

de Pedro J. Baiocco

## Algunos problemas actuales de nuestra política bancaria y monetaria (1)

*I. Introducción. — II. La fiscalización de los bancos para la tutela de los depositantes. — III. La elasticidad de los medios de pago y la Ley de redescuento. — IV. El cambio monetario internacional y el Banco de la Nación. — V. Banco central. — VI. Dualidad de nuestra moneda. — VII. Cotización directa de los cambios extranjeros. — VIII. El uso del cheque. IX. La racionalización de los bancos. — X. El empleo de los "ratios" en el otorgamiento de créditos. — XI. Depósito temporario de oro en las Legaciones. — XII. Conclusión.*

### I. — INTRODUCCIÓN

Por encima de las cuestiones que diariamente se plantean en la dirección de los Bancos y en el manejo de la moneda, existen elementos de un orden superior, que pueden influir en la orientación general que los Bancos y la moneda siguen, en un país determinado.

Estas cuestiones superiores, constituyen, lo que puede denominarse, la política bancaria y monetaria de un país, y la forman todas aquellas providencias conducentes a mantener y desarrollar en los Bancos y la moneda su función natural y propia a la vez que evitar, atenuar y corregir los inconvenientes y perjuicios que ocasionan la evolución cíclica de los negocios.

No debe extrañar que se encuentren reunidos los problemas bancarios y monetarios, desde que la función suprema de los bancos es precisamente la de proporcionar los medios

---

(1) Clase inaugural de "Economía y Técnica Bancaria", dictada el 9 de abril de 1931.

de pago necesarios, en la medida que la sana economía de un país reclame y que la técnica consienta.

Desde el momento en que la evolución económica ha puesto en manos de las instituciones de crédito la función de proveer al mercado de moneda bancaria (deposit currency), la importancia de los bancos se ha acrecentado, y a la vez las cuestiones bancarias y monetarias, como lo ha demostrado elegantemente Fisher al desentrañar "los misterios de la circulación del crédito", se mantiene estrechamente vinculadas en relaciones de concordancia e interdependencia.

Veamos, pues, algunos de los problemas sobre política bancaria y monetaria, que el estado de nuestra legislación y las circunstancias ponen de actualidad.

## II. — LA FISCALIZACIÓN DE LOS BANCOS PARA LA TUTELA DE LOS DEPOSITANTES

Los Bancos se encuentran tan íntimamente vinculados al progreso económico y social de un país que el Estado no puede considerarse extraño al desenvolvimiento de los mismos. Por eso el Estado, intérprete de los intereses de la colectividad debe necesariamente tutelar a aquellos que confían sus depósitos a los institutos de crédito.

En el campo doctrinario no existe duda al respecto, la legislación positiva de algunos Estados y la multiplicidad de proyectos dentro y fuera del país lo demuestran.

El problema del control o fiscalización de los Bancos para la tutela de los depositantes es uno de los más difíciles que se ha planteado a los legisladores.

En principio toda ley de fiscalización bancaria debe responder al triple concepto de racional, discreta y eficaz. Será racional si se ejercita de tal modo que no trabe a los Bancos la necesaria libertad de acción, dentro de aquellos límites que la misma Ley le hubiese trazado. Será discreta si se ejercita con el cuidado de no despertar alarmas infundadas y con la debida reserva. Será eficaz si se alcanzan los propósitos de la Ley, pues el peligro de falsearlos es más grave aun que la misma carencia de una ley.

Las dificultades para responder a este triple enunciado es hace más evidente si se tiene en cuenta que los Bancos: no deben dar a conocer los detalles minuciosos de sus operaciones, deben ser alejados de toda influencia política, necesitan defenderse de las maniobras de la competencia y no deben ser sospechados erróneamente sobre su situación.

Las cuestiones más salientes que deben ser contempladas por una ley general de Bancos, son las siguientes: autorización previa del Estado, privilegio legal de algunos depositantes, capital mínimo inicial, monto y composición de las reservas, sucursales de Bancos extranjeros, proporción entre el capital y los depósitos, encaje mínimo obligatorio, operaciones prohibidas, limitación de los préstamos, estados mensuales, balances anuales, la vigilancia permanente del Estado, de la responsabilidad de los directores, síndicos, gerentes, etc., disposiciones especiales para el caso de pánico de los depositantes, etcétera.

El estudio de cada una de estas cuestiones escaparía del marco que nos hemos trazado en esta disertación.

A la legislación positiva argentina incumbe la solución de uno de los problemas bancarios más graves, cuya dificultad extrema consiste en encontrar el punto en que el máximo de garantía para el depositante se concilie con el mínimo de limitaciones impuestas a los Bancos.

### III. — LA ELASTICIDAD DE LOS MEDIOS DE PAGO Y LA LEY DE REDESCUENTO

La elasticidad en un sistema de emisión consiste en que ésta se mantenga en constante acuerdo con el aumento o la disminución de la demanda, es decir, la facultad de adaptarse a las necesidades del momento, tanto en alza como en baja.

Para que una emisión pueda responder a la demanda, es necesario que las fuerzas que la dilatan o la contraen, actúen diariamente sobre el organismo emisor, el cual debe encontrarse directa o indirectamente en contacto con la comunidad por la corriente de los depósitos, los descuentos y los pagos.

Importa por lo tanto señalar que, para que haya elasticidad, debe encontrarse un sistema tal, que jamás se produzca en vano un pedido de crédito legítimo. Para esto es indispensable dotar al sistema emisor de un mecanismo que tenga la sensibilidad suficiente para pulsar la actividad económica del país.

Entre nosotros bien sabemos que la Caja de Conversión carece de toda base de criterio para emitir, lo que entraña el grave peligro que constantemente se señala.

En la Argentina sobre los Bancos de depósitos y descuentos ha pesado la tarea de dar elasticidad a los medios de pago reclamados por la demanda. Así hemos visto en distintas oportu-

tunidades a los Bancos, atesorar el metálico importado para evitar la superabundancia de billetes y otras veces llevar todas las reservas áureas a la Caja de Conversión para cubrir los claros producidos por la exportación de oro y evitar así el enrarecimiento del circulante.

Este sistema es pasible de serias críticas. Unas veces los Bancos poseedores de grandes encajes ociosos se han visto forzados a fomentar la colocación de los fondos, dando bases a la especulación; otras veces el encaje se ha visto reducido más allá del límite prudencial en detrimento de la liquidez.

Nuestra ley de redescuento, deficiente por muchas razones, no ha podido, como en otras partes, servir de resorte regulador de la emisión.

El redescuento instituido en la Argentina no responde ni técnica ni económicamente a su verdadera finalidad.

Las leyes de redescuento dictadas con carácter de emergencia no constituyen un resorte normal, y su fracaso está evidenciado por las circunstancias de no haberse emitido un solo peso en ejercicio de estas leyes.

El redescuento hasta ahora concedido ha sido con recursos propios del Banco de la Nación.

El fracaso de las leyes de redescuento vigentes, se debe entre otras a las siguientes razones:

1º Falta de acción uniforme de los Bancos, que se recelan mutuamente y que no ven en el Banco de la Nación Argentina a la autoridad o entidad bancaria superior a la cual puede recurrirse con fiabilidad sin descubrir las propias operaciones a un posible competidor.

2º El temor de incurrir en la desconfianza de la clientela y del público en general, que con un concepto completamente equivocado cree que el Banco que hace uso del redescuento está amenazado de insolvencia.

3º La hostilidad de la clientela de los Bancos particulares, que, deudora en su mayor parte del Banco de la Nación, teme que al acudir los Bancos particulares al redescuento, aquél tome nota por los documentos redescontados, de sus obligaciones hacia los demás establecimientos de crédito y les restrinja y aun corte el crédito que les haya dispensado.

4º La insuficiencia de los recursos propios del Banco de la Nación Argentina para atender al redescuento al mismo tiempo que a las múltiples operaciones en que interviene y lo engorroso del trámite establecido para el caso de que se decida

a efectuarlos con billetes emitidos especialmente por la Caja de Conversión.

Así pues, abreviando, para dar a la circulación general la elasticidad necesaria y evitar la escasez, que un drenaje momentáneo de oro produce, así como la inflación consecuente de una importación de oro, hay que pensar forzosamente en un Banco de Emisión y Redescuento, el cual tendría toda la autoridad y los recursos necesarios para colocarse en un plano superior a todas las instituciones similares, marcar los rumbos de la política bancaria y servir, en bien del país, de punto de apoyo de los Bancos que, seguros de tener a sus espaldas el recurso del redescuento, emplearían el máximo de sus recursos en dar a la producción y al comercio los medios para su mejor y más amplio desarrollo, respondiendo a las legítimas demandas de crédito.

La acción de nuestros Bancos, en cuanto se refiere a la elasticidad de los medios de pago, es plausible como esfuerzo particular y aislado, especialmente el que procura realizar el Banco de la Nación, pero es insuficiente e inadecuado, pues le falta coordinación y elementos.

No es nuestro propósito entrar en el terreno de las soluciones, pero con un carácter general y doctrinario puede anticiparse que los Bancos centrales de emisión parecen ser los establecimientos de crédito dotados de una elasticidad ideal desde que pueden regular la circulación de acuerdo a la actividad económica del país. En esta forma la cantidad de medios de pago empleada en un momento dado depende de los negocios y no los negocios, del circulante, como ocurre muchas veces entre nosotros. Constituye ya un aforismo que "la actividad económica determina la cantidad de medio circulante" y no viceversa.

En todo sistema bancario bien organizado, los Bancos de emisión suministran la moneda fiduciaria y los Bancos de depósitos y descuentos, suministran medios de pago mediante la concesión de créditos. Así la cantidad de poder adquisitivo puesto a disposición del público, está dado por la cantidad de billetes circulantes y los depósitos bancarios a la vista.

Los Bancos centrales de emisión constituyen el máximo instrumento de la política monetaria y bancaria, desde que su función principal consiste en proveer de los medios de pago necesarios y a la vez regular o mantener su poder adquisitivo en relación al oro. Para esto debe tener el control no solamen-

te del dinero que emite sino también de la "moneda bancaria".

Esta función es de una gran responsabilidad y los sostenedores del *Currency Principle* la resuelven afirmando que el control áureo evita toda intervención y actúa automáticamente.

Esta teoría ha dejado de tener aplicación con el actual desarrollo del crédito y hoy se hace indispensable un régimen de moneda regulada.

#### IV. — EL CAMBIO MONETARIO INTERNACIONAL Y EL BANCO DE LA NACIÓN

En épocas normales con la Caja de Conversión abierta las oscilaciones de nuestro mercado cambiario obedecen a razones económicas bien conocidas y que se denominan variaciones estacionales. Los cambios bajan a medida que la evolución de las cosechas se acentúan y que las exportaciones se activan. Entonces las letras abundan en plaza y como la oferta excede a las necesidades, el cambio desciende hasta llegar al punto en que conviene la importación de oro. Cuando la exportación declina, lo que generalmente ocurre en los meses de junio a agosto, los cambios suben, hasta llegar a un punto en que en vez de letras se remite oro.

Este es el mecanismo normal de los cambios en nuestro mercado, el que puede sufrir alteraciones, algunas veces por el adelanto o el retardo de algunas producciones de exportación, otras por operaciones financieras importantes realizadas por los poderes públicos.

Normalmente la existencia de oro en la Caja de Conversión, con una regularidad bien observada, desciende hasta llegar a un mínimo en diciembre, lo que demuestra evidentemente que agotadas las reservas metálicas de los Bancos se recurre a la Caja. El oro afluye de nuevo a la Caja desde enero hasta señalar un máximo en abril.

De acuerdo con nuestro sistema de en isión, las existencias de oro de la Caja de Conversión señalan el ritmo de nuestro medio circulante, por eso cuando por cualquiera de las razones que pueden motivarlo, se produce una fuerte y prolongada exportación de oro se resiente inmediatamente nuestro mercado de crédito por la disminución del medio circulante.

El Banco de la Nación ha tenido en el "Fondo de Conversión" creado por la ley 3871 un arma destinada, en cierta

medida, a contener las exportaciones de oro, evitando la disminución de las existencias de la Caja de Conversión y manteniendo la estabilidad del cambio.

El Banco de la Nación a medida que el cambio baja por la abundancia de ofertas, compra letras y coloca fondos en el exterior. Con esto contribuye a evitar un mayor descenso y prepara reservas, que permanecen en el extranjero para ser ofrecidas cuando el cambio se encarece, con el fin no sólo de evitar un mayor encarecimiento, sino también para demorar las extracciones que deben hacerse de la Caja de Conversión.

En muchas oportunidades, como en la actual, el Banco de la Nación ha exportado oro de sus propios tesoros, para tratar de contener la suba del cambio y evitar el enrarecimiento de la circulación fiduciaria.

El cierre de la Caja de Conversión decretado el 17 de diciembre de 1929, fué una medida destinada a atender el mercado interno, evitando la disminución del circulante, pero con ello se rompieron las barreras del *gold point* y los cambios subieron a tipos perjudiciales.

No es el caso de analizar aquí las causas de la tendencia del oro a salir del país, pero puede señalarse sin embargo, como la más importante, el saldo desfavorable de nuestro balance de pago.

En presencia del alarmante encarecimiento de los cambios extranjeros, el Banco de la Nación fué autorizado por el Gobierno para hacer uso del "Fondo de Conversión" que había remitido ya al extranjero, vendiendo letras sobre el mismo y a la vez facultándolo a reintegrarse de los fondos que dispusiera a este fin, retirando oro de la Caja de Conversión, con el objeto de mantener, de acuerdo a la ley 3871, el monto del "Fondo de Conversión" en oro efectivo en sus arcas o en oro depositado a la vista en el exterior, en bancos de primer orden y en países donde rija el *gold standard*.

Esta medida ha provocado un descenso de los cambios, pero no ha podido ser utilizada sino en forma muy parsimoniosa, puesto que toda vez que dispone del fondo depositado en el exterior, puede reponerlo enviando oro que retira de la Caja de Conversión, con lo cual provoca una disminución del medio circulante. Felizmente el Banco de la Nación ha encontrado un colaborador en su política, que lo constituye la exportación abundante en esta época, lo que trae abundancia de ofertas en el mercado de cambios, a pesar de que el Banco de la Nación, ha

limitado el uso de la autorización acordada, a la atención de las necesidades oficiales y no obstante el receso económico, la plaza notaba ya una mayor disminución de billetes.

El Banco de la Nación para imponer su política de cambios sin perjuicio del mercado de crédito carece de una "masa de maniobra" metálica suficiente, como así también de otros recursos de que están dotados los Bancos de emisión y redescuento, para la defensa del cambio exterior.

#### V. — BANCO CENTRAL

En varias oportunidades nos hemos referido a un Banco de emisión y redescuento, o Banco central, como organismo necesario para modernizar nuestro anticuado e inconveniente régimen bancario y monetario.

Debo agregar ahora que la estructura de este engranaje involucra un complejo de problemas que no es fácil resolver sin un análisis completo de nuestra economía y un estudio detenido de la doctrina y de la legislación extranjera.

Cada una de las cuestiones que deben ser consideradas puede ser motivo de un largo estudio.

La solución no está en los proyectos que diariamente vemos preconizar como panaceas de nuestro régimen bancario y monetario. El asunto debe ser ampliamente estudiado por personas competentes que investiguen las necesidades y modalidades del país y conozcan los principios doctrinarios sobre la materia, así como la legislación positiva extranjera.

#### VI. — DUALIDAD DE NUESTRA MONEDA

No existe ninguna duda sobre la conveniencia de salir cuanto antes de la dualidad de monedas en que nos encontramos: Por un lado el peso moneda nacional oro, instituido por la ley 1130 del año 1881 y por otro el peso moneda legal papel establecido por la ley 3871 de 1899, al fijar el valor oro de la moneda fiduciaria. Asegurada en forma definitiva la convertibilidad del peso papel al tipo legal, no existe ninguna razón para mantener dos clases de monedas.

El peso oro sólo subsiste oficialmente en la tarifa de avalúo, en muy contadas empresas particulares extranjeras y en las cotizaciones del cambio internacional. En todos los casos, sin excepción, hay que llevar cuenta paralelamente en pesos



papel y como esto se hace siempre al valor fijo de 0.44, ya asegurado, como decimos, resulta una tarea pesada e inútil la conversión que es indispensable efectuar en todas las operaciones.

La existencia de esta dualidad de moneda no solamente trae una complicación en el cálculo comercial y bancario, sino que nos desprestigia en el exterior en donde figura la Argentina con agio en su moneda, o sea con el oro a un premio de 127.27 sobre el papel.

Para hacer desaparecer esta dualidad inconveniente entre el peso oro de cien centavos y el peso papel de 44 centavos oro, se presentan tres soluciones: a) Rehabilitar en la práctica el peso moneda nacional de la ley de 1881 haciendo desaparecer el peso de 44 centavos. b) Aceptar como unidad legal el actual peso papel de 44 centavos oro, haciendo desaparecer el peso de cien centavos oro. c) Adoptar una unidad legal distinta de las anteriores, como podría ser el "argentino", equivalente a veinte centavos oro.

No es el momento de analizar las ventajas y desventajas de cada una de estas soluciones. Cabe señalar sin embargo, que el tiempo y los hechos han acumulado fuertes razones a favor de la segunda solución, es decir a la adopción de una unidad oro de cien centavos equivalente al actual peso papel de 44 centavos oro.

La moneda nacional de curso legal es la que circula en el país, es la que el pueblo conoce y con la cual está familiarizado, es la que se ajusta a los hechos, es la que está consagrada por la práctica comercial, desde que a ella se refieren todos los valores y finalmente es la única que no ocasionaría ninguna dificultad al adoptarla.

## VII. — COTIZACIÓN DIRECTA DE LOS CAMBIOS EXTRANJEROS

Con la adopción de una unidad monetaria equivalente al actual peso papel se habría dado un gran paso para obtener una modificación ventajosa en la cotización de los cambios internacionales.

El actual sistema en que la mayor parte de las monedas extranjeras se cotizan dando el cierto por el incierto, resulta complicado y sin que existan razones que lo justifiquen.

Hace varios años la Bolsa de Comercio de Buenos Aires tomó la iniciativa de una campaña tendiente a obtener que las cotizaciones de los cambios sobre el exterior se efectuasen en

moneda de curso legal y por cotización directa, es decir, dando el incierto y tomando como base la moneda extranjera.

La cotización directa en moneda legal permite una gran simplificación en beneficio del público, que puede conocer y seguir con facilidad el precio de la moneda cotizada, sin necesidad de cálculos previos y muchas veces desconocidos por el interesado.

Con la cotización directa quedaría suprimida la anarquía que existe actualmente en las expresiones alza y baja de los cambios, que se confunden equivocadamente con el alza y baja de las cotizaciones y con las cuales unas veces concuerdan y otras veces no.

Los Bancos que centralizan por su propia naturaleza, las operaciones de cambio sobre el exterior, tienen conveniencia práctica en la cotización directa en pesos papel, primero por la simplificación que reporta en los cálculos y luego, para evitarse el trabajo de traducir las cotizaciones para el mejor conocimiento del público.

La cotización directa en pesos moneda legal tiene una finalidad práctica, desde que elimina de los cálculos un intermediario que los complica, hace más lógica la cotización, por el precio directo de las divisas extranjeras y adapta las cotizaciones al uso general de nuestro medio circulante.

### VIII. — EL USO DEL CHEQUE

La importancia del cheque ha crecido paralelamente a la evolución de los sistemas monetarios, que tienden a realizar el máximo de transacciones con el mínimo de moneda.

El cheque, instrumento de compensación, reemplaza con ventaja al billete de banco.

Sus principales beneficios son: Economía de tiempo, en cuanto el cheque permite realizar mayor cantidad de operaciones que con el uso de la moneda, en un mismo espacio de tiempo.

Economía de moneda, desde que se necesita menor cantidad, pues el uso del cheque la hace innecesaria.

Seguridad en los pagos, puesto que suprime los riesgos por pérdidas y robos.

Entre nosotros bien sabemos que el uso del cheque está poco difundido, con perjuicio evidente para nuestra economía bancaria y monetaria.

En libros, congresos y periódicos se han emitido votos recomendando extender el uso del cheque y últimamente algunos bancos realizan una propaganda en el mismo sentido.

La administración pública, aunque con evidente retardo, ha iniciado el uso del cheque para el pago de tasas e impuestos y recientemente se ha dado una nueva interpretación a la ley sobre pago de salarios en efectivo, permitiendo, mediante ciertos requisitos, el pago de salarios con cheques.

A pesar de esta campaña, el uso del cheque no logra extenderse en la medida de otros países como Inglaterra y Estados Unidos. El inconveniente está en nuestra legislación sobre cheques, que necesita algunas reformas que la modernicen y la completen.

La difusión del cheque está en relación directa con la seguridad que ofrece como medio de pago. Es indispensable, pues, que infunda confianza y para ello es necesario que la ley y la jurisprudencia la afiancen.

La prosperidad de los Bancos está íntimamente ligada a la evolución jurídica, y el desarrollo y la difusión del cheque, como medio de pago, se favorece con la severidad de la ley que castiga al cheque falso o doloso.

Es, pues, indispensable mejorar nuestra legislación sobre cheques, introduciendo aquellas reformas que directa o indirectamente permitan difundir el uso del cheque en beneficio de nuestra economía bancaria y monetaria.

#### IX. — LA “RACIONALIZACIÓN” DE LOS BANCOS

El problema de la disminución del precio de costo se impone a los bancos como a cualquier otra empresa comercial o industrial.

Por racionalización en general se entiende la organización científica de una empresa con el objeto de acrecentar sus utilidades, mediante la reducción máxima del precio de costo y la disminución del precio de venta, para adaptarlo a la capacidad adquisitiva del consumidor y a la vez facilitar la competencia en el mercado internacional.

No es posible negar hoy la posibilidad de aplicar los principios de la organización científica del trabajo a los Bancos.

En materia de organización interna de los Bancos el problema actual consiste en encadenar en la medida de lo posible todos los trabajos que realiza un Banco, de tal modo que las

repeticiones sean evitadas y que todo lo que sea susceptible de ser ejecutado con una sola anotación se efectúe simultáneamente,

Se quiere substituir la "multiplicidad de anotaciones" por la "anotación única".

Si bien las máquinas tienen un papel importante en la racionalización de un Banco, no debe suponerse que ésta consista únicamente en el mecanización del trabajo bancario. Por racionalización debe entenderse las reglas de buen sentido, que dictan a la vez el interés de la colectividad y el interés particular de cada Banco, por lo que conviene adoptarlas en los casos particulares, hasta donde sea posible.

Entre nosotros recién comienzan los Bancos a interesarse por este problema, que constituye una nueva etapa del perfeccionamiento técnico.

#### X. — EL EMPLEO DE LOS "RATIOS" EN EL OTORGAMIENTO DE CRÉDITOS

De los varios riesgos que corre un Banco en el ejercicio de su función de intermediario del crédito, el más frecuente y el más grave es el riesgo de perder todo o parte del dinero prestado.

Este riesgo, por su propia naturaleza, es imposible de eliminar de una manera absoluta, ha sido, en cambio, reducido considerablemente por la técnica bancaria.

El problema del riesgo está íntimamente vinculado a la cuestión del costo de las operaciones bancarias, la cual entre nosotros, fuerza es decirlo, no ha sido afrontada todavía.

Los procedimientos que la técnica bancaria aconseja, para alejar el riesgo, estrechamente ligado a las operaciones de crédito, son muchos. A las normas que podríamos llamar clásicas, se agrega ahora, el sistema de las "proporciones" o "ratios", cuyo uso se está extendiendo en los países de organización bancaria adelantada.

Cualquiera sean las garantías reales o personales exigidas por los Bancos, deben éstos interesarse en primer término por la situación económica del cliente que solicita un crédito.

El sistema de las "proporciones" o "ratios" permite, precisamente, formarse un juicio exacto de la situación del cliente, con un margen de error mínimo.

No es la ocasión de explicar en qué consiste el sistema,

pero sí señalar que, no obstante su reconocida eficacia, no ha sido extendido entre nosotros, planteándose así un problema de orden técnico.

El sistema de las "proporciones" permite una apreciación rápida y objetiva sobre cualquier negocio o empresa y si bien no queda excluida la apreciación personal del banquero, reduce considerablemente el margen de error y permite una distribución racional y científica del crédito.

#### XI. — DEPÓSITO TEMPORARIO DE ORO EN LAS LEGACIONES

El Ministro de Hacienda ha sometido al Presidente Provisional la firma de un decreto por el cual se autoriza a las legaciones argentinas en el exterior a recibir oro amonedado en depósito, pudiendo la Caja de Conversión emitir billetes por el equivalente al tipo legal.

Este decreto es semejante al dictado el 15 de enero de 1930 y tiene como variante de importancia, el control que confiere al Banco de la Nación de las transacciones que se realicen al amparo del referido decreto.

La medida que propone el Ministro de Hacienda es un expediente transitorio para que los Bancos que cuenten con facilidades en el exterior, puedan obtener el equivalente aquí a efectos de extender el crédito a los compradores de nuestros productos.

Hay que tener en cuenta que el oro depositado en las legaciones puede ser liberado, dentro de un plazo, que se establece, mediante la entrega de los billetes equivalentes, pasado cuyo plazo queda el oro de propiedad de la Caja de Conversión.

El decreto ofrece dos aspectos: Por un lado facilita la adquisición de nuestros productos, por la extensión del crédito, que permite la mayor cantidad de billetes circulantes. Por otra parte elimina o por lo menos difiere una oferta de letras sobre el extranjero, en nuestra plaza, lo que es contrario al mejoramiento de nuestro signo monetario.

Desde otro punto de vista es simplemente una colocación transitoria de fondos extranjeros en nuestra plaza para aprovechar las diferencias de tasas de descuento, que dejan un buen margen de utilidad.

Actualmente los Bancos de nuestra plaza que disponen de

fondos en el extranjero, para emplear aquí, lo hacen mediante la venta de letras sobre las referidas disponibilidades.

En esta forma, la situación general del mercado del crédito, en donde los encajes han llegado al límite de lo prudencial, no mejora, pues los recursos que obtienen los Bancos vendedores y con los cuales pueden aumentar su poder de prestación, están tomados al mismo o a otros Bancos, de tal modo que, tratándose del mismo mercado, disminuye por un lado lo que aumenta por el otro y la cantidad de billetes, base del crédito, permanece inalterable.

Por otra parte los Bancos que venden letras sobre créditos en el exterior, tienen que optar, por correr el riesgo de las oscilaciones del cambio, lo que constituye una operación arriesgada, o de lo contrario, y esto es lo más prudente, cubrirse mediante la compra de cambio a término.

Este último procedimiento, a la vez que no contribuye a mejorar el valor adquisitivo externo de nuestra moneda por la compensación entre ventas y compras de cambio, reduce las utilidades que los Bancos pueden obtener con el empleo en el país de fondos extranjeros.

El decreto tiene como finalidad aumentar la cantidad de medio circulante, enrarecido por las extracciones de oro de la Caja de Conversión (realizadas por el Banco de la Nación, de acuerdo con el decreto que comentamos en otra parte), con el objeto de facilitar la financiación de la cosecha de maíz con la inversión transitoria de fondos extranjeros.

## XII. — CONCLUSIÓN

En cuestiones de orden bancario y monetario cada país está dotado de una fuerte individualidad que nace de un conjunto de factores propios: la organización política y administrativa, el desarrollo del comercio y de la industria, los hábitos y las costumbres de la población, la historia civil, política y militar, la densidad de la población, la naturaleza del suelo, etc, etc.

Por esto nada más exacto que las palabras pronunciadas por el presidente de nuestra mayor institución de crédito, al referirse a la necesidad de cambiar nuestro sistema monetario: "Este sistema no podrá ser a base de los proyectos ya presentados, que son copia fiel de los presentados en el extranjero. *Hay que estudiar lo nuestro y aprovechar científicamente lo ajeno. No improvisar.*"

He procurado presentar un rápido esbozo de nuestros principales problemas de política bancaria y monetaria, los cuales constituirán la preocupación del profesor y el interés de los estudiantes.

Al Instituto de Economía Bancaria, anexo a esta cátedra y parte integrante de ella, incumbe la tarea de la investigación científica de los problemas y de sus soluciones; a la cátedra misma la exposición y comentario de la doctrina resultante.

En esta forma la Universidad cumple su función primordial en el progreso de la ciencia argentina y aporta su grano de arena a la solución de los grandes problemas bancarios y monetarios.

