

156

# Revista

de

# Ciencias Económicas

---

PUBLICACION MENSUAL DE LA  
Facultad de Ciencias Económicas, Centro de Estudiantes  
y Colegio de Egresados.

La Dirección no se responsabiliza de las afirmaciones, los juicios y las doctrinas que aparezcan en esta Revista, en trabajos suscriptos por sus redactores o colaboradores.

---

DIRECTORES:

<b>Dr. Alfredo L. Palacios</b> Por la Facultad	<b>Cecilio del Valle</b> Por el Centro de Estudiantes
---	--

**Raúl Prebisch**  
Por el Centro de Estudiantes

REDACTORES:

<b>Dr. Vicente Fidel López</b>	<b>Roberto E. Garzoni</b>
<b>José González Galé</b> <b>Dr. Francisco M. Alvarez</b> Por los Egresados	<b>Benjamín Harriague</b> Por el Centro de Estudiantes

**Dr. Hugo Broggi**  
Por la Facultad

ADMINISTRADOR: **Bernardo J. Matta**

---

**Año X**

**Julio de 1922**

**Serie II. N° 12**

---

DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN  
**CHARCAS 1835**  
BUENOS AIRES

## **El sistema de la Reserva Federal en los Estados Unidos <sup>(1)</sup>**

Muchos eran los méritos del sistema bancario en los Estados Unidos antes de 1913. Los bancos norteamericanos tenían una situación sólida y los quebrantos, especialmente dentro del sistema bancario nacional, eran raros. Los billetes de banco constituían una de las monedas corrientes más seguras del mundo. Los bancos se hallaban, por regla general, conveniente y prudentemente administrados, y el sistema de pequeños bancos de diversas clases esparcidos por todo el país hacía que el crédito bancario se adaptara a las necesidades locales. A pesar de estos méritos, el sistema bancario de los Estados Unidos, tomado en su conjunto, antes del año 1913, era deficiente por varias razones de capital importancia, y durante muchos años el público en general se hacía cargo de la necesidad de una reforma.

La Ley de Diciembre de 1913 que creaba el sistema de la reserva federal puso término a este clamor público. Tanto los Estados Unidos, como los países aliados en la gran guerra, han podido apreciar la innegable ventaja de que este sistema se hubiera establecido antes de que se iniciara el conflicto, porque indudablemente el antiguo sistema bancario norteamericano hubiera caído agobiado bajo el peso de la guerra. El pánico bancario en los Estados Unidos, en esos momentos, podría haber sido muy grave, si no fatal, a la causa de los aliados.

¿Cuáles eran los defectos del antiguo sistema bancario y cómo se remediaron por el sistema de la reserva federal? Mi conferencia de esta noche tiene por objeto contestar brevemente a esas dos preguntas.

---

(1) Segunda de las conferencias que el profesor Kemmerer diera, durante su estada en Buenos Aires, en la Facultad de Ciencias Económicas.

Los principales defectos del antiguo sistema bancario pueden agruparse convenientemente bajo cuatro capítulos: (1) Descentralización, (2) Inelasticidad del crédito, (3) Dificultades en los sistemas de cambios y transferencias, y (4) Organización deficiente respecto a sus relaciones con el tesoro federal.

Alguien ha dicho, y no sin razón, que los Estados Unidos son el país de pequeños bancos. Algunos bancos son grandes, pero en su gran mayoría, los bancos son de menor importancia. Esta situación se debe especialmente al hecho de que las leyes federales impiden a los bancos nacionales el establecimiento de sucursales dentro del país, y las leyes de los diferentes estados hacen muy difícil o imposibilitan la fundación de sucursales por parte de los bancos que funcionan bajo esas leyes. En el año 1912, poco antes de entrar en vigor la Ley de la reserva federal, había más de treinta mil bancos independientes en los Estados Unidos, y estos bancos eran, en general, de menor importancia por su tamaño que los bancos de otros países importantes. En su gran mayoría eran unidades independientes que trabajaban por sí mismas sin esa cooperación que solo podía observarse, apenas, en las grandes ciudades.

En los momentos de pánico las diversas entidades de este sistema — si es que este conjunto puede llamarse sistema — operaban en perjuicio, las unas de las otras. Carecían, en otras palabras, de esa dirección eficaz en los momentos en que urgía aquella cooperación rápida que hubiese podido obtenerse bajo una dirección de carácter nacional.

Sin embargo el resultado más serio de esta descentralización consistía en la diseminación de las reservas en efectivo. Treinta mil bancos significaban treinta mil reservas en efectivo distribuidas de un extremo del país al otro.

Es verdad que la mayoría de los bancos disponían de lo que se conoce con el nombre de depósitos-reserva, es decir, fondos depositados en otros bancos, especialmente en los bancos de New Kork, Chicago y San Luis, que de acuerdo con la Ley, eran considerados como una parte de su reserva legal. Estos depósitos-reserva, sin embargo eran dados en préstamo por los bancos depositarios contra pagarés sin vencimiento, garantidos por acciones o bonos, es decir, eran colocados en el mercado para la especulación. En los momentos de pánico o aquellos en que se hace presión sobre el mercado del dinero, los pequeños bancos situados en los diversos puntos del país insistían en la devolución de esos depósitos-reserva, pero tal

insistencia, en horas de emergencia, se hacía imposible de cumplir, por parte de los bancos depositarios de las grandes ciudades, quienes no podían liquidar sus pagarés en grande escala sin producir crisis en el mercado de títulos y por consiguiente el desastre de la situación financiera en general.

Las existencias de nuestra reserva de oro eran considerables. Aún antes del establecimiento de la reserva federal, los Estados Unidos contaban con una existencia de oro monetaria mayor que la de ningún otro país del mundo. Este oro, sin embargo, carecía de eficacia por cuanto se hallaba esparcido por todo el país y se hallaba inmóvil.

Esta situación podría compararse a lo que sucedería hoy en la Argentina, si después de preparar un ejército en forma por demás eficiente, se enviara pequeños batallones de dicho ejército a diversos puntos del país, para prepararlos contra una amenaza de invasión. En cada localidad en que se hallara un batallón, la comunidad exigiría la permanencia de ese cuerpo de ejército dentro de su distrito, pero el invasor entre tanto se posesionaría del país, y la eficacia de ese ejército, tan bien organizado, quedaría nula contra el invasor que vendría en pocos cuerpos de ejército, pero numerosos, compactos y bien organizados.

Nuestras reservas en efectivo no sólo se hallaban esparcidas en todo el país, sino que se hallaban inmóviles. No existía una organización central que pudiera movilizarlas fácil y rápidamente para concentrarlas en el punto amenazado.

Estos eran, en resumen, los defectos más serios de nuestra descentralización bancaria: (1) ausencia de un conservador responsable de nuestro mercado del dinero como el Banco de Francia, el Banco de Inglaterra, vuestro propio Banco de la Nación; (2) reservas bancarias diseminadas en todo el país; (3) inmovilidad de las mismas.

La inelasticidad del crédito constituía el segundo defecto o grupo de defectos del antiguo sistema bancario. La cantidad de moneda y de fiduciario en depósito en los bancos que un país necesita para llevar a cabo sus transacciones comerciales, dentro de un nivel de precios que se halle en equilibrio con los niveles de precios de otros países, depende en gran parte del volumen de los negocios y de la labor monetaria que se lleve a cabo. En períodos de actividad comercial se hace necesaria una mayor cantidad de circulante que en los períodos de depresión. Además, en un país como en los Estados Unidos, en el cual

la agricultura constituye una de sus más importantes industrias, ocurren fluctuaciones estacionales muy pronunciadas con respecto al volumen de negocios que se lleva a cabo, y por consiguiente con relación a la demanda de efectivo y depósitos bancarios. Uno de los más importantes preceptos de un buen sistema bancario consiste en la capacidad de regular la existencia de depósitos y de billetes bancarios de acuerdo con las variaciones de las demandas del comercio, aumentándola, por ejemplo, en el otoño, cuando hay una gran demanda por movilización de las cosechas, y disminuyéndola en los momentos de paralización en los negocios, cosa que ocurre normalmente poco después de los comienzos del nuevo año. (La facilidad para reducir el circulante cuando disminuyen las demandas del comercio tiene la misma importancia que la facilidad para aumentarlo cuando estas demandas aumentan).

El crédito bancario circulante adquiere dos formas importantes: billetes de Banco que circulan como moneda, y depósitos bancarios que circulan en forma de cheques. Consideremos cada uno de ellos en el orden mencionado.

Los billetes bancarios norteamericanos, que deberían constituir uno de los elementos monetarios más elásticos en la circulación de mano a mano, resultaban decididamente inelásticos. Los bancos nacionales, al emitir billetes, debían depositar en manos del Gobierno bonos del mismo como garantía de los billetes emitidos.

La cantidad de bonos que se exigía como garantía debía ser equivalente al valor par o al valor del día (el menor de los dos) de la suma de billetes emitidos. Los bonos del Gobierno de los Estados Unidos se cotizaban por lo general arriba de la par. Aparece, pues, evidente, que a medida que aumentaba el premio pagado sobre los bonos, considerando otros factores como constantes, disminuía el interés sobre la operación y, viceversa, a medida que disminuía el premio aumentaba el interés. Este estado de cosas producía una tendencia en los bancos a aumentar la circulación de sus billetes cuando el precio de los bonos del Gobierno disminuía y disminuirla cuando estos precios aumentaban.

En otras palabras: la dilatación y contracción en la circulación de los billetes bancarios no era como debiera haber sido, de acuerdo con las variaciones en las demandas del comercio, sino que respondía a las variaciones en los precios de los bonos del gobierno. En estas circunstancias ocurría a menudo que la

circulación de billetes bancarios disminuía en los precisos momentos en que las demandas del comercio aumentaban, y aumentaba cuando la paralización de los negocios hacía necesaria una reducción.

El crédito en las formas de préstamo y depósitos, también padecía defectos con respecto a su elasticidad. Las exigencias de un *mínimum legal*, rígido en su carácter, para las reservas bancarias levantaba un obstáculo a la expansión de los depósitos y préstamos en períodos de gran actividad comercial. Los redescuentos de un banco en otro eran casi desconocidos. Además, eran mirados con recelo por los banqueros y los hombres de negocios y no existía una institución central como los bancos centrales de Europa, cuyo papel es redescantar los documentos de otros bancos en casos de necesidad. Las letras comerciales en los Estados Unidos eran, por regla general, de carácter local, y los documentos de esta especie que podían colocarse en otros mercados, ya sea en el país o en el extranjero, eran muy escasos. En otras palabras: la característica del crédito depositario en los Estados Unidos, antes de la guerra, era la rigidez.

Otro grupo de defectos del antiguo sistema bancario consistía en ciertos aspectos dificultosos de nuestro mecanismo de cambios, ya fueran domésticos o extranjeros. Estas dificultades eran un obstáculo importante en la operación eficaz de la máquina, y al mismo tiempo aumentaban su costo de operación.

Nuestro sistema de cámaras de compensación, para la liquidación de cheques locales, era una maravilla de perfección, pero el mecanismo, que se había desarrollado para el manejo de los cheques venidos de otras ciudades, era ineficaz y costoso, tanto en tiempo como en dinero. Las liquidaciones de balances entre bancos situados en diferentes partes del país exigía muy frecuentemente embarques de grandes cantidades de moneda de una parte del país a otro, lo que significaban grandes gastos en intereses, acarreos y seguros. En el otoño se efectuaban grandes embarques de fiduciario del este al oeste y sud, para satisfacer las demandas de esas secciones en la movilización de las cosechas de algodón y de cereales. En los primeros meses del año ocurría un movimiento en el sentido inverso del oeste y del sud al este.

Además, nuestro sistema bancario dejaba que desear con

respecto al mecanismo de que disponía para el aporte de fondos a nuestro creciente comercio internacional. No existía en los Estados Unidos un mercado de descuentos amplio y activo para los documentos extranjeros. El endoso de pagarés por parte de los bancos era prácticamente ilegal. Nuestros bancos nacionales no podían tener sucursales en el extranjero, como tampoco, podían tener dichas sucursales los bancos que operaban bajo las leyes de los diversos estados. Debido a estas y otras razones, la mayor parte de nuestro comercio de importación y exportación se llevaba a cabo con letras giradas sobre Londres, y descontadas en el mercado monetario de esa gran metrópoli. Este método indirecto en el manejo de las finanzas de nuestro comercio internacional por intermedio de los bancos de una ciudad extranjera, tenía muchas desventajas. Era por regla general más demoroso y más costoso de lo que hubiera sido un sistema directo y llevaba consigo las posibilidades de malentendidos y de errores.

El cuarto y último de los defectos generales de nuestro viejo sistema bancario se refiere a las relaciones entre los bancos y el tesoro de los Estados Unidos. Antes de la vigencia del sistema de la reserva federal, los fondos del Tesoro de los Estados Unidos se hallaban diseminados en el país en los Tesoros de 9 subtesorerías, y en depósito en más de 3000 bancos nacionales, relativamente una pequeña cantidad en cada banco. Este sistema era engorroso e ineficaz, y dentro de él las operaciones financieras del gobierno eran a menudo un elemento de perturbación en el mercado del dinero. No existía tampoco un banco central que actuara como agencia fiscal del gobierno federal, como el Banco de Inglaterra por ejemplo en Inglaterra.

Hemos reseñado brevemente cuatro grandes defectos del antiguo sistema bancario; ellos eran: (1) Descentralización; (2) Inelasticidad del crédito; (3) Sistema de cambios y transferencias dificultosos; y (4) Organización deficiente con respecto a sus relaciones con el Tesoro federal. ¿Fue con el objeto de remediar estos defectos que se fundó el sistema de la reserva federal? ¿Cómo y hasta qué punto ha cumplido estos propósitos? La ley de la Reserva Federal del año 1913 no destruyó el sistema norteamericano de numerosos bancos independientes con su prestigio de más de medio siglo de expansión y utilidad, pero reunió estos bancos en un sistema unificado, democrático

en su organización y nacional en la extensión de sus operaciones, un sistema dedicado al servicio público.

Al considerar el plan de organización del sistema de la Reserva Federal, debemos tener en cuenta que para que dicho plan se convirtiera en ley, debería reunir cuatro condiciones fundamentales, sobre las cuales insistía el público norteamericano. Estas son: 1. El control del gobierno sobre la política general del sistema debería existir en un grado máximo, en vista del hecho de que un banco central, o un grupo de bancos centrales, iba a tener la responsabilidad de un gran interés público, y por consiguiente iba a ser por su naturaleza una institución cuasi-pública. 2. El sistema debería hallarse lo suficientemente descentralizado como para impedir que ninguna sección del país, especialmente la ciudad de Nueva York, ejerciera una influencia indebida. 3. Las funciones puramente bancarias de los bancos de la reserva federal deberían ser colocadas en manos de banqueros elegidos por banqueros. 4. El control debería ser decididamente democrático.

Teniendo en cuenta este propósito se adoptó el siguiente plan de organización. Cada uno de los 8000 bancos nacionales del país fué llamado a entrar al sistema o a perder su carta orgánica. A cada uno de los bancos organizados bajo las leyes de los diversos estados se les permite y se les induce a entrar en el sistema, siempre que se hallen a la altura de cierto "standard" con respecto a capital, reservas y calidad de los préstamos.

Los bancos que entraban en el sistema debían subscribir una suma igual al 6 % de su propio capital y reservas, como contribución al capital del banco de la Reserva Federal correspondiente. La mitad de esta suma debía pagarse dentro de los seis meses y la otra mitad cuando se solicitara. Esta segunda mitad no ha sido aún solicitada y probablemente no lo será por largo tiempo. Actualmente hay como 10.000 bancos que pertenecen al sistema, de los cuales las 5/6 partes son bancos nacionales y 1/6 parte, bancos que funcionan bajo leyes de los diversos Estados.

Los bancos que pertenecen al Sistema reciben un dividendo del 6 % por año sobre el capital pagado al banco de la Reserva Federal. El saldo de las ganancias, excepto aquel que se deja para reserva, pasa al gobierno de los Estados Unidos. Este plan de organización garantiza así, que los bancos de la Reserva Federal son administrados, no por lucro, sino esencialmente

como un servicio público. (Hasta la fecha las ganancias que han sido entregadas al gobierno han sido grandes. Todas las acciones de un Banco de la Reserva Federal pertenecen a los bancos del distrito que son miembros).

El país se halla dividido en 12 distritos, contando cada uno con un Banco de la Reserva Federal. Diez bancos de la Reserva Federal tienen una o más sucursales cada uno. Los bancos varían grandemente en tamaño; el menor es el Banco de la Reserva de Minneapolis, con un capital y reservas de diez millones de dólares, y el mayor es el Banco de la Reserva Federal de New York, con un capital pagado y reservas aproximadamente de 87.000.000.

Cada banco de la Reserva Federal se halla bajo el control de una junta de nueve directores, tres de los cuales, conocidos bajo el nombre de directores de la clase C., son nombrados por la junta de la reserva federal (que describiremos en seguida) y que representan al Gobierno. Los otros seis directores, que son elegidos por los bancos-socios, están divididos en dos clases.

Una clase, conocida con el nombre de directores de la clase A., está constituida en su totalidad por banqueros, y la otra clase, conocida con el nombre de directores de la clase B., se halla constituida por profesionales, estancieros y hombres de negocios. Un director permanece en su cargo por tres años. Los bancos-socios se hallan divididos en tres categorías, de acuerdo con su tamaño: grandes, medianos y chicos; y cada uno de estos grupos elige un director de la clase A., y un director de la clase B. Este plan impide que los grandes bancos dominen a los chicos por razón de su gran capital, y por otra parte, impiden que los bancos chicos dominen a los grandes por razón de su número. Es un sistema que agrada al contralor democrático.

La organización de la reserva federal consiste entonces de una gerarquía de tres etapas. La etapa más baja se halla constituida por los 10.000 bancos-socios que trabajan directamente con el público. En seguida viene la etapa de los doce bancos de la reserva federal, cada uno operando en su propio distrito, y trabajando casi exclusivamente con los bancos-socios y con el Gobierno de los Estados Unidos. Y en la cúspide, coronando el arco del cual los doce bancos de la reserva federal son sus partes constituyentes, se halla la Junta Central en Wáshington, que se conoce con el nombre de la Junta de la Reserva Federal.

Esta Junta está compuesta de siete miembros, incluso el Secretario del Tesoro y el Contralor del Fiduciario, quienes son miembros ex-officio, y cinco miembros nombrados por el Presidente de los Estados Unidos, con el consejo y el consentimiento del Senado, quienes permanecen en sus puestos por un período de diez años. (La Junta de la Reserva Federal se halla asesorada por un consejo federal que consiste de doce miembros nombrados, respectivamente, por las Juntas Directivas de los doce bancos de la reserva federal). En asuntos pertinentes a la política general, la Junta de la Reserva Federal tiene amplios poderes y es la cabeza directriz del sistema. Es el eje de todo el sistema de la Reserva Federal. Aquí se halla su principal contralor.

De esta breve descripción del plan de organización del sistema de la reserva federal puede observarse que el sistema está bien integrado y conveniente, pero no peligrosamente centralizado, que es democrático en su contralor y que en su manejo representa ampliamente los diferentes intereses económicos del país.

Es este plan de organización, más que las funciones asignadas a los diferentes bancos de la reserva federal, lo que constituye la mejor contribución del sistema de la reserva federal al progreso bancario. Muchos de los aspectos de este plan de organización son únicos. Por otra parte, las funciones de los doce bancos de la reserva federal son en su mayor parte semejantes a aquellas de los bancos centrales en otros países importantes. Como éstos, los bancos de la reserva federal emiten billetes bancarios, mantienen en depósito una gran parte de las reservas de otros bancos, redescuentan las letras de otros bancos y actúan como depositarios y agentes fiscales del Gobierno. Consideraremos estas funciones en forma breve, pero antes de hacerlo deseamos hacer notar una importante diferencia entre los bancos de la reserva federal y los bancos centrales de otros países. Los bancos de la reserva federal prácticamente no trabajan con el público, ni reciben depósitos de personas o corporaciones comerciales, ni tampoco les conceden préstamos. Son esencialmente bancos de bancos, pertenecientes en su totalidad a los bancos y trabajando principalmente con los bancos-socios, los bancos que están dentro de su sistema de compensaciones, y con el Gobierno de los Estados Unidos. (La Ley les fija esos límites, con excepción del privilegio que tienen de comprar y vender ciertas clases de títulos del Gobierno, acep-

taciones bancarias de primera clase y aceptaciones comerciales, como también moneda acuñada y metales nobles, en el mercado libre. Estas operaciones, conocidas con el nombre de operaciones en el mercado libre, han sido autorizadas especialmente con el objeto de hacer efectivas sus tasas de descuentos y para facilitarles la colocación ventajosa de fondos improductivos, representan sin embargo solo una pequeña parte de las operaciones totales de los Bancos de la Reserva Federal.

Las reservas de los bancos del país han sido centralizadas por las exigencias de la Ley de la Reserva Federal de que todas las reservas legales de los bancos-socios sean colocadas en depósito con sus respectivos bancos de la reserva federal. Estas exigencias han colocado la mayor parte de la reserva del país en doce grandes depósitos, es decir, los doce bancos de la reserva federal. En el hecho una gran parte de esta reserva es mantenida en el Tesoro del Gobierno de los Estados Unidos en Wáshington por cuenta de los doce bancos de la reserva federal.

Allí se halla dividida en dos fondos conocidos, respectivamente, con el nombre de el Fondo de Liquidación en Oro y el Fondo de los Agentes de la Reserva Federal. La propiedad del oro de estos dos fondos se transfiere diariamente de un banco a otro por telégrafo, valiéndose del simple expediente de débitos y créditos en los libros. Todo el oro de estos fondos es pagadero a solicitud del banco de la reserva federal a que pertenece.

Aproximadamente 3 billones de los 3.8 billones con que cuenta el país y de los 8 billones de oro monetario que existen en el mundo está hoy en manos de los 12 bancos de la reserva federal y la mayor parte de este oro se halla en los dos fondos de liquidación de oro en Wáshington. Esta centralización de las reservas bancarias es notable y se halla en contraste abierto con la descentralización de las reservas del antiguo sistema bancario.

Bajo el nuevo sistema de la reserva federal el crédito bancario se ha hecho movilizable, es decir, puede ir fácilmente de un sitio a otro de acuerdo con los cuatro considerandos de la nueva ley. Estos son: (1) El considerando que autoriza a los bancos de la reserva federal a redescantar letras de corto vencimiento y de primera clase de los bancos-socios. (2) El considerando que autoriza a los bancos de la reserva federal a comprar y vender títulos del gobierno y aceptaciones bancarias y

comerciales en mercado abierto. (3) El considerando que autoriza a uno de los bancos de la reserva federal a redescantar los documentos de otro banco de la reserva federal, exigiéndose la realización de esta clase de operaciones bajo ciertas circunstancias. (4) El sistema de transferencias diarias entre los bancos de la reserva federal, y entre los bancos de la reserva federal y los bancos-socios, lo cual se ha hecho posible por un sistema de hilos telegráficos contratados especialmente por la Junta de la Reserva Federal — un sistema telegráfico que comunica a todos los doce bancos de la reserva federal entre sí. Por medio de este sistema de hilos telegráficos contratados especialmente, los 12 bancos de la reserva federal pueden saldar cada día, antes de iniciar sus operaciones al día siguiente, sus cuentas respectivas, haciendo los pagos necesarios por intermedio del fondo de liquidaciones de Wáshington. De lo anterior puede verse que las reservas de dinero en los Estados Unidos son eminentemente móviles, lo cual está en abierto contraste con lo que sucedía en los tiempos anteriores a la guerra.

Respecto a la elasticidad del fiduciario y del crédito, el sistema de la reserva federal ha creado una nueva forma de papel moneda en los Estados Unidos que se conoce con el nombre de billetes de la Reserva Federal. Estos billetes son convertibles en oro contra presentación, se hallan garantizados por una gran reserva de oro y por letras comerciales de primera clase que se separan con ese propósito, y su reembolso, es garantizado además por el gobierno de los Estados Unidos. Los billetes de la reserva federal al ser emitidos con garantía de oro y de documentos comerciales y siendo convertibles en oro contra presentación, son altamente elásticos y aumentan en volumen a medida que aumentan las demandas del comercio y disminuyen cuando esas disminuyen.

Las exigencias legales y rigidez de la reserva, en proporción a los depósitos, han sido eliminadas y este hecho junto con las grandes facilidades para el redescuento, ofrecidas a los bancos-socios por los bancos de la reserva federal, como asimismo la ampliación del mercado de descuentos norteamericanos que dichas facilidades han desarrollado, han hecho de nuestro crédito bancario de depósito, un elemento altamente elástico. El sistema de la reserva federal ha redimido en toda forma el viejo defecto de la inelasticidad del fiduciario y de los depósitos bancarios.

Con respecto al remedio que se ha aplicado a las antiguas

dificultades en los cambios extranjeros y domésticos, debemos observar los siguientes hechos: La nueva ley autoriza a los bancos nacionales a establecer sucursales en el extranjero y Vds. tienen actualmente dos sucursales de estos bancos nacionales en Buenos Aires. También ha autorizado a los bancos norteamericanos a formar combinaciones, adquiriendo acciones, para la organización y operación de bancos norteamericanos en el extranjero. Se está desarrollando en los Estados Unidos actualmente un activo mercado de descuentos para las letras extranjeras y estamos hoy aportando en gran medida nuestros esfuerzos a las finanzas de nuestro comercio internacional, por intermedio de bancos norteamericanos. Este estado de cosas ha tenido un aliciente en el hecho de que, de algún tiempo a esta parte, los Estados Unidos han constituido el único mercado libre importante de oro en el mundo.

Algunos de los grandes resultados obtenidos por el sistema de la reserva federal se hallan en el campo de los cambios domésticos. Los 12 bancos de la reserva federal transfieren fondos de un extremo del país a otro por cuenta de los bancos-socios y por cuenta de los bancos en sus nóminas de compensación, sin cobrar nada por este servicio. Una gran proporción de estas transferencias se hace por telégrafo. Los bancos de la reserva federal también pagan el costo de embarque de estas transferencias de moneda de y a los bancos-socios. Por consiguiente, para los bancos-socios el cambio se halla a la par prácticamente en todos los Estados Unidos. Para el público en general el costo del cambio doméstico ha sido grandemente reducido por los bancos-socios y muchos bancos no cobran nada por el cambio doméstico a sus clientes regulares.

Con pequeñas salvedades puede decirse que el sistema de la reserva federal ha colocado el cambio doméstico a la par en todos los Estados Unidos. Por término medio las liquidaciones diarias levadas a cabo por medio del fondo de liquidaciones en oro es aproximadamente mil millones de dólares.

Esos grandes embarques de moneda de un punto a otro del país han pasado ya a ser historia antigua. Como hemos observado anteriormente, las reservas de los bancos del país se guardan materialmente en las cajas de la Tesorería del Gobierno de los Estados Unidos en Wáshington por cuenta de los doce bancos de la reserva federal, y la propiedad de estos fondos se transfiere por comunicaciones hechas por hilos telegráficos contratados especialmente por los bancos de la reserva

federal. Aproximadamente un 85 % de los negocios totales en los Estados Unidos se lleva a cabo por medio de cheques bancarios. La expansión o contracción de los billetes de la reserva federal en los distritos respectivos responde convenientemente a las demandas estacionales de dinero.

El sistema de la reserva federal ha eliminado en gran parte las viejas dificultades referentes a las relaciones mantenidas por los bancos con la Tesorería de los Estados Unidos. Cada uno de los doce bancos de la reserva federal es actualmente agente fiscal del gobierno de los Estados Unidos y depositario de los fondos del mismo. Las nueve subtesorerías, en cuyas cajas fuertes se guardaba grandes cantidades de dinero del gobierno, han desaparecido. Aquellos fondos que éstas mantenían ajenos a la circulación, han sido convertidos en fondos útiles al comercio manteniéndolos en depósito en los bancos de la reserva federal o los bancos-socios. Durante los últimos años los bancos de la reserva federal han prestado valiosos servicios al gobierno en la colocación de bonos de guerra y letras de Tesorería por muchos millones de dólares, como también en la administración y pago de la deuda del gobierno. El Secretario del Tesoro dijo en su informe anual de 1918: "El sistema de la reserva federal ha sido de incalculable valor durante este período de finanzas de guerra, finanzas que han adquirido proporciones tales como para no poder compararlas con las de otras naciones en la historia del mundo. Hubiera sido imposible llevar a cabo estas enormes operaciones financieras bajo el antiguo sistema bancario. Debemos reconocer el mérito de los bancos de la reserva federal al abordar con amplitud de criterio la situación y su inteligente y eficaz cooperación".

De lo dicho anteriormente se deduce que el sistema de la reserva federal está eliminando rápidamente los defectos del viejo sistema bancario norteamericano. El nuevo sistema es aún imperfecto, pero se le está mejorando constantemente y su porvenir se halla asegurado.

EDWIN WALTER KEMMERER,  
Profesor de Ciencias Económicas y de Finanzas  
en la Universidad de Princeton.