



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Redescuento bancario

Legeren, Alberto C.

1916

Cita APA:

Legeren, A. (1916). Redescuento bancario. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

15543

Legeren

UNIVERSIDAD NACIONAL DE BUENOS AIRES

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DESCUENTO BANCARIO

TESIS

PRESENTADA PARA OPTAR AL TÍTULO DE DOCTOR EN CIENCIAS ECONÓMICAS

POR

ALBERTO C. LEGEREN



BUENOS AIRES

305426 — IMPRENTA ARGENTINA "JACOBO PEUSER"

1916

REPOSICIÓN DE LA FACULTAD
DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Clasificación: *711.1*

Estados: *711.1*

FICHA N.º *711.1*

ACADEMIA DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Académico Honorario

DOCTOR EUFEMIO UBALLES

Presidente

DOCTOR PEDRO OLAECHEA Y ALCORTA

Secretario

DOCTOR GUSTAVO A. FREDERKING

Académicos

DOCTOR JOSÉ ARCE

SEÑOR ENRIQUE BERDUC

DOCTOR JOSÉ BIANCO

» HUGO BROGGI

INGEN. ORFILIO CASARIEGO

DOCTOR RICARDO J. DAVEL

» ADOLFO E. DÁVILA

» EMILIO FRERS

» MANUEL B. GONNET

» ELEODORO LOBOS

» LEOPOLDO MELO

INGEN. DOMINGO NOCETI

SEÑOR RICARDO PILLADO

» SERGIO M. PIÑERO

DOCTOR NORBERTO PIÑERO

» CARLOS RODRÍGUEZ ETCHART

» JOSÉ LEÓN SUÁREZ

» TELÉMACO SUSINI

» DAVID DE TEZANÓS PINTO

» DAMIÁN M. TORINO

» ERNESTO WEIGEL MUÑOZ

» MANUEL M. DE IRIONDÓ

» ESTANISLAO S. ZEBALLOS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Decano

DOCTOR CARLOS RODRÍGUEZ ETCHART

Vice-Decano

DOCTOR MANUEL M. DE IRIONDO

Consejo Directivo

DOCTOR JOSÉ BIANCO

» HUGO BROGGI

INGEN. ORFILO CASARIEGO

DOCTOR RICARDO J. DAVEL

» ANTONIO DELLEPIANI

» GUSTAVO A. FREDERKING

» MANUEL B. GONNET

» ELEODORO LOBOS

INGEN. DOMINGO NOCETI

DOCTOR PEDRO OLAÉCHEA Y ALCORTA

SEÑOR SERGIO M. PIÑERO

DOCTOR JOSÉ LEÓN SUÁREZ

» DAMIÁN M. TORINO

Secretario

DOCTOR RICARDO LEVENE

Pro-Secretario

SEÑOR RAÚL GONNET

PADRINO DE TESIS

ACADÉMICO, CONSEJERO Y PROFESOR

SEÑOR SERGIO M. PIÑERO

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Asignaturas

Catedráticos Titulares

Matemáticas Financieras (1 ^{er} curso)	ING. ORFILIO CASARIEGO
» » (2 ^o curso)	SR. JOSÉ GONZÁLEZ GALÉ
Estadística	DR. HUGO BROGGI
Tecnología Industrial y Rural....	ING. RICARDO J. GUTIÉRREZ
Contabilidad.....	SR. T. VALLINI
Bancos	» SERGIO M. PIÑERO
Sociedades anónimas y Seguros..	DR. MARIO A. RIVAROLA
Geografía Económica Nacional (1 ^{er} curso).....	» ARTURO SEEBER
Geografía Económica Nacional (2 ^o curso).....	» MANUEL CARLÉS
Fuentes de Riqueza Nacional....	» RICARDO J. DAVEL
Transportes y Tarifas	ING. CARLOS M. RAMALLO
Economía Política (1 ^{er} curso)....	DR. MAURICIO NIRENSTEIN
Economía Política (2 ^o curso)....	» JUAN J. BRITOS (HIJO)
Régimen Agrario.....	» ELEODORO LOBOS
Historia del Comercio.....	» LUIS R. GONDRA
Finanzas	» ERNESTO WEIGEL MUÑOZ
Política Comercial y Régimen Aduanero Comparado.....	» VICENTE FIDEL LÓPEZ
Régimen Económico y Administrativo de la Constitución	» MARIANO DE VEDIA Y MITRE
Legislación Civil.....	» AUGUSTO MARCÓ DEL PONT
Legislación Comercial (1 ^{er} curso).	» ANTONIO J. MARESCA
» » (2 ^o curso)..	» WENCESLAO URDAPILLETA
Derecho Internacional Comercial (Privado y Público).....	» JOSÉ LEÓN SUÁREZ
Legislación Industrial.....	» ALFREDO L. PALACIOS
Legislación Consular.....	» EDUARDO SARMIENTO LASPIUR
Jefes de Seminario..... {	» EUGENIO BADARÓ
	» EMILIO RAVIGNANI

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Asignaturas	Catedráticos Suplentes
Matemáticas Financieras (1 ^{er} curso)	ING. MANUEL ORDÓÑEZ
» » (2 ^o curso)	» JUSTO PASCALI (HIJO)
Estadística.....	» ALEJANDRO BUNGE
Contabilidad.....	{ SR. SANTIAGO G. ROSSI
	{ DR. JUAN BAYETTO
Bancos.....	{ » GUSTAVO A. FREDERKING
	{ SR. ANTONIO MORANDO
Sociedades anónimas y Seguros.	{ DR. RICARDO OLIVERA
	{ » JUAN RAMÓN GALARZA
Geografía Económica Nacional (1 ^{er} curso).....	{ » EMILIO PELETT (HIJO)
	{ » ERNESTO FERRARI
Fuentes de Riqueza Nacional.....	» MARTINIANO LEGUIZAMÓN PONDAL
Economía Política (1 ^{er} curso)...	{ » ENRIQUE RUIZ GUIÑAZÚ
	{ » FILIBERTO DE OLIVEIRA CÉSAR
Régimen Agrario.....	» MARIO SÁENZ
Historia del Comercio.....	{ » MIGUEL A. GARMENDÍA
	{ » JORGE CABRAL
Finanzas.....	{ » SALVADOR ORÍA
	{ » ALFREDO LABOUGLE
Política Comercial y Régimen Aduanero Comparado.....	{ » MARTÍN RODRÍGUEZ ETCHART
	{ » ATILIO PESSAGNÓ
Régimen Económico y Administrativo de la Constitución.....	» JOAQUÍN RUBIANES
Registro Civil.....	» JUAN E. SOLÁ
Legislación Comercial (1 ^{er} curso)	{ » SALVADOR ALFONSO (HIJO)
	{ » MANUEL F. FERNÁNDEZ
Legislación Comercial (2 ^o curso)	» DIMAS GONZÁLEZ GOWLAND
Derecho Internacional Comercial (Privado y Público).....	{ » EDUARDO SARMIENTO LASPIUR
	{ » JOSÉ MIGUEL PADILLA

A mi querida madre

A MI DISTINGUIDO PROFESOR

SEÑOR SERGIO M. PIÑERO

que me honra acompañándome como Padrino
en esta Tesis y en homenaje a su ciencia y
altruísmo, mi profundo reconocimiento.

A la *Escuela Superior de Comercio Sud*,
en cuyas aulas iniciara mis estudios,
mi afectuoso recuerdo.

Al *Banco Popular Argentino*, la Institu-
ción de Crédito Cooperativo más importante
del país, de cuyo personal me honro en
formar parte, y a mis dignos compañeros de
trabajo; homenaje de cariño y de respeto.

A mis discípulos y amigos *Enrique
Pessagno y Alberto González Llanos*, que
han compartido en todo momento mis
gratas tareas estudiantiles, mi fraternal
cariño.

REDESCUENTO BANCARIO

NOCIONES GENERALES

IMPORTANCIA QUE SE HA DADO AL REDESCUENTO EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DE EUROPA

FRANCIA, INGLATERRA, ALEMANIA

EL REDESCUENTO EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTE AMÉRICA

PRIMERAS INICIATIVAS SOBRE REDESCUENTO EN NUESTRO PAÍS

EL REDESCUENTO DENTRO DE LAS MEDIDAS FINANCIERAS TOMADAS A CONSECUENCIA DE LA GUERRA EUROPEA

CONCLUSIONES

El Redescuento como función normal.

El Redescuento como medida de emergencia.

Régimen de Redescuento que convendría adoptar.

Institución que debe encargarse del Redescuento.

Fuentes de las cuales deberían sacarse los recursos.

Intereses.

Requisitos necesarios para acordar el Redescuento.

NOCIONES GENERALES

Podemos explicar las funciones de los Bancos de Depósitos y Descuentos dentro de los negocios de banca en general en la siguiente forma:

El Banco trata de atraer a sus cajas los dineros dispersos en la masa de la población, tanto en poder de los particulares como de los comerciantes e industriales, ofreciéndoles a sus propietarios un lugar seguro; proporcionándoles una renta en forma de interés a los particulares que buscan en sus cajas hacer fructificar sus ahorros y haciéndoles de cajeros y pagadores a los comerciantes, industriales, etc., que colocan en él sus dineros en cuenta corriente.

Los depósitos en cuenta corriente y a la vista no reditúan generalmente interés y los colocados en caja de ahorros y a plazo fijo, lo son a una tasa que oscila entre 4 y 5 % anual.

La cifra mayor la representan las cuentas corrientes que, como vemos, es capital de que

el Banco puede disponer a un precio, sino gratis, ya que le irroga gastos, por lo menos mínimo.

Este capital es el que se puede llamar y se llama capital barato. Aun cuando los depósitos en caja de ahorros y plazo fijo reeditúan intereses que debe pagar el Banco, es también módico el interés que paga en relación con el que percibe.

Vemos, pues, que la principal atención del banquero debe fijarse en que se eleven los depósitos que proporcionan un capital barato y principalmente los depósitos en cuenta corriente que le vienen gratis.

Estas operaciones bancarias son las que deben formar el fondo o capital con que ha de negociar el Banco (además, naturalmente, del Capital del Establecimiento) y en relación a la importancia de este fondo deben ser las operaciones de descuento que efectúe la Casa.

La operación de descuento consiste en adelantar, por parte del Banco, al cliente descontador, el importe de un documento aun no vencido, firmado por una tercera persona, deducido el interés que percibe el Banco por dicho adelanto por el tiempo que media hasta el vencimiento.

La ciencia bancaria aconseja que del total

de los depósitos se distraiga en estas operaciones de descuento un tanto por ciento prudencial, establecido de acuerdo con las condiciones particulares de cada país y cada mercado. Para establecer dicho porcentual se tiene muy en cuenta la clientela del Banco; la proporción de depósitos a la vista, que son los que en cualquier momento pueden ser exigidos en grandes cantidades, y los depósitos en caja de ahorros y plazo fijo, que por el hecho de ser más estables los primeros y escalonados los segundos, presentan una base segura a los cálculos del banquero.

Debe, pues, el Banco reservarse un encaje, determinado por todas esas condiciones, que lo ponga a cubierto de cualquier exigencia inesperada de su clientela; pero, colocando en descuentos la proporción máxima de los fondos disponibles a fin de percibir las mayores utilidades y conseguir que quede en sus tesoros improductiva la menor suma de capitales.

Con la continuación de estas operaciones el Banco llega a tener una cartera formada por documentos a vencer y cuyo importe absorbe gran parte de su capital y depósitos.

Por otra parte tiene invertido en esas operaciones la proporción máxima de los depósitos que le aconseja la prudencia.

A fin de hacerse de fondos para seguir atendiendo a su clientela, sin que peligre su estabilidad, como sería estirar más la proporción de sus descuentos con relación a los depósitos, descuenta a su vez en un Banco principal, tal como lo hicieran en el mismo sus clientes personales, los descuentos que tiene pendientes en cartera, haciéndose por esta operación de fondos a interés relativamente bajo.

Es, pues, el redescuento bancario, la operación que efectúa un Banco al descontar en otro *principal o redescontador* parte de los documentos que tiene en su cartera provenientes de sus propias operaciones de descuento.

Como el Banco redescontador cobra un interés por la operación, está en la conveniencia de los Bancos particulares descontar solamente la suma que puedan invertir con un margen de utilidad, es decir, siguiendo mis razonamientos anteriores, tratar de negociar con los capitales que le resultan más baratos.

De estas observaciones surge la razón siguiente:

Teniendo el país un Banco redescontador que garantice ampliamente a los demás acudir en su ayuda, por medio del redescuento de sus respectivas carteras, en el momento en que pudieran necesitar de ella, estos establecimientos

tendrían ventaja, no en hacer inmediatamente la operación que estudiamos, que en la mayoría de los casos trae como consecuencia la emisión de emergencia; sino poner en circulación el fondo de reserva o parte del fondo de reserva que guardan improductivo en sus tesoros para responder, en cualquier momento, a una inesperada demanda de depósitos.

En esta forma la utilidad para los Bancos es superior, pues no haciendo la operación de redescuento se evitan el desembolso del interés que debían pagar al Banco principal, recibiendo como ganancia todo el interés que cobren a sus clientes y no el margen de interés como sería redescantando.

Por otra parte, y siempre supeditados a la solidez y seriedad del Banco redescantador, tienen los Bancos particulares la seguridad de que si bien el fondo de reserva reducido con que se quedan puede ser insuficiente en un momento dado para responder a una imprevista exigencia, pueden en cualquier momento acudir al Banco redescantador en demanda de auxilio llevándole documentos de su cartera.

Indudablemente que antes de dar salida a su reserva debieran estar seguros de que el Banco principal no se desentendería de ellos en el momento preciso, y es esta la base sobre la

cual se hacen todas estas conjeturas. Ese compromiso formal debería también estar apoyado sobre una solvencia a toda prueba del Banco principal, cuyo límite de emisión al efecto de estas operaciones sería suficiente para cumplir su misión.

Vale decir que con el redescuento se elevaría toda una serie de operaciones; consecuencia las unas de las otras, formando este cúmulo de negocios un edificio cuya base y punto de apoyo sería el Banco redescontador.

Importancia que se ha dado al redescuento en los principales países de Europa

Todas las principales naciones de Europa, por el hecho de estar más adelantadas económica y financieramente, han sentido la necesidad de movilizar los fondos de reserva, los dineros que conservaran improductivos en sus tesoros los Bancos respectivos. Han sentido la necesidad de implantar el redescuento como medio que permita esa movilización.

América del Norte, es decir los Estados Unidos y Canadá, también han tomado iguales disposiciones.

Haré a continuación una reseña sintética de los sistemas que rigen en las diversas naciones a que me refiero, tratando de señalar las diferencias fundamentales entre unas y otras legislaciones y una vez analizadas sus características poder compararlas con nuestro embrionario sistema, y apuntar las enseñanzas que de ellas saquemos, que teniendo muy en cuenta las con-

diciones locales, convendría incorporar a nuestra legislación de redescuento.

La pregunta obligada que surge al enunciar cualquier reforma, cualquier institución a implantarse es: Es conveniente? Es inconveniente? Y con sobrada razón. Cualquier institución puede ser conveniente a unos intereses y perjudicial o por lo menos inconveniente a otros. Está en los legisladores pesar el pro y el contra del proyecto para resolverse a implantarlo solamente cuando sean mayores los beneficios que reporte que los peligros que acarrea.

En el caso del redescuento bancario, a quienes favorece?

Favorece al país en general. Obligados los Bancos del país (voy a referirme ahora a las conveniencias nuestras) a mantener improductivos en sus arcas un término medio superior a un 45 % de sus capitales que representa más de setecientos millones (1) restan a la masa de la población esa cifra, es decir, restan al país el producto que la inversión de esa enorme suma de capitales le reportaría. Estando todas nuestras industrias en embrión; el territorio sin

(1) Mayo 1916.

los FF. CC. necesarios y la mayor parte de las empresas agrícolas sin emprender; las ricas fuentes naturales sin explotar, los habitantes se ven obligados a solicitar capitales al extranjero para explotar todas estas fuerzas productoras. Por ese capital debe pagarse y se paga una suma considerable de intereses que se extrae del país y va a parar a manos de franceses, belgas e ingleses. Si se movilizara, no digo todo, pero sí una parte considerable de las reservas acumuladas, bien podría reducirse el drenaje de intereses para el exterior, sino conviniera continuar llamando capitales extranjeros y en caso contrario aplicar esos fondos a explotaciones que reportarían aún mayor beneficio.

Y para hacer más clara la explicación: Supongamos que los capitales movilizados se aplicaran exclusivamente a sustituir los préstamos a intereses usurarios, ya sobre hipotecas (que en nuestros tiempos han llegado a tasas que los venecianos no hubieran tolerado), disfrazados con cláusulas penales, etc., ya personales; nos encontraríamos que el público podría recurrir a instituciones serias en demanda de crédito en condiciones aceptables. En este caso la conveniencia no escapa a la vista de cualquier observador, porque no sólo beneficia al

banquero y al solicitante del crédito, sino que va en contra de la inmoralidad que engendra la premiosa necesidad de numerario.

Hablaré un poco de la pérdida de riquezas que evitaría un sistema amplio de redescuento, claro está que suministrando el crédito con un alto espíritu económico y un criterio acertado. Es decir, proporcionando la facilidad del crédito a las personas o empresas que en realidad lo necesitaran y aun así, que esa necesidad redundara en un beneficio general, puesto que al defender la implantación del sistema sólo se busca que sus proyecciones benéficas sean generales.

Antes de exponer estos ejemplos debo detenerme un poco en esta otra disyuntiva que se presenta al tratar del redescuento y una vez que en principio ya se acepta como conveniente.

Hay quienes sostienen que aun cuando el redescuento es beneficioso y debe implantarse, sólo debe acordarse en ciertas y determinadas épocas. Es decir, que sólo en situaciones difíciles, bancarrotas, crisis, años malos, etc., debe acudir al redescuento. En una palabra, la aceptan como medida en caso de emergencia.

La otra opinión es la que auspicia el redescuento como una función normal que debe in-

corporarse a las operaciones bancarias en igual carácter que cualquiera de ellas. Es decir, como lo digo al principio de este estudio, que el redescuento no deja de ser un descuento entre dos banqueros en lugar de serlo entre un particular o comerciante y un Banco, y por consiguiente es tan lógico que recurra un banquero a su banquero principal en demanda de fondos cada vez que los necesita, como puede recurrir a él uno de sus clientes.

Yo soy de esta última opinión; que si el redescuento presenta peligros en ambos casos, muchos mayores son en el primero.

Y aun cuando la amplitud de esta segunda forma del redescuento, implantándolo como función normal, fuera muy liberal, siempre existiría un sistema eclético, es decir: que sin ser al paladar de los Bancos tampoco exigiría que se hundiera el país para que se permitiera. Sería conceder que los Bancos redescantaran su cartera en las épocas del año que mayores capitales se necesitan, especialmente en los períodos en que se levantan las cosechas.

Hay industrias agrícolas cuyo rendimiento depende, en gran parte, de la semana, del día más o menos en que se recojan sus productos. Hay otras que una pequeña demora ocasiona su aniquilamiento.

Tenemos la viña por ejemplo en Mendoza. Sabemos que en la época de la cosecha los Bancos locales de Mendoza son incapaces de atender ni medianamente la clientela. Y mientras la uva se pudre, y el propietario o viñatero pierde la mayor parte de su trabajo, y el país se resiente en sus fuentes naturales de riqueza, en las arcas de los Bancos duermen las reservas *prudentes e improductivas*, que temen tocar por temor a la *tan temible corrida*.

La industria del vino como la del azúcar sabemos que se abastece por las grandes plantaciones de los bodegueros, en el segundo caso ingenios, y por las plantaciones menores que hacen los colonos o pequeños propietarios. Si bien los gastos del levantamiento de las cosechas de los grandes establecimientos están incluidos en el giro de sus negocios y por otra parte comprenden únicamente la mano de obra para recoger, tienen, por otra parte, con respecto a los pequeños plantadores o viñateros, que pagarles al contado la totalidad del producto; pues éstos lo mismo que el resto de los colonos del país que se dedican a los cereales, están esperando, ahogados por las deudas muchas veces, que venga el día de recoger sus productos para poder ponerse al día.

Vemos, pues, que en la época del levanta-

miento de la uva, los desembolsos de los bodegueros se multiplican en una forma tal que los imposibilitan para poder atender todos los gastos con sus propios medios y deben forzosamente recurrir al crédito para poder cumplirlos.

Hay otra razón importante y es la nobleza del artículo.

Algunos productos y especialmente el vino necesitan conservarse durante algún tiempo antes de ponerse a la venta.

Dada la escasez de capitales de que disponen muchos industriales no les es posible poner en reserva el artículo el tiempo que exige. Tener una cantidad de hectólitros de vino hecho y en depósito, significa tener un enorme capital sino improductivo, ya que la vejez del artículo lo valoriza, por lo menos fuera del giro activo de la casa.

Esto puede hacerse en países donde hay grandes capitales y cuyos poseedores se conforman con un interés muy módico.

Vemos, pues, que el redescuento en el primer caso, es decir, en la época de la cosecha, prestaría una utilidad indiscutible y en el segundo no es difícil comprender que invertir en la protección de una industria tan importante como es la vitivinícola, los dineros que se guardan improductivos en los tesoros bancarios, es tam-

bién una ventaja para los industriales que de ello se aprovechan y para el país en general que con ello se beneficia.

Lo mismo que decimos de la viña podemos decir de muchos otros ramos de nuestra producción nacional.

Francia.

Es trabajo arduo hacer un resumen siquiera de los estatutos del gran Banco de Francia, — su carta orgánica está formada por más de cincuenta leyes, decretos y ordenanzas, dictadas desde la ley del 24 de Germinal del año XI de la Revolución (14 Abril 1803) bajo el imperio de Napoleón Bonaparte, hasta nuestros días, — sería más bien objeto de un estudio de los Bancos en general o de las operaciones generales de dicho Banco. En cuanto al redescuento que es lo que de inmediato nos interesa para este trabajo, no contiene mayores legislaciones.

Desde sus principios el Banco ha descontado documentos comerciales y recalquemos aquí una exigencia que debieran adoptar nuestros Bancos, «documentos garantidos por dos firmas solamente (al principio exigía tres) pero notoriamente solventes y *después de estar seguros de que ellos son creados por actos de comercio* (valor hecho) si se añade a las dos firmas un traspaso

de acciones del Banco o títulos 5 % consolidados, valor nominal». (Art. 12, Ley 16 Janvier 1808).

Uno de los argumentos principales que oponen los contrarios al redescuento en nuestro país es la amplitud inconsulta del crédito. Es decir, que habiendo abundancia de dinero en circulación éste se dé a personas que no sepan hacer uso de él, por una parte y que no sean bastante garantía para cumplir sus compromisos, por otra. Como en la mayoría de los problemas económicos que se nos presentan, en este también se quiere cortar el mal por el efecto, en lugar de sanear la causa.

El redescuento que siempre y en todos los proyectos se ha auspiciado es aquel que se haría a base de documentos comerciales; documentos creados por actos de comercio.

Nuestro sistema bancario, y bueno es dejar constancia de que ha mejorado mucho en este sentido, no miraba como una condición capital el hecho de negociar con «valores hechos». Mayormente se fijaba en la personalidad social de los clientes y también en la formalidad de los mismos (formalidad bien fácil de ganar en tiempos pasados en que para levantar un documento bastaba pedir igual suma en otro establecimiento, indicando al Banco acreedor como

informante). Pues bien, digo que se tenía más en cuenta el juicio muchas veces erróneo del cliente, que el valor efectivo del documento.

Si hubiésemos seguido la enseñanza del Banco más sólido del mundo, del gran Banco Francés, bien pronto se hubiera abolido las *firmas de favor*. «Los efectos creados especialmente por los firmantes, sin causa ni valor real» y en cambio se hubiera acordado el crédito sobre documentos «valor hecho», creados por operaciones de comercio, con los beneficios consiguientes.

El Banco de Francia, colocado como está en una situación sólida, con privilegios y prerrogativas amplias, siendo como es el apoyo financiero del gobierno y de la nación francesa, está también en inmejorables condiciones para hacer el redescuento de la cartera de otros Bancos.

El enorme capital, los recursos amplísimos que le proporciona el monopolio de emisión, permiten que haya establecido el redescuento como una de sus operaciones normales.

Sin embargo, siendo la tasa oficial igual para todos los clientes del Banco (Art. 7 de los Est.), es decir, que no habiendo un margen que sirva de acicate a los Bancos redesccontadores, éstos sólo recurren al Banco Central cuando tienen verdadera necesidad de él.

Inglaterra.

En este país, centro mundial de todos los negocios, también está instituido el redescuento. Lo practica el Banco de Inglaterra, que por su carta orgánica está autorizado para redescontar la cartera de los Bancos de segundo orden.

Si bien aun hay en Inglaterra grandes Bancos con privilegio para emitir billetes, no siendo, por lo tanto, un monopolio como sucede en Francia, a favor del gran Banco del Estado, la emisión está casi acaparada por el Banco de Inglaterra en virtud de su superioridad, estando autorizada esta institución para emitir hasta 18.000.000 de £ sin garantía.

El redescuento, pues, se mantiene con los fondos del Banco, constituidos por negocios en general y por la emisión, pudiendo, como digo antes, recurrir a la emisión de emergencia en casos anormales.

Muchas han sido las ocasiones en que el Banco de Inglaterra ha ayudado, por medio del redescuento, a los otros Bancos; pero si esto tiene importancia por haber evitado bancarrotas, etc., en épocas anormales, es tanto o más grande la importancia y el beneficio del redescuento aun en las épocas normales, y esto se refleja en los reducidos y hasta ínfimos enca-

jes desde 18 % hasta 2 1/2 % que mantienen los establecimientos bancarios confiados en que tienen la seguridad de ser auxiliados por el Banco de Inglaterra en el momento que lo necesiten.

Alemania.

También en Alemania, en el país científico por excelencia, en el país en que no se tienen en cuenta para nada los factores imponderables, patrimonio de los pueblos latinos, sino que todos los cálculos y las leyes se basan en la ciencia; también allí, se ha considerado que el redescuento de la cartera de los Bancos es una operación lógica y necesaria para el buen desarrollo de las industrias y ayuda del comercio.

El Banco Imperial de Alemania tiene la facultad de emitir billetes sin garantía en oro y a cambio de documentos comerciales, hasta la concurrencia de 750 millones de marcos. Cubierta esta suma, puede seguir emitiendo, siempre que su encaje metálico no baje del 33 % de la emisión; pero sobre el exceso debe abonar un impuesto que se fija el 5 % sobre cualquier suma.

Es fácil observar que aun cuando la suma fijada en 750 millones de marcos es grande, no sería lo bastante para alimentar el asombroso

montó de las operaciones alemanas; agregando a esta suma el total de reservas puestas en circulación en virtud de la existencia de redescuento, puesto que los encajes bancarios oscilan entre 10 y 15 % y aun menos, nos encontraríamos con que la implantación del redescuento mantiene en actividad una suma mucho mayor con el consiguiente beneficio.

EL REDESCUENTO EN LOS ESTADOS UNIDOS

Para hablar de la cuestión del redescuento en los Estados Unidos, partiremos de las medidas tomadas por el Gobierno a raíz de la crisis monetaria de 1907, es decir, analizaremos las leyes que con tal motivo sancionó la Unión y los resultados portentosos de tal legislación.

Sabemos que en dicho año 1907, se produjo en Norte América la más grande crisis que haya soportado la gran República del Norte.

El acaparamiento de los capitales en un limitadísimo número de personas, reales o jurídicas, restó a la masa de la población el numerario al extremo de provocar la tan citada crisis, que se ciñó sobre todo el país con amenazas de anonadarlo.

Los trust alentados y protegidos por el partido republicano, entonces en el Gobierno, no sólo consiguieron monopolizar los productos del país, sino que también y como consecuen-

cia inmediata acapararon todo el metálico en sus cajas.

Ante tal estado de cosas, y siendo tan grave como vital el problema, era necesario buscar una solución, un remedio que atacara en su raíz el mal. Los legisladores norteamericanos comprendieron y constataron por medio de prolijas encuestas entre banqueros y financistas, que la principal causa era la que antes enuncio, es decir, el monopolio del medio circulante. El remedio era, pues, el que tuviera por objeto distribuir o descentralizar ese efectivo y a ello tendió la ley proyectada en 1911 por el senador Haldrich que creaba los Bancos de reservas federales a base de una emisión extraordinaria de 500.000.000 de dollars.

La reforma tuvo, como todas las medidas que afectan intereses creados, muchos opositores. En el comercio, en la banca y la prensa, se empeñó una campaña de la cual hemos tenido aquí noticias y emuladores.

El « Mercado de Redescuentos » consiste, en síntesis, en lo siguiente:

Se divide el territorio del país en varios distritos, cada uno de los cuales comprende uno o varios Estados. Actualmente son doce distritos. Se designa una ciudad cabeza de distrito, en la cual se instala un Banco Federal. Estos

Bancos Federales, emitirán billetes a medida de los pedidos de redescuento que les hagan los otros Bancos, para que estos Bancos parciales y locales a su vez distribuyan directamente los capitales al público.

Las funciones de estos Bancos de Redescuentos son, pues, tres primordiales:

1º Emitir moneda en las épocas normales y en las de emergencia alimentando la circulación y la vida de los Bancos locales de su distrito que se entienden directamente con el público.

2º Recibir depósitos de las reservas de aquellos Bancos de manera que nunca salgan ellas de la región que las produce y que quede sustraída a la especulación y a los excesos. Con esto se evita el temible fenómeno ocurrido con los capitales que se dirigen todos a la metrópoli, New York 1907 y a que no es ajeno nuestro país; más aun, pues que al dirigirse a Buenos Aires la masa de capital empobrece la campaña y por consecuencia también afluye a la metrópoli la masa de la población, multiplicando el mal.

3º Vigilar de cerca e inspeccionar los Bancos de sus respectivos distritos, ayudándolos o castigándolos según merezcan o no la ayuda del Banco Federal.

Los Bancos Federales tienen facultades de emisión tanto en épocas normales, es decir, como función habitual como en caso de emergencia.

En el primer caso cualquier suma que emita el Banco tiene las siguientes garantías.

33 $\frac{1}{3}$ % en oro de la emisión que debe conservar en su tesoro el Banco de Distrito.

20 % en oro de su capital suscrito que los Bancos distribuidores del crédito en las ciudades conservan a su vez en su tesoro. A fin de facilitar el crédito agrícola a los Bancos Rurales se les permite conservar un encaje de 10 %.

Vale decir, que para garantizar las sumas que emite cada Banco de Distrito y en conjunto para garantizar el total de la emisión « Mercado de Redescuentos », existe un 53 $\frac{1}{3}$ % de encaje en oro.

Para los casos de emergencia y considerando que se trata de salvar intereses y situaciones difíciles, se hace no ya el descuento directo a los Bancos distribuidores, a base de su firma, sino que se exige el *redescuento* de la cartera, es decir, que entreguen al Banco Federal documentos comerciales con dos firmas o nacionales, municipales, etc.; pero siempre cuidando especialmente la solvencia de los firmantes y formalidades.

Aun cuando el estado floreciente de los Estados Unidos no se deba exclusivamente a estas medidas, justo es reconocer que la descentralización de los capitales efectuada por esta gran reforma, juntamente con el libre cambio y otras medidas trascendentales, son las que han colocado a aquel país en el pie de progreso industrial y económico en que se encuentra.

Primeras iniciativas sobre el redescuento en nuestro país

A medida que este país ha progresado en todo sentido: social, financiera y económicamente; parte debido a las corrientes de inmigración europea, parte al intercambio comercial; a medida que ha ido asimilando las nuevas creaciones de la civilización y del progreso, los hombres públicos argentinos de mayor ilustración han tratado de adaptar al país las instituciones existentes en otros, cuyos resultados eran buenos, en procura siempre de facilitar el desarrollo de las industrias y el comercio, aumentando las fuerzas vitales de la Nación. No habremos de detenernos en evidenciar cuanto se ha hecho en este sentido, ni enumerar la larga serie de esta clase de bienhechores de la patria, muchos de los cuales permanecen olvidados ya que no son desconocidos.

La implantación de nuevas instituciones, como el ejercicio de nuevas costumbres, generalmente

encuentra resistencia en los pueblos. Ya sabemos los años que han pasado para que se trocaran en representativos los gobiernos divinos y cuantas víctimas y crímenes han provocado los cambios de religiones. En el mismo orden de ideas son notorias las protestas que levantó la implantación del vapor, tanto en buques como en locomotoras y lo que ha costado y cuesta que se deje la vara por el metro y todas las otras medidas complejas.

Pues bien; siendo la desconfianza y la conservación, condiciones de los pueblos, se explica que también las cuestiones que aquí tratamos, las cuestiones del crédito, moneda, etc., hayan levantado, por una parte, el clamoreo de los que se creían afectados y por otra, lo que es peor, porque es precisamente más étnica, más arraigada en todos los países sudamericanos, por otra parte digo, han chocado con esa somnolencia de pueblo y gobierno para todas las cosas nuevas, aunque la necesidad de su estudio e implantación sea cuestión vital del país.

Poco se ha escrito aquí respecto al redescuento; poco digo en textos; porque la bibliografía del Congreso y de los diarios es, si no abundante, considerable.

Debo aquí hacer constar con orgullo para mí y para nuestra Casa, que muchas de las

publicaciones sobre este tópico aparecidas en los diarios han tenido su cuna en nuestra Facultad y en el Instituto Superior de Estudios Comerciales. De la Cátedra de Banco Modelo, de la Cátedra de nuestro distinguido profesor señor Sergio M. Piñero, de las conferencias que habitualmente oímos en nuestras aulas, ha surgido mucho de lo que forma hoy el basamento de la bibliografía sobre Redescuentos Bancarios.

Después de recordar al señor Ernesto Tornquist que particularmente tratara este asunto y del Diputado Civit que lo toca también en un proyecto de reforma en la carta orgánica del Banco de la Nación, corresponde citar al doctor Eleodoro Lobos como el primero que formulara un proyecto de redescuento en el año 1907.

Al tratar de los antecedentes que en nuestro país tiene el redescuento, vemos que ya en 1890 se toca este problema. Al crear la Caja de Conversión se pensó en entregarle el producido del empréstito interno de dicho año para que lo invirtiera en redescuento a los Bancos oficiales, cosa que no se efectuó, pues no sólo fué limitado el producido de aquel empréstito, sino que ese producido se entregó directamente a los Bancos Nacional y de la Provincia.

La ley 4500 modificando la carta orgánica del

Banco de la Nación establece que éste podrá redescantar la cartera de los Bancos; pero esa disposición tan tímida sólo dió origen a pequeñas operaciones. Consistía en aumentar el capital del Banco de la Nación con un empréstito externo, para que esta institución y con esos fondos atendiera el redescuento de las carteras de los demás Bancos. No llegó a formalizarse.

También el segundo proyecto partió del Poder Ejecutivo. Fué su autor el doctor José María Rosa, ex Ministro de Hacienda.

El proyecto, en síntesis dice: «El Banco de la Nación Argentina podrá pedir a la Caja de Conversión hasta la concurrencia de los \$ 30.000.000 oro que constituye el Fondo de Conversión para emplearlos en operaciones de redescuento, mediante el pago de un impuesto de 5 % y la entrega de documentos redescantados que llevarán cuatro firmas si proceden de Bancos particulares y tres si son del Banco de la Nación Argentina».

«Se crea una emisión de \$ 100.000.000 de fondos públicos para garantizar las antiguas emisiones convertibles y acrecentar el fondo de Redescuento».

El 7 de Junio de 1911 el doctor Eliseo Cantón presentó al Congreso el siguiente proyecto:

CAJA DE CONVERSIÓN Y REDESCUENTO:

Artículo 1° La Caja de Conversión re-descontará la cartera de los Bancos de la Capital Federal siempre que éstos cuen-ten con un capital integrado no menor de 5.000.000 de pesos $\frac{m}{n}$.

Art. 2° La emisión accidental o de emer-gencia que con tal fin entregue a la circu-lación la Caja de Conversión en billetes de curso legal será retirada a medida y en la proporción de los vencimientos de los do-cumentos re-descontados.

Art. 3° El tipo de interés que la Caja co-bre será de 7 % al año por el primer re-desuento de cada Banco; de 8 % por la segunda operación del mismo Banco den-tro del mismo año y así aumentando el 1 % hasta llegar al 10 % anual.

Art. 4° El producido de estas operacio-nes se destinará, previa conversión en oro, a aumentar el fondo de conversión.

Antes de fundar su proyecto el doctor Cantón tocó, como generalmente se dice, en la parte débil de su proyecto. Se adelantó a los que pu-dieran impugnarle su proyecto, refiriéndose a la conveniencia de que la Caja de Conversión fuera y continuara siendo intangible por los

poderes públicos, como mejor garantía de su estabilidad.

Dijo que cuando una institución ha llegado, como la Caja de Conversión, a ser la mejor garantía de la solidez de la moneda circulante y la base de la confianza para el desenvolvimiento del comercio, las industrias y todas las fuentes de riqueza del país, el Estado debía velar muy especialmente por su estabilidad y casi por su intangibilidad; para manifestar luego a la Cámara sus vacilaciones antes de presentar el proyecto y su convicción de que él no afectaba absolutamente la estabilidad de la institución y sólo tendía a ampliar sus beneficios.

Este proyecto fué presentado en una época de prosperidad en que ni se sospechaban los días que vendrían cinco años después y entonces el autor consideraba el momento más indicado para presentar una iniciativa de tal naturaleza; pues que se podría estudiar razonadamente y no bajo el apremio de circunstancias que pudieran influir perniciosamente en su sanción.

En Junio 17 de 1912 el doctor Estanislao S. Zeballos, que tanto se ha ocupado siempre de estos problemas, sometió al Congreso el siguiente proyecto de minuta sobre Redescuentos:

«La Cámara de Diputados cree que ha llegado la oportunidad de que el P. E. so-

meta al Congreso el proyecto de Ley para la fundación de una institución de redes-cuentos, que mejorando nuestra organización bancaria regularice la circulación y asegure el trabajo nacional, la necesaria estabilidad del crédito ».

Al fundar el proyecto y después de poner de manifiesto a grandes rasgos la deficiente organización política y administrativa del país atribuyéndola a transacciones sucesivas se refiere el doctor Zeballos a nuestro sistema bancario, en estos términos: « Nadie podrá asegurar que la República Argentina, teniendo instituciones bancarias tan poderosas, posea un sistema o un régimen bancario determinado. Todo ha sido el producto de evoluciones políticas o de iniciativas particulares y todo ha marchado al acaso sin la pauta de una base fundamental orgánica establecida por la ley. Tenemos, así, un sistema de Bancos oficiales que no alcanzan siquiera a constituir el « Banco del Estado » que prevee el Art. 67 inc. 5° de la Constitución; y tenemos Bancos privados que han nacido del esfuerzo y de la inteligencia de los particulares que preveían y descontaban el porvenir del país y se colocaban a la cabeza para recibir los beneficios del trabajo nacional y contribuir a su desarrollo ».

Vemos, en realidad, en estas pocas palabras el retrato de nuestra organización bancaria. Sin régimen determinado, sin ayuda ni ingerencia de los poderes públicos, librado todo al esfuerzo, a la iniciativa privada.

Después de hacer un extenso estudio económico del estado del país, en que analiza sabiamente sus causas y remedios; las frecuentes fluctuaciones del crédito; la dependencia casi directa de nuestra economía nacional no sólo de causas internas, tales como cosechas, política, etc., sino también de los acontecimientos mundiales, se expide respecto al redescuento aconsejando su implantación como una medida indispensable para llevar al desarrollo de las industrias y engrandecimiento del país los 200.000.000 de pesos, suma en que aprecia las reservas improductivas en los tesoros bancarios.

Al mismo tiempo conceptúa que no debe indicarse al Banco de la Nación ni a la Caja de Conversión como instituciones encargadas de dicha función y aconseja en cambio la oficina de Crédito Público y sólo provisionalmente por estar desligada de los Bancos y no tener el inconveniente de la intangibilidad de la Caja de Conversión.

A raíz de este proyecto la comisión de hacienda de la Cámara de Diputados en Julio de

1912 se dirigió a los Bancos de la ciudad de Buenos Aires, pidiéndoles su opinión respecto al redescuento por medio de una serie de interrogaciones, a saber:

1° Es o no indispensable establecer una Institución de Redescuento?

2° Podría encargarse de esta función a una de las instituciones existentes? A cuál de ellas?

3° Cuál sería el capital suficiente para realizar el redescuento?

4° Cuáles serían las fuentes de que deberían sacarse los recursos necesarios?

5° Condiciones generales que serán indispensables para acordar el redescuento.

6° La situación actual de la plaza es originada en la falta de redescuento u obedece a abusos del crédito para favorecer las especulaciones sobre inmuebles?

7° Qué remedios podrían aplicarse a esta situación para mejorarla?

8° A cuánto ascienden el préstamo de ese Banco en los últimos 12 meses y en qué relación él con el capital, los depósitos y las reservas del mismo?

La opinión de la banca fué, por marcada mayoría, favorable a la implantación del re-

descuento. Los Bancos nacionales, de capitales argentinos que tienen su vida confundida con la vida de la Nación, comercio e industria argentinas, se expidieron abiertamente en favor de la implantación de éste; unos lo consideraron necesario; otros indispensable y algunos virtieron opiniones y argumentos de verdadero valor.

De todas las contestaciones que recibiera la Cámara de Diputados solamente tres eran contrarios a la implantación del redescuento. El Banco de Londres y Río de la Plata, el Banco Londres y Brazil y el Banco de París y los Países Bajos.

Razones tienen los dos primeros para reputar el redescuento innecesario. Sabemos que todas las empresas concesionarias, en su mayoría inglésas (FF. CC., Tranvías, Navegación, etc.), depositan sus fondos en esos establecimientos. Los depósitos, pues, en ellos superan en mucho a su verdadero capital; eso no sólo les permite tener una reserva inactiva, sino que esa misma reserva que en otros Bancos representa pérdida, pues que sobre ella deben pagar dividendos aun cuando no se coloque, para ellos no lo es, pues que le viene gratis en carácter de depósitos sin interés. Pueden, pues, pagar sus enormes dividendos

conservando muchos millones en sus tesoros, aun cuando éstos se resten a la circulación y la fecundidad del país y hacer alarde de solidez y buena administración ya que sin cesar afluyen a sus cajas los millones que en todo el país se perciben por fletes y pasajes, tanto de FF. CC. como vapores y tranvías.

En cuanto al tercer Banco que se declara contrario al régimen del redescuento, basta leer el párrafo de su contestación que a continuación inserto para juzgar la autoridad de tal opinión:

« No merece la pena que las Honorables Cámaras se ocupen de encontrar remedio a situaciones especiales que nada tienen que ver con el movimiento económico del país. En mi *humilde* opinión, crisis podemos tener únicamente por una mala cosecha y hasta tanto nos toca tan mala suerte, tendremos acumuladas reservas bastantes para soportarla, así a lo menos lo espero ».

Quiero ver en esto un criterio algo estrecho al decir que las malas cosechas son las únicas que pueden influir en una crisis, y suscribir el segundo párrafo y decir que estando bien el Banco de París y los Países Bajos, se le importa poco del resto del país, también son cosas parecidas.

En Julio 15 de 1913 el doctor Zeballos presenta un nuevo proyecto por el cual se crea la Caja Nacional de Redescuentos.

« Artículo 1° Créase una Caja Nacional
« de Redescuento que mientras no sea refor-
« mada la carta orgánica del Banco de la
« Nación Argentina, funcionará anexa al
« mismo con dirección independiente.

« Art. 2° El Directorio de la Caja Nacio-
« nal de Redescuento será formado por
« nueve Directores como sigue: Presidente
« de la Caja de Conversión, Vice-presi-
« dente 1° del Banco de la Nación Argen-
« tina; Vice-presidente 2°, el del Crédito Pú-
« blico Nacional y seis vocales designados
« por el P. E. con acuerdo del H. Senado.

« Art. 3° El Ministro de Hacienda podrá
« asumir, en cualquier oportunidad que lo
« juzgue conveniente, la presidencia de la
« Caja Nacional de Redescuento, en cuyo
« caso el Presidente ordinario actuará como
« Vice-presidente 1° mientras dure la in-
« tervención del Ministro. Los Vice-presi-
« dentes actuarán, en este caso, siguiendo
« el orden de su jerarquía.

« Art. 4° El Directorio de la Caja Na-
« cional de Redescuentos, determinará la

« oportunidad de verificar redescuentos de
« emergencia. En las reuniones en pleno
« o en las que concurren más de cinco
« miembros adoptará todas sus resolucio-
« nes por $\frac{2}{3}$ de los votos presentes. Podrá
« funcionar, sin embargo, con asistencia de
« cinco miembros, en cuyo caso las reso-
« luciones deben ser tomadas por unanimi-
« dad. Debe ser citada por la presidencia,
« toda vez que una institución bancaria so-
« licite redescuento o anticipos. Sus actas
« serán firmadas por todos los Directores
« presentes.

« Art. 5° Se entenderá por redescuentos
« o anticipos de emergencia, los exigidos
« por situaciones extraordinarias relacio-
« nadas con el levantamiento de las cose-
« chas excepcionales o con circunstancias
« de orden general que, a juicio del Di-
« rectorio, justifiquen la medida, debiendo
« abstenerse dicho Directorio, en todo caso,
« de hacer operaciones de redescuentos o
« anticipos para atender la vida normal
« de los mercados nacionales.

« Art. 6° Autorízase á la Caja de Con-
« versión para emitir billetes de moneda
« nacional ordinaria, a solicitud del Direc-
« torio de la Caja Nacional de Redescuen-

« tos por el valor de los documentos comer-
« ciales que dicho Directorio entregue a la
« Caja de Conversión por redescuentos o
« anticipos acordados según el Art 8°.

« Art. 7° Los documentos que la Caja
« Nacional de Redescuentos entregue a la
« Caja de Conversión deberán llevar el en-
« doso del Banco que solicite el redescuento
« o el anticipo.

« Art. 8° Queda autorizado el Directorio
« de la Caja Nacional de Redescuentos para
« prescindir de éstos en circunstancias de-
« terminadas, adelantando a las institucio-
« nes Bancarias solicitantes hasta el 75 %
« del valor de los documentos de su car-
« tera que entreguen en caución. Estos an-
« ticipos deben considerarse y concederse
« en las mismas circunstancias exigidas
« para los redescuentos de emergencias.

« Art. 9° La Caja de Conversión abrirá
« una cuenta denominada « Emisión de
« Emergencia » a la cual cargará los va-
« lores que entregue a la Caja Nacional
« de Redescuentos por este concepto o por
« el de anticipos, según el Art. 8° y los
« que reciba por retiro de documentos re-
« descontados o por devolución de dichos
« anticipos. La emisión que reingrese a la

« Caja de Conversión quedará en rigurosa
« custodia en ella bajo las responsabilida-
« des civiles y penales que correspondan.
« Una vez resuelto por $\frac{2}{3}$ de votos del Di-
« rectorio de la Caja Nacional de Redes-
« cuentos reunido en pleno o por unani-
« midad en las reuniones autorizadas con
« cinco miembros, que la emergencia o
« acontecimiento extraordinario que auto-
« riza estas operaciones ha pasado, pro-
« cederá a quemar la emisión con las
« solemnidades y publicidades de estilo.

« Art. 10. El Diario de la Caja Nacional
« de Redescuentos fijará el interés, gra-
« duándolo según las circunstancias, para el
« dinero que reciba de la Caja de Con-
« versión y entregue en redescuentos o an-
« ticipos. Este interés será establecido en
« escala gradual, desde el tipo de préstamo
« aumentándolo mensualmente en la pro-
« porción que fije el Directorio de la
« Caja.

« Art. 11. Los Bancos que soliciten re-
« descuentos o anticipos, pagarán a la Caja
« Nacional de Redescuentos una contribu-
« ción cuyo tanto por ciento será fijado por
« la misma y no será menor del 50 % del
« valor acordado.

« Art. 12. Autorízase a la Caja Nacional
« de Redescuentos a usar concurrentemente
« el fondo de Conversión a que se refiere
« el Art. 13 de la ley 4 de Noviembre de
« 1889, para emplearlo en redescuentos si
« se creyera esta operación más oportuna,
« en determinadas circunstancias; que la
« emisión en la forma establecida. El Di-
« rectorio no podrá adoptar esta medida
« sino por unanimidad de votos presentes
« en la reunión y sin perjuicio de las ope-
« raciones de cambio en que está empleado
« aquel fondo en la actualidad, como regu-
« lador del mercado. Esta medida además
« no se ejecutará sin previa consulta al
« Directorio del Banco de la Nación Ar-
« gentina y con la conformidad de $\frac{2}{3}$ de
« los votos del mismo.

« Art. 13. Los fondos provenientes del
« interés y del impuesto que perciba la Caja
« Nacional de Redescuentos se destinarán
« a los gastos de la misma y a la remu-
« neración de su Directorio que será fijada
« por Decreto del Poder Ejecutivo. El saldo
« será convertido en oro y destinado a
« formar sucesivamente el tesoro propio de
« la Caja Nacional de Redescuentos.

« Art. 14. El Directorio de la Caja Na-

« cional de Redescuentos durará 5 años en
« sus funciones y las vacantes serán lle-
« nadas a medida que se produzcan.

« Art. 15. Derógase la parte del Art. 14
« de la Ley 4507 relativa a Redescuentos.

« Art. 16. Comuníquese al Poder Eje-
« cutivo ».

Después de hacer referencia al discurso que pronunciara al presentar su proyecto anterior, hace un resumen de las contestaciones dadas al Ministerio de Hacienda por los Bancos, respecto a la necesidad de establecer el redescuento en nuestro país y pone en evidencia que mientras solamente tres Bancos extranjeros se pronunciaron en contra de la idea, catorce grandes instituciones consideraron necesaria, cuando no indispensable, la institución del Redescuento. Aconseja en fin, a la Cámara, el pronto e inteligente estudio de su proyecto.

El redescuento dentro de las medidas financieras tomadas a consecuencia de la guerra europea — 1914.

Si bien, como he expuesto más adelante, el problema del redescuento había ocupado la atención de muchos de nuestros hombres públicos; en los últimos años, con motivo de la crisis porque atravesamos y a raíz de la declaración de la guerra europea, este problema conjuntamente con el de la Caja de Conversión, la emisión, etc., adquirió el carácter de primordial, para salvar al país, como decían muchos, de una bancarrota general.

Bástanos tomar los boletines de la Cámara de Diputados de Agosto y Septiembre de 1914 para convencernos de que cada legislador se convirtió en un financista y economo consumado. Se produjeron discusiones entre partidarios e impugnadores; se argumentó muchas veces acertadamente sobre este punto y no sólo los hombres que hace años cultivan el anhelo

de su implantación, sino muchos diputados dedicaron su preferente atención al problema.

También se escribió en la prensa y en textos al respecto, siendo de estos últimos digno de mención el del señor Emilio Hansen, no sólo por la autoridad del autor sino por las maduras reflexiones y acertadas críticas que hace.

**Ley 9479 sobre fondo de conversión y operación
de redescuento**

Con fecha 8 de Agosto de 1914 fué sancionada esta ley, la primera que trata sobre redescuento después de la declaración de la guerra europea y a raíz del pánico que cundió en el país.

Es la siguiente:

1° Mientras el Banco de la Nación Argentina no pueda utilizar el Fondo de Conversión en las operaciones de cambio a que se refiere el Art. 6° de la Ley 3871 queda autorizado para convertirlo y movilizarlo en la forma que su Directorio considere conveniente.

2° La Caja de Conversión, previa autorización del P. E., efectuará operaciones de redescuento de documentos comerciales, con el Banco de la Nación Argentina, emitiendo al efecto los

billetes necesarios de los tipos actualmente en circulación, siempre que la garantía metálica de la moneda curso legal no baje del 40 %.

3° La Caja de Conversión redescontará únicamente los documentos de plazo no mayor de 180 días de la cartera propia del Banco de la Nación Argentina y los que éste haya redescontado a otros Bancos de la República.

4° La Caja de Conversión cobrará en cada operación, dentro de los primeros días, el interés corriente del Banco de la Nación Argentina, por descuentos ordinarios; y pasados 90 días cobrará, además, un interés suplementario progresivo de 1 % anual por cada 30 días subsiguientes.

5° El Banco de la Nación Argentina cobrará en las operaciones de redescuento que realice mientras sea deudor de la Caja de Conversión, por billetes emitidos de acuerdo con esta ley, el mismo interés que haya pagado a la Caja, aumentado en un cuarto por ciento.

6° El Banco de la Nación Argentina no efectuará redescuento a los Bancos que, con posterioridad a la promulgación de esta ley no descontaran en la forma y al tipo de interés corriente en plaza.

7° Las utilidades percibidas por la Caja de Conversión se convertirán en oro y se incorporarán al Fondo de Conversión.

8° Deróganse todas las disposiciones que se opongan a la presente.

Bien notorios son los efectos de esta ley. Ley de emergencia, hija de un momento de pánico general tiene, sin embargo, un fondo práctico y prudente.

Dado el estado de ánimo de los depositantes y la situación un tanto comprometida de algunos establecimientos bancarios, vino en ayuda de éstos, no sólo en forma de socorro efectivo, sino acallando la desconfianza y el temor de que estaba cargado el ambiente.

Con fecha 22 de Septiembre de 1914 el Presidente de la Nación se dirige al Congreso proponiendo algunas modificaciones a la Ley 9479 a fin de facilitar su funcionamiento.

Dice y dice bien, que la operación de redescuento requiere una pericia especial en el conocimiento de los documentos de crédito como asimismo una organización de que carece el mecanismo de la Caja de Conversión.

Refiriéndose a la tasa de interés que se cobrará por operaciones de redescuento opina que dichos intereses deben ser establecidos por el Banco de la Nación, institución que tiene la

pulsación diaria de las necesidades del mercado.

El proyecto del P. E. de modificación a la ley 9479, se convirtió en Ley con fecha 8 de Octubre 1914, bajo el N° 9577, cuyo texto es el siguiente:

Artículo 1° La Caja de Conversión, previa autorización del P. E., entregará al Banco de la Nación Argentina, contra recibo de documentos comerciales de su propia cartera o de los que éste haya redescotado a otros Bancos de la República, billetes moneda nacional de curso legal, sin cobrar interés alguno, siempre que la garantía en metálico de la circulación fiduciaria no baje del 4%, de acuerdo con la ley 9479.

Art. 2° El Banco de la Nación Argentina efectuará los redescuentos a los plazos que concertare y a un tipo de interés convencional de acuerdo con las instrucciones que tuviere del Ministerio de Hacienda.

Art. 3° El Banco convertirá a oro y destinará a aumentar el fondo de conversión, el 50% de las utilidades que obtenga en estas operaciones.

Art. 4° Deróganse las disposiciones que se opongan a la presente.

Por la ley antes transcripta, se encarga directamente al Banco de la Nación Argentina, y según las instrucciones del Ministerio de Hacienda, de suministrar el redescuento. La Caja de Conversión entregará al Banco las sumas que éste le solicite, a cambio de los documentos redescontados, y mientras el porcentaje de garantía en metálico no baje de 40%.

Tanto los plazos como la tasa de interés quedan librados al juicio del Banco, siempre de acuerdo con el P. E.

Como digo más adelante, tanto la ley principal como sus modificaciones se ajustan a las circunstancias y dieron los resultados que esperaban sus autores, lo que por sí justifica su bondad.

No considero oportuno aquí hacer un examen analítico de cada una de sus disposiciones, máxime cuando la mayoría son de forma más bien que de fondo.

Las modificaciones en cuanto a interés y plazo, en el sentido de que se confíe su estipulación al Banco Redescontador, son acertadas, y al final de este estudio argumentaré en su apoyo.

CONCLUSIONES

Para poder llegar a conclusiones fundadas y de la consistencia que pretendo darle a las que en este estudio arribare, conclusiones que además de estar ceñidas a la lógica y al criterio económico que debo demostrar en esta tesis, están también ajustadas a nuestro *sui-generis* sistema de Bancos y muy especialmente al ambiente comercial, social y económico de nuestro país, debo comenzar por pesar el pro y el contra de la institución del redescuento bancario en su relación con los múltiples y valiosos intereses del país y recién después de evidenciadas sus ventajas me ocuparé de la reglamentación de la misma, es decir, de la institución ya existente o nueva que se encargue de suministrar el redescuento, de las condiciones que se requieran para poder obtenerlo, etc., etc.

En primer lugar opino que el redescuento no debe tener por objeto principal emitir papel

moneda, sea éste garantido con firmas de Bancos o descuentos comerciales.

El fin que le atribuyo al redescuento es movilizar las reservas bancarias.

Quizá en muchos casos una cosa engendra la otra; pero en el fondo, y como principio de la cuestión son bien distintas.

Al establecerse la institución del redescuento se daría a los Bancos la seguridad de que en cualquier momento (sujeto naturalmente al juicio del Directorio de la misma) en que su clientela les exigiera el pago de sus depósitos, podrían acudir a redescantar sus carteras.

En esta seguridad los Bancos que hoy tienen algunos 40 % ó 50 % de reserva podrían colocar la mayor parte de esos dineros, alimentando con ellos las industrias y comercio del país.

Conservarían, pues, una reserva indispensable para su giro.

La suma de todas las reservas que hoy mantienen, las instituciones bancarias sería, pues, el total que pondría por medio del redescuento en circulación.

Vemos, por ahora, que en tal caso no se emite ninguna suma en papel sin su respectiva garantía, es decir, no se toca nuestro sistema monetario por cuanto aun la Institución o Ban-

co redescontador no ha intervenido para nada. Para la circulación monetaria y para el país en general es como si no existiera tal institución. Sin embargo para los Bancos no es así: pues que se han desprendido de todas sus reservas, de toda su defensa contra una exigencia de sus clientes depositantes, confiados en el compromiso formal de la institución redescontadora, de auxiliarlos en el momento que lo soliciten.

Cualquier ataque que quiera dirigirse contra estos fundamentos tendrá que fracasar, pues que el procedimiento enunciado es de una moralidad económica absoluta. No se ha creado ningún valor ficticio, ni un solo peso ha salido de la Caja de Conversión; los Bancos no han hecho otra cosa, en el caso extremo que se quedarán sin ninguna reserva, no han hecho otra cosa digo, que prestar o colocar en el comercio e industrias del país con una mano, lo que reciben de los depositantes con la otra. No quiero extenderme aquí sobre la fecundidad que provocaría en nuestra producción y demás fuerzas nacionales, el ingreso de los millones que por tal concepto se entregarían a la circulación.

Pues bien, ahora debemos suponer que un mal cálculo del banquero, un trastorno o exigencia repentina de fondos coloque al Banco en la imposibilidad de responder a sus deposi-

tantes con el limitado encaje que se ha reservado. Recién en este caso entra en escena activa el Banco de Redescuentos. Es de suponer, y siempre nos referimos a épocas normales, que el Banco no se haya equivocado enormemente en sus cálculos y que con un pequeño adelanto pueda cumplir. Un caso distinto significaría una exigencia anormal de su clientela, una corrida y esto ya nos pondría dentro de los casos de emergencia.

Bueno, suponiendo como digo, que el Banco tenga que solicitar un redescuento, ¿qué viene a significar esa operación?

Significa que el banquero trata de hacer efectivo parte de los documentos, con cuyo importe, si hubiera sido percibido o no prestado, habría podido responder a los depósitos.

Aquí es donde está la cuestión. Aparece evidente, y no para todos los que impugnan el redescuento, la duplicación del préstamo. El documento firmado por A ha sido descontado por el Banco a B y a éste entregado su importe. Ahora nuevamente y con el mismo documento el Banco obtiene igual suma del Banco Redescontador. Pero en la nueva operación aparece la firma del Banco que redescuenta, con cuyo capital propio responde al incumplimiento de A y B. A los efectos de que la ga-

rantía de dicho capital sea real, se tendría en cuenta, para otorgar el redescuento y como una de las principales cláusulas de su carta orgánica, que el Banco solicitante tuviera un capital realizado determinado.

Sin embargo, de esta razón, a mi juicio satisfactoria, subsiste el hecho de que la emisión hecha con motivo del redescuento no tiene sino una garantía en documentos comerciales. Evidente. Pero debe tratarse que ésta dure lo menos posible. El tiempo indispensable para que el Banco particular perciba el importe de los documentos que vayan venciendo. Aun así, con esa seguridad, debe estipularse que los documentos a redescuento, no sólo sean de firmas de primer orden y creadas por actos de comercio, sino a plazos cortos; lo más cortos posibles. No olvidando que se concede adelanto al Banco no para que amplíe su giro sino para que pueda atender sus apremiantes e inmediatos compromisos con los depositantes. Con estas imposiciones la emisión creada a tal efecto no puede ser de mucha duración, pues que a medida que venza un documento redescotado el total de la emisión ad hoc se va reduciendo en el importe del mismo.

La definición lisa y llana de lo que se entiende por crédito u operación de crédito mejor dicho, es la siguiente:

La que nos proporciona la adquisición de un bien presente mediante la promesa de retribuirlo en un plazo determinado; vale decir, la que nos pone en posesión de un bien presente a cambio de un bien futuro que entregamos.

No es aquí la oportunidad de repetir la parte primordial que ha desempeñado, tanto en el comercio universal como en todas las ramas de la actividad humana, este factor del progreso que llamamos crédito. Es tanto lo que se ha dicho y escrito al respecto y son tan evidentes las pruebas de su importancia y los efectos de su institución, que huelga cualquier ampliación, que no sería más que una repetición de lo que saben todos los que tienen nociones de estos estudios.

Por otra parte, al decir esto nos referimos a la institución del crédito en principio, sin desconocer que puede este resorte ser empleado en sentidos muy distintos.

Tenemos, en consecuencia, que el crédito, en principio es un factor valioso del progreso y por lo tanto es beneficioso. Todas las operaciones de crédito pues, mientras no se demuestre que son perjudiciales, debe suponerse que son también ajustadas a este principio.

El redescuento es notoriamente una operación de crédito.

Tomando todos los resguardos necesarios, indispensables, estricta y minuciosamente indispensables para que no se convierta en una institución malsana o peligrosa, no puede quedar sino el principio del crédito, la parte ventajosa y sana del crédito.

Una de las críticas que dirigen al redescuento sus impugnadores, de las de más efecto y más generalizada, es que el redescuento traería como consecuencia inmediata el empapelamiento del país, la emisión forzosa sin garantía real, en fin, la depreciación de la moneda. Y en parte tienen razón; generalmente los que hablan de un problema y lo critican, tienen algún conocimiento o un estudio previo del mismo, y este estudio en su mayor parte se basó en la bibliografía existente al respecto, y en este caso particular, la historia de nuestras instituciones de crédito, de la moneda y de los largos períodos de inconvención, deja una sensación de temor y desconfianza.

Mientras este pesimismo los obligue a considerar iguales los gobiernos y hombres actuales con los gobiernos y hombres de aquellos días; mientras no cambien el escenario en que se desarrolla el problema, ni los personajes

que intervienen, es justo temer que los resultados sean también similares.

Pero en ésta, como en todas las cuestiones económicas, es de suma importancia estudiar los ambientes en que se ha de actuar. La adaptación, en una palabra, de la institución al pueblo, al ambiente; en este caso el estudio de nuestros hombres de gobierno y sobre todo de las personas que tendrían bajo su responsabilidad la dirección de la Institución de Redescuento.

Bástenos citar, haciendo justicia a su preparación, honradez y buen tino, a los honorables Directorios de la Caja de Conversión y Banco de la Nación Argentina.

Otro de los temores que evidencian los contrarios al redescuento, y entre ellos varios de los Bancos que contestaron a la encuesta planteada por el Congreso en Agosto de 1913, es el tan zarandeado abuso del crédito para ser invertido en especulaciones de inmuebles. Aquí está otro de los distintos modos de ser empleado el crédito; una de las formas en que puede ser perjudicial. Siguiendo mi razonamiento anterior, creo que lo que debe hacerse no es vituperar el redescuento, sino precaverse para que su producto no sea invertido en tales operaciones. De acuerdo con la lógica de esos

señores podríamos también decir que el crédito en general es malo porque puede ser solicitado para invertirlo en cualquier otro juego de azar. Buen cuidado tienen los Bancos y aun así no lo bastante, para no conceder créditos a los jugadores de Bolsa o de carreras. Igualmente pueden precaverse para que los fondos del redescuento no vayan a parar a manos de especuladores como lo temen los contrarios a esta tesis.

El redescuento bancario como medida de emergencia.

Como lo dejo explicado, el solo hecho de implantarse el redescuento pondría en circulación la mayor parte de las actuales reservas de los Bancos. Es decir, que en una época normal, serían muy pocos los Bancos que recurrirían a redescantar, y los que fueran sería por motivos particulares de emergencia. El redescuento en épocas normales no se practicaría de hecho, reportando no obstante, su existencia, muy valiosos beneficios.

Para estudiarlo como medida de emergencia, debemos también tener en cuenta la naturaleza de las dificultades que deba salvar y los intereses que éstas amenacen, según sean crisis im-

previstas, malas cosechas, levantamiento de las mismas, etc.

Creo que para los casos de grandes crisis, no puede legislarse *a priori* el temperamento a seguir, puesto que cada uno es un problema complejo y muy distinto de los anteriores, obedeciendo a causas diversas; aparte de que como no se suceden naturalmente con regularidad, sino cada tantos años o décadas, encuentran cada vez un ambiente económico distinto, al cual siempre debe adaptarse la solución del problema. Para esos casos extraordinarios sólo convendría fijar límites y medidas generales, tales como un máximo de emisión sin garantía, mínimo de encaje, etc.

En cambio, para salvar las situaciones que acarrearán las malas cosechas, trastornos agrícolas o ganaderos, etc., pueden tomarse en cuenta otros factores más conocidos, pues dentro de la irregularidad con que se producen, suelen sucederse a menudo, lo que permite fijar medidas y reglamentaciones acertadas.

Respecto a los períodos en que escasea el numerario por motivo de levantamiento de las cosechas, faena de lanas, liquidaciones de fin de año, etc., es seguro que por muchos años aun, dado el constante aumento del área sembrada, la nueva implantación de industrias y en fin,

todo el desarrollo económico de una nación joven y próspera como ésta, el medio circulante será insuficiente para satisfacer dichas necesidades.

Es indudable que si se estableciera formalmente el redescuento, permitiendo la circulación de las reservas, se aliviaría mucho al país de la falta de dinero; pero aun así no sería bastante para cubrir el déficit en dichos períodos.

Entonces y no obstante ser esas épocas bien normales dentro del desarrollo de las actividades del país, sería el caso de echar mano de los fondos de que dispusiera el Banco de Redescuentos.

Régimen del redescuento que convendría adoptar.

Dentro del problema del redescuento, en las discusiones y estudios que ha provocado, se han planteado una serie de interrogaciones para resolver otras tantas cuestiones que encierra el problema principal. Es decir, que no sólo la ley en principio ha suscitado polémicas, sino también lo que podríamos llamar su reglamentación.

Institución que debe encargarse del redescuento.

La ley actual 9577, reformando la ley 9479, estipula que el Banco de la Nación Argentina redescontará directamente a los Bancos que lo soliciten.

La ley 9479 autorizaba a la Caja de Conversión, previa autorización del P. E., para que con el Banco de la Nación Argentina, se encargara de hacerlo.

El proyecto del doctor Lobos de 1907, consistía en aumentar el capital del Banco de la Nación con un empréstito externo, para que dicha institución, y con esos fondos, atendiera el redescuento de la cartera de los Bancos.

También el doctor Rosa proponía al Banco de la Nación como la institución indicada para encargarse de estas operaciones.

El doctor Cantón en 1911 propone a la Caja de Conversión.

En Junio de 1912 el doctor Estanislao S. Zeballos lanza una nueva idea al respecto, proponiendo la creación de una institución especial que denomina Caja Nacional de Redescuentos.

Vemos, pues, divididas las opiniones respecto a la institución que debe tomar a su cargo las funciones de redescuento, pues mientras unos

indican a la Caja de Conversión y otros al Banco de la Nación Argentina exclusivamente, hay quienes se deciden porque se encargue de ellas a estas dos instituciones concurrentemente. Por su parte, según dejó dicho, el doctor Zeballos propone la creación de una nueva institución al solo objeto de practicar el redescuento.

Voy a emitir sintéticamente las razones que encuentro para que no se acepte ninguno de los temperamentos enunciados.

En primer lugar debemos tener en cuenta la importancia para el país que económicamente tiene el problema del redescuento. Al decir esto me refiero muy especialmente a la estabilidad de la moneda y a la prudencia y tino con que debe otorgarse el crédito para que sus efectos sean provechosos.

Conforme el trabajo, la producción y distribución están perfectamente ligados y las modificaciones en una de estas manifestaciones de la vida de los pueblos tiene su repercusión inmediata en las otras, así también el ambiente económico en que entran como factores entre otros el crédito y la moneda, experimenta trastornos cuando cualquiera de estos factores se resienten.

Por consiguiente, entiendo que el redescuen-

to debe ser manejado por manos o instituciones no sólo honradas y prudentes sino con preparación y elementos bastante para apreciar las consecuencias de sus actos. Debe ser practicado por una institución que actúe dentro del movimiento económico y comercial del país; que pueda usar de este resorte no como una simple ayuda a las industrias y al comercio, sino con un alcance mayor y que podríamos llamar más científico; como regulador del mercado y del crédito.

Estas condiciones no las reúne absolutamente la Caja de Conversión.

Nos preguntamos ahora si es el Banco de la Nación Argentina el más preparado para tales funciones.

El Banco de la Nación Argentina en verdad es la única Institución oficial que está en condiciones, por sus relaciones con el mercado, comercio y pueblo del país, de poder formarse un criterio más o menos exacto de las necesidades del mismo referente a crédito y moneda y apreciar las consecuencias del redescuento más o menos amplio.

Sin embargo, el carácter actual de esta Institución que no obstante ser un Banco oficial, tiene todas las características de un Banco particular; la independencia absoluta que existe

entre él y la Caja de Conversión, y por otro lado la competencia que hace de hecho a los demás Bancos, que serían quienes tendrían que recurrir a solicitar el redescuento, quitan muchas de las condiciones que debe llenar la institución que buscamos.

Esto no lo incapacita por cierto para que desempeñe tales funciones, como en la actualidad lo hace en virtud de la Ley 9577 y prueba de ello son los beneficios que ha reportado y el hecho de que más de un Banco no se haya detenido en las observaciones que aquí hago, para recurrir a él a redescantar.

Por las razones que dejo expresadas, esto es, la necesidad de que la Institución que se encargue del redescuento esté íntimamente ligada a todo el movimiento económico del país; y no obstante el hecho de que el doctor Zeballos al formar el Directorio de la Caja Nacional de Redescuentos incluya en él al Presidente del Banco de la Nación, ya que de sus demás miembros, el Presidente de la Caja de Conversión y el Presidente del Crédito Público Nacional, representan dos instituciones desligadas del mercado; por estas razones, digo, creo que tampoco la Caja Nacional de Redescuento reúne todas las condiciones necesarias.

Después de todas estas críticas y razonamien-

tos llegamos a la conclusión de que no existe en el país una Institución con todas las condiciones y elementos necesarios para desempeñar las funciones de Banco Redescantador:

Y no hay que extrañarse de ello: tampoco existe una Institución perfecta de Conversión de la Moneda, ni siquiera una ley de Bancos.

Son varios los problemas a resolver en cuestión de crédito y moneda y es de esperar que debido a la acción parlamentaria, universitaria y periodística que en este sentido se lleva a cabo en estos últimos tiempos, se han de tomar disposiciones tendientes a subsanar estas deficiencias.

Y quiero dejar constancia aquí de lo que hemos dejado demostrado en nuestro seminario de BANCOS bajo el título de EL GRAN BANCO DE ESTADO DE LA REPÚBLICA, que para resolver todos estos problemas, todos de vital importancia para nuestro comercio e industrias, para la economía general del país, urge la constitución de un gran Establecimiento Bancario del Estado que comprenda un departamento Bancario, la Caja de Conversión, Casa de Moneda, Crédito Público Nacional y Redescuento.

Esta sería la solución: pues dicha institución estaría en posesión de todos los elementos necesarios para desempeñar su cometido sin ningun-

no de los inconvenientes, puesto que desentendido de las operaciones directas con el público, tal como el Banco de Francia por ejemplo, los Bancos secundarios tendrían en él no ya un competidor, sino una institución con fines distintos y otro radio de acción.

**Fuentes de las cuales deben sacarse los recursos
necesarios**

Esta fué una de las preguntas de la encuesta presentada por el Congreso en 1912. Algunos de los Bancos contestaron que de ninguna manera convenía tocar la Caja de Conversión y se pronunciaban por invertir en redescuentos el Fondo de Conversión. Es un error de concepto, porque es notorio que si los 30.000.000 de pesos oro que forman dicho fondo permanecen en poder del Banco de la Nación, no por eso dejan de formar parte, como su misma denominación lo dice, de la garantía general en metálico que tiene la emisión de papel moneda. Tocar un peso de la Caja de Conversión o invertirlo de los que forman el Fondo de Conversión viene a ser y es exactamente lo mismo.

Por consiguiente no debe de hacerse diferencia entre ambos recursos.

En cuanto a hacer empréstitos ya sean internos o externos para mantener el redescuento lo considero inconveniente e inútilmente oneroso, mientras pueda disponerse de fondos mediante emisiones especiales con garantía de documentos comerciales, teniendo muy especial cuidado de fijar un porcentaje entre la garantía metálica y el total de emisión, para que aquélla nunca baje de él, tal como lo hacen el Banco de Inglaterra y Alemania al fijar un máximo de emisión sin garantía metálica y como lo estipula en su artículo 2º la ley 9479.

Los fondos de que debe disponer, pues, el Gran Banco de Estado para las operaciones de Redescuentos, deben ser, en mi concepto, los recursos generales del mismo mientras sean suficientes y luego la emisión especial con garantía de los documentos comerciales « valor hecho » que le presenten los demás Bancos a tal efecto con todas las formalidades que se considere oportuno exigir y mientras la garantía de la moneda no baje de un tanto por ciento prudentemente determinado.

Intereses.

Tenemos aquí dos cuestiones:

Si el Banco Redescontador debe pagar intereses o impuesto al Estado, y

Cuál sería la teoría a seguir para estipular los intereses que ha de cobrar á los Bancos secundarios.

Si se estableciera el Gran Banco de Estado y a él se encargara el redescuento, teniendo en cuenta que dicha institución formaría parte del patrimonio del Estado, creo que, en concepto de remuneración no tendría objeto el cobro de intereses. En cuanto a llenar una forma de prevenir el abuso del Banco, haciendo emisiones por mayor suma que la indispensable; cual sería el otro fin de establecer intereses o impuestos, el carácter y autoridad del Establecimiento, la formalidad y seguridades de preparación y honorabilidad que deberían llenar sus miembros directivos, sería bastante garantía para que dicho abuso no se produjera.

La tasa de intereses que debe cobrarse a los Bancos que soliciten redescuento es también un punto difícil o por lo menos delicado.

Debe tenerse muy en cuenta que el objeto que se persigue al instituir el redescuento, no

es ayudar a los Bancos como finalidad, sino beneficiar al país.

Por consiguiente debe tratarse de que la colocación de esos dineros se haga lo menos onerosa posible.

Será misión del Directorio del Banco de Estado medir las necesidades de numerario que tenga el país y sólo cuando éstas se sientan, acordar redescuento a los Bancos que los soliciten para ampliar su giro.

En este caso, como el fin del redescuento es auxiliar al país y no al Banco, es indudable que el interés no debe ser gravoso.

Puede en otras circunstancias, un Banco necesitar recurrir al redescuento por razones particulares que no afectan en nada al país, ni al mercado. Una exigencia de su clientela, por ejemplo. En mi concepto, tampoco entonces debe expoliarse al Banco que pide ayuda, debido a esa situación difícil, aplicándole una tasa fuerte de interés.

Opino, pues, que debe adoptarse una teoría para aplicar los intereses que establezca un tipo que, sin ser fijo, a fin de que el Banco pueda usar de sus facultades para regular el interés con el mismo celo y motivo que regula el mismo redescuento, evitando el abuso de los banqueros que se excedan en sus pedidos, no

sea muy alta, pudiendo tomarse como base para los casos en que sea de real necesidad el tipo corriente.

**Condiciones que deben llenar los Bancos y documentos
para que se les acuerde redescuento**

Dada la latitud de facultades y atribuciones que se daría al Gran Banco de Estado en lo que respecta al Redescuento, debe rodeársele también de seguridades respecto a las instituciones con quien ha de tener relaciones. Me refiero a que debe exigirse que los Bancos que solicitan redescantar su cartera llenen ciertas condiciones de solidez, formalidad y hasta moralidad.

En cuanto al capital, por ejemplo, podría exigirse que el Banco tenga integrado pesos 5.000.000 como lo establece en su proyecto de 1911 el doctor Cantón y como lo aconseja en la encuesta de 1912 el Banco Popular Argentino. Entre las instituciones bancarias que actúan en la Capital, puede decirse que las que llenan dicha condición, son ya factores reconocidos del progreso del país, adaptados al ambiente y por consiguiente dignas de ser ayudadas por el Estado.

Respecto a que no se acuerde redescuento a los Bancos que cobran intereses a un tipo mayor del corriente, considero que es inaplicable dentro de nuestro régimen bancario actual, en que siendo el tipo de interés del Banco de la Nación Argentina 7 %, por ejemplo, la mayoría de los otros Bancos hacen sus préstamos a 8, 8 1/2 y 9 % anual.

Por otra parte es muy necesario ir en alguna forma contra esa especie de usura y muy bien podría, por medio del redescuento, hacerse algo en tal sentido.

Respecto a la calidad de los documentos que serían admitidos en redescuento, es indiscutible que debe tratarse de que sean de la mayor garantía.

Podría adoptarse una resolución semejante a la estatuida en la Carta Orgánica del Banco de Francia, con pequeñas modificaciones en cuanto a la garantía en acciones del Banco, ya que el Banco de Estado no las tendría. Por ejemplo:

Documentos garantidos por dos firmas, (el firmante y el endosante que lo descontó por lo menos), pero notoriamente solventes y después de estar seguros de que dichos documentos son

creados por operaciones de comercio (valor hecho), más el endoso del Banco que solicita el redescuento. Además, podría ampliarse esa garantía en los casos en que se considere necesario, con una caución de títulos del Estado.

ALBERTO C. LEGEREN.

Agosto 29 de 1916.

Buenos Aires, Septiembre 19 de 1916.

En reunión de la fecha, la mesa examinadora que suscribe, aprueba la tesis sobre « El Redescuento Bancario » del señor Alberto C. Legeren.

Firmados: SERGIO M. PIÑERO.— GUSTAVO
A. FREDERKING.— T. VALLINI.
— ANTONIO MORANDI.— ER-
NESTO FERRARI.

Los miembros de la mesa examinadora que suscriben califican de DISTINGUIDO el examen oral de tesis del señor Alberto C. Legeren.

Buenos Aires, Octubre 2 de 1916.

Firmados: SERGIO M. PIÑERO.— T. VA-
LLINI.— ANTONIO MORANDI.

Es copia:

R. LEVENE.
