

Revista de Ciencias Económicas

PUBLICACIÓN DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
CENTRO DE ESTUDIANTES Y COLEGIO
DE GRADUADOS

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

DIRECTORES

Víctor M. Molina
Por la Facultad

Juan Girelli
Por el Centro de Estudiantes

Emilio Bernat
Por el Colegio de Graduados

SECRETARIO DE REDACCION

Carlos E. Daverio

REDACTORES

Enrique Loudet
José H. Porto
Por la Facultad

Francisco M. Alvarez
Amadeo P. Barousse
Por el Colegio de Graduados

Andrés D. J. Devoto
Alfredo Bonfanti
Por el Centro de Estudiantes

AÑO XXI

ABRIL DE 1933

SERIE II, N° 141

DIRECCION Y ADMINISTRACION
CALLE CHARCAS 1835
BUENOS AIRES

Información Económico - Financiera

El informe de Sir Otto El perito inglés Sir Otto E. Niemeyer, E. Niemeyer que nos visitara, a invitación del gobierno argentino, con el objeto de aconsejar las medidas tendientes a delimitar una firme política bancaria y monetaria, ha presentado a principios de este mes el informe cuyo texto íntegro damos a conocer. Dice así el perito inglés:

Cuando fui invitado a visitar la Argentina el problema principal sobre el cual se me pidió expresamente una opinión, lo constituyó el sistema bancario argentino.

Cualquier sistema bancario, para funcionar de manera económicamente racional y sin tropiezos, debe adaptarse a la organización económica del país en que se halla implantado. Ahora bien, la característica más saliente e importante de la vida económica argentina es el alto grado en que ella depende de su comercio de exportación de materias primas. A este respecto, la Argentina se asemeja en mucho a Australia y Nueva Zelandia y difiere de los países industrializados y más densamente poblados de Europa y Norte América. Las dos terceras partes de su producción total las forman los productos agrícolas y ganaderos y, de éstos, a su vez, dos tercios se destinan a la exportación. De las actividades semindustriales, la porción más importante está constituida por aquellas que elaboran y transforman los productos agrícolas y ganaderos (tales como la industria harinera y la de carnes congeladas y enfiadas) y entre las ramas restantes de la actividad económica, las de mayor importancia (comercio, Bancos, transportes) se dedican principalmente a facilitar el movimiento de las exportaciones y de las importaciones a que aquéllas dan origen. Todo el ritmo de la vida económica está supeditado al comercio de exportación, y todas las estadísticas argentinas, antiguas o recientes, corroboran esta conclusión.

El origen, predominante agrícola y ganadero (96 por ciento) de las exportaciones argentinas engendra forzosamente actuaciones de mucha consideración. Las exportaciones de este género se hallan sujetas a oscilaciones especiales en su valor, porque, por una parte les afectan las variaciones estacionales climatológicas y otras condiciones naturales, y por la otra, la demanda que ellas satisfacen, considerada en relación a la demanda de productos industriales, carece de elasticidad. En los últimos diez años, se ha visto el caso de una variación tan considerable como lo es el aumento y descenso sucesivos de un 30 por ciento. El sistema económico está, pues, expuesto en la Argentina a tensiones más grandes que aquellas experimentadas en países de estructura económica más diversificada.

Una base tan poco firme ofrece problemas especiales para las instituciones de crédito de un país. Los Bancos reaccionan en forma sumamente sensible contra toda variación en las demandas que les dirigen la industria y el comercio y si no se ejerce ningún control central para amortiguar el efecto de esas variaciones, las fluctuaciones creadas por las causas generales tienden a intensificarse alternativamente por inflaciones y contracciones violentas del crédito bancario.

En la Argentina no existe un control central o de coordinación de

los Bancos; y el sistema monetario del país, según los establecen las leyes 2741 y 3371 (cuando funciona y no está interrumpido por efecto de leyes de emergencia) tiende a favorecer, antes que a suavizar, aquellas expansiones y contracciones alternadas. En teoría, el volumen de la circulación es regulado no por la política deliberada de un Banco central, sino automáticamente por la afluencia y salida de oro en la Caja de Conversión. Este oro sólo puede ser adquirido en virtud del cambio, ya sea comprándolo directamente o, lo que es más común, como resultado de la afluencia natural de oro para cubrir un saldo favorable del balance de pagos. Naturalmente el objeto del sistema era el de asegurar que mediante un ajuste automático del volumen interno de los medios de pago en efectivo con relación a las variaciones del balance de pagos, la circulación monetaria se expandiera tan sólo cuando aumentan las exportaciones y se contrajese cuando éstas disminuyen.

No es probable que país alguno que sufre fluctuaciones naturales tan acentuadas en sus actividades económicas como la Argentina, pueda soportar por mucho tiempo un ajuste automático tan directo y rígido entre la cantidad del medio circulante y el balance de pagos externos. Si bien es verdad que una cierta correlación entre ambos es de fundamental importancia, cuando ella llega a ser demasiado rígida, el engranaje se rompe por su propia falta de elasticidad.

En la práctica, el sistema, sin embargo, no funciona tal como fué ideado hace 40 años. Sucede así porque en la actualidad los medios de pago de que puede disponer la industria no dependen tan sólo de la cantidad de billetes emitidos por la Caja de Conversión, sino, en un grado esencial, de los préstamos y adelantos hechos por los Bancos sobre la base de sus propios encajes. Y estos últimos no han sido regulados en proporción a las reservas de oro del país. Antes por el contrario, los Bancos muy a menudo han visto aumentar su encaje cuando el oro aflúa al país y lo vieron disminuir cuando el oro era exportado. La Caja de Conversión por otra parte (al igual de sus predecesores) ha dejado de funcionar por lo común tan pronto como se presentaba la emergencia — una salida de oro del país —, que estaba precisamente llamada a afrontar.

En años recientes, en particular, no se dejó que el funcionamiento automático de la Caja de Conversión produjera su pleno efecto y la ausencia absoluta de elasticidad en el sistema monetario tuvo que ser compensada, en parte, por la acción de los Bancos individuales, en especial por el Banco de la Nación. En 1926, con un balance comercial adverso, el encaje de los Bancos sólo se redujo ligeramente y el Banco de la Nación aumentó sus préstamos. En 1927, un balance comercial muy favorable atrajo al país una corriente de oro por valor de 250.000.000, pero la mayor parte de este oro fué a aumentar los encajes bancarios, y los préstamos bancarios disminuyeron. En 1928, con un balance comercial aun más favorable, los encajes bancarios volvieron a aumentar. En 1929, cuando el saldo del balance comercial quedó reducido a 208.000.000, produciéndose una salida de oro y una reducción en los encajes bancarios, los préstamos bancarios volvieron a aumentar en 218.000.000. En 1930, se repitió el mismo promeso. Finalmente, en 1931, aunque el balance comercial nuevamente arrojó un saldo positivo de 284.000.000, se exportaron 360.000.000 de oro y el volumen total de los medios de pago no varió.

No es mi propósito criticar aquí estos movimientos; sólo quiero hacer resaltar que ellos no conciben de ninguna manera con la teoría sobre la cual fué basada la Caja de Conversión.

En efecto, los Bancos neutralizaron las fluctuaciones del saldo del crédito externo; primero, mientras ese saldo era activo, evitando que la entrada de oro ejerciera sus efectos normales sobre el volumen del crédito, y más adelante, cuando el balance se tornó desfavorable, utilizando el oro de sus arcas para atender a las exigencias externas y aumentando los préstamos a medida que disminuían los recursos en efectivo.

Otro factor de suma importancia durante el mismo período se hallará en el volumen de los empréstitos externos a causa de los cuales, y a

partir desde 1923, se mantuvo artificialmente crecida la cifra de las importaciones que, en realidad, la Argentina no estaba pagando. El efecto interno inmediato de estos empréstitos fué semejante al que habría producido un incremento real de las exportaciones, aumentando los gastos y estimulando por consiguiente las actividades en el país. Los Bancos se hallaban en condiciones de ensanchar el crédito aumentando o manteniendo así los precios internos y estimulando nuevas actividades. Este movimiento inflacionista siguió su curso cuando ya había cesado la causa que lo había originado.

Sus peligros reveláronse cuando de pronto cesaron los empréstitos externos, como hubo de ocurrir forzosamente tarde o temprano. El sistema bancario, que en cierta medida había anticipado la presión que habrían de soportar sus recursos, cuando las exportaciones amplias cedieron el paso a las exiguas, se encontraba incapacitado para hacer frente a la presión ulterior derivada de su estructura, en la que el equilibrio se hallaba artificialmente alterado. De ahí que sobrevinieran nuevas fluctuaciones violentas y la implantación forzosa del control de cambios.

Si los empréstitos externos se hubiesen invertido exclusivamente en la creación de capitales que hubiesen aumentado rápidamente la capacidad efectiva del país y dado lugar a la producción de artículos susceptibles de encontrar un mercado en el exterior, la riqueza real quizás habría crecido en medida suficiente como para crear mayores exportaciones. Pero como fueron principalmente empleados para atender los gastos corrientes de la administración o aplicados a la creación de capitales que sólo en un futuro remoto habrían de producir artículos exportables, en lugar de estabilizar, no hicieron sino aumentar las fluctuaciones. Si, en épocas de prosperidad, el aumento de los gastos públicos se hubiera atendido con aumentos correlativos de las rentas públicas, se habría evitado por lo menos agravar el problema. Pero como de hecho este aumento en los gastos fué cubierto tanto por medio de empréstitos externos como por el acrecentamiento de la deuda flotante interna, la inflación vino a sumar un nuevo factor a la tendencia creciente hacia fluctuaciones de suma gravedad.

Son sintomáticas (aunque se hallan lejos de reflejar el total de los préstamos contraídos por las autoridades públicas argentinas), las cifras de la deuda del gobierno federal.

DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL

(En millones de pesos papel a la par)

| Años | Total de la deuda externa | Aumento o disminución con respecto a años anteriores | Deuda total interna y externa | Aumento o respecto a disminución con años anteriores |
|------|---------------------------|--|-------------------------------|--|
| 1920 | 596.8 | — | 1939.8 | — |
| 1921 | 571.0 | — 25.8 | 2023.0 | + 83.2 |
| 1922 | 535.7 | — 35.3 | 2187.7 | + 164.7 |
| 1923 | 539.2 | + 3.5 | 2190.4 | + 2.7 |
| 1924 | 687.4 | + 148.2 | 2270.4 | + 80.0 |
| 1925 | 833.2 | + 145.8 | 2229.2 | — 41.2 |
| 1926 | 888.4 | + 55.2 | 2355.1 | + 125.9 |
| 1927 | 1103.8 | + 215.4 | 2603.9 | + 248.8 |
| 1928 | 1111.8 | + 8.0 | 2914.0 | + 310.1 |
| 1929 | 1071.4 | — 40.4 | 3122.2 | + 208.2 |
| 1930 | 1035.0 | — 36.4 | 3403.6 | + 281.4 |
| 1931 | 994.3 | — 40.7 | 3666.0 | + 262.4 |
| 1932 | 942.8 | — 51.5 | 3639.9 | — 26.1 |

No sería razonable suponer que organización alguna en un solo país determinado, pudiera eliminar todas las causas de las fluctuaciones en

un mundo de interdependencias. Pero no deja lugar a dudas que ni el engranaje bancario existente, ni la práctica que se ha observado respecto de los empréstitos externos se hallan organizados en medida adecuada a las condiciones particulares que la Argentina tiene que afrontar.

A fin de remediar esta situación recomiendo que se tomen medidas inmediatas para coordinar la organización bancaria, mediante la creación de un Banco Central de Reserva, combinada esta medida con una legislación paralela que contemple ciertos aspectos del sistema bancario en general. He creído conveniente, para no tener que extenderme demasiado y presentar mis sugerencias en forma concreta, resumir la esencia de mis diversas recomendaciones dándoles la forma de proyectos de ley (proyectos I y II). Y al hacerlo deseo expresar que mucho debo a varios proyectos ya publicados en la Argentina que me han sido de considerable ayuda.

Un sistema de Banco Central evidentemente — dice luego — no puede producir todos sus efectos, si no existe — y mientras no exista — un cambio exterior libre, que se funde sobre una paridad legal de la moneda nacional, hacia cuyo logro deben dirigirse todos los esfuerzos. No creo, sin embargo, que en el momento actual y dado el estado de confusión en que se halla en el presente la mayor parte de las principales monedas del mundo, sea posible tomar decisiones definitivas respecto del valor futuro del peso o siquiera su futura base. Creo deber colocarme, por consiguiente, en el caso de que esta cuestión será resuelta más tarde, cuando sea posible suprimir el control de los cambios, por una nueva ley monetaria. Pero ello no es razón suficiente para no proceder inmediatamente a la creación de un Banco Central: antes por el contrario, puesto que no sólo las dificultades del período intermedio requerirán una dirección coordinadora, sino que el Banco Central sería por sí mismo un medio valioso para llegar a una moneda estable y un asesor de apreciable valor cuando se trate de establecer el momento y el tipo de estabilización. Con este objeto, los estatutos proyectados del Banco de Reserva se han formulado de modo que cubran varias y distintas eventualidades posibles, sin prejuzgar en ningún sentido sobre la decisión final que ha de adoptarse y que prevean una serie de etapas en el camino hacia la gradual realización de un sistema bancario de reserva completamente desarrollado en cuya trama el actual mecanismo bancario quedaría firmemente asentado.

Las líneas principales del plan pueden resumirse brevemente como sigue: debería existir un Banco Central de Reserva que se encargara de todas las funciones de la Caja de Conversión, de la Comisión de Redes-cuentos y de la Comisión de Control de Cambios; tuviese el derecho exclusivo de emitir billetes; conservara las reservas últimas del encaje de los Bancos de depósito y los saldos del gobierno y tuviese a su cargo los negocios bancarios relacionados con la emisión y el pago de los empréstitos del gobierno.

Por lo demás, el Banco de Reserva se limitaría en lo esencial, a las operaciones de redescuento en condiciones adecuadas de seguridad y le quedaría prohibido hacer adelantos a las autoridades públicas e inmovilizar sus fondos, sino dentro de límites exactamente determinados y sumamente estrechos. A fin de capacitar a los Bancos para contribuir a la realización de este plan en calidad de accionistas y depositantes, el gobierno reembolsaría parte de la deuda interna actual y realizaría, además, algunos ajustes de menor alcance en el sistema monetario, tales como el reemplazo de los billetes de menor denominación por moneda metálica subsidiaria. Algunas medidas de carácter transitorio se aplicarían al período que ha de transcurrir hasta que llegue el momento en que sea posible formular la estabilización final del peso en una ley monetaria definitiva.

Es indudable que se pueden profesar legítimamente muchas opiniones diferentes sobre numerosas cuestiones de teoría general o puntos prácticos de detalles, a cuyo respecto ha sido preciso resolverse por determinada solución a fin de poder formular un plan concreto. Creo que el plan sugerido evita los extremos y las aventuras, y representa una solución equilibrada de la cual puede esperarse que ha de funcionar en la práctica.

No necesito recalcar que se trata de un conjunto orgánico, que no puede ser substancialmente modificado en ninguna de sus partes integrantes sin poner en peligro toda su estructura.

Este plan requiere para su éxito que se verifiquen ciertos supuestos de orden general.

Es esencial que el Banco de Reserva se desenvuelva con independencia de toda influencia impertinente o parcial, y que, debiendo conservar las últimas reservas financieras del país, sus operaciones sean conducidas cuidando de manera especial la liquidez de su activo. El Banco de Reserva debe hallarse, por consiguiente, doblemente protegido por sus estatutos y por la opinión pública, contra toda inmovilización impertinente y habrá de mantenerse alejado de muchas actividades que pueden perfectamente admitirse en Bancos comerciales ordinarios que no cargan con un cúmulo igual de responsabilidades. El Banco de Reserva no sólo debe procurar una conveniente liquidez en sus operaciones propiamente dichas. Si ha de servir al país en forma eficaz, mediante el redescuento y el mantenimiento de una relativa estabilidad de los valores, deberá mantenerse reducido el monto originario de los títulos de la deuda del gobierno en su poder. El proyecto indica ciertos métodos para lograr ese fin.

A su vez, la deuda del gobierno federal con el Banco de la Nación es pesada y existen, además ciertas cuestiones relacionadas con el asunto que aun esperan solución. Recomiendo que estas cuestiones sean arregladas de común acuerdo con el Banco de la Nación lo más pronto posible. Con la creación de un Banco de Reserva, el fondo de conversión ya no tendrá razón de ser, por lo cual el activo que éste actualmente posee podría emplearse en la cancelación de parte de la deuda del gobierno federal con dicho Banco. El remanente de la deuda habría que consolidarlo luego en una suma global, destinándose anualmente una partida en el presupuesto para atender a su completa amortización en un número determinado de años.

Podría pensarse que se debiera establecer un límite absoluto a la emisión de billetes. Un máximo de esta naturaleza, siempre que no fuera tan elevado como para no llegar nunca a ser efectivo, podría parecer la forma más simple de precaverse contra la inflación. Pero no es muy probable que semejante máximo diera resultados satisfactorios en la práctica. La única salvaguardia adecuada y segura contra la inflación, es el control del volumen del crédito ejercido por el Banco Central, previsto en las recomendaciones del presente informe. No estará de más, sin embargo, subrayar que el monto de la actual emisión es más que suficiente para atender cualquier demanda de circulante que pueda presentarse en el futuro próximo.

El índice quizá mejor de la demanda de circulante es el volumen de cheques compensados; en el siguiente cuadro se hace una confrontación de este último con el monto de los billetes en circulación:

(En millones de pesos)

| | 1928 | 1929 | 1930 | 1931 | 1932 | % merma 1928/932 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------|
| Total de cheques com- pensados | 48.445 | 49.003 | 42.305 | 37.580 | 29.711 | 38.7 |
| Billetes en circulación al 31 de diciembre. | 1.406 | 1.247 | 1.261 | 1.245 | 1.339 | 4.8 |

Como se ve, mientras los cheques compensados disminuyen en 38.7 %, el monto de los billetes en circulación se reduce en 4.8 %. Una comparación con otros índices de la actividad económica, tales como el volumen de las cosechas, las exportaciones e importaciones, o los precios, demostraría una relación similar. Hay en circulación billetes suficientes para sostener un nivel de precios mucho más alto y un volumen de negocios mucho mayor que el actual.

Sería, además, deseable en vista de fortalecer el mercado interno, que

los empréstitos internos del gobierno federal no fuesen lanzados por los distintos departamentos del gobierno a sus agencias con independencia unos de otros y a menudo en competencia entre ellos. Todas estas emisiones deberían concentrarse en manos del Ministerio de Hacienda, el que empleara el Banco de Reserva como agente y asesor suyo en la colocación de sus empréstitos, y distribuiría su producto entre los distintos departamentos del gobierno, de acuerdo con las necesidades a las que va destinado. No será nunca posible controlar el mercado interno de capitales para la mejor observancia de los intereses del Estado y obtener préstamos en las condiciones más remunerativas, mientras tanto no se establezca una unidad de acción entre las diferentes autoridades prestatarias. Ni el Banco de Reserva podrá cumplir su misión si las emisiones de empréstitos del gobierno no se coordinan entre sí y con la política bancaria en general.

Es un punto ulterior de primordial importancia que el Banco de Reserva, que tiene la obligación de mantener el valor de cambio del peso, sea consultado por el gobierno respecto de todos los empréstitos externos. A tal fin debería requerirse el consentimiento del gobierno federal para toda contratación de empréstitos por parte de autoridades públicas argentinas, provinciales o municipales. Estas autoridades tienen, sin duda, un derecho autónomo de contraer empréstitos en general, pero no puede haber sido la mente que el ejercicio de tal derecho en la forma de obligaciones contraídas en el extranjero pudiera llegar a entorpecer el cumplimiento de los derechos del gobierno federal (o de su agente) relacionados con la emisión de billetes y al valor de la moneda nacional. El peligro que para la moneda traen aparejados los empréstitos externos que dejan de producir o estimular un aumento en la renta externa, ha colocado a muchos países, aun a algunos de régimen federal, en la necesidad absoluta de centralizar el examen de dichas emisiones y la enseñanza de la historia argentina es bien clara al respecto. No hay razón suficiente para privar a la moneda argentina de una defensa que se impone y que, por otra parte, armoniza no menos con los intereses propios de las autoridades prestatarias, cuyos presupuestos y contribuyentes sufren las consecuencias, si para procurar el cambio necesario hay que pagar más pesos por efecto de la depreciación.

El consentimiento del Ministerio de Hacienda nacional, que se otorgaría previa consulta con el Banco de Reserva y que a mi juicio debería requerirse para los empréstitos externos, no habrá de importar una garantía prestada por el gobierno federal sino tan sólo el dejar establecido que por parte de la autoridad monetaria central no existe objeción contra la transacción proyectada.

Es casi inútil recalcar que, en razón sobre todo de la capacidad relativamente exigua del público comprador de títulos en la Argentina para absorber las emisiones del gobierno, el mantenimiento del equilibrio entre los recursos y gastos del presupuesto es esencial en todo ensayo de asegurar la estabilidad monetaria. Es inútil esperar que un sistema bancario funcione en forma regular y estable, si está supeditado al riesgo de verse entorpecido por trozos de papel fabricados en forma irresponsable. El sistema del Banco de Reserva propuesto procura toda la elasticidad requerida para atender a las genuinas necesidades monetarias, aun en tiempos en que esas necesidades sean mayores que al presente. No impunemente se abusará del mismo para satisfacer demandas no legítimas que nacen de necesidades presupuestarias y no se hallan justificadas por un movimiento efectivo de mercaderías.

Por consiguiente, merece ser examinado si no sería conveniente tomar medidas ulteriores para consolidar la mejora que se ha llevado a efecto en época reciente en la administración financiera argentina. En los párrafos siguientes me ocupo de algunos problemas relacionados más bien con el sistema que con el mérito de tales o cuales gastos o impuestos, partiendo del principio de que la base de las finanzas públicas sanas está formada por la unidad, claridad y simplicidad.

Con el objeto de que el Ministerio de Hacienda, el Congreso y el público en general puedan formarse una clara impresión de las finan-

zas del año, la unidad del presupuesto debería defenderse mucho más celosamente de lo que acontece en la actualidad. Ello significa que:

- a) Absolutamente todos los gastos previsibles a realizarse durante el año, que se imputan a rentas generales, deberían incluirse en el presupuesto de gastos originario y los gastos adicionales que no sean atendidos en esta forma no se autorizarían sino en circunstancias muy especiales. El presupuesto de gastos ordinario debería ser completo, fuera de él no debería existir ningún gasto extraordinario. Si durante el año se hiciera preciso realizar algún gasto ulterior, deberían tomarse inmediatamente las medidas adecuadas para obtener un crédito suplementario, en cuya ocasión habría que proveer también lo necesario ya sea para arbitrar simultáneamente nuevos recursos, o para señalar las economías con las cuales sea posible atender los nuevos gastos. Debería considerarse como piedra de toque de un presupuesto normal que no se solicitaran créditos suplementarios.
- b) La existencia de fondos especiales, fuera del presupuesto ordinario, debería hallarse sumamente restringida. Sólo debería permitirse en los casos en que el Estado obra en calidad de fideicomisario (por ejemplo como depositario de los fondos de jubilaciones) o en aquellos en que el Estado es propietario de capitales no provenientes de rentas, afectados a fines específicos y fuera de presupuesto.

Un sistema que permite excluir del cuadro general del presupuesto y de su examen por una instancia central, grandes partidas de gastos, no puede sino conducir a la confusión y al despilfarro, y es innecesario para asegurar una autonomía razonable en la administración inmediata de las sumas arbitradas por el Congreso para fines específicos.

Es imposible obtener finanzas públicas ordenadas mientras sea posible — y se haga uso efectivo de esta posibilidad — que las entidades autónomas que tienen a su cargo los servicios públicos de la educación, vialidad, ferrocarriles, jubilaciones y diversos trabajos públicos, se dirijan al Congreso para tratar asuntos financieros, separadamente y por otros conductos que el del Ministerio de Hacienda. Las sumas presupuestas para estos servicios deberían presentarse al Congreso formando parte del presupuesto ordinario después de haberse realizado a su respecto el mismo examen crítico por la autoridad financiera central que el que aplica a todos los demás gastos presupuestos.

Las cuentas públicas llevadas sobre la base del sistema de los ejercicios y sobre todo si se hace uso de ellas en la medida practicada en algunos años recientes en la Argentina, son de administración trabajosa, se prestan a interpretaciones erróneas y hacen peligrar con excesiva facilidad la liquidez de la Tesorería.

De la medida en que las partidas de contabilidad basadas sobre las imputaciones a un ejercicio, van acumulando los resultados de cálculos en desacuerdo con las existencias disponibles, pueden dar una idea los atrasos que se han venido arrastrando en medida creciente desde años anteriores y que en parte han debido pagarse en fecha reciente por medio del empréstito patriótico. Un sistema de contabilidad demasiado complejo obstruye su propia finalidad, por ser ininteligible para el público y demasiado torpe en la producción de los resultados que a menudo se requieren con urgencia para poder juzgar con propiedad problemas financieros corrientes. Yo sugeriría que la Argentina volviera al sistema de "gestión" que se basa en la imputación a un año financiero, dado, de todas las rentas realmente ingresadas en efectivo y de todos los gastos realmente pagados en efectivo durante el mismo año, sin consideración alguna a la fecha en que la renta empezó a deberse o el gasto fué comprometido. Reforma semejante no sólo ahorraría el trabajo malgastado en complicados ajustes de cuentas que, por interesantes que puedan ser del punto de vista técnico, ningún servicio prestan al contribuyente, sino que tornaría claras y concisas las cuentas y prevendría la peligrosa confusión entre las rentas de un año financiero y los gastos correspondientes a otro.

Como consecuencia de este cambio de sistema y secundado por la centralización de las cuentas de recursos y gastos en el Banco de Reserva, sería posible realizar otra reforma sumamente deseable, disponiendo la publicación periódica frecuente, por ejemplo al fin de cada mes, de un estado completo que demostrara, bajo los mismos rubros del presupuesto, el movimiento real de las rentas y gastos corrientes comparadas con los correspondientes cifras presupuestas para ese año y los resultados del año anterior, que, con el sistema de gestión, podrían obtenerse de inmediato. Debería ser factible publicar estos estados dentro de una semana desde el vencimiento del mes al que se refiere, si no antes.

La ley de Régimen Bancario complementa la ley de creación del Banco Central de Reserva. Prescindiendo de aquellas disposiciones que obligan a los Bancos a mantener ciertos encajes depositados en el Banco de Reserva y de presentarle a este último estados periódicos de sus operaciones, tiende principalmente esta ley a establecer, en interés de la seguridad bancaria, un nivel "standard" de liquidez en los Bancos mismos, tanto exigiéndoles el mantenimiento de un encaje mínimo en efectivo, como alejando a Bancos que deben responder por los depósitos que les fueron confiados por el público, de ciertas operaciones que les podrían resultar peligrosas. La mayor parte de los Bancos de la Argentina ya observan en la práctica estas o muy parecidas limitaciones. Pero conviene al interés del público y de los Bancos mismos que se establezcan normas uniformes generales por la ley con el fin de no caer en ciertos riesgos que de otro modo podrían producirse como hace poco lo han puesto de manifiesto las experiencias realizadas por otros países. Atribuyo una importancia particular a la revisión de los balances y cuentas de ganancias y pérdidas de los Bancos por contadores profesionales competentes de situación independiente.

Como queda dicho en el considerando II, no creo llegado el momento en que con algún provecho puedan formularse recomendaciones acerca de la estabilización definitiva del peso. El Banco de Reserva, naturalmente, habrá de estudiar el punto para hallarse preparado en el momento oportuno, y podrá consultar al respecto todas las opiniones que estime conveniente escuchar antes de que se proyecte la ley monetaria definitiva.

Es evidente que el control de cambios debe por ahora ser mantenido y no tengo comentario especial que hacer sobre el particular. Pero se convendrá sin duda en que se trata de una necesidad lamentable y que es necesario que se hagan todos los esfuerzos posibles por el Banco de Reserva y por otros medios para llegar a su supresión en la fecha más próxima posible.

No he creído de provecho entrar en una discusión general de las condiciones generales a que responde la depresión que la Argentina sufre en común con otros países del mismo tipo económico, aunque en grado menos pronunciado. La declinación del poder adquisitivo de los países industriales debida a la depresión universal del comercio, la caída desproporcionada de los precios de los productos agrícolas, la obstrucción del intercambio por obra del nacionalismo económico, todos estos aspectos de la situación actual han sido explicados en los últimos tiempos por tantas opiniones autorizadas que han llegado a convertirse en lugares comunes. Se trata de factores que en su mayor parte se hallan substraídos a la influencia que puede ejercer una acción aislada de la Argentina y como tema son más apropiados para formar el objeto de las deliberaciones de una conferencia económica mundial, que el de la investigación individual. Tan fácil hubiera sido, como inútil, abundar en consideraciones sobre el vínculo existente entre los destinos de la Argentina y los de los países industrializados a los cuales vende sus exportaciones agrícolas y de los que importa productos industriales. Deliberadamente me he concretado a considerar aspectos de las finanzas argentinas, públicas y privadas, que son susceptibles de ser tratados por la acción interna argentina y que pueden aportar su contribución al sa-

neamiento de las condiciones económicas sin que sea preciso esperar el resurgimiento económico del mundo. (Fdo.): O. E. Niemeyer.

Complementando el informe precedente el perito inglés ha presentado también los siguientes proyectos de leyes de Régimen Bancario y de Creación del Banco Central de Reserva.

PROYECTO DE LEY DE REGIMEN BANCARIO

Artículo 1: Ninguna persona o institución podrá administrar un establecimiento cuya actividad principal fuera el recibo de dinero a la vista en cuenta corriente o plazo fijo, ni usar en su razón social, firma comercial o título las palabras Banco, banquero o bancario, sin haber cumplido con las condiciones impuestas por esta ley; y toda persona o institución que usara o se propusiera usar la calificación de Banco, banquero o casa bancaria, deberá comunicarlo por escrito al Banco Central de Reserva.

Art. 2: Los Bancos nacionales o sucursales de Bancos extranjeros establecidos en la Argentina, deberán mantener en todo momento un encaje que represente por lo menos el 20 % de sus depósitos a la vista y el 10 % de sus depósitos a plazo. La mitad por lo menos de dicho encaje deberá consistir en depósitos a la vista en el Banco Central de Reserva y el saldo no depositado en el Banco Central de Reserva, hasta completar el encaje mínimo fijado, deberá consistir de moneda en billetes o metálico.

Art. 3: Todo Banco que demostrara en forma suficiente, a juicio del Banco Central de Reserva, que no se halla en condiciones de cumplir inmediatamente con las disposiciones del art. 2, podrá mantener un encaje de la mitad de estas cantidades durante un plazo máximo de dos años, pero mientras que no cumpla con las disposiciones del art. 2, no podrá repartir beneficio y destinará íntegramente sus ganancias a la amortización de su activo.

Si dentro de los primeros 18 meses no ha podido dar cumplimiento a las disposiciones del art. 2, deberá destinar inmediatamente sus reservas íntegras a la amortización de su activo y a la reducción de su capital, de acuerdo con un plan que se someterá a la aprobación del Banco Central de Reserva, tendiente a colocarlo en condiciones de poder cumplir con las disposiciones mencionadas.

Si dentro de los dos años no hubiera cumplido con las disposiciones del art. 2 o no hubiera podido presentar un plan que mereciera la aprobación del Banco Central de Reserva, será liquidado de acuerdo con las disposiciones del Código de Comercio.

Art. 4: Los Bancos nacionales o sucursales de Bancos extranjeros establecidos en la Argentina destinarán anualmente por lo menos el 10 % de sus utilidades líquidas para constituir un fondo de reserva, hasta que éste represente al menos el 50 % de su capital realizado.

Art. 5: Todo nuevo Banco que se establezca en la Argentina deberá tener un capital realizado de 1.000.000 de pesos como mínimo.

Art. 6: Queda prohibido a los Bancos:

(a) Comprar o conservar en forma permanente la propiedad de bienes raíces que no fueran necesarios para el uso del Banco y sus sucursales.

Los Bancos que a la fecha de la promulgación de esta ley tuvieran inmuebles destinados a su uso, por un valor superior al 10 % de su capital realizado y reservas, deberán efectuar amortizaciones paulatinas de esa parte de su activo durante un período máximo de 10 años.

Los bienes raíces que les sean transferidos en pago de deudas o que adquieran para seguridad de sus créditos garantizados, deberán enajenarse dentro de un plan máximo de tres años.

(b) Comprar o poseer acciones, obligaciones de una empresa determinada en cantidad que exceda el 20 % del capital de la

misma, o invertir en acciones u obligaciones de una empresa cualquier suma que importe más del 10 % de su propio capital y reservas.

- (c) Aceptar de otro Banco acciones del mismo a título de garantía.
 (d) Recibir depósitos en caja de ahorros que excedan de 20.000 pesos por persona, con excepción de aquellos que efectúen las sociedades cooperativas y asociaciones mutualistas, para las cuales el límite podrá elevarse a 50.000 pesos. En ningún caso podrán los Bancos admitir depósitos en caja de ahorros con la obligación de restituirlos sin previo aviso mínimo de 30 días.

Art. 7: El interés que pagarán los Bancos sobre depósitos a la vista será inferior por lo menos en 3 % al tipo de descuento corriente del Banco Central de Reserva; sobre depósitos a plazo (con inclusión de los depósitos en Caja de Ahorros), el interés será inferior por lo menos en 1 % a dicho tipo de descuento.

Art. 8: A los efectos de la presente ley, el término "depósitos a la vista" significa y comprende a todas las obligaciones pagaderas dentro de 30 días, o sujetas a un aviso previo a su pago menor de 30 días; el término "depósitos a plazo" comprende a todas las obligaciones — con inclusión de los depósitos en Caja de Ahorros — pagaderos después de 30 días o sujetas a un aviso previo a su pago no menor de 30 días.

Art. 9: Todo Banco deberá publicar dentro de los 30 días de la fecha de cierre de su ejercicio financiero y siempre con anticipación a la celebración de su asamblea general ordinaria anual:

- 1) Su balance general.
- 2) Su cuenta de ganancias y pérdidas.

El balance general y la cuenta de ganancias y pérdidas llevará el visto bueno de un contador público o revisor de contabilidad diplomado. Dicho visto bueno deberá extenderse por un profesional independiente que no sea empleado del Banco en cuestión.

Art. 10: Todo Banco establecido en la Argentina deberá presentar mensualmente al Banco Central de Reserva un informe confidencial sobre el estado de sus operaciones, en el formulario adjunto a esta ley, y tendrá la obligación de suministrar al Banco Central de Reserva cualquier ulterior información aclaratoria o ampliatoria de los datos consignados en este formulario que el Banco Central de Reserva lo requiriese.

Estos informes serán firmados por el gerente general y el contador general del Banco, o sus reemplazantes, demostrarán el estado a la fecha del cierre del ejercicio de cada mes, y deberán llegar a poder del Banco Central de Reserva dentro de los 21 días subsiguientes a esa fecha.

El Banco Central de Reserva hará publicar mensualmente un resumen del estado de los bancos mostrando los totales de los diferentes rubros.

Art. 11: Esta ley no se aplicará a los bancos hipotecarios que realicen sus operaciones por medio de su propio capital o con el producto de la colocación de obligaciones o debentures y que no reciban depósitos.

FORMULARIO PARA INFORME CONFIDENCIAL DE LOS BANCOS:

Balance A

Balance completo de todos los rubros
 activos y pasivos

Nombre del Banco....

Mes de..... de 193....

Todos los rubros, sin excepción, en pesos papel

ACTIVO

1.—Existencias.

- a) En oro.
- b) En billetes del Banco Central de Reserva y moneda subsidiaria.
- c) En el Banco Central de Reserva.

- 2.—Depósitos (saldos) en otros bancos.
- 3.—Cambios.
- 4.—Préstamos.
 - a) Descuentos de pagarés con endoso.
 - b) Descuentos de pagarés directos.
 - c) Letras a recibir.
 - d) Adelantos en garantía.
 - e) Adelantos sin garantía.
 - f) Préstamos hipotecarios.
 - g) Letras de Tesorería del Gobierno Nacional.
 - h) Préstamos con garantía de Títulos del Gobierno Nacional.
 - i) Otros préstamos al Gobierno Nacional.
 - j) Préstamos a las provincias, municipalidades y dependencias autónomas.
- 5.—Créditos a cobrar.
- 6.—Títulos en cartera.
 - a) Del Gobierno Nacional.
 - b) De las provincias, municipalidades y dependencias autónomas.
 - c) Acciones o participaciones en compañías, etc.
- 7.—Sucursales y corresponsales en la Argentina.
- 8.—Edificios del Banco, muebles y útiles.
- 9.—Inmuebles.
- 10.—Ganancias y pérdidas.

PASIVO

- 11.—Capital (autorizado \$ m)n).
 - Realizado.
- 12.—Reservas.
 - a) Artículo 4º de la ley de Bancos.
 - b) Otras.
- 13.—Depósitos a la vista.
- 14.—Otros depósitos.
 - a) Plazo fijo.
 - b) Ahorro.
- 15.—Préstamos del Banco Central de Reserva.
 - a) Con garantía de Letras de Tesorería.
 - b) Con garantía de títulos del Gobierno Nacional.
 - c) Letras comerciales y pagarés redescontados.
- 16.—Préstamos de otros bancos en la Argentina.
- 17.—Letras, giros, etc., emitidos por el Banco.
- 18.—Cambios no incluidos bajo depósitos.
- 19.—Sucursales y corresponsales en la Argentina.
- 20.—Ganancias y pérdidas.

Balance B

ACTIVO Y PASIVO EN CAMBIOS

ACTIVO (1)

- 1.—Letras de cambios, giros, etc.
- 2.—Saldos en el exterior.
- 3.—Operaciones a futuro.
- 4.—Títulos extranjeros.
- 5.—Otros rubros del activo en cambios.

(1) Detalle del rubro 3, en el balance A.

PASIVO

- 6.—Letras y giros girados sobre el exterior.

- 7.—Letras y giros, etc., recibidos para el cobro por cuenta del exterior.
- 8.—Préstamos del exterior (incluido adelantos cuenta corriente y créditos usados).
- 9.—Depósitos del extranjero (incluido bajo 13 y 14, en A).
 a) A la vista.
 b) Otros.
- 10.—Operaciones a futuro.
- 11.—Otros rubros del pasivo en cambios.

Balance C

Tasas del:

- Depósito a la vista.
 Depósitos a plazo fijo.
 Depósitos ahorros.
 Descuentos de letras y pagarés.
 Préstamos.

(Continuará).

*

* *

Operaciones de cambio efectuadas durante el 1er. trimestre de 1933 La Comisión de Control de Cambios ha dado publicidad a las cifras estadísticas de las operaciones de cambio realizadas durante el primer trimestre del corriente año.

Proviene del ejercicio anterior un saldo de divisas disponibles que asciende a 7.609.000 pesos.

Durante el trimestre vencido el movimiento de las operaciones de cambio controladas por dicha Comisión es el siguiente:

| | | |
|---------------------------|----|-----------|
| Cambio comprado | \$ | 284.910.— |
| Cambio vendido | „ | 285.514.— |

Las operaciones de cambio comprado comparadas con las efectuadas en el primer trimestre del año 1932 acusa una disminución de \$ 152.095.— por cuanto el total de divisas compradas ascendía a \$ 437.005.—.

En cuanto a las operaciones de cambio vendido que ascienden como dejamos dicho a \$ 285.514, acusa también una disminución con relación al primer trimestre del año pasado de \$ 156.153, dado que fueron vendidas divisas por 441.667 pesos.