que se vea en qué forma adormece el Poder Ejecutivo a la opinión y al Congreso, voy a leer dos párrafos del mensaje y veremos si la opinión que se refleja de ellos es la que ha prevalecido.

Dice el mensaje:

«La independencia del instituto emisor frente al Estado, para que éste no trate de convertir en fondos propios los recursos de aquél, obliga a poner al Banco Central totalmente a cubierto de influencias que resultarían perturbadoras de su funcionamiento. Según lo enseña la experiencia de otros países y la nuestra, el factor que suele determinar con más frecuencia la creación de medios de pago más allá de lo que requieren las necesidades genuinas de los negocios, es el déficit fiscal, o la financiación de las emisiones de títulos públicos con crédito bancario. Prescindiendo de toda consideración sobre la posibilidad de que pueda el Estado hacerse cargo de la difícil función de manejar con acierto instituciones bancarias, son bien conocidas las consecuencias deplorables del funcionamiento de un instituto emisor que no haya gozado de un alto grado de independencia con respecto a los directores del tesoro público. De ahí que se haya creído al redactar el proyecto que, no obstante ser el Banco una entidad pública que desempeña una función tan esencial como es la regulación de la moneda y el mantenimiento de su estabilidad, el Estado debe tener una intervención limitada en su manejo.

«Como es lógico, el gobierno tiene representación en el directorio, pero no tiene voto preponderante. Elige el presidente, el vicepresidente y uno de los directores, sin contar el que, como se verá en seguida, corresponde al Banco de la Nación. La elección del presidente y del vice, se realiza dentro de dos ternas sometidas por el mismo Banco por un término de 7 años, período que excede al de la Presidencia de la Nación y que se ha adoptado, entre otras razones, para demostrar que esos funcionarios no dependen del Poder Ejecutivo y no tienen por consiguiente, por qué abandonar sus puestos cuando aquél cambia. Además del presidente y el vice, el directorio se compone de 12 miembros, entre los que figura el director nombrado por el Poder Ejecutivo. El Banco de la Nación elige directamente un miembro, y los diez miembros restantes son designados por

los bancos accionistas, con la mención expresa de que entre ellos habrá un agricultor, un ganadero, un comerciante y un industrial seleccionados, previa consulta con las entidades representativas de estas actividades».

Después de leer estos párrafos voy a leer el artículo 2º de la ley de organización, no mencionada para nada en el mensaje. «Artículo 2º: El Poder Ejecutivo nombrará el primer presidente, vicepresidente y demás miembros del primer directorio del Banco Central, sujeto a las condiciones fijadas en la ley de creación del mismo.»

Parece tan claro y tan inocente lo de que el Poder Ejecutivo nombre el presidente y el directorio sujeto a las condiciones fijadas en la ley de creación del Banco, que yo entendí, la primera vez que leí el proyecto, que elegía en terna, y cuando referí este lapsus al señor presidente de la Comisión de Hacienda, me dijo que a él le había pasado lo mismo. Bien, fuimos burlados en nuestra buena fe. Las condiciones fijadas en la ley de creación del Banco a que se ajustará el Poder Ejecutivo, serán únicamente las que se refieren a la duración del mandato durante siete años.

¿Por qué se procede así, en una forma que quita respetabilidad al gobierno? Una argucia de esa clase define, no diré un proyecto, define un gobierno. Es la «viveza criolla», es la «agachada criolla» convertidas en procedimientos del Estado.

Si el Poder Ejecutivo cree que el primer directorio debe nombrarlo él solo, como se le dé la gana, ¿por qué no lo dice claramente, honradamente, dando las razones que crea tener? ¿Por qué se vale de una estratagema?

Pero esto no es todo. Yo podría afirmar sin exageración que el Banco Central de la República Argentina no tendrá directorio. Directorio no pueda llamarse a una entidad que se reunirá una vez por mes con fines de mera vigilancia.

El señor miembro informante, no sé si tratando de excusar esa situación, ha dicho que el Banco Central será una institución de servicio público y que los bancos accionistas aportan un capital insignificante. Me parece haberle oído algo así. Bien; los accionistas aportan un capital reducido, pero igual al del gobierno, y además aportan la mitad de sus reservas mínimas, que van a representar *grosso modo*, de 180 a 200.000.000 de pesos, llevados a un Banco que no tiene capital.



Pero si el Banco es una institución de servicio público, y los accionistas no deben ser considerados, dígaselo claramente. ¿A qué viene el engaño? Resuelva el Poder Ejecutivo que no haya directorio en lugar de hacer el elogio de un directorio sin atribuciones.

Ni el directorio, ni la asamblea tienen atribuciones. El artículo 24, dice: «La asamblea debe reunirse una vez por año para aprobar las cuentas, las memorias, la distribución de sumas de fondo de reserva general, resolver el reparto de dividendos», etcétera. Son las disposiciones comunes a las asambleas, que nunca se refieren a las operaciones del Banco.

El artículo 20, establece las facultades del directorio y empieza diciendo: «El directorio ejercerá la vigilancia de las operaciones del Banco». Con eso sólo está establecido su carácter. Entonces, ¿por qué no se le ha denominado Junta de Vigilancia? No se le ha denominado Junta de Vigilancia, porque el país quiere que cuando haya un Banco Central tenga directorio y el subrogante no habría sido bien recibido. Entonces se simula que existe un directorio aunque en realidad no exista.

Se dirá, tal vez, que el Poder Ejecutivo ha seguido el proyecto Niemeyer. No, señor presidente. El proyecto Niemeyer dice «superintendencia», palabra por cierto no muy precisa, aunque el diccionario me parece que la define como «autoridad superior». Ha sido reemplazada por «vigilancia», que notoriamente no significa autoridad superior.

Respecto de los proyectos del señor Niemeyer, hechos con el alto concepto que él tiene de estas cuestiones, no deben tampoco tomarse a la letra, porque al fin y al cabo, se trata de un extranjero que vino al país por tres o cuatro meses, que no lo conoce bien y no puede estar compenetrado debidamente de todos sus problemas. El señor Niemeyer redactó seguramente los estatutos del Banco Central para la República Argentina con la mirada puesta en el Banco de Inglaterra, país donde no ocurren las cosas que todavía ocurren en otros, mucho menos organizados que Inglaterra, como es el nuestro. Y la prueba de que el señor Niemeyer, a pesar de su autoridad, ha cometido errores por falta explicable de adaptación al medio, está en uno de los artículos que han sido modificados de su proyecto; aquel en que establece que los bancos liquidarán en tres años improrrogables los bienes inmuebles que hubiesen recibido en garantía. Su adopción significaba la ruina de muchos bancos en momentos en que no era posi-

ble volcar en la plaza un inmenso volumen de inmuebles recibidos en garantía.

Pero tampoco el Poder Ejecutivo ha seguido al pie de la letra los consejos del señor Niemeyer; cuando le ha convenido apartarse de ellos, se ha apartado.

Donde establece que el Banco Central podrá hacer adelantos a los bancos con garantía de títulos del gobierno, al 60 % de la cotización de Bolsa, y hasta el importe total del capital del Banco, el Poder Ejecutivo ha modificado poniendo 80 % de cotización de Bolsa de los títulos y subiendo el límite hasta el monto del capital, de sus reservas y del importe amortizado de los bonos consolidados del tesoro.

Además de los artículos 24 y 20 que definen las facultades de la asamblea y del directorio, tenemos el artículo 17 que define las del presidente, y que dice así: «El presidente, o en su ausencia el vicepresidente, ejercerá en representación del directorio», (pero esto es sin conocimiento del directorio, aunque el directorio no se reuna y no autorice al presidente para un acto determinado, el presidente puede invocar la autorización tácita del directorio), «y estará autorizado — sigue diciendo el artículo 17 — para actuar y resolver todos aquellos asuntos que no estuvieran expresamente reservados a la decisión de la asamblea de bancos accionistas; y será al mismo tiempo el representante legal del Banco en todas sus relaciones con terceros».

Como se ve, puede hacerlo todo, y esto, señor presidente, lo confirma el capítulo de las «operaciones del Banco», donde se ve que las de mayor magnitud — como es la de emitir billetes y la de acordar anticipos a los bancos asociados con garantía de valores nacionales — las realiza el presidente de la institución. En conclusión, repito: el presidente es el Banco. Y yo creo, sin vacilación alguna, que esa no es la aspiración de la opinión pública argentina para cuando se instale un Banco Central.

No es admisible, porque no es necesario, que el Poder Ejecutivo se apropie la facultad de designar el primer directorio por siete años. Demuestra con eso el Poder Ejecutivo un propósito injustificado de absorción, que no puede explicarse sino con razones especiosas, detrás de las cuales es más fácil encontrar afanes de predominio que conceptos de interés público.

¿Por qué no han de presentar terna los accionistas la primera vez? Si ese será el régimen permanente del Banco, ¿por qué no puede ser aplicado al primer directorio? ¿No es el Poder Ejecutivo mismo, en el mensaje que acabo de

leer, quien exalta las ventajas de dar la mayor independencia posible al directorio?

Hasta los directores que corresponde nombrar exclusivamente a los accionistas, serían nombrados la primera vez por el Poder Ejecutivo. Y en la misma duración del mandato del presidente y del vice (7 años), veo yo el mismo propósito de absorción. El presidente del Banco de la Nación dura 4 años; el señor Niemeyer proponía en su proyecto, 5 años para el presidente del Banco Central. Este proyecto fija 7, casi el doble de la duración del mandato del presidente del Banco de la Nación, sin dar explicación alguna convincente.

Los antecedentes argentinos en materia de bancos oficiales, no recomiendan esta clase de perpetuaciones y debemos preocuparnos de los antecedentes argentinos y no de lo que pueda suceder en otros países, con otras costumbres, con otra organización.

No menos digno de considerar que la situación descripta del Banco Central, es el peligro del establecimiento de una dictadura bancaria y monetaria que derivaría de la aprobación del quinto proyecto que se llama ley de organización. A nadie podía ocurrírsele que el ministro de Hacienda, funcionario recargado de trabajo, que por declaración suya se siente afectado en su salud, a punto de no haber podido presentar la memoria de 1933 sino con un retardo de 8 meses, a nadie podía ocurrírsele que fuera la persona indicada para hacerse cargo personalmente del arduo trabajo de organizar el Banco Central y el Instituto Movilizador de los activos bancarios, como presidente de una comisión organizadora especial, con facultades omnímodas.

Esas presidencias de comisiones suelen aceptarlas los ministros, más bien con propósitos de vigilancia, que de trabajo personal, tanto que se les faculta para que se hagan representar por sus secretarios, y la ley establece en qué forma se compondrán esas comisiones que presidirá el ministro o el subsecretario.

A nadie se le ha podido ocurrir, repito, que en este caso tan excepcional, — por la gravedad de las funciones que se conceden en relación con la moneda — la ley no diga cómo se compondrá la comisión. La ley, de lo único que se ocupa es de asegurar la presidencia para el ministro de Hacienda. El artículo 1º, dice: «Autorízase al Poder Ejecutivo para nombrar una comisión organizadora, bajo la presidencia del ministro de Hacienda, que tendrá a su cargo proveer todo lo relativo a la organización del Banco Central de la República Argentina y del

Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias.» Llenado el requisito de que la comisión sea presidida por el ministro de Hacienda, el Poder Ejecutivo puede componerla como quiera.

Lamento que la Comisión de Hacienda del Senado no haya modificado ese artículo y veo de ese modo desaparecer hasta los últimos vestigios de nuestro sistema constitucional en materia de control de las funciones públicas.

Tenemos una situación económica difícil, grave, como la mayor parte de los países del mundo, pero hasta el día de hoy, aquí, a nadie se le había ocurrido que tuviéramos necesidad de una dictadura financiera.

Cuando en Francia se pensó en eso se entregó la suma de las atribuciones financieras a Poincaré y en Estados Unidos cuando consideraron lo mismo, la entregaron a Roosevelt; pero aquí, entre nosotros, no es eso tema de ninguna preocupación y nadie considera que nos encontramos abocados a una situación semejante, y, sin embargo, la dictadura financiera, efectiva, se introduce clandestinamente por medio de este quinto proyecto de ley de organización y se introduce en condiciones de mayor extensión todavía que en otros países.

La comisión organizadora procede unas veces asesorando al Poder Ejecutivo y otras por sí; pero cuando se piensa que el presidente de la comisión organizadora es el ministro de Hacienda, se ve que no hay dos entidades, sino una. Lo del asesoramiento es valor entendido para hacer creer que hay dos entidades.

La más grave consecuencia que derivaría de la aprobación de los proyectos, la modificación del régimen monetario que rige desde 1899, la reducción del valor del peso de 44 centavos a 19 ó 20 centavos, no se haría por una ley como en 1899, se haría por una delegación de facultades del Congreso argentino en el Poder Ejecutivo.

Las consecuencias jurídicas y económicas de este verdadero salto en el vacío las habrá medido el señor ministro de Hacienda, pero no lo parece, a juzgar por el mensaje y aun por el reportaje que ha publicado. Ha esbozado un régimen sencillísimo: el oro que va al Banco Central entregado por la Caja de Conversión tiene un precio, y el oro en las transacciones particulares, tiene otro precio. No parece apercibirse de que esa dualidad es antijurídica y de que nadie puede tener la seguridad de que los jueces le reconozcan valor.

De esa manera se engendrarán toda clase de trastornos, un verdadero caos. No es posible, ya

que los artículos de este proyecto son tan obscuros, que el Congreso no los aclare.

El señor ministro de Hacienda en su reporte, sostiene que es perfectamente compatible el mantenimiento de la relación de un peso oro a 2,27 papel, con el establecimiento de otro precio para el oro que la Caja de Conversión entregue al Banco Central. Y dice: «Los créditos públicos y privados expresados en pesos oro que hoy pueden legalmente abonarse a 227,27, continuarán abonándose en esa forma». ¿Qué quiere decir eso? ¿Cuáles son esos créditos expresados en pesos oro que hoy pueden legalmente abonarse a 227,27? Esa es la cuestión: «legalmente» significa que deben emanar de una ley. ¿Dónde está la ley, qué número tiene? No se dirá que es la ley 3.871, no se puede decir porque no lo es. La ley 3.871 todos la conocemos. Habla de la conversión, anuncia la conversión, pero en uno de sus artículos exige que el Poder Ejecutivo dicte un decreto con tres meses de anticipación, fijando las condiciones y las formas de la conversión. Ese decreto no se ha dictado; por consiguiente, la conversión no existe, y la equivalencia a razón de 2,27 no es obligatoria.

El artículo 7º de la ley 3.871, autoriza un canje voluntario de oro por papel y viceversa, en estos términos: «Mientras no se dicte el decreto a que se refiere el artículo 2º, fijando la fecha y modo en que debe hacerse efectiva la conversión de la moneda de curso legal, la Caja de Conversión emitirá y entregará a quien lo solicite, billetes moneda curso legal por moneda de oro sellado, en la proporción de un peso moneda de curso legal por 44 centavos de pesos oro sellado, y entregará el oro que reciba por ese medio a quien lo solicite, en cambio de moneda de papel al mismo tipo de cambio.»

Dice: «a quien lo solicite». Eso no da derecho al deudor a oro a pagar siempre a 227,27. No surge la consecuencia jurídica que saca el ministro. Surgió hace 35 años una situación de hecho derivada de la efectividad del canje que la Caja de Conversión hizo durante tantísimos años, que dió la ilusión de una conversión real, cuyo tipo el gobierno aceptó para el pago de los derechos aduaneros y para el cumplimiento de sus contratos internos a oro.

Todo eso anduvo bien mientras la situación fué normal, pero después de la guerra, clausurada la Caja de Conversión cuando el oro empezó a tener premio, los acreedores a oro no se conformaron con ser pagados en papel a 227,27 y acudieron a los tribunales. La justicia no se pronunció. Los juicios están esperando

fallo y según se me asegura, en uno de esos juicios, el señor ministro de Hacienda interviene como abogado y ha sostenido que los créditos a oro deben pagarse con oro y no en papel a 227,27. ¿Es aceptable como solución, confiar en que los jueces no fallarán? Creo que no.

La cuestión se reduce a una pregunta: ¿Es posible revaluar el oro, garantía de la moneda, sin estabilizar al mismo tiempo la moneda? ¿Es posible que haya un precio para este oro y otro precio para aquel otro oro?

Los proyectos no se ocupan de esa cuestión; deben considerarla secundaria, porque tienen la vista puesta en otros propósitos: en realizar la valuación para recibir los 500, 600 ó 700.000.000 de pesos de utilidad de la transferencia del oro, sin preocuparse de los perjuicios que se puedan ocasionar.

El ministro de Hacienda reconoce la necesidad de una ley, y habla de que se dejará para más adelante; ya sabemos lo que significan esos aplazamientos.

Considero que si se autoriza la revaluación del oro, no es posible que el Congreso deje de resolver algo respecto de la fijación del tipo de cambio.

Soy lógico en este momento con lo que he predicado y reclamado siempre en materia de política monetaria: claridad y orden. Ignoro si el señor ministro de Hacienda ha dado alguna vez alguna conferencia sobre estabilización de la moneda, pero me atrevería a afirmar que si la ha dado o que si ha escrito sobre ese tema, habrá considerado siempre inseparable lo uno de lo otro.

En esta materia, he sido profeta. Desde el principio prevé que el señor ministro de Hacienda andaba en algo muy inquietante. Demostré que el gobierno actual había negociado en menos de tres años 1.100.000.000 de pesos, de los que ya no le queda un centavo en tesorería, y entonces auguré que agotada la posibilidad de contratar nuevos empréstitos, y cegado el raudal del desbloqueo, daría carácter de permanencia al impuesto a los cambios y manipularía el oro de la Caja de Conversión. El señor ministro de Hacienda, ha dicho, y creo que más de una vez, que mis predicciones nunca se cumplen. He aquí una predicción cumplida en menos de un mes. En eso estamos: en la perpetuación del negocio de los cambios y en la manipulación del oro.

La mayor parte de esta maniobra que se llama Banco Central, tiene un carácter fiscal: tiende a pagar el déficit acumulado o, por lo menos, parte del déficit, con el oro de la Caja de Conversión; y tiende a abrir nuevos horizon-

tes para nuevos endeudamientos del Poder Ejecutivo, mediante la atribución que se da al Banco Central, de hacer adelantos con garantía de títulos nacionales y mediante la emisión de pesos 400.000.000 en bonos de 3 %, susceptible de ampliarse.

Las cifras del señor ministro, no confíes en eso, indudablemente, porque son cifras ingeniosas, y lo conducen a lo que él llama «el juego de las compensaciones».

Eso mismo es inquietante: que se trate en esa forma un asunto en el que, en definitiva, desaparecen 500.000.000 de pesos provenientes de la revaluación del oro. Esos 500 millones no son un asiento de contabilidad, sino una realidad, una reserva que el país tenía para concurrir, quizás, en la proporción más importante que pudiera existir, al saneamiento de la moneda, y se ven comprometidos ahora para siempre. La víctima principal de estos proyectos es la moneda argentina.

El país había realizado una ganancia sobre el depósito de oro que garantía la emisión; ganancia que ningún gobierno se había atrevido a tocar; ahora desaparece.

Pero el ministro exclama: no se emite. ¡Habrà que verlo!...

Los 500, 600 ó 700 millones producidos por la transferencia del oro de la Caja de Conversión al Banco Central, aforado en moneda de nuevo tipo, se depositarían en el Banco Central, engrosando su pasivo, y ese depósito de 500, 600 ó 700 millones, será equivalente a una emisión de billetes de 500, 600 ó 700 millones, aunque el ministro de Hacienda no lo crea hoy así. Porque ayer, cuando redactó el mensaje enviado al Congreso, decía lo contrario en la página 842, orden del día 55: «Los depósitos del Banco Central constituyen una obligación a la vista, de idéntica naturaleza que sus billetes».

Los 500, 600 ó 700 millones, ingresarán, pues, al pasivo del Banco Central, y producirán el mismo efecto económico que si se hubieran emitido los billetes, porque el Banco tiene que garantizar con los 246 millones de pesos oro que le entregan, todo su pasivo, y la circulación, que aparecía ser de 1.200 millones, saltará a 1.700, 1.800 ó 1.900 millones. ¡Habrà inflación!

Constituido el Banco Central y efectuadas estas operaciones, dejaremos de leer en los diarios el pequeño estado de cuentas que publica la Caja de Conversión, por el cual vemos diariamente que hay 246 millones de pesos oro y 1.200.000.000 de pesos papel circulante, para dar lugar al nuevo estado de cuentas que será el

del Banco Central, y que de acuerdo con los notísimos principios sustentados en la exposición de motivos de la ley de bancos, deberá ser claro y preciso; por lo tanto, deberá contener en el activo la cifra del oro que posee, y la del redescuento, si se llega a practicar, y en el pasivo, tendrá que figurar la cifra de billetes en circulación y la cifra de los depósitos que el Banco posea de terceros, en cuya cifra no podrán faltar los depósitos a que me refiero.

Es posible que la suma real de billetes en la calle sea menor que la circulación actual, porque los bancos estarán obligados a depositar en el Banco Central la mitad de sus encajes, y es sabido que billete que ingresa al Banco Central se considera como inexistente. De modo que en apariencia, el primer estado diario del Banco Central acusará un aumento del porcentaje de garantía metálica en relación con los billetes circulantes. Pero todo eso no oscurece ni disimula la terrible verdad de que el oro, que es siempre el mismo, 246.000.000, no responderá únicamente de la emisión actual, que es de 1.200.000.000, sino que responderá de estos mismos 1.200.000.000 más los 490.000.000 de las acreditaciones que el gobierno repartirá de los 500.000.000 que se ganan con la revaluación del oro. En consecuencia, el porcentaje auténtico de garantía metálica será la resultante de la relación de los 246.000.000 oro con los 1.700.000.000 papel a que ascenderá fácilmente la emisión.

Con parte de esos 500, 600 ó 700.000.000 se fundará el Instituto Movilizador, nombre desde luego no muy apropiado porque el artículo 1º acuerda a este instituto una función específica, más de liquidación que de movilización. El artículo 1º, dice: «Créase el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias, con sede en la Capital Federal, a fin de adquirir los inmuebles y demás inversiones inmovilizadas o congeladas de los bancos y venderlos gradual y progresivamente, propendiendo a la radicación de familias de agricultores en tierras de valores ajustados a su rendimiento real, y a la transferencia de otras inversiones a manos que aseguren su mayor productividad.»

Me ocurre con este instituto lo mismo que con la idea madre del Banco Central. Lejos de ser opuesto a la creación de un Banco central en épocas normales, he reclamado el reconocimiento de que yo lo había propiciado en los tiempos en que el ministro de Hacienda lo combatía, y lo mismo digo de la iniciativa tendiente a la liquidación de las inversiones bancarias inmovilizadas. Lejos de considerarla un error, la consideraría una obra muy importante,

a condición de hacerla bien. Pero no he podido obtener datos, ni del mensaje, que no los da, ni del informe de la comisión, ni por mi cuenta personal, que me permitan juzgar del acierto con que estas disposiciones están concebidas y del mecanismo mediante el cual funcionaría después el Instituto Movilizador.

Un legislador tomado de sorpresa por estos proyectos, no necesitaría menos de diez o quince días para estudiar el complejo mecanismo del Instituto Movilizador, que pondrá en manos del gobierno y de la política una masa inmensa de intereses privados y una suma enorme de millones de pesos. Yo no puedo formarme un juicio consciente, por falta de elementos. No solamente ignoro las interioridades de la forma en que habría de conducirse la liquidación, sino que empiezo por no estar seguro de la cantidad que representa para poderla relacionar con los recursos asignados. Alguien me dice que los créditos inmovilizados suman mil millones, otros mil doscientos millones y otros que llegan a un mínimo de mil quinientos millones.

Los recursos que se asignan, aparte de la cantidad insignificante de 10.000.000 de pesos del capital del instituto, resultan de las operaciones de contabilidad que se harán en los libros del Banco Central; pero, como los bancos no pueden vivir de meras operaciones de contabilidad, y necesitan de dinero, el Banco Central entregará al Instituto Movilizador los 211.000.000 del redescuento — 211.000.000 dice el ministro de Hacienda en su mensaje — y esta mañana me he apercibido de que hoy están reducidos a 188. El instituto devolverá los pagarés del redescuento a los bancos congelados, en cambio de porciones de su activo; y esto se comprende, porque la ley del Banco Central trae también trastornos a los bancos asociados y entre otros, el que los obliga a entregarle la mitad de sus reservas mínimas, entrega indudablemente incómoda para bancos con parte de su activo inmovilizado que se ven amenazados además de no poder redescantar en adelante, puesto que habrá de descontarse en el Banco Central en las nuevas condiciones de la ley. No pueden hacer todo al mismo tiempo: constituir reservas, retirar pagarés y no pedir nuevos redescuentos. Al entregar esos 211.000.000 a los bancos, se hace lo que el señor ministro de Hacienda llama una compensación: y el Instituto Movilizador, como Fausto, obsequia a Margarita «con las mismas flores de ellas».

Entran en escena después los bonos amortizables que el Instituto Movilizador puede emitir

ilimitadamente. Será una combinación ideal, pero el proyecto no ofrece elementos para formar un juicio acabado.

Lo que se ve claro es que si este mecanismo lograra ponerse en práctica con éxito, sería de un funcionamiento muy lento. Razonablemente nadie podrá pensar que la liquidación pudiera terminar en menos de 20 años.

Entonces, ¿qué significa la inocente disposición del proyecto de ley referente a la duración del directorio del instituto? Dice así: «El directorio del instituto estará integrado por un presidente y tres vocales designados por el Poder Ejecutivo entre personas de reconocida experiencia comercial y agropecuaria, por todo el término que dure el funcionamiento del mismo». Es decir, que se piensa nombrar un directorio por 20 años.

Todo esto está muy de acuerdo con el propósito de perpetuación y predominio a que he aludido.

La explicación, sin embargo, es clara: la liquidación de los activos congelados provocará una enorme gravitación de intereses y de influencias políticas, y el partido gobernante que se ve amenazado de perder pronto el gobierno intenta asegurar su perpetuación en un instituto que va a manejar una suma tan grande de millones. Por lo menos salvar la ropa. Esto exhibe con claridad que hay algo más que el interés público detrás del proyecto, cuando se descubren disposiciones tan abstrusas. No quiero decir con esto que el programa sea el de descongelar a los amigos y recongelar a los demás. (Risas).

Respecto de la garantía metálica de la circulación que desciende al 25 %, diré simplemente para abreviar, que no encuentro justificado que se disminuyan los billetes con respaldo metálico, en el momento preciso en que se hace la revaluación del oro. Se deja sin respaldo la moneda fraccionaria, llamando moneda fraccionaria a un billete de cinco pesos, que no es en realidad moneda fraccionaria. Y respecto de las viejas emisiones sin garantía, se da un bono inconvertible que es lo mismo que apuntarlo en el agua.

A propósito de las conversiones, cuyo resultado fué disminuir el servicio de la deuda, pero cuyos efectos se anularon con la creación de nuevos gastos más considerables, dije que se había malogrado un recurso muy útil en el porvenir, y de esta revaluación sin estabilización digo lo mismo. Por salir del mal paso, se malogra la reserva más importante que, como ya lo dije, tenía el país para sanear su moneda

y los resultados que se obtendrán no compensan el sacrificio.

Los planes monetarios del señor ministro de Hacienda se me presentan así como una poderosa máquina de destrucción, que no va a dejar piedra sobre la piedra, en el acervo que a través de innumerables vicisitudes venía conservando la Nación.

La manera como ha sido encarada por el señor ministro de Hacienda en su reportaje, la explicación de estos planes, al mismo tiempo que la ocultaba al Congreso, no es tranquilizadora. Lo principal, lo más grave, dentro de lo que se proponía hacer, lo que podría resultar irreparable, no le preocupa, parecería que no lo ve. Lo que le atrae, lo que le distrae, lo que le entretiene como un juguete, es eso que llama «el juego de las compensaciones» con el cual pretende tapar, como con una hoja de parra, las partes comprometedoras de la inflación y del déficit. *(Risas)*.

Esa manera de razonar, carente de verdad fundamental y de seriedad de expresión, habilidosa, pero superficial e insuficiente, es el digno complemento del mensaje al Congreso que no dice una palabra de que se va a proceder a la revaluación. Esa manera de razonar es un reflejo del ambiente que reina en el Ministerio de Hacienda, donde se considera un ingenuo el que habla de economías para nivelar el presupuesto y se admira como a seres extraordinarios a los alquimistas que elaboran en retortas fabulosas productos complicados.

El país ha sido víctima otras veces de las ilusiones de esos magos del malabarismo fiscal. Ya lo dije en el debate anterior. El señor ministro de Hacienda parecía no oír. El Gobierno Provisional creyó en ellos; lo convencieron de la conveniencia y de la seguridad de «sostener el cambio» y le causaron en pocos días una pérdida de 70.000.000 de pesos. Después del desastre, la realidad demostró que los cálculos geniales habían sido frutos del error y de la inexperiencia. ¡Que no nos vaya a suceder lo mismo con los 500, 600 ó 700.000.000 de la revaluación!

Las extracciones cuantiosas de oro de la Caja de Conversión que hizo el Gobierno Provisional, que llegaron, me parece, a 200.000.000 de pesos, están vinculadas en mucha parte a aquella pérdida enorme, porque hubo que disimularla y se disimuló con la utilidad obtenida en sucesivas ventas de oro.

Por eso digo que estos proyectos tienen una gravedad y un alcance que el señor ministro de Hacienda parecería no advertir cuando los

reduce a simples compensaciones. Hábleseles de las compensaciones a los tenedores de billetes que ven disminuir la garantía metálica; o al Banco de la Nación que va a recibir 250.000.000 de bonos del 3 % en cambio de los 250.000.000 de pesos de sus depositantes que prestó al gobierno de la Nación en letras de tesorería al 5 % de interés y a 180 días de plazo o al Banco Central que va a recibir en lugar de los 150.000.000 de billetes sacados de la Caja de Conversión con caución de títulos del empréstito patriótico del 6 % de interés, 150.000.000 de pesos, también en bonos del 3 por ciento.

Esos bonos son una novedad, una aparición en nuestro escenario financiero; bonos del 3 % que adquirirá el Banco Central y que venderá a los bancos accionistas, los que podrán recuperar el dinero cuando quieran.

Estos bonos del 3 % convertibles en dinero, puede decirse que a la vista, vienen a ser, entonces, lo mismo para los tenedores, que billetes con 3 % de interés. ¿Cómo obrará este factor nuevo sobre la plaza? Va a obrar en el sentido del enrarecimiento del dinero con que cuenta el comercio. Va a obrar como factor, de encarecimiento del interés. Esto no conviene a los comerciantes, pero está dentro de las ideas del señor ministro de Hacienda respecto del interés, emitidas en la conferencia que dió en el Instituto de Estudios Superiores. Dijo así:

No hay elevación del tipo de descuento que no cuente en este país con adversarios sistemáticos, y en materia de crédito hipotecario hemos llegado al extremo más inconcebible con el sistema del Banco Hipotecario Nacional, que pone a disposición del público mucho más crédito hipotecario que el necesario. Este país no se resiente por la falta de posibilidades de crédito, sino por su excesiva abundancia. Y como un mal engendra otro, se ha arraigado en este país la creencia de que es necesario dotar de más crédito hipotecario a la colectividad, y darle un crédito hipotecario más barato. Con datos oficiales se ha hecho notar que el crédito del Banco Hipotecario es más barato que el tipo medio, y sin embargo hay verdadera grita por que se baje aún más la tasa del interés. Aquella comisión del 1 %, que era la fuente de recursos del Banco Hipotecario, la que le permitía crecer, lo que acrecentaba el poder de un Banco que pertenece a la colectividad argentina, ha sido mirada como enemigo mortal del país, porque recargaba el costo de los préstamos, y hasta en momentos en que el Estado no puede colocar un solo título por falta de mercado, se quiere que la Nación siga poniendo en el mercado cédulas que hacen competencia a sus propios títulos para prestar dinero más barato a los particulares. La religión del dinero barato se ha generalizado en tal forma en el país, que parece difícil que nada vaya a oponerse, y esto obliga a ser todavía más parco en el manejo de las otras formas de crédito.

Así hablaba hasta ayer el señor ministro de Hacienda. Tomen nota los comerciantes, los in-



dustriales, los ganaderos, para el día muy próximo, en que, sancionados estos proyectos, los bonos del 3 % que en ningún caso deberían tener un interés mayor que el 2 %, eleven el interés en plaza. Y al mismo tiempo, tomen nota — para que no falte en ningún momento la contradicción del ministro de Hacienda, entre la doctrina y los hechos — tomen nota de su opinión acerca de la comisión del Banco Hipotecario Nacional: la aprobaba y después de disminuída, se jaeta de ello como de un acto trascendental de su gestión.

La inflación proveniente del déficit, en vez de eliminarse, se consolida, y he ahí que el Poder Ejecutivo, a la sombra de dos propósitos teóricamente plausibles, el Banco Central y el Instituto Movilizador de los activos bancarios, continúa su vieja política de vivir al día, acechando todas las oportunidades para hacerse de recursos y cumplir su orientación fundamental: no disminuir el presupuesto, no disminuir la deuda pública.

Y a propósito de deuda pública, quiero hacer una pequeña advertencia a fin de que el Senado no tome muy al pie de la letra las cifras que haya de dar el ministro. Recordarán sin duda los señores senadores que en el debate del presupuesto sostuve que la deuda pública de la Nación al 31 de Diciembre de 1934, pasaba de 4.100.000.000 de pesos en números redondos. A falta de datos de publicaciones oficiales, que ahora no aparecen, usé las cifras contenidas en la Memoria de la Corporación de Tenedores de Títulos, publicación inobjetable que consigna uno por uno los empréstitos y el monto actual de su circulación. Cuando el señor ministro replicó yo advertí que no pretendía que estuviera equivocada la Memoria citada, pero que asimismo daba otras cifras, cuyo detalle yo no oía. Al día siguiente revisé el Diario de Sesiones y vi que había dado cifras que llegaban a 3.556.000.000 en vez de 4.100.000.000, o sea una diferencia de pesos 556.000.000, más o menos, pero esas cifras no correspondían al 31 de Diciembre de 1934, sino al 31 de Diciembre de 1933. Nadie se fijó en el «truc» y el ministro apareció rectificando. Pueden comprobarlo los señores senadores en la página 2.260 del Diario de Sesiones.

En la misma sesión recordé que meses atrás se había dicho, con visos de veracidad, que el gobierno argentino compraba alrededor de 100.000 dólares semanales de títulos argentinos en el mercado de Nueva York. El señor ministro en voz bien alta afirmó que nunca había comprado títulos en el mercado de Nueva York y

naturalmente causó impresión. Era una rectificación categórica, pero al día siguiente leí el Diario de Sesiones y comprobé que la afirmación categórica había desaparecido, reemplazada por esta frase: «No ha habido compra alguna en el mercado de Nueva York de 100.000 dólares por semana.»

**Sr. Ministro de Hacienda.** — No es exacto que se haya modificado una coma en el Diario de Sesiones de lo manifestado por mí y están las dos afirmaciones donde deben estar.

**Sr. de la Torre.** — Yo estoy seguro de la afirmación categórica del señor ministro, y lo que dice el Diario de Sesiones es lo que acabo de leer.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — Está perfectamente equivocado el señor senador. Lo que se dijo en el recinto es lo que está en el Diario de Sesiones. Yo no necesito ocuparme de corregir la versión, de pelearme con los periodistas, con los empleados de la casa, con todo el mundo, para corregir los Diarios de Sesiones.

**Sr. de la Torre.** — Me remito al recuerdo que sobre esto han de conservar los señores senadores, y doy por terminada mi exposición.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — Pido la palabra.

## 6

## ASUNTO ENTRADO

**Sr. Presidente.** — Antes de conceder la palabra al señor ministro, voy a disponer que se lea un mensaje del Poder Ejecutivo, que por la razón de urgencia del mismo, debe dársele entrada inmediatamente.

## IV

Acuerdo para designar juez federal de San Rafael. —  
Mensaje del Poder Ejecutivo

—Se lee:

Buenos Aires, 29 de enero de 1935.

Al Honorable Senado de la Nación.

El Poder Ejecutivo tiene el honor de dirigirse a vuestras honorabilidad para solicitar, en vuestras actuales sesiones extraordinarias, el acuerdo correspondiente a fin de designar juez federal de la provincia de Mendoza, con asiento en San Rafael, al abogado señor Heriberto Baeza González.

El juzgado federal con asiento en San Rafael (Mendoza) ha sido creado por la ley número 12.112 y, conforme al artículo 2º de la misma, debe empezar a funcionar el 1º de Febrero próximo.

Dios guarde a vuestra honorabilidad.

AGUSTÍN P. JUSTO.  
Manuel de Iriondo.

—A la Comisión de Acuerdos.

7

### BANCOS Y MONEDA

**Sr. Presidente.** — Tiene la palabra el señor ministro de Hacienda.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — Señor presidente: Yo me hago cargo perfectamente de la gravedad del asunto que debatimos, para perturbar la deliberación de este cuerpo con consideraciones sobre algo que me sea personal, que estaría completamente fuera de lugar.

Los juicios sobre mis condiciones de carácter, no los rebato ni puedo rebatirlos yo. Las condiciones que tenga y los defectos que desgraciadamente también tenga, los apreciarán los demás y no se determinará su juicio por lo que aquí conteste. Ni siquiera me voy a detener, señor presidente, a juzgar lo que el señor senador por Santa Fe considerará sin duda algo de mucho más valor, su propia personalidad, sus propios conocimientos, su obra pasada, las consecuencias de sus iniciativas. Estoy seguro de poder hacer sobre todo ello un juicio sereno, pero voluntariamente me inhibo de juzgar a una persona con quien no me saludo, aun cuando nos conocemos desde hace 20 años.

Por una casualidad, señor presidente, y por una cita que necesitaré hacer de aquí breves instantes con respecto a las facultades del Congreso y a las facultades del Poder Ejecutivo y lo que se entiende por delegación de facultades, traje un libro de Alberdi. En el mismo libro de Alberdi, está la primera carta quillotana.

Todos los señores senadores la recuerdan, pero a mí me vinieron en el acto a la memoria ciertos pasajes leídos hace tantos años, cuando oí la palabra apasionada y virulenta del señor senador por Santa Fe, levantarse en el que debe ser augusto recinto del Senado argentino, tratando temas tan abruptos y difíciles como los que están planteados, y recordé, señor presidente, aquellas páginas, que no deben ser ofensivas, porque se refieren al gran Sarmien-

to, en que Alberdi juzgaba el papel del soldado de la vieja guardia.

**Sr. de la Torre.** — Señor presidente: Yo no había oído la alusión que ha hecho el señor ministro, al estado de nuestras relaciones, pero como la referencia que me hace el señor senador por la Capital resulta un poco ambigua, quiero dejar constancia de que, en todo caso, el que ha cortado el saludo soy yo.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — Me interesa muy poco la rectificación, pero el hecho es ese. Yo juzgo con equidad y me excuso cuando mi parecer puede ser parcial. El señor senador por Santa Fe...

**Sr. Presidente.** — Deseo advertir que lo que está en discusión son los proyectos financieros del Poder Ejecutivo. *(Risas)*.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — Sí, señor presidente.

«No estoy por el sistema de esos escritores, que nada tienen que hacer el día que no tienen que atacar, — decía Alberdi de Sarmiento. — Usted ha sido un soldado de la prensa; un escritor de guerra, de combate. En sus manos la pluma fué una espada, no una antorcha. La luz de su pluma era la luz del acero, que brilla desnudo en la batalla. Las doctrinas eran armas, instrumentos, medios de combate, no fines.»

¿Y qué pasaba en la paz? Decía Alberdi: «En la paz la prensa de combate, que no ha estudiado ni necesitado estudiar estas cosas en tiempos de tiranía, se presenta enana delante de estos deberes. Sus orgullosos servidores tienen que ceder los puestos, en que descollaban cuando se trataba de atacar y destruir, y su amor propio empieza a sentirse mal. Ya no hay ruido, gloria, ni laureles para el combatiente; empieza para él el olvido ingrato que es inherente a la República.»

«El soldado licenciado de la vieja prensa vuelve con dolor su vista a los tiempos de la gloriosa guerra; la posibilidad de su renovación es un dorado ensueño. De buena gana respondería diez veces al enemigo caído, para tener el gusto de reportar otras diez glorias en destruirlo. Pelear, destruir, no es trabajo en él; es hábito, es placer, es gloria. Es, además, oficio que da de vivir como otro; es devoción fiel al antiguo oficio, es vocación invencible otras veces: es toda una educación, finalmente.»

Y viene la evocación de los gauchos malos del periodismo y de la política, cuya desaparición auguraba que no se produciría pronto, porque los engendra el desierto, porque son los hijos de las pequeñas poblaciones de provincia.

Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

¿Pero qué hace hoy el soldado de la vieja guardia ante el hombre que sentado en una butaca ministerial desempeña una función como no la hacían los de antes? Resucita sus defectos, se los atribuye, quisiera tener al enemigo de antes, y se lamenta de lo que ha cambiado. ¿El gobernante moderno estudia, lee revistas, consulta obras, las traduce, bebe en distintas fuentes del saber? ¿Pedantería inaguantable! ¿Para qué lo hará, si él se ha formado una educación atacando gobiernos por ignorar o ignorantes, si tenía la gloria, el monopolio de la gloria de ser un viajero pretérito de Estados Unidos, si posee el inglés, si podía confundir al legislador y al ministro en su absoluta ignorancia de los problemas contemporáneos? Hoy, si no pasa lo mismo, habrá que inventarlo, y ante el hombre que haya trabajado y haya estudiado, se recurrir al mismo procedimiento: sus estudios fueron improvisaciones, sus trabajos fueron pedantería, sus largos y penosos empeños por esclarecer alguna verdad, por presentarla, no tienen mérito; y se cita un asunto cercenándolo, exhibiendo sólo uno de sus aspectos y ocultando intencionalmente el resto.

Ha citado el señor senador por Santa Fe un párrafo final de mis conferencias en el Instituto Libre de Estudios Superiores. Es claro, señor: yo he cometido el delito de dar cursos en un instituto que no paga, en una institución que no publica lo que allí se enseña al ruido de bombos y platillos, en una institución cuyos cursos no se publican en las primeras páginas de los diarios. Y esa es la labor de la hormiga, esa es la labor de la paz a que se refería Alberdi, incompatible con ciertos grandes espíritus. Cuatro o cinco grandes campanadas en el año, ocupando la atención del Senado con ditirambos que luego se transforman en hojarasca, ¡ah! eso sí está en la misión, en el plan, en la manera de ser del soldado de la vieja guardia. Pero el trabajo paciente de un curso que implica, para dar cuatro conferencias, meses y meses de estudio sobre la labor de años, eso, naturalmente, debe censurárselo como se censura y citarse el último párrafo como se ha citado.

«Termino, — decía yo — he querido decir en estas clases algunas cosas relacionadas con nuestro problema monetario que no se presentan con frecuencia en la forma en que las he expuesto. No tengo la pretensión de haber hecho un curso completo sobre moneda y agradezco efusivamente, al auditorio, haberme seguido en una exposición tan árida».

Apenas, señor presidente, traté en esas conferencias de explicar asuntos en que mi opinión no coincidía, por lo general, con la común. Lo demás lo dejé a la labor de los que estudian en textos o manuales, pues ese instituto no tiene por objeto dar explicaciones totales de una materia ni de un punto de una materia, sino el de ofrecer un complemento de un curso ordinario.

Ya se verá, señor presidente, que ese trabajo, que el señor senador por Santa Fe se dignó leer, guarda una curiosa relación con lo que aquí se diga y con lo que aquí se ha dicho.

No es de ayer, ni de anteayer, ni esporádicamente, que me ocupo de cuestiones monetarias y bancarias; ha sido una preocupación de toda mi existencia y no es extraño que algunos conceptos, tomados parcialmente, hayan parecido contradictorios a quien tiene demostrada esta tarde una magnífica capacidad para no entender.

En fin; con esa conferencia no pasará lo que sucedió días pasados cuando al hablar yo, el señor senador por Santa Fe dijo: es la primera vez que lo oigo. Pero todos los señores senadores recordarán que varios meses antes, cuando discutíamos la ley de moratoria, el ministro que está presente habló y el señor senador intervino en el debate...

**Sr. de la Torre.** — El senador por Santa Fe no estaba en el recinto.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — ...escuchó todo y salió haciendo comentarios con todo el mundo.

**Sr. de la Torre.** — Hablé con posterioridad.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — Señor presidente: yo escucho con una paciencia de benedictino todas las cosas que dice...

**Sr. de la Torre.** — Pero yo digo siempre la verdad.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — A veces, y parecida.

Tengo que ocuparme, señor presidente, de cosas demasiado complicadas e importantes — dije al comenzar estas palabras — para que pueda distraerme de mi misión específica con algo que no tenga relación directa con el tema. Por ello, las diversas aseveraciones del señor senador por Santa Fe, encontrarán su condigna respuesta ordenadamente, en cada parte de mi exposición.

Sé perfectamente, señor presidente, que de esta discusión, y del voto que ha de dar el Senado, va a salir algo que nos sobrevivirá. No disputaré a nadie, y menos al Senado de la Nación, la gloria de haberlo realizado. Se ne-

cesitaria ser muy ignorante o muy ingenuo para creer que, en este estado de los conocimientos humanos, se pueda inventar nada menos que un Banco Central y atribuirse alguien el mérito de haberlo inventado. Nuestra obra común de Congreso y gobierno, dejará un instrumento precioso de acción económica y financiera; será una demostración más de lo que pueden gobiernos inspirados por el bien público y animados por el deseo humano de rejar lo existente, aun cuando no tengan a su cabeza a quien ha creído que por faltar, quitaría color a todo gobierno. Sin ciertas jefaturas el país se podrá salvar; sin ciertas presidencias que se consideraron indicadas por el dedo del Altísimo, el país no se atrasará en su marcha progresiva; y cuando, con el andar de los años, otros hombres y otras generaciones juzguen lo que aquí se hizo, dirán ellos la palabra definitiva sobre los méritos que se arrogaron sus gobernantes y sobre la seriedad, la serenidad, la equidad de los que no encontraron jamás una cosa digna de aplauso.

¿Cómo ganaría, señor presidente, el prestigio del crítico implacable, la reputación del político opositor sempiterno, si alguna vez hubiera encontrado algo bien!

¿Es posible que en el transcurso de los años, desde que mi recuerdo alcanza, no se haya realizado en el país argentino una sola cosa buena, que merezca los elogios de los hombres de bien?

Modere sus arrebatos el señor senador por Santa Fe y pegará más justicieramente.

Tengo buena memoria: «El señor diputado se excede en su entusiasmo, — decía una vez el señor senador de la Torre siendo miembro de la Cámara de Diputados —, cuando se apropia la savia y la sombra del árbol corpulento que plantó la viril generación de 1889. Puede ser que alguno de sus gajos haya sido trasplantado al huerto poco propicio del 4 de Febrero; pero el tronco vigoroso no está allí; él se levanta como otrora alto y enhiesto en la llanura, como símbolo de un ideal no realizado: la organización de la democracia argentina, protege con su sombra todos los ideales generosos y patrióticos y afronta sin recelos las iras del absolutismo regresivo de la demagogia sin ideas y de la revolución sistemática.»

Palabras elocuentes, palabras sabias que pronunció el señor senador por Santa Fe cuando alguien pretendió, en este país argentino, hecho por el esfuerzo de todos, monopolizar para un grupo, que sólo había sabido criticar, la suma total del saber y la virtud.

Transplante el señor senador aquellas frases a estos tiempos, y encontrará que se apropia indebidamente, no sólo la savia y la sombra de ese árbol, sino de todos los árboles que plantaron la sucesión de generaciones. El cree que no se puede hacer en el país argentino una cosa buena, y que esa cosa está mal, si es que él no la comprende.

En mi paciente obra de propagandista político y de parlamentario, y a veces de periodista, tuve siempre una marcada predilección por el estudio de una institución que va a desaparecer con esta ley, no sin mi más profunda congoja. La hemos apreciado, nos hemos empeñado en ver su esencia, la hemos defendido y le hemos atribuido acaso otra vida que la que podía tener, y hoy nos toca la triste misión de ponerle término; triste misión que adquiere para algunos características trágicas, cuando recordamos que sus fundadores fueron hombres vinculados a los de la propia familia, que acaso la elaboraron en un esfuerzo común.

No tocaríamos, señores senadores, las ruinas venerables de la Caja de Conversión, si no estuvieran esos escombros ocupando un terreno que no puede seguir siendo yermo. Por él cruzan todos los caminos de la vida argentina, y hasta su materia está vinculada a la esencia misma de la existencia moderna. Moneda y crédito forman, no se podría decir el espinazo, pero sí el elemento más importante de la acción económica contemporánea; y su dirección no puede quedar vacante ni su funcionamiento puede ser confiado al azar.

Se ha producido, con los años, una floración de instituciones que desempeñan funciones nuevas y que desempeñan las funciones antes confiadas al organismo emisor. Y esa floración de instituciones diversas, distintas, separadas, tiene jefes y directores cuyas ideas no siempre coinciden, cuya actividad no siempre concuerda y cuyos propósitos no siempre son los mismos; y es deber del gobierno impedir que esos choques se produzcan y ordenar cuanto antes el mecanismo monetario y de crédito de la Nación, sin tener derecho a dedicarse a contemplaciones de lo que desaparece.

La obra debe efectuarse con lo que se tiene; nuestras manos impías deben acometerla con la premura que el caso imponga, lo que por cierto no excluye reflexión, que se ha tenido suficiente en la elaboración de estos proyectos. No es una obra de días, es una obra de meses que corona estudios e investigaciones de años; lo que no puede llevar, señor presidente, a sostener la tesis de que es injusto pedir al Congreso que se pronuncie con rapidez sobre

Enero 29 de 1935

CAMARA DE SENADORES

76ª Reunión. 15ª Sesión extraordinaria

una obra meditada tan pausadamente, pues ello importaría tanto como pretender que para leer un libro se requiere el mismo tiempo que para escribirlo.

El gobierno ha pedido urgencia para tratar estos proyectos; deplora haber tenido que pedir la pero la ha pedido, porque cree que es necesario; no porque tenga todas las luces; y a diferencia de lo que ha pasado en otros casos en materias semejantes, el gobierno ha solicitado la colaboración de los demás y declara que la que se le ha prestado ha sido útil.

Es evidente que en trabajos de este orden se impone unidad; que la corrección de algún defecto de redacción, de alguna disposición que en el sentir de cualquier legislador aislado pudiera con ventaja ser reemplazada por otra, corre peligro serio de empeorar la obra. En materias como ésta, a cualquier ley hecha con unidad se amolda la vida, pero lo difícil es edificar sobre proyectos de esta naturaleza, en los que se injertan, por la improvisación de última hora, disposiciones que pueden ser contrarias a su espíritu.

Se ha citado esta tarde en repetidas ocasiones, y el señor senador por Mendoza ha declarado que por ahí andaban sus preferencias personales, la reserva federal americana. Es exacto que se discutió muchos años; se discutió muchos años por el choque violento de opiniones, intereses, principios y prejuicios que se mueven en la Nación americana en materia de bancos, especialmente en lo que se refiere a bancos con sucursales, que todavía no se ha concluido de dilucidar en la ley bancaria de 1933. Pero no es menos cierto que los autores de la ley confiesan que el proyecto no ganó, sino que empeoró en esa larga tramitación.

Tengo en mi carpeta tres artículos de Parker Willis, uno de los autores de la ley, uno de los técnicos consejeros del senador Glass, aparecidos con el intervalo de un año en tres publicaciones distintas: una americana, «American Economic Review», otra francesa, «Revue Politique et Parlementaire» y en una belga, «Revue Economique Internationale». El escritor americano Willis, afirma que la ley de reserva federal sufrió las consecuencias de ser el compromiso parlamentario entre ideas opuestas y que los grandes principios que guiaron a sus promotores fracasaron por ese motivo. Es sabido, señor presidente, que todavía en el año 1932, el mismo senador Glass, con el mismo consejero Willis, proyectó una reforma de fondo de la legislación bancaria americana, lo que se ha transformado en una legislación que es, a su vez, un compromiso por lo que vuelve a

protestar el autor. Sin embargo, señores senadores, nosotros hemos pedido la colaboración y me complace en declarar que agradecemos la que se nos ha prestado.

No se substituye un sistema monetario y bancario por otro, por razones de perfeccionamiento teórico; hay una economía nacional suficiente, cuyos problemas deben ser contemplados. Las soluciones apuntadas por el gobierno, pueden ser considerablemente mal interpretadas; se refieren a temas en que la divagación de aficionados y de amateurs cabe admirablemente. Lo hemos visto esta tarde con elocuencia imponderable; conceptos claros y sencillos se transfiguraron en combinaciones maquiavélicas de alcance insospechable, en cuanto la mano inexperta de quien no ha estudiado mayormente esta materia aísla una de sus partículas y la presenta conteniendo alguna parte de la obra total. No es en partículas, no es en fragmentos, no es en pasajes de la evolución de los balances demostrativos como se juzga esta obra; pero nada impide que el error y mucho más la pasión, desfiguren estos asuntos en que están comprometidos grandes intereses públicos y poderosos intereses populares y haga de toda esta materia, de por sí inocua, una amenaza de cataclismo a breve término.

El señor senador por Mendoza ha indicado como dos de las circunstancias que determinaron al gobierno a pedir urgencia, la situación del cambio y la situación bancaria. Las dos referencias son exactas. Apenas cabe un matiz que el señor senador, sin duda, va a aceptar.

En materia de cambios, ha expresado el señor senador y es exacto — lo he dicho ya a grupos políticos opositores en la entrevista que sus representantes tuvieron con el señor presidente de la República — que en el momento actual, de no dictarse la legislación que se proyecta, el peso argentino estaría sujeto a una valorización fugaz demasiado intensa que podría naturalmente, ser seguida luego por un decaimiento nada deseable.

El año pasado, a esta altura del proceso comercial, el país se encontraba con grandes recursos de dinero en pesos, y pudo absorber una fuerte cantidad de cambio, lo que en los meses subsiguientes permitió mantener el peso en una relativa estabilidad. Este año, — contrariamente a lo que días pasados afirmó el señor senador por Santa Fe en una de esas predicciones que siempre se cumplen — el país se encuentra en esta situación: tiene recursos, los tiene en gran cantidad, no se ha gastado los innúmeros millones que se emitie-

ron; pero los tiene en oro, en divisas extranjeras adquiridas en el último año. Y sería aventurado que el gobierno entrara a realizar, a vender, en este momento esas disponibilidades de cambio extranjero, en circunstancias en que la plaza puede ser abarrotada por una oferta estacional de cambio, proveniente de la exportación de cereales, con la consecuencia probable de llevar el cambio acaso por debajo del tipo comprador de las monedas extranjeras y con la consecuencia fatal de una elevación en los meses de Julio, Agosto o Septiembre a tipos superiores los que en otra forma regirían, y con grandes trastornos en los precios agropecuarios.

El gobierno se ha propuesto entonces, y lo ha indicado a los legisladores como una de sus preocupaciones, morigerar esas oscilaciones del cambio, y uno de los motivos de la urgencia que puede existir en la sanción de esos proyectos, es ésta. Es una urgencia similar a la que determinó la sanción de cierta ley francesa que voy a mencionar más adelante.

En cuanto a la situación bancaria, el señor senador por Mendoza la pintó también con exactitud. Es relativamente desahogada. El conjunto de bancos tiene una cantidad de encaje apreciable, muchos están con excesivas disponibilidades, y otros tienen, por supuesto, menos disponibilidades. Pero hay ventaja grande en que todo el mecanismo de las instituciones de crédito pueda ser saneado pronto, para que el gobierno pueda mirar el porvenir sin asomo de dudas, como debe hacer, señor presidente, todo gobernante que no viva la hora del presente, según supone el señor senador por Santa Fe, que vive el gobierno actual. Si fuera por la hora del presente, el gobierno podría dejarse estar. Pero como tiene en cuenta el futuro, tal vez el futuro inmediato, el gobierno tiene necesidad de obrar con urgencia.

Cuando hay medidas de ese orden que tomar, los proyectos no pueden discutirse con la tranquilidad — yo diría provinciana si no estuviera en un ágape de representantes de las provincias — ni se puede madurar en el transcurso de meses y años como si se tratara solamente de una simple reforma bancaria hecha en tiempos de bonanza y para perfeccionar, de acuerdo con teorías nuevas, lo que existe y funciona bien. Todo eso es lo que da similitud al pedido de urgencia formulado por este gobierno con lo que han hecho otros gobiernos de países libres que hablan en inglés: el idioma de la libertad a que se ha referido hoy el señor senador por Tucumán.

Es exacto que Estados Unidos y Francia han dado poderes dictatoriales y la suma de facultades al gobierno en momentos más trágicos que los que nosotros atravesamos. Afortunadamente es así, pero el gobierno no pide facultades extraordinarias, ni la suma del poder; lo que pide es que se traten con premura problemas que se pueden resolver. La reserva federal fué discutida durante años. ¿Pero la ley de Glass Steagall de Estados Unidos, fué discutida durante años o durante semanas? ¿Y la ley de la Reconstrucción Finance Corporation, fué discutida durante años o durante semanas? ¿Y la ley que confirió al Poder Ejecutivo de aquel país la facultad verdaderamente asombrosa de tomar una moneda que se encontraba a la par, para depreciarla intencionalmente, para quitarle la cantidad de oro que juzgara oportuno, y obligar a los tenedores de oro a entregar su tesoro metálico a cambio de papel? ¿En qué tiempo se discutió? Se discutió en horas.

¿Y en Bélgica?... En Bélgica ha habido dos veces poderes amplios y totales conferidos al Poder Ejecutivo: en el año 1926 y en el año 1934; y en el año 1926 la ley, estando representado el partido socialista por la mitad de la diputación, se discutió y aprobó en tres días, no habiéndolo podido ser en uno, por motivos reglamentarios.

Y la ley francesa de Poincaré, que no ha sido un bolchevique peligroso, se trató en siete días. Y luego la ley que facultó a comprar oro arriba del precio par, porque se reconocía que el franco no era sino una moneda depreciada, esa ley se discutió en tres días. Ultimamente, la ley que fijó el nuevo franco y que cortó definitivamente las anteriores obligaciones reduciendo el contenido metálico de la unidad que en ese momento se creaba, esa ley se discutió en un día.

Pero el asunto de fondo que constituye el punto central de la reforma propiciada por el Poder Ejecutivo, o sea el Banco Central, es una cuestión que está planteada desde muchos años atrás.

Hace años que se indicaba por cierta parte de la opinión, y por el señor senador por Santa Fe, la necesidad de un organismo emisor. Cuando se dictó la ley de redescuento a que el señor senador por Santa Fe ha aludido hace un momento, creo que él mismo hizo referencia a la necesidad de que alguna vez se estableciera un Banco Central de emisión. Digamos de paso, para rendir honores a quien los merezca, que la ley de redescuento que hoy rige, no es obra



del señor senador por Santa Fe. La ley de descuento anterior a la que rige, es la obra del señor senador por Santa Fe. La ley actual fué combatida rudamente por el señor senador por Santa Fe, que consideró — y a mi modo de ver con razón — que se había quitado a la primitiva ley los resortes necesarios para hacer de ella un instrumento prudente. Es el inconveniente de tener buena memoria, pero la tengo y en esta materia recuerdo las cosas perfectamente.

Se ha indicado, desde hace años, como decía, la necesidad de constituir un organismo que regule la moneda y el crédito, que proporcione a la colectividad los medios de pago necesarios que absorba el exceso si lo hubiere, que regule el crédito, que facilite la evolución de la prosperidad a la depresión, sin cataclismos ni crisis bancarias; y la aspiración ambiciosa de una prestigiosa escuela económica y bancaria atribuye también al Banco Central la función, que sería ya de gran envergadura, de disminuir, o, por lo menos de amortiguar, las oscilaciones en el ciclo económico, disminuyendo la intensidad del «boom» y de la depresión.

¿Era justificada esa reclamación? No en un discurso aislado, sino por muchos años, me sumé a los que sostenían y afirmaban que el país podía vivir con el sistema que tenía. A veces se han contado con los dedos de una mano, los que defendían igual tesis, y eso me obligaba a estudiar mucho, porque, evidentemente, remaba contra la corriente. Defendí, así, con tesón, una causa perdida, una causa fallada. Con razón o sin ella, mi causa estaba fallada en mi contra.

La Caja de Conversión, que suponíamos — acaso por un exceso de cariño — viable y suficiente para las necesidades argentinas, era considerada por los más y por una serie de personas prestigiosas, como un organismo anacrónico. Y no era sólo aquí. Era fuera de aquí que se formulaban juicios similares, que tomaban nuestra Caja de Conversión como una de esas curiosidades aborígenes que a veces sobreviven en la América del Sur por desidia de sus poderes públicos o por el simple hecho de la casualidad. Hasta el principio monetario que la informaba era considerado pretérito.

Es sabido que el principio básico de la Caja de Conversión coincide casi en absoluto con el que inspiró la doctrina que en Inglaterra se llamó de los «bullionistas», cuya cabeza principal fué Ricardo, a principios del siglo pasado o a fines del anterior.

La doctrina estaba censurada en los libros, en las revistas. Cualquier recién llegado —

dije un día en un trabajo publicado en «La Prensa» sobre la materia — puede criticar el sistema de la Caja de Conversión y demostrar que su inelasticidad es inadmisible, que su simpleza es primitiva.

Pero aparecían de vez en cuando, como curiosidades, algunos teóricos o algunos escritores, que sostenían nuestro sistema, que lo iban a desenterrar del pasado de las doctrinas económicas mundiales o que lo traían de las diversas regiones exóticas en que existía algo parecido. Y como no hay mal que dure cien años, ni moda que no sea substituída por otra, en cierto momento llegó a ser de nuevo prestigiosa la Caja de Conversión argentina.

Fué sobre todo al final de la guerra europea, en medio del desbarajuste monetario contemporáneo. Surgió entonces un libro alemán de Schaefer, que premió la Universidad de Colonia, y que tengo ahora en mi poder. Se llama *Casos clásicos de revaluación monetaria*, y la Caja de Conversión argentina figuraba en primer lugar con el nombre de sistema Tornquist.

Hubo también la resurrección de las mismas ideas traídas por hombres que citaban casos tan verdaderamente raros, como la moneda de Singapoore y de la India, y el fenómeno monetario curioso que se produjo en Holanda y Austria, cuando los signos monetarios corrientes llegaron a valer más que el metal que debían representar. Y vino entonces esa floración de literatura, cuya más caracterizada expresión fué Lansburgh, el director casi perpetuo, creo que lo era hasta hace poco, de la revista alemana «Die Bank». Fué también el teórico alemán más prestigioso en materia monetaria, Mises, cuya obra acaba de ser vertida al inglés, según he visto en el número de «The Economist», llegado esta mañana; y fué Hahn el banquero y escritor a quien la gran enciclopedia de «Lexis y Elster» le ha confiado los artículos sobre crédito. Los ingleses, siempre rutinarios, en dos informes periciales sucesivos, vindicaron la memoria de su sistema tradicional, levantaron y afirmaron que su sistema monetario, similar al nuestro, era perfectamente compatible con el progreso y perfectamente aconsejable.

¿Todo ese sistema monetario se basó en la aplicación de doctrinas perfectamente elaboradas e incorporadas a los textos legales argentinos, por voluntad y decisión de los cuerpos legislativos? No creo cometer una irreverencia si digo que el sistema monetario que se estableció sobre la base de la ley de conversión, asombró un poco a sus autores, pues realizó

mucho antes de lo que ellos podían vaticinar, y por procedimientos distintos de los que ellos suponían haber adoptado, la conversión de la moneda argentina.

El famoso artículo 7º de la ley 3.871 a que hoy se ha referido el señor senador por Santa Fe, de disposición transitoria se convirtió en el eje del sistema. En los hechos, todo el que necesitaba moneda extranjera podía obtenerla en la Caja de Conversión y todo el que necesitaba moneda argentina podía obtenerla llevando oro a la Caja de Conversión. Cuando se estableció ese trueque de papel por oro y oro por papel, libre y espontáneo, sin mayores fricciones, estaba realizada la conversión argentina, que se había pronosticado por sus autores, especialmente por Pellegrini y por Rosa, como un hecho a suceder en el futuro.

De aquel debate famoso quedan muchas enseñanzas, porque intervinieron hombres notables que desarrollaron conceptos llenos de interés, pero al margen del tema que se trataba. El tema en sí y el mecanismo que se creaba no aparece dilucidado y esclarecido por los hombres que tomaron parte en aquellas deliberaciones. Acaso, el que más claro vió, fué uno que estaba en disidencia, Uriburu, que señaló con precisión cual era el fondo de la reforma, y dónde estaba la parte esencial: en el artículo 7º, que estableció ese canje de papel por oro y de oro por papel. Y si hemos de creer a las publicaciones que se han hecho mucho después de haber aparecido nosotros en el mundo consciente, de artículos supuestamente publicados quince años antes, el autor verdadero de la iniciativa y quién estableció con precisión lo que sucedería, fué don Domingo Lamas.

El resultado de esa reforma, fué un sistema monetario bastante aceptable, que dejaba dos residuos al parecer no deseables: 300.000.000 de circulación sin garantía y doble unidad monetaria, el peso oro y el peso papel, que desde entonces empezaron a cambiar de sentido en el vocabulario popular, en la legislación, en las tradiciones argentinas, en la jurisprudencia. No es raro que quien se haya acostumbrado al antiguo sentido de los términos, proceda a veces hoy, por un trasplante explicable, en forma errónea, atribuyendo en la realidad actual cierto sentido a vocablos que ya no lo tienen. Eso del peso oro es uno de ellos.

Es sabido, por ejemplo, que hasta unos dos o tres años después de dictada la ley de conversión, la cotización del peso oro era la expresión de la depreciación del papel. Las monedas extranjeras se cotizaban en pesos oro,

y por eso vemos el cambio, en un largo transcurso de años, invariable en términos de peso oro — entre 47 peniques y 47 peniques y fracción — a pesar de corresponder a un largo período en que el peso papel estaba notoriamente depreciado. Lo que se cotizaba, pues, era el peso oro y se decía: una libra vale 5 pesos oro con cuatro centavos; el peso oro vale tanto. Sin embargo, con la misma legislación, con los mismos principios, con los mismos preceptos, cuando diez años después se vuelve a cerrar la Caja de Conversión, cuando el papel se depreció, cuando el cambio extranjero se cotizaba con premio, todo había cambiado: las cotizaciones no son las mismas en su expresión; la expresión de peso oro adquirió otro significado con el andar del tiempo y por circunstancias que es difícil rastrear. De ahí vienen confusiones sinnúmero para las personas que hablan de la depreciación del peso oro. Es evidente que el peso oro, en su expresión de 1,6 gramos de oro, no se depreciaba; lo que se depreciaba era el peso oro en su expresión de moneda de cuenta que, según el vocabulario corriente de los negocios, que es la ley en materia comercial, significa 2,27 papel; luego tiene que seguir naturalmente la suerte de la unidad.

Pero no se puede decir que el pequeño inconveniente de la doble cotización de la moneda argentina o de la doble valuación de las cosas en moneda oro y moneda papel, fuera de lo más trascendental en el sistema creado el año 1899; y no sería, por cierto, la existencia de esas circunstancias lo que justificaría hoy su reforma. Si en alguna parte estaba la imperfección del sistema, ella consistía en el automatismo del sistema emisor, o sea que por la ley forzosamente quien traía oro obtenía aquí papel, aún cuando el papel no se necesitara, y quien necesitaba sacar oro tenía que llevar papel, aún cuando el papel estuviera requerido por las condiciones del mercado.

Yo he sostenido largamente que ese automatismo era un poco más aparente que real, como que era un automatismo en la emisión pero no un automatismo tan cerrado, estrecho y mecánico en la circulación de medios de pago. He sostenido que el sistema monetario está acoplado al sistema bancario en todo país moderno, que es una pieza del engranaje inseparable del resto del mecanismo, que da lugar a una elasticidad apreciable. El concepto del rígido automatismo se basaba en dos hipótesis cuya verdad no se comprueba en los hechos, por lo menos en tiempos normales, a saber, que el oro viene sin razón y que no hay forma de neutrali-

zar sus consecuencias, o sea de reemplazar o reabsorber el papel que sale o entra en la circulación a cambio de él. Ni el raciocinio abstracto, ni la experiencia llevan a pensar que los movimientos del oro sean totalmente arbitrarios, como para suponer que se produce en todo momento una plétora monetaria involuntaria, indeseable y fatal, por el simple hecho de que viniera automáticamente el oro al país.

El oro se mueve generalmente como saldo mientras las relaciones internacionales son normales. El factor determinante de su movimiento es generalmente una causa monetaria: se mueve el oro cuando es más barata su exportación hacia un país dado, independientemente de la atracción de capitales que ese país está efectuando, independientemente de sus cosechas y del movimiento de sus bienes.

Y la experiencia nos lo prueba. Desde la guerra del Brasil, el país ha hecho muchos empréstitos y ha incorporado ingentes cantidades de capital; pero no quiere decir que el capital viniera en oro, pues es sabido que el empréstito hecho por la casa Baring, a la época de la guerra del Brasil, no vino en monedas de oro, sino que se realizó por uno de los tantos medios económicos usados y que son distintos al simple envío de las monedas de oro.

Si el oro ha venido en determinados momentos, ha sido porque alguien lo ha traído y le ha convenido traerlo, porque le era más barato su traslado, y obtenía con ello alguna utilidad. Por supuesto que eso tiene un nombre común: se le llama balanza de pagos.

Sería pueril la enumeración de los factores que gravitan en uno y otro sentido, sobre todo si — como yo — se parte del supuesto de que la explicación del movimiento del oro no está en la balanza de pagos. Eso es en mi opinión una tautología. Es disfrazar la relación causal, lo que no es sino la expresión de un hecho, al decirse que del lado del activo se encuentran mercaderías vendidas, importes que se han recibido, títulos vendidos y pagos que se han diferido, y del otro lado están mercaderías compradas, pagos que vencen, antiguas obligaciones que ya no se postergan, etcétera.

Es decir, si se computan todos los rubros que se hacen figurar en el balance de pagos, resulta que su explicación del movimiento del oro por la balanza de pagos es tautológica y que tanto daría decir que el oro entra porque entra, o sale porque sale.

Pero lo singular de los fenómenos monetarios y de la trascendencia que puede tener el oro en las relaciones internacionales es que su sig-

nificado se ha exagerado en el mismo preciso instante en que los gobiernos se han empeñado en obstaculizar su circulación. Cuando los gobiernos extranjeros ya no dejan vender nuestros productos, es cuando no está en las manos de un país saldar sus obligaciones en otra forma que en oro, entonces adquiere para el país un carácter completamente especial la conservación del tesoro metálico. Cualquiera sean, entonces, los movimientos que el oro tiene en un mundo libre, el hecho es que en el mundo contemporáneo, profundamente perturbado y trabado por barreras de todo orden y por restricciones de toda especie, el movimiento del oro se hace irregular. Es sabido que en un determinado momento, ha entrado y salido oro simultáneamente y que hay, entonces, bastante lógica en querer independizar la masa circulante de la cantidad de oro que el país absorbe o lanza fuera de sus fronteras.

¿Quiere eso decir que mientras está condicionada la emisión por la entrada y salida de oro, como lo estaba por la vieja ley del año 1899, el mecanismo monetario se hace totalmente rígido y el país está condenado a oscilar entre la plétora y la escasez? Faltaría demostrar la otra premisa a que hoy aludí: la obligación que tiene el sistema bancario nacional de ampliar o de restringir el medio circulante cuando el oro entra o sale.

Durante algunos años se sostuvo, por simple deducción teórica, y después pudo hacérselo por la experiencia de los hechos, que un sistema bancario tan evolucionado como es el argentino, y la presencia de un organismo como el Banco de la Nación, que no necesita hacer ganancias porque pertenece al gobierno, es capaz, si tiene una orientación dada y si sus costumbres son también dadas, de neutralizar los efectos de la plétora monetaria originada por una importación cuantiosa de metal o la escasez motivada por la exportación de ese mismo metal.

El Banco de la Nación fué capaz en los hechos de mantener cierto tiempo, como todos los señores senadores recordarán, una masa ingente de oro que no fué a disfrazarse de papel en la Caja de Conversión y que se mantuvo como existencia metálica, sin aumentar en un ápice el medio circulante de la República. Por otra parte, aunque el disfraz se hubiera producido y los tenedores de oro hubiesen llevado su tesoro metálico a la Caja de Conversión para adquirir billetes, nada impide, en determinadas circunstancias, — vuelvo a repetir — si el Banco tiene ciertas costumbres, formar al lado del sistema monetario, una masa

de compensación, un organismo regulador que impida al mercado las oscilaciones bruscas determinadas por la importación o exportación de oro. Y el gran ejemplo inglés, basado sobre principios absolutamente iguales, no hace sino demostrar que se puede hacer en escala gigantesca, lo que aquí se hizo esporádicamente en escala reducida.

La similitud del sistema monetario inglés y del sistema monetario argentino, ha sido indicada con demasiada frecuencia para que importune a la Cámara con una extensa exposición sobre esa materia. Es sabido que los dos tienen las mismas piezas: el departamento emisor del Banco de Inglaterra es nuestra Caja de Conversión, colocada en el edificio del Banco de Inglaterra y nuestro Banco de la Nación es una institución de crédito que no tiene facultades de hacer billetes, como no la tiene el departamento bancario del Banco de Inglaterra. Los dos tienen, pues, como base de su mecanismo, resortes iguales; lo que pasa es que con el andar de los años, alguno de esos resortes se han enmohecido y otros elementos se han afinado, se han adaptado a un uso dado, y por eso las dos máquinas funcionan en forma diametralmente distinta.

El mercado inglés, finísimo engranaje compuesto por un conjunto de entidades, no muy numerosas, pero especializadas en su trabajo, ha hecho del organismo fundado sobre el Banco de Inglaterra algo completamente elástico, sutil, capaz de adaptarse a las necesidades cambiantes y a hechos imprevistos. Pero las cosas en nuestro suelo se han producido en forma distinta, en donde no existe prácticamente mercado de dinero ni de descuentos, donde obran en forma inconexa un conjunto de bancos que tienen una asociación entre sí que apenas merece calificarse de club. Sus prácticas se han diferenciado; los bancos ingleses no redescuentan, no acuden nunca al redescuento; los bancos argentinos o una parte de ellos no lo tienen a mal y concurren al redescuento con frecuencia. Los papeles oficiales son en manos del Banco de Inglaterra un precioso elemento de regulación del mercado, mientras que entre nosotros nos traban el movimiento. Allí ayudan a ser abundante o escaso el dinero, mediante operaciones de compra o venta de títulos; aquí se ha sostenido habitualmente — y los otros días le recordé como uno de los errores más generalmente cometidos por el señor senador por Santa Fe — que el haber prestado dinero al gobierno ha privado al Banco de recursos para prestarlo al público. Lo que se ha producido en cambio, es que al prestar el Banco de la Nación

al gobierno, se ha inundado de recursos la plaza, porque el gobierno no solicita los fondos para tenerlos guardados en un cajón y los préstamos hechos al gobierno han producido una expansión de los depósitos bancarios que puede llevar a la inflación más desenfrenada, como sucedió en Inglaterra durante la guerra, la cual, como es sabido, no tuvo como elemento activo una copiosa emisión de billetes, sino la expansión del crédito concedido al gobierno.

En fin, mis referencias a semejanzas o diferencias, no tendían sino a apuntar esta circunstancia: que allá los mismos elementos sirven para regular el mercado, para hacer un mecanismo casi perfecto de funcionamiento, mientras que aquí entre nosotros, producen trastornos visibles en la marcha de nuestro Banco Oficial. Pero, también, hay esta otra diferencia que acaso explique todas las demás: allí hay una autoridad, aquí hay dos. Allí es el directorio del Banco de Inglaterra el que maneja al mismo tiempo, digamos en nuestra terminología, el Banco de la Nación y la Caja de Conversión. Aquí son dos autoridades las que dirigen esas instituciones, y la una con la otra no tienen ninguna relación. Pero más que todas esas diferencias entre el sistema bancario y monetario argentino y el inglés, existe esta otra: que el régimen monetario inglés, tal cual se ha descripto, existe; mientras que el argentino, tal cual se ha descripto, existía. Ha sido reemplazado, ya no vive más. Las ventajas y desventajas del automatismo que puede tener el sistema inglés no son ya las del sistema argentino, transformado por obra de la historia.

Se ha dicho una y mil veces, que el sistema monetario y bancario de Inglaterra tuvo sus consecuencias buenas; que al haberse restringido la emisión de billetes, por el sistema de los dos departamentos del Banco de Inglaterra, lo que se produjo fué la difusión del sistema de los cheques, la implantación en las costumbres de los pagos por compensaciones en los libros bancarios, y que de no haber existido semejante circunstancia, ese sistema no se hubiera desarrollado, como no se ha desarrollado en la Europa continental. La teoría tiene todos los visos de verosimilitud, no sólo por la circunstancia de que simultáneamente la costumbre del pago con cheque se desarrolló en el país que tiene un sistema monetario dado y no se desarrolló en los otros, sino por esta otra contraprueba: porque cuando Inglaterra, después del conflicto mundial, dejó de ser un país de escasa moneda efectiva, los depósitos bancarios no crecieron en la proporción que creció la moneda circulante. Inglaterra dejó de ser el país

que tenía mayores depósitos en proporción a la moneda efectiva. Esa ventaja que muchos creen positiva de fomentar el uso del cheque por una restricción enérgica del sistema monetario, habría existido en los dos países, pero hay motivos muy fundados para creer que en el nuestro ya no subsiste, desde que se ha cambiado su esencia.

No es sólo la inconvención la que más ha producido después del año 1930, trastornando el sistema monetario argentino. La inconvención se produjo también después del año 1914, pero no se alteraron las piezas constitutivas del sistema, y fué posible, sin mayor esfuerzo, volver a la antigua paridad cuando los precios mundiales subieron; pudo entonces el país retomar el hilo de su historia y seguir funcionando bajo la vigencia de sus antiguas instituciones.

Hoy no queda nada de nuestras instituciones monetarias y bancarias anteriores. Y no será por tanto, al ministro que habla a quien le toque la satánica tarea que hoy se le ha atribuido, de no dejar piedra sobre piedra de instituciones venerables. No queda la convertibilidad, que era su pieza esencial. Se le ha añadido el redescuento, que es un injerto en la vieja planta. Bueno será, como los injertos suelen ser, pero un injerto trae distinta vida, viene informado por distintos principios y obedece a distintos propósitos. El mecanismo del redescuento injertado en el sistema de conversión cambió fundamentalmente su esencia. La cambió también, señor presidente, de manera evidente, el empréstito patriótico, o sea la emisión de billetes con la garantía de papeles oficiales, lo que estaba total y definitivamente borrado del sistema argentino por la vieja ley de conversión. Está también la innovación de la política de divisas y de la política de cambios, que no se desarrolla hoy por ninguno de los dos elementos tradicionales del sistema monetario y bancario argentino. Está la intervención del

gobierno en el mercado, a que algunas veces se ha aludido, tratando de morigerar los movimientos en los precios de la moneda nacional, y están, por fin, las letras de Tesorería, que se han convertido en un elemento de redescuento muy particular. Hoy se ha hablado, en términos patéticos, de que toda esta maquinación del ministro, no obedece sino al propósito de poner 400.000.000 de títulos del 3 % en el mercado. Cuando se recuerde que los 400.000.000 que se van a poner en el mercado, se parecen como una gota de agua a otra gota de agua a las letras de Tesorería que hoy están en las cajas de los bancos privados, que esas letras se transforman simplemente en bonos, toda esa literatura se viene abajo.

Las letras de Tesorería se han hecho también un elemento en el mercado monetario y financiero argentino, porque dan derecho a sus poseedores, por la costumbre establecida, de presentarse al Banco de la Nación Argentina pidiendo por ellas dinero cuando los bancos se ven en apuros de caja. Si ése es el sistema existente ¿qué corresponde hacer? ¿No sería lógico coordinar los elementos dispersos de ese mecanismo monetario y bancario?

**Sr. Patrón Costas.** — ¿Me permite el señor ministro?

Propondría un cuarto intermedio hasta mañana.

**Sr. Ministro de Hacienda.** — No tengo inconveniente.

**Sr. Presidente.** — Invito a los señores senadores a pasar a cuarto intermedio hasta mañana.

—Así se hace, siendo la hora 21 y 20 minutos.

RAMÓN COLUMBA,  
Director de Taquígrafos.

## APENDICE

(INSERCIÓN SOLICITADA POR EL SENADOR PALACIOS)

### INFORME PROVISIONAL

Acotaciones al proyecto del Poder Ejecutivo sobre  
«Banco Central de la República Argentina»

#### SUMARIO

- I.—La función esencial de un Banco Central.
- II.—La participación de los bancos accionistas en el capital.

- III.—El peligro de la ingerencia política.
- IV.—La elasticidad de la circulación y el freno automático.
- V.—Moneda subsidiaria.
- VI.—Peligro posible de ocultar un déficit permanente del presupuesto.
- VII.—Una sindicatura híbrida.

#### I. — La función esencial de un Banco Central

De todas las funciones propias de estos bancos, la que se ha considerado fundamental, por su contenido

social, a la vez que económico, es la de mantener la estabilidad del valor de la moneda.

En este sentido, consideramos que, convendría especificar bien esta condición del valor de la moneda, basando una pequeña modificación en la frase inicial del inciso a) del artículo 3º, con lo cual quedaría así: «a fin de mantener la estabilidad del valor de la moneda.»

Se considera tan importante esta función que algunos bancos centrales como el de Grecia, está amenazado por sus propios estatutos, con la posibilidad de perder el privilegio de emitir, si alguna vez no pudiera cumplir con ella.

## II. — La participación de los bancos accionistas en el capital

Parecería más equitativo que la participación de los bancos fuera en relación con el capital realizado más las reservas, y no computando solamente el primero (artículo 5º).

Por otra parte, así como se establece que los bancos que aumenten su capital pueden ser requeridos a suscribir acciones artículo 7º) consideramos que debería establecerse el derecho facultativo a desprenderse de ellas en el caso de que un Banco disminuyera su capital.

## III. — El peligro de la ingerencia política

Ha pasado a constituir un principio consagrado por la experiencia, la necesidad fundamental de evitar toda ingerencia del poder político en los bancos de emisión.

En el proyecto elevado por el Poder Ejecutivo esta ingerencia resulta un tanto preponderante (artículos 10-12) pues si se tiene en cuenta que el director designado por el Banco de la Nación es un representante indirecto del Poder Ejecutivo, éste tiene en el directorio cuatro representantes, suficientes para adoptar resoluciones, ya que constituyen mayoría en el quórum admitido por el artículo 19.

Esta ingerencia, en el proyecto originario, estaba un tanto atenuada, por cuanto el presidente y vicepresidente son designados por el Poder Ejecutivo de una terna elegida por la Asamblea de Bancos Accionistas a propuesta del directorio.

La Comisión de Hacienda ha acentuado el defecto capital que apuntamos, en cuanto establece simple y llanamente que el presidente y vicepresidente, serán designados por el Poder Ejecutivo con acuerdo del Senado. No es que consideremos inadmisibles este procedimiento, ya que se encuentra adoptado en otros bancos centrales, pero entonces sería necesario suprimir el otro director designado directamente por el Poder Ejecutivo.

El peligro resultante de la ingerencia del poder político en el Banco Central es cosa que debe estudiarse detenida y serenamente, pues nuestra historia bancaria y política, nos inclinaría a reducir todo lo que fuese posible la ingerencia del Poder Ejecutivo en la dirección del Banco. Así lo había resuelto el perito Niemeyer.

Se pretende justificar la designación directa de un director en la importancia del capital que aporta al gobierno nacional, pero es indispensable tener presente que muchos bancos centrales han eliminado el aporte de capital del Estado, para evitar precisamente el peligro de su ingerencia.

En nuestro caso no habría inconveniente en este aporte, siempre que se suprimiera el director designa-

do por el Poder Ejecutivo. Parecería que el Poder Ejecutivo ha buscado deliberadamente esta participación, para asegurarse la ingerencia en el directorio, pues el aporte lo hace revaluando simplemente las monedas extranjeras que están en la Caja de Conversión. Carecería de argumento para la designación de este director si el aporte lo hiciera con una parte del Fondo de Conversión, que es una deuda que el gobierno tiene a favor de la colectividad, ya que este fondo está «destinado exclusivamente a servir de garantía a la conversión de la moneda de papel».

En la exposición de motivos el Poder Ejecutivo dice que la suscripción del gobierno con 10.000.000 en el capital del Banco, acentúa el carácter de entidad pública del mismo. Es de advertir que este carácter lo tiene plenamente por la facultad de emitir que se le acuerda y que no es necesario acentuar si para ello se pone en peligro el futuro del Banco.

## IV. — La elasticidad de la circulación y el freno automático

En el proyecto del Poder Ejecutivo se suprime un requisito importante aconsejado por la experiencia y consagrado por la doctrina.

Al fijar el porcentaje de reservas áureas (artículo 39), acepta las conclusiones de la delegación del oro y fija un porcentaje mínimo del 25 % de la circulación, el cual debe mantenerse normalmente en 33 por ciento.

Estamos de acuerdo con estos porcentajes por cuanto, si bien son inferiores al actual de 40 %, hay que tener presente que los porcentajes proyectados cubren la circulación de billetes y los depósitos a la vista. Claro está que el margen de emisión queda ampliado, por cuanto el 40 % actual es sobre el total emitido y el porcentaje proyectado para el Banco Central es solamente sobre los billetes circulantes, más las obligaciones a la vista, es decir, en cuanto a los billetes, para la determinación de la reserva, a los emitidos se resta los que están en las cajas del Banco Central.

Adopta, en cuanto a la reserva, el sistema denominado «Gold Exchange Standard», tal como aconsejaba el informe Niemeyer, pero en este punto lo mejora considerablemente en cuanto limita el monto de las divisas a un 20 % de sus reservas áureas, no pudiendo ser computadas por más del 10 % de éstas (artículo 40).

A renglón seguido el Poder Ejecutivo empeora el proyecto de Niemeyer, desde que suprime el denominado «freno automático», mediante el cual se permite que las reservas bajen del 33 %, pero inmediatamente aparecen correctivos mecánicos que conducen a elevarlas hasta el porcentaje normal.

Nos referimos a un aumento, obligado por la ley, en la tasa de descuento, a medida que la garantía metálica descienda del 33 por ciento.

El Poder Ejecutivo se limita a establecer una medida de carácter puramente moral (artículo 39), suprimiendo el reparto de utilidades, cuando la garantía ha permanecido un número determinado de días, dentro del año, por debajo del 33 %. La argumentación que hace el Poder Ejecutivo para sostener su tesis, en la exposición de motivos, no es convincente.

El Poder Ejecutivo ve inconvenientes en la elevación de la tasa y le niega eficacia. Ambas cosas son inexactas.

La elevación de la tasa tiene el doble objeto de corregir el desequilibrio, a la vez que atenuar sus efectos, ya que al Banco no le es posible suprimir los denominados ciclos económicos. La virtud está precisamente en hacerlo a tiempo, es decir, oportuna-



mente, como resulta del «freno automático». El perito Niemeyer recalca la necesidad de producir una reducción forzosa del circulante, antes de que la garantía haya llegado al mínimo legal, pues las consecuencias serían más perjudiciales.

En cuanto a la duda que el Poder Ejecutivo tiene sobre la eficacia de la elevación de la tasa, no la compartimos, pues desde que existen bancos de emisión, la tasa de descuento ha sido el medio de acción clásico para ejercer una política bancaria determinada.

Al crecer en importancia los bancos de emisión, este medio de acción se sintió debilitado, pero para esto se han creado las operaciones denominadas de «mercado abierto», que no tienen otro objeto que hacer eficaz la política de la tasa.

Además, en el supuesto teórico admisible de que todos los créditos acordados por el Banco Central sean igualmente seguros, no sabemos de qué otro modo podría echarse mano, para restringir el crédito, sino mediante la elevación de la tasa, que los reduce espontáneamente, de acuerdo con los márgenes de utilidad de las operaciones comerciales e industriales.

#### V. — Moneda subsidiaria

Sobre esta cuestión debemos hacer dos observaciones.

En primer lugar, consideramos excesiva la cantidad de moneda subsidiaria que pasa a cargo del Estado y que supera el 15 % de la emisión total. Los propósitos a que se destina esta moneda se cumplirían suficientemente, aun cuando el Banco tomara a su cargo los billetes de 5 pesos. El propósito del artículo 36 que proyecta el Poder Ejecutivo parece ser indirecto, esto es, aumentar el importe relativo de la reserva metálica que pasaría al Banco Central, desde que se elimina un monto apreciable de billetes a cubrirse con esta reserva, dándose así un mayor margen para la emisión de billetes.

En segundo lugar nos parece que, mientras subsistiera el bono del Estado a favor del Banco Central, por la emisión sin garantía transferida, toda emisión de moneda subsidiaria debiera destinarse a la cancelación de ese bono, como se dispone solamente para el 50 % de la misma. Quedaría así alejado de parte del Poder Ejecutivo todo propósito más o menos inmediato de utilidad.

#### VI. — Peligro posible de ocultar un déficit permanente del presupuesto

En este punto el proyecto adopta la buena doctrina, en cuanto determina (artículo 44): Los fines para los cuales puede prestar al Estado (para cubrir deficiencias estacionales o transitorias). La limitación del monto (10 % del promedio de los recursos en efectivo de los tres últimos años). Limitación del plazo (deberán ser reembolsados dentro de los doce meses de efectuados).

En esta última disposición tal como está redactada, puede esconderse un peligro que vamos a señalar.

La limitación del plazo es una de las más lógicas necesidades para mantener el balance del Banco en un perfecto estado de liquidez, pues de lo contrario se inmovilizaría una cantidad de fondos que podría ser un peligro para la estabilidad del Banco y el mismo

tiempo podría quebrarse el principio fundamental de mantener la estabilidad del valor de la moneda.

Por otra parte, la limitación del tiempo tiene por objeto evitar que pueda ocultarse un déficit permanente en el presupuesto del Estado y finalmente tiende a impedir que se produzca la más peligrosa de las emergencias, es decir, que el Estado mantenga agotado su crédito, con respecto al Banco dejándolo en la imposibilidad de hacerse de fondos inmediatamente y cuando los necesite. Si el Estado mantiene su crédito indefinidamente agotado, perderá éste una facultad potencial de crédito, necesaria e indispensable.

Pues bien, la redacción de esta parte del artículo 44 que comentamos se presta para ser interpretada en este peligroso sentido, pues el Estado puede agotar su crédito en 12 cuotas escalonadas mensualmente; le bastará pagar la primera de ellas para poder solicitar nuevamente un importe equivalente, desde que sólo se exige que los préstamos al Estado se reembolsen «dentro de los doce meses de efectuados».

La solución debe ser otra. Si lo que se presta al Estado sólo puede ser para cubrir necesidades transitorias, de un ejercicio, sobre la base de los ingresos reales calculados, es lógico pensar que los recursos deben ingresar dos o tres meses después de terminado el ejercicio, a más tardar. Así el Poder Ejecutivo no debió apartarse en este punto de lo establecido en el modelo que sigue principalmente, o sea del proyecto Niemeyer, bastando al efecto un simple cambio de fecha de la establecida por este perito.

Así habría podido establecerse, con más ventaja según creemos: Los adelantos hechos al gobierno nacional en un ejercicio financiero deberán ser reembolsados hasta el 31 de Marzo del ejercicio siguiente. No podrá hacer préstamos al gobierno en este nuevo ejercicio, mientras no haya cubierto totalmente la deuda del ejercicio anterior.

#### VII. — Una sindicatura híbrida

El hecho de que un Banco Central sea independiente de todo poder político, implica que tiene libertad de acción para obrar con amplitud dentro de lo que la ley y el estatuto establecen, sin traba alguna, pero no significa que deba estar totalmente exento del control del Estado, quien tiene legítimamente interés en observar cómo el Banco cumple la misión que se le ha confiado.

Todo el problema consiste en establecer la forma, el alcance y el grado de esta fiscalización.

En el proyecto del Poder Ejecutivo (artículo 55) a un funcionario de la administración se le encomiendan funciones de síndico, quien a falta de mayores detalles, tendrá las obligaciones que establece el Código de Comercio. Pero, como sabemos, el síndico representa a los accionistas, quienes, en este caso, no son los que lo designan.

En esta parte el proyecto se aparta bastante de los modelos existentes, resultando así una institución híbrida, pues el síndico lo designa el Poder Ejecutivo con funciones propias de los representantes de los accionistas y éstos tienen así un representante que no han designado y que el Estado les impone. En conclusión, ni el Estado, ni los accionistas, tienen lo que necesitan.

Buenos Aires, Enero 28 de 1935.

Pedro J. Baiocco.