



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



La moneda argentina. estudio acerca de una posible reforma en su régimen

Pérez, Adolfo Rafael

1930

Cita APA:

Pérez, A. (1930). La moneda argentina, estudio acerca de una posible reforma en su régimen. 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

21253



LA MONEDA ARGENTINA

BIBLIOTECA

Estudio

acerca de una posible reforma en su régimen

TESIS

presentada para optar al grado de

Doctor en Ciencias Económicas

por

ADOLFO RAFAEL PEREZ

AÑO 1930

PADRINO DE TESIS

Doctor Salvador Oria

A MIS PADEES

S U M A R I O

Introducción Página 5

LA MONEDA ARGENTINA

Estudio

acerca de una posible reforma en su régimen

Capítulo	I	Generalidades . La moneda fiduciaria	Página	8
"	II	Breve reseña histórica de las actuales unidades monetarias argentinas	"	22
"	III	El problema de la falta de elasticidad y su solución	"	109
"	IV	La oportunidad de la reforma y otras cuestiones de interés	"	140
Bibliografía			Página	157

- - - - -

I N T R O D U C C I O N

El presente es el último trabajo que pa
ra optar al grado de doctor en ciencias Econó
micas efectúo respoudiendo al plan de estudios
de esta facultad y si lo someto a examen con
la íntima satisfacción de llegar al término de
mi carrera, también lo hago con la pena que
embarga a quien sabe debe abandonar una casa a
cuyos profesores y alumnos, sus maestros y compa
ñeros, está ligado por indisolubles lazos de
afecto y amistad.

En el trato un tema de finanzas, de los
que siempre he atraído mi preferente atención,
sin agotarlo, pues a raíz de ser tema su c
rior a las limitadas fuerzas de que dispongo,
deseo un principio me tracé como norma de con

ducta consignar únicamente los aspectos a mi entender más interesantes y vinculados a la hora actual, ya que los problemas monetarios, si bien permanentes, son de los más variables en lo que a forma de revelarse y localización de sus efectos se refiere.

Por eso la fórmula propuesta, ni soluciona todos los inconvenientes ni concreta la totalidad de modificaciones necesarias en el sistema argentino, limitándose a aquellas estrechamente relacionadas con el punto básico desarrollado en la monografía, esto es, la forma de emisión, lo que no obsta esté concebida de modo que pueda armonizar con las que resuelvan otras facetas del asunto, a tal fin tomadas especialmente en cuenta.

ducta consignar únicamente los aspectos a mi entender más interesantes y vinculados a la hora actual, ya que los problemas monetarios, si bien permanentes, son de los más variables en lo que a forma de revelarse y localización de sus efectos se refiere.

Por eso la fórmula propuesta, ni soluciona todos los inconvenientes ni concreta la totalidad de modificaciones necesarias en el sistema argentino, limitándose a aquellas estrechamente relacionadas con el punto básico desarrollado en la monografía, esto es, la forma de emisión, lo que no obsta esté concebida de modo que pueda armonizar con las que resuelvan otras facetas del asunto, a tal fin tomadas especialmente en cuenta.

LA MONEDA ARGENTINA

Estudio

acerca de una posible reforma en su régimen

UNICA

PART E

CAPITULO PRIMERO

GENERALIDADES.

LA MONEDA FIDUCIARIA.

El hombre, en los albores de su vida, fué nómada y recién al agruparse en tribus cambió sus hábitos, defendiendo la tierra en que se estableció y ejerciendo sobre la misma otros actos de soberanía.

En realidad hizo tal cosa sin pensar que sus semejantes, invocando derechos similares a los que él se adjudicaba, podían vedarle la entrada a lugares que a pesar de hallarse distantes de su asiento habitual le eran accesibles por su configuración geográfica y ello fué el origen de sangrientas luchas.

Más tarde, el correr del tiempo y la suerte diversa de las armas le obligaron a admitir

la limitación de sus deseos y a mantener relaciones pacíficas o turbulentas con sus vecinos, para proporcionarse los artículos de que carecía y eran a su vez poseídos por aquellos.

Esta clase de relaciones dan origen al dopojo y las otras al canje, que por requerir tres condiciones, que son: correspondencia inversa entre los productos y las necesidades de sus propietarios, contemporaneidad de los géneros permutables y correspondencia cuantitativa inversa de las mercancías con relación a las necesidades y al valor, obligó a buscar un tercer artículo que aditiéndose en todos los casos permitiera zanjar esos obstáculos que entorpecían la rapidez de las operaciones y hasta podían hacerlas imposibles, ya que la primera condición (correspondencia inversa entre los productos y las necesidades de sus propietarios) exige a cada individuo que debe llenar una necesidad y tiene una cosa para dar en cambio, hallar la persona que puede ceder

le el producto que la satisfaga y precisa justa mente esa cosa; la segunda (contemporaneidad de los géneros permutables) que las mercaderías a cederse mutuamente coexistan en el instante de hacer efectivo el canje y finalmente la tercera (correspondencia cuantitativa inversa de las mercancías con relación a las necesidades y al valor) que los géneros de los contratantes respondan a la extensión de la necesidad que van a llenar y a la vez se igualen en estimación y aprecio.

En efecto, su cumplimiento requiere determinada cantidad de producto y por pequeña que sea la fracción que falte quedará sin satisfacer y por pequeña que sea la fracción que sobre generará utilidad negativa. Además es menester que los interesados consideren equivalente el valor de los objetos a permutar, lo que se obtiene comparando, aparte de otros factores de menor importancia, el esfuerzo necesario para obtenerlos.

Salvados los inconvenientes que se apuntaron, con la adopción de ese artículo de uso y por lo tanto de comercio general, el cambio se perfecciona desapareciendo las innumerables expresiones del valor de cada mercadería en todas y cada una de las otras, para dar paso a la expresión del valor de todas ellas en el producto moneda, que en su carácter de común denominador de los valores ha llegado, luego de un largo proceso, a desempeñar hasta cierto punto un papel ideal, pues hoy día no es necesaria la existencia efectiva del oro, por ejemplo, para determinar en él la valía de lo que se tase.

Indudablemente, cuando recién se adoptó esa medida general de los valores, que en forma inversa a la actualidad no era casi mundial sino variaba de acuerdo a los usos y costumbres de cada región con vida más o menos independiente, todo aquel que recibía el producto moneda pensaba en el provecho que podría obtener utilizando



directamente sus propiedades, esto es usándolo como mercadería no como medio de cambio, pero con el correr del tiempo, al aumentar la riqueza individual y colectiva, semejante idea desaparece ante el reconocimiento de la superabundancia que del mismo tiene su poseedor del momento con respecto a la necesidad propia que pueden llenar las cualidades naturales de aquel y a la vez que los productos utilizados como unidades de valor en las diferentes regiones son substituidos por los metales preciosos de aceptación mundial, va afianzándose la idealización de referencia, que culmina al reemplazarse gran parte del circulante metálico por billetes.

A la moneda papel se le ha clasificado en representativa, convencional y fiduciaria, teniendo de común la carencia de valor intrínseco, pero diferenciando substancialmente en el fondo una de otra. La primera es ni más ni me

nos que un recibo, al portador y a la vista, o
torgado por el organismo que para mayor comodi
dad del público y con el fin de evitar un des
gaste inútil de los discos los ha reservado en
sus arcas, manteniéndolos, sin embargo, a ente
ra disposición de aquellos que se presenten a
retirarlos munidos de los correspondientes bi
lletes. La segunda es la antítesis de la ante
rior; fué emitida en los siglos pasados por lo
general subrepticamente, para solventar en un
momento determinado situaciones comprometidas
por guerras o mala administración, no teniendo
más garantía que la esperanza de ser rescatada
en un futuro, la mayoría de las veces muy leja
no.

La última es la más interesante de todas
y la que mejor satisface las necesidades actua
les creadas por el enorme desarrollo del comer
cio e industrias. Muy combatida, casi tanto co
mo la convencional, por los que tienen el feti

chismo del oro, ha logrado gracias a la cualidad apuntada imponerse pese a sus detractores y hoy es un elemento indispensable en la economía de los países más prósperos y avanzados.

Su respaldo lo constituyen los valores de las transacciones que se efectúan circulando ella en sentido inverso y de ahí proviene la ductilidad que le permite ajustarse a las reales necesidades de la plaza, aumentando o disminuyendo su monto conforme aumentan o disminuyen las operaciones que exigen disponer de la misma.

Los títulos de crédito originados en las mencionadas transacciones son los instrumentos representativos de los valores que garantizan lo emitido y en ese motivo radica la importancia de una perfecta selección de los destinados a tal fin.

Llegado a este punto es sugerente anotar que casi todos los autores, al referirse a las obligaciones capaces de formar una cartera sa

na y de potencialidad suficiente para asegurar el reembolso de los billetes que circulan con su garantía, hacen una detenida exposición acerca del número de firmas, plazos, importe, etc, olvidando destacar el gran interés que tiene la etiología de la subsistencia de la empresa firmante de los documentos, en los aspectos relacionados con el mantenimiento de la producción y el consumo.

Estudio semejante, aparte de proporcionar un índice superior al que se obtendría con los otros datos, descubre horizontes generalmente insospechados y arroja conclusiones halagadoras acerca de las posibilidades de nuestro país, que utilizando títulos de crédito de primera magnitud puede, sin ningún esfuerzo, siempre que sus hombres sepan aprovechar el momento oportuno , al tener necesidad de incrementar su circulación, emitir alrededor de \$ 50.000.000 en moneda fiduciaria.

El examen del comercio e industrias para hallar los capaces de suministrar una sólida base a los billetes que su solvencia respalde, debe hacerse considerando hasta que punto les es posible subsistir en la plaza nacional sin protección aduanera, utilizando materia prima del país y con los mercados exteriores de consumo cerrados, esto es, estableciendo el grado de eficiencia económica de las organizaciones elaboradoras de producción indígena, en función de la capacidad de absorbimiento del mercado local, libre de influencias proteccionistas propias.

Lo anotado en el párrafo anterior no significa en manera alguna que se los desconozca a las demás empresas toda su importancia, al contrario, muy lejos de eso es necesario situarse para tener un concepto exacto del desenvolvimiento comercial de la República Argentina, pero sin lugar a dudas, cuando en un momento de

terminado, por una guerra mundial como ya hubo, por un boycott económico establecido por imperio de una institución como la Liga de las Naciones, por el cierre de los mares a la navegación casi llevado a cabo en el conflicto de 1914-1918, u otra causal por el estilo, vayan paralizando sus actividades las fuerzas vivas de un país, la última en caer, porque solo una ilusión permitiría pensar fuera capaz de substraerse al caos, sería la organización que tuviera materia prima, producción y consumo local.

He ahí los tres factores primordiales que por lo tanto deben prevalecer sobre los otros solo complementarios a pesar de haber merecido la atención preferente de los tratadistas, que sin embargo no pueden dejar de reconocer que los documentos de crédito emanados del giro mercantil más difícil de entorpecer, son los mejores para garantizar la conversión regular

de la moneda fiduciaria y eso sin llegar a ex tremos de tanta gravedad como los enumerados.

En efecto, se ve hoy día que las naciones van relegando al olvido el librecambismo, que se levantan por doquier y con los más variados motivos barreras aduaneras insalvables y en es tas condiciones una industria o comercio de la mayor solvencia está expuesta a encontrarse, poco menos que de improviso, abocada al problema vital de su paralización por medidas de go bierno de un pueblo extranjero del que se es tributario en algún aspecto de la producción o consumo.

No sucede lo mismo cuando tal dependencia no existe y el comercio ó industria tiene vida nacional propia. Los actos de las autoridades locales capaces de afectarlos más difícilmente se llevan a cabo y sucedido esto con mayor facili dad se reveen, toda vez que la tendencia ofi cial, por gravitación propia, es cuando menos

ligeramente proteccionista y las opiniones que se virtieran en contra de la cortapisa se oirían con todo su vigor y no por las voces metálicas y lejanas del telégrafo.

En cuanto a la posición de nuestro país respecto a los tres importantes factores de que se viene hablando, es de las mejores.

Su vasto territorio, con los más variados climas, lo pone en una situación privilegiada en lo que a obtención de materia prima o sucedáneos de ella se refiere y si a veces malograda por la falta de medios económicos de comunicación - contra lo que se viene luchando tesoneramente desde unos años a esta parte - no por ello deja de ser susceptible de corregirse mediante la acción constante del hombre.

La producción se desarrolla bajo los mejores auspicios por su técnica y perfección no dejando tampoco nada que desear la mano de obra, lo que ha permitido que industrias incipientes

ayer compitan hoy sin desmedro con sus simila
res extranjeras, en nuestra plaza y en las exteri
riores. El punto débil del renglón es el relacion
nado con la provisión de maquinarias, pues la Re
pública depende casi totalmente, en ese sentido,
de los países del viejo mundo y Estados Unidos
de Norte América. Carece sin embargo el asunto
de importancia capital para suponer que en un
caso de cierre de fronteras vulnerara en princi
pio la capacidad de las manufacturas argentina
nas, ya que semejante estado no puede prolongars
e indefinidamente y las máquinas, salvo raras
excepciones, requieren cambios fundamentales lugo
de transcurridos algunos años, pero es digna
de anotar porque la situación de inferioridad a
puntada tardará seguramente mucho en resolverse,
por la falta de hierro explotable dentro de los
límites del país.

Y finalmente, el consumo, es adecuado a las
exigencias de un pueblo cosmopolita, de gustos

refinados y capacidad de absorción muy grande.

Todo ello en lo que respecta a características generales, porque particularizando más para referirse a las empresas nacionales que tienen materia prima, producción y consumo local, esto es que en la actualidad llenan las condiciones básicas para que su potencialidad garantice con el máximo de eficiencia una emisión, es menester mencionar a la industria del tejido, del libro, del cemento portland y algunos aspectos de la forestal y del cuero.

CAPITULO SEGUNDO

BREVE RESEÑA HISTORICA
DE LAS ACTUALES UNIDADES
MONETARIAS ARGENTINAS.

La ley general de monedas, sancionada en Noviembre 5 de 1881, que con algunas variantes rige actualmente, fué promulgada en una época cuyo desarrollo económico exigía para consolidarse y aun poder progresar, poner término a la circulación caótica de piezas metálicas, cuyos submúltiplos se obtenían a veces cortando en forma más o menos burda el disco originario.

Como para afirmar más el repudio de ese régimen, se adoptaron las bases de la Unión Latina, cuya primitiva convención de 1865 - celebrada entre Francia, Bélgica, Italia y Suiza,

con la posterior adhesión de Grecia - había sido renovada en 1878 y constituía la tentativa de resultado más feliz para la implantación de una moneda universal.

Entre las prescripciones básicas de la ley figura la adopción del bimetalismo, lo que seguramente se hizo para no privar de improviso a las provincias del interior del metal blanco que corría, casi puede decirse exclusivamente, en forma de piezas bolivianas, afirmándose la suposición en el hecho de encontrarse para esa fecha muy desacreditado el sistema, a raíz de las reformas alemanas que concluyeron por excluir totalmente de la circulación del Imperio a la plata.

Según el artículo quinto los discos de este metal, acuñados en las condiciones establecidas, tendrían curso forzoso en la Nación y servirían para cancelar todo contrato u obligación contraída dentro o fuera del país y a

ejecutarse en él, salvo el caso de haberse estipulado el pago en una determinada moneda nacional, siendo de recibo ilimitado los de un peso al igual que el oro.

La mencionada falta de límite sufriría una restricción de carácter general en virtud de no exceder la acuñación de plata, por imperio de la ley, de cuatro pesos por cada habitante de la República, lo que contribuyó con otra del año 1863 que obligaba a emitir billetes solo pagaderos en pesos nacionales oro, a que el país fuera monometalista a este.

Una innovación importante es la disposición que ordena a los Bancos emisores recoger dentro de los dos años todo billete de menos valor de un peso, prohibiéndoles efectuar nuevas emisiones por fracción de esta suma, no tanto por la disposición en sí, sino porque trajo al término del plazo la necesidad de recogerlos, lo que se hizo con otros que circularon

bajo la responsabilidad de la Nación constituyendo la primera emisión directa, pues la ley de 1866 que intentaba crear un verdadero papel moneda, bajo la faz de vales de tesorería que devengarían interés, pero con la forma y tipos del dinero corriente y que servirían para abonar derechos de aduana y con algunas limitaciones para pagos a efectuar por la Tesorería Nacional, quedó sin efecto a raíz de las negociaciones que trocaron la operación en un préstamo del Banco de la Provincia de Buenos Aires al Gobierno central y las emisiones de la Confederación no tuvieron nunca arraigo, primero porque estaban destinadas a circular en provincias refractarias en absoluto al uso de billetes y segundo porque los apuros financieros de su gobierno la habían arrastrado a contraer compromisos que evidenciaban la imposibilidad de satisfacerlos y al quedar aquellos incumplidos era un hecho más que real que otro tanto

sucedería con las obligaciones emanadas de una emisión de papel moneda.

Respecto a los demás artículos no hay nada especial que decir pues son los comunes en esta clase de estatutos y si motivaron con el tiempo alguna destacable situación, al encontrarla en orden cronológico se la estudiará, haciendo mención a aquel o aquellos que la originaron.

El primer efecto que se sintió con la creación de una nueva unidad monetaria fué la resistencia del pueblo, tanto mayor cuanto menos culto, a abandonar los discos y billetes con que estaba familiarizado para cambiarlos por otros a moneda nacional, que iban desalojando y haciendo pasara la historia las emisiones antiguas que habían servido para escribir tantas páginas de ella.

Completando lo expuesto acerca de la ley 1334, promulgada el 4 de Octubre de 1883, cuya

importancia se ha destacado por autorizar al Banco Nacional para emitir y circular moneda menor de un peso por cuenta y bajo la responsabilidad de la Nación, debe anotarse lo estatuido en el artículo segundo acerca del encaje metálico: ".....el Poder Ejecutivo mantendrá siempre en el Banco, un depósito de monedas fraccionarias de un peso, cuyo tipo estará en relación con la emisión, que no debe bajar de la quinta parte de los billetes en circulación, debiendo tomarse por base el estado trimestral del Banco visado por el Inspector del Gobierno", por encerrar una idea sobre el disponible inmediato, bien entendido una idea, porque ese 20 % no puede servir para establecer comparación directa con un encaje general y común, por las siguientes razones:

- a) se trataba de garantizar solo una emisión de billetes representativos de moneda fraccionaria y por lo tanto se requería un

depósito especial de ella para satisfacer la conversión y la propia conveniencia del emisor;

- b) la necesidad puramente local que llenaba el billete de menos valor de un peso hacía poco menos que innecesario, en esas fracciones y una vez arraigado el mismo, al metal.

En cuanto al destino que se daría a la suma igual a la circulación de los billetes y que el Banco Nacional liquidaría anualmente en cuenta corriente sin comisión ni interés, seguramente por su poca importancia, ya que en realidad nunca podría ser más de \$ 4.800.000 - teniendo en cuenta que aun llegando a circular los seis millones autorizados por el artículo primero de la ley que se está analizando y acreditándose esa suma íntegra, por otro conducto habría que arbitrar \$ 1.200.000 para mantener el encaje del 20 % establecido por el artículo

que sigue - se dejó para determinar por leyes especiales.

Continuando en orden de fechas esta rápida reseña se encuentra que en el mismo mes de Octubre de 1883, el día 19, se promulgó la ley N^o 1354 que sin declararlo expresamente concluyó con el bimetalismo e implantó como único patrón al oro. Los motivos que originaron la medida fueron dados por numerosos Bancos de las provincias del interior, que aprovechando el curso legal del peso plata de la ley N^o 1130, al renovar su emisión de billetes por otros expresados a moneda nacional declararon en las respectivas leyendas que la conversión se haría en oro o plata, confiando en que si se producía una desvalorización mundial de este metal - como ya había sucedido y amenazaba continuar, a medida que diferentes países la iban excluyendo de su circulación - podían llegar a obtener una pingüe ganancia.

La forma de que se valió el gobierno para desbaratar sus planes está de manifiesto en el artículo primero de aquella ley, que dice: "Los Bancos de emisión, ya sean del Estado, mixtos o de particulares solo podrán emitir billetes pagaderos en pesos nacionales oro" y en el cuarto que restringe el recibo del paso plata excepto en las oficinas públicas: "El recibo de la moneda de plata nacional solo es forzoso para los particulares y empleados públicos hasta la concurrencia de cinco pesos por cada pago. Las Oficinas públicas de la Nación la recibirán en pago de toda contribución o impuesto sin limitación de cantidad".

Los demás artículos son complementarios. Así el segundo, para evitar las reclamaciones que sobrevendrían por la sanción de una ley que nacía a punto de vencer el plazo de dos años (establecido en el artículo 13 de la N^o 1130) para renovar los Bancos toda su emisión

expresándola a moneda nacional y cuando era ló-
gico suponer la renovación se había efectuado
casi totalmente, autorizaba al Poder Ejecutivo
para señalar un término dentro del cual se re-
tirarían las emisiones no pagaderas en pesos
nacionales oro o se las habilitaría por medio
de un timbre o declaración permanente en los
diarios de la localidad que obligara a conver-
tir por oro. Como se vé, estos arbitrios mu-
cho más económicos, evitaban otra renovación
de billetes.

El quinto prohibía la circulación legal
de la moneda extranjera de plata seis meses
después de promulgarse la ley si para esa fe-
cha circularan tres millones a lo menos de la
emisión autorizada unos días antes y a la que
ya se ha hecho referencia, pudiendo en caso
contrario prorrogar el Poder Ejecutivo por
tres meses más aquel plazo. Ello demuestra
que se había acuñado poco metal blanco para

servir de moneda nacional - pues llegando a cuatro millones de pesos regía idéntica prohibición establecida por el artículo 7º de la ley 1130 - y reafirma el propósito del Gobierno de considerar a toda la moneda de plata - excepto los pesos - como de vellón, por ordenar el retiro de la extranjera contra billetes divisivos de recibo limitado (artículo 4º de ley 1334 y artículo 6º de ley 1130).

Uniformada la cuestión monetaria en virtud de las leyes que se acaban de reseñar, se aceleró todavía más el violento tren de la actividad económica nacional que imprimía el aún desorbitado de especulación apoyándose en una serie de factores favorables a la situación general desde hacía algunos años.

Este estado de cosas, propio de un período escendente de crisis, exigía para las necesidades internas de la circulación crecidas sumas de numerario que no faltaban cuando se de

cretó la inconvención de 1885, lo que demuestra que los grandes Bancos emisores, el Nacional y el de la Provincia de Buenos Aires, no restringieron a su debido tiempo la concesión de créditos, con lo que hubieran evitado muchos males que poco tardaron en manifestarse.

Cierto es que los descuentos podían ser acordados por los Bancos particulares, pero careciendo estos de la facultad de emitir y no teniendo conveniencia en luchar abiertamente contra las instituciones oficiales - a pesar de no mirarlas con buen ceño en virtud de sus privilegios - la posibilidad de perturbar el ambiente comercial con su acción se hacía remota, ya que la primera circunstancia les impedía extender sus préstamos más allá de una esfera en cierto modo limitada y hubieran iniciado las hostilidades manteniendo la tasa de descuento a un nivel inferior al de los Bancos oficiales, cuando el estado de la

plaza indicaba que debía elevarse y estos lo hubieran hecho para restringir tal clase de o peraciones.

La falta de conveniencia que se ha apunta do radicaba, en este caso especial, en lo si guiente:

La guerra habría de ser individual o co lectiva. Si era individual, existía la posibi lidad de que algunas instituciones elevaran su tasa lo mismo que la banca oficial, la inmensa mayoría de los prestatarios aprovechando el me nor descuento del o de los Bancos "rebeldes" acudirían a ellos violentando su capacidad eco nómica, en ese gran número los especuladores abundarían identificando su porvenir incierto - por su calidad de tales - con el de la insti tución, que llegado el momento culminante de la crisis - cuyo desarrollo no escapaba al ojo avizor de directores y gerentes - no sería di fícil pagara su osadía con el propio derrumbe.

Se trataba de un paso muy arriesgado.

Si era colectiva, la aventura podía costar cara, ya que el Gobierno con las pruebas evidentes de un plan cuyo fin era abatir a sus agentes financieros, que tantas veces lo habían ayudado, estaba habilitado para adoptar las más rigurosas medidas en contra de los enrolados en esa acción común.

Entonces, habiendo ido restringiendo preventivamente los créditos, no a último momento, sino cuando la especulación apuntaba, el primordial motivo invocado para solicitar las medidas protectoras dictadas en el año 1885 y que era la enorme suma requerida a los Bancos oficiales de cambios sobre el exterior, no hubiera existido, pues con el crecer de dicha suma el medio circulante se enrarecería imposibilitando naturalmente las remisiones y el período descendente de la crisis habríase iniciado casi al comienzo de la misma, con su secuela de

males no hay duda, pero menores que los producidos en 1890 en que el desastre fué general, pudiendo buscarse sus causas mediatas en los errores cometidos en la época que se está reseñando.

Y estos yerros, no cometidos por incapacidad o mala fé sino excesiva confianza, basada en la buena situación de las instituciones oficiales, y temor de acarrear esos males ante los cuales no debió ni debe vacilarse nunca por dolorosos que sean, si con ellos se salva la economía del país, esto es su médula, hicieron que los Bancos Nacional y Provincia se encontraran a principio de 1885 con que era imposible mantener la conversión de sus billetes sin exigir el inmediato reembolso de los créditos a su favor, lo que les obligó a dirigirse en sendas notas al gobierno central solicitando su ayuda, sin reclamar abiertamente la inconversión a pesar de desprenderse de su tex

to que ese era el desenlace esperado y de incidentalmente mencionarla el Presidente de la última institución, al decir que la misma "...si ha de continuar convirtiendo sus billetes, se verá obligado..."

El haberse inclinado hacia el lado de la inconvención demuestra que se estudió detenidamente el punto y se compararon sus peligros con los que ofrecía la otra medida, adoptando aquella que por el momento solucionaba con menores trastornos la dificultad, a pesar de no poder menos que tenerle aversión por haber salido hacia cuatro años de ella y eso luego de innumerables sacrificios.

La inconvención significaba el descrédito del país, tanto más grave por la vida efímera que el régimen contrario había tenido, pero como el desarrollo del mismo hacía necesaria la disponibilidad de grandes cantidades de numerario, el billete estaba fuertemente arraigado

gado al pueblo, los Bancos emisores con sus préstamos habilitaban al comercio e industria propendiendo a su progreso, la situación de la banca oficial no era comprometida sino próspera y encuadrada en los preceptos que la regían y finalmente la exigencia de metálico comenzaba a responder solo a un espíritu de alarma, el Gobierno, deador por su parte de numerosos y providenciales adelantos, no pudo vacilar y dictó en Enero 9 de 1885 un Decreto, en el que luego de considerar todas esas situaciones se establecen los arbitrios necesarios - según sus propias palabras - para mantener la seguridad común sin ir más allá de lo que las circunstancias reclamaban como solución transitoria hasta la desaparición de la alarma y vuelta a la tranquilidad.

Ahora, antes de estudiar esas medidas, por el momento solo protectoras del Banco Nacional, sea permitida una pequeña digresión,

cuyo único objeto es explicar el porqué se ha sostenido la existencia de un período ascendente de crisis, cuando la palabra oficial, en los considerandos del Decreto mencionado, sostiene que ".....no hay hechos ni antecedentes que demuestren autorizadamente una situación de falencia o de crisis económica que afecte la fortuna pública y la marcha de los negocios ..."

Semejante explicación, casi innecesaria de apuntar ya que en los círculos de donde emana el párrafo que la provoca no se cuida siempre la propiedad del lenguaje, tiene su razón de ser porque entre los firmantes del Decreto figuran hombres versados en la materia, a los que es difícil, aun teniendo en cuenta la atención apresurada del despacho por el recargo de tareas, les haya pasado inadvertida la inexactitud de la expresión y también porque no se dice crisis, cuya acepción vulgar (situación mala, apremiante) coincidiría con la idea ex

presada, sino crisis económica, usando términos de la Economía que al utilizarse en este trabajo han llevado a la afirmación contraria, esto es, la existencia del fenómeno en su período ascendente.

Y no puede suponerse que al decir económica no se pensó en la Economía sino en la clase de crisis, porque usando la acepción ya mencionada de esta palabra figura implícito el aditamento de económica.

Es entonces innegable que se dijo crisis económica en el sentido que le acuerda la materia y se negó por lo tanto su existencia en uno y otro período.

Descartado el descendente, que fuera de toda duda no se había presentado, el único motivo que parece haber para negar tal cosa, es la ausencia de dos fenómenos típicos del ascendente : el alza de la tasa de descuento y la disminución de los depósitos en los Bancos, que desa

parece si se recuerda la crítica hecha, al hablar de esa tasa, de las instituciones oficiales y se piensa que la disminución de los depósitos no es más que una consecuencia del primer fenómeno mencionado y por lo tanto solo puede revelarse cuando aquel se manifiesta.

Teniendo entonces las otras características fundamentales (aumento de las carteras bancarias, disminución de reservas metálicas, crecimiento de la demanda de descuentos) que el mismo Gobierno menciona en los considerandos de su Decreto y explicada la falta de aquellos dos, no hay una razón valedera para fundamentar la negativa que ocasiona ésta aclaración y su único objeto debe ser el deseo del Poder Ejecutivo de cortar la corriente alarmista que ya se manifestaba.

Continuando con el estudio de las disposiciones adoptadas para proteger el Banco Nacional, vemos que luego de establecido el curso le

gal se limitaba la duración de la medida a dos años, hasta Enero 9 de 1887, el monto de la circulación de billetes a su cargo a 28 millones de pesos oro, esto es poco más de lo emitido hasta la fecha, el uso de la reserva metálica, que no podría disminuirse y finalmente la disposición de las futuras utilidades líquidas anuales, pues una mitad, previa conversión, quedaba destinada exclusivamente al aumento de la mencionada reserva.

Demuestra todo ello que a pesar del firme convencimiento del Gobierno de que la situación reinante era transitoria y llamada a desaparecer a poco correr de tiempo, con muy buen sentido se proveían los medios que reforzaran la seguridad de la conversión, para neutralizar los efectos que causan en el público las excepciones en ese régimen.

Queda solo una laguna en el conjunto y es haber omitido aclarar el concepto del curso le

gal, lo que seguramente se hizo no por olvido sino por ser el mismo conocido del pueblo y existir al respecto jurisprudencia sentada al resolverse las numerosas cuestiones que originó la ley 773, de Julio 8 de 1876.

Corresponde ahora considerar el amparo acordado al Banco de la Provincia en Enero 15 de 1885, luego que al Poder Ejecutivo no le cupo la más mínima duda acerca de la exactitud de lo manifestado por el Presidente de la institución, que al reclamarlo - el mismo día que su colega del Banco Nacional - manifestó conservaba ésta los poderosos elementos que garantizaban su existencia.

La forma en que esa protección se hizo efectiva poco difiere de la adoptada para el otro organismo de crédito, pues el plazo de conversión duraría hasta idéntica fecha, rigiendo en cuanto al uso y aumento de la reserva metálica, iguales normas.

La zona establecida para la circulación de sus billetes con privilegio de curso legal era el Estado cuyo nombre llevaba y la Capital de la República, estando obligado en ese sector a recibir los del Banco Nacional, al que se imponía la reciprocidad.

Un interventor con amplias facultades y a nombrar por el Poder Ejecutivo, vigilaría el cumplimiento de las obligaciones que surgían para la institución con motivo de la trascendental medida adoptada.

Una vez que ésta se hizo efectiva es fácil imaginar la situación apremiante en que se encontraron los otros Bancos de emisión del país, que prestamente recurrieron al Gobierno central para que los autorizara a suspender la conversión, lo que les fué permitido por sucesivos Decretos que no eran ni más ni menos que un calco del último reseñado, con las modificaciones indispensables que lo adaptaran a cada

caso.

Sucesivamente, entonces, en Enero 21, 23, 31 y Marzo 21 del mismo año, quedaron acogidos al beneficio los Bancos Provincial de Santa Fé, Muñoz y Rodríguez de Tucumán, Provincial de Córdoba y Provincial de Salta, con lo que el régimen se extendió a toda la Nación.

Pero aun antes de imperar esta situación general, en Marzo 4 de 1885, se hizo necesario rectificar la disposición relativa a inamovilidad del fondo de reserva - como un medio de combatir la depreciación del signo monetario agravada por el agio que no desaprovechaba la oportunidad - autorizándose a los Bancos Nacional y Provincia de Buenos Aires y pocos días después a los otros ya mencionados, "a hacer descuentos en oro u otra operación cualquiera legal que tenga por objeto apreciar el billete y llevar nuevos elementos al comercio y a las industrias, a condición de que cada cantidad

distraída del encaje metálico actual (Marzo de 1885), debe quedar representada por un documento en oro o contravalor en oro para la cartera del Banco".

No fué ésta, sin embargo, la única innovación que soportaron las antedichas providencias, pues el Congreso al confirmarlas introdujo modificaciones que enseguida se considerarán, ya que acerca del mensaje con que el Poder Ejecutivo remitió a aquel el proyecto de ley respectivo hay pocas observaciones que hacer. Ellas son:

- a) que se dedican los considerandos del Decreto de Enero al manifestar que la adopción de medidas urgentes tuvo por objeto impedir "que la crisis comenzada en 1884 se convirtiese en una catástrofe comercial, financiera y bancaria", con lo que mencionando por su exacto nombre a la situación se confirma lo sostenido en pági

nas anteriores;

- b) Que en el primer párrafo se habla de los decretos que autorizaron a "algunos Bancos de emisión" para que circularan sus billetes como moneda legal, cuando en realidad se había privilegiado a todas las instituciones de esa clase como se reconoce poco después en el mismo mensaje, anctando que "autorizada la inconvención de los billetes de un Banco, los billetes de los otros no podrían circular sino en las mismas condiciones y como el Poder Ejecutivo consideró esta cuestión del punto de vista de los intereses generales del país y se colocó en el terreno de la equidad, pensó que su autoridad debía extenderse hasta amparar el Banco particular establecido en Tucumán, con arreglo a una ley de la Legislatura de esa Provincia";
- c) Que se sostiene la exacta doctrina apuntada

dola en un documento que por dirigirse al Congreso, integrado por representantes políticos y populares de todas las Provincias, adquiere gran importancia puesto que en aquella época todavía se discutía acerca de los poderes que las mismas habían delegado por la Constitución al Gobierno Federal. Y es así que el Ejecutivo dice: "Al expedir estos decretos ha reivindicado por la primera vez el Gobierno de la Nación una facultad de su soberanía, porque antes el Gobierno de cada Provincia autorizaba el curso legal en su respectiva localidad y lo imponía al pueblo, y hoy es el Poder Nacional el que acuerda esa facultad, bajo condiciones que también se determinan por la primera vez";

- â) Que estas eran previsoras, no habiéndose fijado "en otras épocas ni la cantidad que

en billetes de curso legal podía circu-
lar un Banco, ni las reservas metálicas
que debía tener", por lo que consagraban
esas limitaciones "una garantía y a la
vez un medio de impedir en lo posible la
depreciación del billete".

La ley que aprobó el temperamento adopta-
do en la emergencia lleva fecha Octubre 5 de
1885 y comenzó por derogar el límite de emi-
sión prescrito en el respectivo Decreto para
el Banco Nacional, autorizándolo a efectuarla
con arreglo a su carta orgánica o estatuto, eg-
te es hasta el doble del capital realizado, pa-
ra luego establecer que cada Banco podía dispo-
ner libremente de sus utilidades, lo que en re-
sumen significa haber destruido sin mayor jus-
tificativo dos fuertes puntales que aseguraban
el retorno a la normalidad. Fué posible argumen-
tar que el desarrollo de las Provincias hacía
menester los billetes del habilitador de su co

mercio - el Banco Nacional - profusamente y que no estaba bien trabar la libre disposición de utilidades a instituciones que precisaron de la inconvención por un fenómeno reflejo, ajeno a la situación en que se encontró aquel y su colega bonaerense, pero el plazo de dos años impuesto para tal régimen era tan pequeño que cumpliéndose, no habría de sentirse una coacción capaz de paralizar o producir mayores males a la actividad provinciana y por otra parte los pequeños perjuicios que se sufrieran en general y en particular eran el precio, por cierto no exorbitante, que aseguraba el retorno a la normalidad para todos beneficiosa.

Establecida la poca consistencia de los mencionados motivos, hay que encontrar el verdadero objeto de las anteriores concesiones en el deseo de evitar con ellas la resistencia que hubiera originado la uniformidad de la tasa de interés, cuyas modificaciones deberían

en adelanteresolverse de mutuo acuerdo y el nuevo impuesto a satisfacer mientras durara la inconvertibilidad sobre el monto de la circula ción autorizada, disposiciones cuya finalidad no es el caso entrar a estudiar, pero que no compensaron los inconvenientes ocasionados por la prolongación de aquella medida. Quizás lo mismo sin prescindir de los dos importantes re sortes de que se prescindió fuera imposible re tornar a la conversión, pero las probabilidades de hacerlo eran mayores y sobre todo no se hu bieran descuidado ninguno de los medios que pro pendían a tal fin.

Los otros artículos de esta ley N.º 1734 disponen el recibo recíproco, entre los Bancos privilegiados que actuaran en la misma locali dad, de sus billetes inconvertibles y el uso en ellos de un sello nacional, aclarando fin lmen te, con el objeto de concluir de una vez con las cuestiones judiciales que se planteaban a

pesar de la jurisprudencia invariable, en ese sentido, de los Tribunales, el concepto del curso legal cuyos efectos serían retrospectivos para las obligaciones a oro sin designación especial, existentes en las diversas fechas de los Decretos ya considerados.

Con esto se dejaba entera libertad de pactar a ese metal neutralizando uno de los más peligrosos efectos de la inconvención, ya que en caso de así obligarse se debía satisfacer la deuda en metálico o papel según cotización del día, circunstancia que unida a la de no ser suya la emisión inconvertible, aprovechó el Gobierno para no perjudicar sus ingresos.

Como se recordará los únicos billetes que corrían por cuenta y bajo la responsabilidad de la Nación eran seis millones de pesos en moneda fraccionaria, lanzados a la circulación como un verdadero ensayo destinado a sus

cultar la forma como recibiría el país una emi
sión netamente del Estado hacia lo cual se tení
día de modo lento, siendo un gran paso en esa
ruta la obligación de habilitar todo billete
de curso legal con un sello que los nacionaliz
ó permitiéndoles salir de los límites de sus
respectivas Provincias y desparramarse por la
República anulando la disposición que los ence
rraba en aquel perímetro. Y era un gran paso
no solo por crear al papel moneda un territori
o único sino también por aparecer como símbol
o garantizador el escudo nacional, lo que serí
viría para que el público se fuera acostumbrando
a él y lo admitiera llegado el momento como
garantía de la misma emisión.

Vinculando esos hechos, sus fines, sus
efectos, con lo anotado en el punto c) de las
observaciones acerca del mensaje con que el Pode
r Ejecutivo dió cuenta al Congreso de las medi
das de excepción adoptadas en 1885, se verá

más adelante con mayor claridad el jalón marcado en el antedicho camino, una vez consideradas las alternativas de nuevos acontecimientos.

Por de pronto el interés que despertaba el 9 de enero de 1887, fecha en que debía regtablecerse la conversión, había desaparecido en Diciembre 24 de 1886, al diferir el Poder Ejecutivo aquel momento, en virtud de la facultad que a su pedido le conferían las Cámaras un mes antes.

El Decreto que tal cosa dispuso autorizó a la vez el aumento del monto de la circulación a cargo de los Bancos, lo que merece críticas pese a ser en el caso del de la Provincia un medio de "normalizar la situación del Tesoro" y al convencimiento del Gobierno Nacional, expresado en su mensaje de Noviembre 9 de 1886, de que la situación era buena y solo se mantenía la depreciación del billete a consecuencia del agio, pues debe tenerse por norma

invariable de conducta mientras dura la incon
vertibilidad, el no aumento de lo emitido y la
formación de un fondo de reserva suplementario.

Puede aducirse que el Dr. Carlos Pellegrini, que con tan claro criterio se abocó a estas cuestiones, en plena inconversión y sufriendo el país un estado indescriptible de agotamiento, solicitó y obtuvo una emisión de 60 millones en billetes de tesorería, pero es bien sabido que fué una medida desesperada tendiente a salvar la situación del momento, a costa de todo sacrificio presente y futuro.

Queda entonces como única circunstancia capaz de atenuar la severidad del juicio que merece aquel hecho, la de haber defendido el Poder Ejecutivo en un mensaje y proyecto posterior, en el que es posible ver una rectificación de su conducta, la necesidad de aumentar el capital del Banco Nacional como medio de robustecer su reser
va metálica. Ese proyecto, convertido luego en



ley N° 1930, susobro de senccslac Pacheco, autor
 también del que sancionado, dió vida a los Ban
 cos Nacionales Garantidos de tan funesta memo
 ria por sus resultados.

Los móviles perseguidos con esta innova
 ción eran muy amplios, quizás demasiado amplios,
 aunque tan armónicos que se pasa de uno a otro
 sin ninguna brusquedad. Quería corregirse la eg
 resez de moneda de curso legal que se sentía en
 las Provincias más pobres trabando su desarro
 llo, permitir un mejor desenvolvimiento a las
 instituciones emisoras de la República, evitar
 la perturbación permanente de todos los cambios
 y transacciones motivada por la disparidad
 de valor entre los billetes del Banco Na
 cional y de los Bancos Provinciales, impedir
 la posibilidad de caer otra vez en la anarquía
 monetaria de la que recién puede decirse se sa
 lía, regularizar el curso legal, preparar la
 conversión y transformar la deuda del país de

externa en interna.

Para e lo fué necesario encarar la situación desde un doble punto de vista, el de las instituciones con facultad de emitir existentes en el momento de sancionarse la ley y el de aquellas a fundarse luego.

Las primeras circulaban billetes inconvertibles en virtud del decreto de Diciembre 24 de 1886 y era entonces justo mantener la concesión, pero utilizando un derecho inalienable se dispuso no renovarla al vencer su plazo en Enero 9 de 1889 y obligar el retiro de la circulación treinta días después de esta fecha, sino se hubieran acogido los Bancos interesados a la nueva ley.

La adhesión que se buscaba fué total y la movió, más que nada, las liberalidades que brindaba el plan aprobado, cuyo mecanismo era muy simple. La emisión fiduciaria la crearía el tesoro, emitiéndola cada Banco de los previamente

autorizados que recibiría los billetes contra entrega de igual importe nominal en fondos públicos de especial creación. El oro proveniente de la venta de títulos, aferados hasta Septiembre 30 de 1888 al 65 % de su valor escrito, formaría un fondo destinado a posible conversión, utilizándosele, luego de Enero 1^o de 1890, en el rescate de las más gravosas deudas externas.

Para acogerse al flamante régimen no precisaban las corporaciones que ya tenían facultad de emitir modificar el estatuto que las regiera, pudiendo adquirir los necesarios fondos públicos como máximo en siete cuotas anuales que representaran cada una el 14,29 % de su emisión o sino obtener del Poder Ejecutivo su anticipo ofreciéndole satisfactorias garantías.

El punto vulnerable de la ley, que como se ha visto reivindicó para la Nación la facultad exclusiva de emitir billetes de curso le

gal y creó una emisión rígida cuyas variaciones tendrían por origen la mayor o menor cantidad de oro y no las necesidades comerciales, radicaba justamente en la última disposición del anterior párrafo, que permitió suplantarse el oro por documentos.

franquicia tan grande aplicada generosamente, nuevas corporaciones emisoras (acogidas o creadas expresamente con tal fin) y aumentos autorizados sin mayor tino, provocaron una enorme inflación monetaria, que al perturbar profundamente los precios dió margen a la ola especulativa que conmovió al país.

Como el papel se depreciaba diariamente, el Gobierno para valorizarlo acordó en Marzo 19 de 1889 movilizar el oro con que se habían adquirido los fondos públicos, lo que resultó ineficaz por las siguientes razones:

a) se había abusado mucho de los documentos

como garantía de emisión y por lo tanto

el metálico resultó poco para ahogar el agio, cuyas fuerzas radicaban en el gran monto de lo emitido y en el conocimiento de esa insuficiencia;

- b) el papel proveniente de la venta del oro, por un error imperdonable, en vez de ser retirado de la circulación volvía a ella por intermedio del Banco Nacional, que estaba obligado a utilizarlo en redescuentos, ya que se enviaba a sus arcas para ser acreditado a interés en la cuenta del Gobierno.

El camino emprendido conducía fatalmente a la ruina, pero el dinámico desenvolvimiento del país alentaba risueñas esperanzas en los gobernantes haciéndoles concebir la idea de amortizar los billetes del Banco Nacional, para lo que, por ley Nº 2543 de Septiembre 14 de 1889 se ordenó constituir, con una serie de recursos que se enumeraban, en el Tesoro Nacional,

de reciente creación, un fondo en monedas y lingotes de oro y plata equivalente a 50 millones de pesos oro.

Por el valor de los depósitos parciales que fueran efectuándose se emitirían certificados al portador y pagaderos a la vista destinados a suplantar en definitiva los mencionados billetes.

Es digno de apuntar que en razón de esta ley se acababa de desvirtuar por completo la leyenda de los billetes bancarios que atribuían responsabilidad a la respectiva institución a pesar de tenerla en realidad el Tesoro en cuyo poder obraban los títulos garantizados y su importe y se desvirtuaba completamente por que el sexto recurso de los destinados a la creación del nuevo fondo estaba dado por las reservas que los organismos acogidos a la ley de Bancos Nacionales Garantidos debían constituir antes de poner en circulación sus billetes y acre

cer anualmente de acuerdo a sus utilidades, las que se ordenaba transferir al Tesoro Nacional.

Otro golpe de muerte para la ley de Bancos Nacionales Garantidos fué el que le asestó la LE 2643 de Octubre 18 de 1889, que dispuso se amortizaran, una vez llevada a cabo la misma operación con los billetes del Banco Nacional, los de los demás Bancos en proporción a las sumas que circularan, hasta reducir la emisión total a cien millones de pesos.

La forma adoptada para ello era análoga a la recién expuesta, formándose un fondo de reserva de 80 millones de pesos oro y retirando el Poder Ejecutivo - lo mismo que en el caso anterior los entregados en nombre del Banco Nacional - los fondos públicos depositados por cada entidad bancaria, a medida que disminuiera la circulación.

Antes de tener ejecución estas leyes el Gobierno se vió abocado a la necesidad de ayu

dar con sus préstamos o anticipos a los dos grandes Bancos oficiales, que como una consecuencia de la desconfianza que se había adueñado de los espíritus a raíz de las quiebras que se sucedían ininterrumpidamente desde fines de 1889, sufrían un continuo y avarallador drenaje en sus depósitos a premio, que amenazó en varias oportunidades obligarles a cerrar sus puertas.

Esas medidas suscitaron acerbas críticas de gran parte de la opinión pública, por lo que el Poder Ejecutivo justificando su actitud sostuvo en el mensaje de Julio 4 de 1890, al solicitar la aprobación de ellas, que no importaban una violación de la ley de Bancos Garantidos, desde que no se trataba de ejecutarlas ni de los casos por la misma previstos.

"Son medidas de excepción - continuaba - importan el empleo de recursos y medidas extraordinarias que se hallan precisamente fue

ra de la ley por el carácter que revisten los hechos y la situación apremiante que las imponen".

"El Poder Ejecutivo, puso al servicio de los Bancos su crédito, al consagrar en los acuerdos la autorización para emitir letras de Tesorería y entregar sus productos a los Bancos. Pero el descuento fué limitado a causa de la situación tirante de la plaza y se hizo indispensable tomar los billetes de la Oficina Inspectorá en calidad de préstamo, porque no había otro medio en ese momento de expectativa y de angustia".

Declara luego que las cantidades autorizadas por los acuerdos sumaron \$ 19.200.000 pero que pronto solo quedarían en circulación \$ 3.000.000, para finiquitar asegurando que después de su ejecución "ni el Poder Ejecutivo ha autorizado nuevas entregas de billetes, ni la Oficina Inspectorá ha verificado acto alguno en este sentido, extralimitando dichos

acuerdos".

Las últimas palabras estaban destinadas a acallar la grito que por todas partes se dejaba oír en contra del Gobierno, al que se acusaba de haber permitido se pusieran en circulación subrepticamente billetes destinados a la quema y fueron una de las causas por que el artículo 4º de la ley N° 2702 - que autorizaba a emitir \$ 35.116.000 en títulos destinados a garantizar el exceso de emisión entregada a los Bancos Nacional y Provincial - rezaba: "A todo Banco acogido a la ley de 3 de Noviembre de 1937, que circule billetes de emisión fuera de las cantidades autorizadas, se le suspenderá ipso facto el servicio de interés de los fondos públicos inscritos a su nombre, independientemente de la aplicación de las penas en que incurren por la ley de la materia".

Pero ya era tarde, los sucesos se precipitaban y no tardó en estallar la revolución

que obligó al Presidente Juárez Celman a dimitir, pasando a ocupar el cargo Carlos Pellegrini, que llegó al poder conpenetrado de la necesidad de poner fin, a costa de cualquier sacrificio, al estado de cosas existente.

La primera ley de carácter financiero que promulgó fué la 2707, que autorizaba al Banco Nacional para emitir seis nuevos millones en billetes menores de un peso, que circularían por cuenta y bajo la responsabilidad de la Nación.

No se trataba en definitiva, más que de un aumento a la emisión dispuesta en Octubre 4 de 1883, acerca de la cual ya se habló y había sido solicitada por el ex primer mandatario Juárez Celman poco antes de abandonar el poder.

Tan ínfima cantidad era imposible satisfacer las necesidades de un Gobierno que su plantaba a otro cuyo hundimiento provenía en

gran parte de su impotencia para hacer frente a los compromisos creados y no es entonces extraño que en Agosto 19 de 1890 el Poder Ejecutivo recurriera al Congreso exponiéndole el malestar económico del país y recabando se adoptaran las medidas, a su criterio únicas posi**bles**, para que los intereses nacionales dignos de respeto se levantaran, normalizándose en su movimiento regular y tranquilo.

Al efecto proponía, luego de plantear la necesidad de ayuda al Banco Nacional y a la Municipalidad de Buenos Aires, para la atención de esos apremios internos, un solo recurso que no vacilaba en llamar anormal y era la emisión de \$ 60.000.000 en billetes de Tesorería de curso legal y fuerza cancelatoria en toda la República.

Se reemplazaría con esta la emisión de billetes hipotecarios sancionada por ley 2701 que aun no se había efectuado y cuya derogación era

solicitada por el Poder Ejecutivo que decía:

"La emisión de moneda fiduciaria con ga
rantía de la propiedad raíz es un sistema desa
uterizado por la experiencia universal. Tales
emisiones deben reposar sobre el crédito de la
nación, pues son hasta cierto punto un emprésti
to forzoso sobre toda la población".

Sin embargo, como no se olvidó que la úl
tima ley mencionada tenía por objeto permitir
al Banco Hipotecario Nacional continuara desen
volviéndose, al dar destino a los sesenta millo
nes se distribuyeron en la siguiente forma:

25.000.000 para ese Banco

25.000.000 " el Nacional

10.000.000 " la Municipalidad con el fin de
abonar su deuda líquida y exigible.

El proyecto obtuvo sanción favorable (ley
2715), proveyéndose una serie de recursos que
aseguraban la futura amortización y también tu
vieron sanción favorable las otras medidas pro

puestas que habían sido llamadas complementarias, tendían a "asegurar la valorización regular y sucesiva de la moneda legal, su reducción en igual forma y su futura convertibilidad dentro de un plazo determinado y breve".

Eran ellas:

- a) enajenación de los fondos públicos dados en garantía de la emisión de billetes del Banco Nacional o su conversión en títulos de deuda externa (Ley 2718);
- b) creación de un directorio especial de acción independiente, encargado de todas las operaciones de emisión, conversión o amortización de moneda de curso legal, además de las otras funciones de la Oficina Nacional de Bancos Garantidos que se le incorporaba (Ley 2741);
- c) emisión de un empréstito externo de veinte millones de pesos oro con 5 % de interés anual y 1 % de amortización (Ley 2744);

d) fijación de un término extremo a las instituciones incorporadas a la ley de Bancos Garantidos para volver a la conversión de sus billetes al portador y a la vista por moneda metálica (Ley 2746).

La primera tenía por objeto la total amortización de los billetes del Banco Nacional, la tercera el pago de compromisos contraídos en el exterior que debieran satisfacerse durante 1891 y la cuarta acordar un plazo de diez años, que vencería en Octubre de 1900, a las instituciones que circulaban billetes inconvertibles para abandonar esa situación, cuyo término, por un vacío de la ley bancaria en vigor, no estaba determinado explícitamente, aunque se proveía a él mediante la formación sucesiva de un fondo metálico proporcional a las utilidades líquidas y a los billetes recibidos para circular. La misma ley 2746 facilitaba, estando pagos los títulos garantizados, el modo de lle

var a cabo la conversión desincorporándose del sistema y dejando la misma por cuenta del Estado, a quien se transfería, en ese caso, la propiedad de aquellos.

La segunda medida, esto es la enumerada bajo el punto b, fué la más trascendental, ya que creó la Caja de Conversión con las funciones que hoy todavía tiene. El mismo nombre del nuevo organismo indica cual era el primordial fin perseguido y enseña que la Nación encaraba ya el problema monetario como neta obligación suya, sin los rodeos hasta entonces utilizados.

No era sin embargo una disposición extemporánea, pues como se ha visto ya otras leyes habían ido allanando el camino y la Caja tenía en cierto modo un antecesor, en el planeado Tesoro Nacional de 1889.

Al contrario de la Junta Directiva que se establecía para este, la independencia del nuevo Directorio era poco menos que absoluta - re

servándose al Poder Ejecutivo solo la interven
ción de vigilancia por medio del Presidente de
la Contaduría General - con el objeto de hacer
la compatible con la responsabilidad que atri
bua al mencionado Directorio, por la violación
en lo sucesivo de cualquier ley referente a emi
sión, amortización o conversión de moneda.

Para proveer a la misma se creaba un fon
do compuesto de:

las reservas metálicas que con arreglo a la
ley de Bancos Garantidos estaban desti
nadas a tal fin;

las sumas que adeudaban esos Bancos por valor
de títulos comprados para garantía;

los fondos públicos emitidos para garantizar
emisiones bancarias;

las cantidades que se arbitraran para ello y
las economías que pudieran realizarse
sobre el presupuesto.

Con el objeto de llevarla a cabo se eje

cutarían dos operaciones previas. Primero, la amortización paulatina, hasta una suma igual al monto de las emisiones de la Nación y Banco Nacional, para lo que se inutilizarían los billetes de moneda legal que se recogieran en la Caja; segundo, la fijación del valor de la moneda fiduciaria, a obtenerse entregando, de acuerdo con el Poder Ejecutivo, oro por billetes o viceversa, cuando estuviera satisfecha la anterior condición o el valor en plaza del papel moneda fuera par o próximo a ella.

Para acelerar la amortización se disponía también que, cuando algún Banco garantizado transfiriera al Tesoro Nacional la obligación de convertir sus billetes, fueran destruidos de inmediato los que correspondiendo a la emisión de aquel obraran en poder de la Caja de Conversión o luego sucesivamente entrarán. Igual suerte correría esa clase de moneda en caso de concurso o liquidación del Banco y lue

go de Octubre de 1900 - fecha en que debía restablecerse la conversión - con solo producirse demora o interrupción en el pago de billetes al portador y a la vista.

El nuevo Gobierno aprovechaba todas las oportunidades que se le presentaban para, dentro siempre de normas legales, acelerar el fin del sistema de Bancos Nacionales Garantidos, lo que unido al hecho de haberse desincorporado de este numerosas instituciones, hizo que finalizara prácticamente en Marzo de 1891, con la falencia de los Bancos Nacional y Provincia.

Un régimen que prometió abrigar tantas esperanzas estaba para esa época desacreditado por completo, a causa de su aplicación defectuosa y graves violaciones, que se manifestaron con toda desnudez a raíz de las investigaciones ordenadas durante el Gobierno de Carlos Pellegrini por intermedio del Ministerio de Hacienda.

La quiebra de los dos Bancos oficiales poco antes mencionados, constituyó un enorme desastre económico, incubado en la serie de transgresiones ejecutadas hasta 1890, aunque reconocía como causa inmediata la emisión de ese año, de la que casi cincuenta millones de pesos se ramosaron a los prestamistas de la Argentina, Baring Brothers, para permitirles solventar la crítica situación que les había creado el grave momento por que atravesaba nuestro país.

Y era ese el hecho determinante, porque recargó la circulación llevándola a 250 millones, con lo que se sufrió una brusca perturbación que recargó el mal estado general y especialmente el del comercio y producción nacional, al que no se había podido prestar ayuda - como era la finalidad de la emisión - al tener que brindarla al banquero londinense.

Permitir la caída de los Bancos Nacional

y Provincia, que solo pudieron salvarse utilizando nuevamente la facultad de emitir, fué un error cometido a buen seguro conscientemente a fin de conservar la fe del pueblo ante el que se había prometido no aumentar el monto del papel inconvertible, pues no es posible imaginar que a hombres avezados en la materia y que tantas pruebas acreditaron de saber prever el futuro los pasara desapercibido, cuando los Bancos oficiales reclamaron su ayuda y ellos la negaron - primero - que las instituciones de esta índole eran imprescindibles en un país joven cuyo progreso dependía de que se habilitara, sino prodigamente al menos sin mezquindad a los que con iniciativas serias proyectaran nuevas actividades - segundo - que las corporaciones particulares, que ya antes no llenaban esa necesidad, menos lo harían una vez producido semejante crac, pues su común cautela se multiplicaría.

Entonces, agregando que ni por un momento siquiera pudo pensarse en dejar librada a su propia suerte la acción privada, ya que ello hubiera significado algo así como condenarse a vegetar en forma poco de acuerdo con nuestra tradición, se pone de manifiesto de parte de los gobernantes un exceso de pundonor que costó caro al país, originando un estado de cosas cuya única solución fué crear en reemplazo del Nacional - Banco mixto - una institución netamente oficial y autorizar una nueva emisión de papel inconvertible, la última hasta el año que abarca este trabajo.

Antes de considerar la ley N° 2841, en virtud de la cual se creó el Banco de la Nación Argentina y entró en liquidación el Nacional, corresponde por orden cronológico dedicar dos palabras a las leyes. 2772 y 2822.

La primera era complementaria de la ley de aduana para 1891 y por su artículo tercero

creaba diversos derechos adicionales cuyo pro
ducido tenía por finalidad aumentar los fondos
de la Caja de Conversión, que recibiría ese in
greso, según dispuso el Decreto reglamentario,
directamente de las diversas receptorías.

La segunda, promulgada en Septiembre 29
de 1891, autorizó a poner en circulación
\$ 1.500.000 m/n. en billetes de emisión menor,
destinados a abonar las subvenciones del Go
bierno central a los Consejos de Educación. Era
la tercera vez que en poco más de un año se
utilizaba la facultad de conferir valor a
una tira de papel, pero sin embargo, a pesar
de la repugnancia que el Ejecutivo no cesaba
de demostrar por el arbitrio, aun habría de
usarse en una última oportunidad, como ya se
dijo, para hacer viable la creación de un nue
vo instituto de crédito.

La ley 2841 que le dió origen se trata
rá rápidamente, pues en realidad solo se rela

ciona con esta historia de la moneda en forma subsidiaria, mucho más por no haber hecho uso el Banco de la Nación Argentina del derecho que le confería el artículo 7 de emitir billetes manteniendo un fondo metálico de reserva equivalente a la cuarta parte de los que pusiera en circulación y el artículo 31, de emitirlos por un valor igual al 75 % del capital nominal de los títulos del Empréstito Nacional Interno, que pasaran a su poder al cumplir la obligación que se le imponía de retirarlos dentro de dos años de su instalación (Ley 2841 , Capítulo III).

El primer inconveniente que al planearla hubo de sortearse, fué el de la grita y animadversión del pueblo contra lo que significara intromisión del Gobierno en el negocio bancario, lo que se logró esbozándolo como institución particular con un capital de \$ 50.000.000 m/n. dividido en 500.000 acciones. La colocación de

las mismas en garantía de imparcialidad se en cargaba a la Caja de Conversión, organismo ya rodeado de respeto y simpatía popular pese a su corta vida, el que además destacaría a uno de sus miembros para desempeñar la sindicatu ra del Banco, cuya prosperidad trató de asegu rarse estableciendo una serie de impedimentos a sus operaciones que al cabo de los años hu bieron de irse derogando, pues constituían cor tapisas para su acción.

La forma de eliminar el primer inconve niente creó otro, que era la imposibilidad de comenzar a funcionar la institución mientras no se hubiera realizado al menos una parte del capital, lo que se subsanó disponiendo nombra ra el Poder Ejecutivo un Directorio provisio nal a quien la Caja de Conversión haría entre ga del valor nominal de las 500.000 acciones, habilitando la suma necesaria de billetes, a saldar mediante la quema de las cantidades que

se recibieran por la venta de aquellas.

El plan se llevó a cabo excepto en lo que se refiere a esta última parte, pues el público pese a todas las garantías, previsiones y llamados que se le hicieron, se rehusó a invertir fondos en la nueva iniciativa.

De aquí en adelante se encuentran una serie de disposiciones dispersas o condensadas en escuetas leyes que ordenan destinar tales o cuales sumas a la conversión de los billetes, renovar la moneda fiduciaria a cargo de la Nación por nuevas impresiones de una sola forma y clase, cancelar las deudas de varios Gobiernos provinciales y sus Bancos, consolidar sus obligaciones, transferir los fondos públicos garantizadores de lo emitido, todo ello teniendo a que esto quedara por completo a cargo de la Nación, lo que se obtuvo, unificándose definitivamente la cuestión monetaria (Veáanse leyes 3062, 3215, 3216, 3378 y 3505).

Así, cuando en 1899 se abordó el problema, tratando de contener la valorización del billete como medida previa al retorno de la conversión, el Estado era el único deudor por la suma de \$ 290.000.000, reconociendo a su favor un crédito por \$ 50.000.000 anticipados al Banco de la Nación Argentina.

En el mencionado año no se suponía fuera a adoptarse una medida de la trascendencia que aun tiene la ley 3871, no solo por disfrutarse un período de creciente prosperidad sino también por haberse adaptado el pueblo al papel y sus fluctuaciones, considerando al oro, moneda mercadería y no de circulación interna.

El asunto no agitaba a las masas, debatiéndose solo en limitados círculos, que eran los científicos, los de la banca y los del alto comercio. En aquellos con fines culturales, en los segundos sin mayor interés porque despareciera el estado de cosas existente, ya

que disponían sus miembros de sobrados medios para asegurarse con esa situación pingües ganancias y en los últimos en son de protesta todavía no exteriorizada concretamente.

Fue en ese ambiente que el Gobierno, en forma inesperada y cuando la cuestión preocupaba en realidad solo a los especuladores - cuyos esfuerzos tendían al mantenimiento de la inconvertibilidad - ante la creciente valorización de la moneda que prometía acentuarse y temiendo para más tarde un descenso que pudiera ser violento, deseando combatir los inconvenientes creados por aquella y previendo los que luego se originarían, sometió al Congreso sus proyectos sobre el punto.

El resultado fue inmediato, la población se apasionó en la defensa o en la crítica de los mismos, más en ésta que en aquella.

Impugnadores y paladines esgrimieron, cada cual por su lado, los más variados motivos,

que no serán totalmente enumerados para evitar una larga síntesis sin finalidad práctica, ya que muchos de ellos no fueron confirmados por los hechos.

Se comentará entonces la ley encarándola desde el punto de vista de sus resultados, esto es descartando todo inconveniente o ventaja que encontrado antes de aplicarla luego no se verificó.

Se la atacaba diciendo que con esa quita el país tomaba un rumbo diverso al invariablemente seguido, que muchas veces le hizo sopor tar los más grandes sacrificios con tal de no desconocer sus compromisos y aunque se admitía en ésta razón algunas contadas excepciones se las justificaba porque significaron un acuerdo con la parte afectada. Se la atacaba también negándole al Congreso autoridad para estable cer un valor del papel moneda diferente al que resultara de la prosperidad del país y del gra

do de confianza que mereciera el emisor, pues, decían, la Constitución Argentina, como la estadounidense, se refiere únicamente a la moneda metálica, cuando en el artículo 67, inciso 10 le dá facultad de "hacer sellar moneda, fijar su valor y el de las extranjeras....."

Y se la defendió sosteniendo que como medida de orden público solo debía tenerse en cuenta que fuera menor el monto de los intereses lesionados que el de los beneficiados, que concluía con el agio tan funesto en todo sentido y que no consumaba una grave injusticia, porque emitida la casi totalidad del papel moneda bajo la par, había circulado en esas condiciones, transfiriéndose por un valor menor del escrito y haciendo que la quita no la soportaran integralmente sus tenedores actuales sino todos sus anteriores poseedores en una forma proporcionada.

Así quedaría repartida la rebaja de 56

centavos oro por cada peso moneda nacional de curso legal que establecía el artículo 1º de la ley 3871, al fijar el valor de esas unidades en 44 centavos del susodicho metal.

De esta última cifra se dijo acertadamente que no representaba el promedio equitativo de los diferentes valores que tenían los billetes al ser en forma sucesiva lanzados a la circulación y se criticó la forma precipitada de establecerla, pero no es posible olvidar que esa premura, que era a la vez sigilo, se imponía por la serie de intereses que gravitaban alrededor del tipo a fijar, que en caso de conocerse anticipadamente hubiera sido fuente de ganancias no lícitas.

Tampoco puede dejarse de considerar que de los diversos datos utilizados para establecer ese coeficiente primaron las cotizaciones del oro en los últimos tiempos, porque indudablemente era más justiciero tratar de contem

plar en primer término los intereses actuales - llamando así a los del día y años inmediatos anteriores - que a los pasados, dignos de todo respeto, pero ya no vinculados íntimamente a la situación del momento y también que se prescindió o al menos se ajustó a la realidad las cotizaciones registradas desde que se hizo público el deseo del Gobierno de volver al régimen de convertibilidad, pues fué tal motivo suficiente para que ellas subieran no obstante impugnarse de continuo el respectivo proyecto diciendo que no encerraba más que una promesa de conversión.

Efectivamente los artículos 1º y 2º de la ley 3871 rezan:

Artículo 1º: "La Nación convertirá toda la emisión fiduciaria actual de billetes de curso legal en moneda nacional de oro al cambio de un peso moneda nacional de curso legal por cuarenta y cuatro centavos

de pesos moneda nacional oro sellado".

Artículo 2º: "El Poder Ejecutivo, en su oportunidad, fijará por decreto y con tres meses de anticipación, la fecha, modo y formma en que se hará efectiva la disposición del artículo anterior".

Como se vé no pasaba de ser por el momento un propósito y la inmensa mayoría acostumbradá a que por lo general no se cumplieran lo consideraba hipotético, a pesar de arbitrarse por el artículo cuarto los medios de crear una reserva metálica que tomaría el nombre de "Fondo de Conversión".

Este fondo, que a fines de 1910 alcanzó un máximo de casi \$ 30.000.000 o/s, debía depositarse en el Banco de la Nación Argentina, formándose con los siguientes rubros:

Inciso 1º) Cinco por ciento de impuesto adicional a la importación (Suspendido por el artículo 6º de la ley 4056, destinado a

- Rentas Generales por el artículo 3º de la ley 4160 y derogado por ley 4285);
- Inciso 2º) Las utilidades del Banco de la Nación (Derogado por el artículo 20 de la ley 4507);
- Inciso 3º) El producto anual de la liquidación del Banco Nacional, después de pagos los gastos de administración y el servicio de los títulos y deudas del Banco (Derogado por el artículo 4º de la ley 5129);
- Inciso 4º) El producido de la venta del Ferrocarril Andino y a la Toma (Derogado por los artículos 1 y 4 de la ley 4267);
- Inciso 5º) Los 6.967.650 pesos oro en cédulas nacionales a oro de propiedad de la Nación (Derogado por el inciso a) del artículo 2º de la ley 5129);
- Inciso 6º) Los demás recursos que se destinan anualmente a este objeto en el presupuesto general.

La finalidad perseguida al disponer el depósito de esa reserva en el Banco de la Nación Argentina y no en la Caja de Conversión, era la de permitir se utilizara en la compra venta de giros sobre el exterior, sustrayéndola a los efectos del artículo 7 que estatuye:

"Mientras no se dicte el decreto a que se refiere el artículo 2º, fijando la fecha y modo en que debe hacerse efectiva la conversión de la moneda de curso legal, la Caja de Conversión entregará a quien lo solicite, billetes moneda curso legal, por moneda de oro sellado, en la proporción de un peso moneda de curso legal, por cuarenta y cuatro centavos de peso oro sellado, y entregará el oro que reciba por este medio, a quien lo solicite, en cambio de moneda papel, al mismo tipo de cambio".

"....."

Dicho artículo, con el noveno que dice:

"Los impuestos que percibe la Nación en papel

de curso legal o en oro sellado, podrán ser satisfechos indistintamente en papel o en oro al tipo fijado por esta ley", produjo un efecto sensible todavía hoy y al que muchas veces se proyectó ponerle fin sin llegar a hacerlo, el de la duplicidad de unidades, que en el artículo no se previó por los gestores de este, a buen seguro porque ellos tampoco sospecharon el éxito de la medida y los caracteres definitivos que adquirió.

En virtud de los últimos artículos transcritos se dió al peso de 44 centavos oro el carácter de unidad monetaria legal, creándose al lado de la establecida por la ley general de monedas de 1881, otra que no se manifestó con toda claridad durante los tres primeros años (1900, 1901 y 1902) porque el tipo solo tuvo efecto con respecto al Gobierno, sirviendo para establecer el valor por el que debía recibir el papel. Pero una vez que pasó ese

período de prueba y dejó de cotizarse el oro en la Bolsa, alcanzándose un encaje suficiente y permanente para atender las necesidades del canje, entonces si se reveló en forma indubitable la nueva unidad, que puede llamarse híbrida por carecer de piezas de oro o plata ajustadas a su sistema.

Es de observar que en el año 1902 y a raíz de haber subido en forma pronunciada la cotización del oro, el Gobierno dudó de los resultados de la ley 3871 y en el Presupuesto para 1903 (Ley 4160) sancionado el 27 de Diciembre de 1902 se registró esa duda, pues su artículo 12 dice: "Los recursos a oro a que se refiere el artículo 2º, serán pagados en oro efectivo o en moneda de curso legal al tipo de cotización, quedando derogada toda disposición en contrario".

Esos recursos, cuyo producido calculado alcanzaba a \$ 46.021.339 o/s, eran los siguientes:

Importación y adicionales 5 y 2

" adicional ley 3871

Exportación

Almacenaje y eslingaje

Faros y valizas

Visita de sanidad

Puerto, muelles y diques

Quinchos

Derechos consulares

Estadística y sellos

Eventuales y multas

Renta y amortización de títulos

Provincia de Bs. Aires, servicio de su deuda

" " Entre Ríos, " " " "

" " Santa Fé, " " " "

Banco Nacional en liquidación, Leyes 3655 y
3750.

Análoga disposición se incluyó en el ar
tículo 8 del Presupuesto para 1904, sancionado
en Enero 26 de ese año, reaccionándose en el

del siguiente (ley 4529) cuyo artículo octavo prescribe:

"Los recursos a oro a que se refiere el artículo 2º serán pagados en oro efectivo o en moneda de curso legal al tipo de la ley 3871, quedando derogada toda disposición en contrario".

Se retornaba a la senda trazada por la última ley que se menciona, que era la buena mientras ella continuara en vigor, no significando eso, sin embargo, claridad de miras, pues la cotización de cuarenta y cuatro centavos se había consolidado - durante el tiempo en que el Gobierno se escudaba en una disposición posterior y derogatoria para poder llegar de el caso evitarla - mediante la acción de los particulares, que acostumbrados al uso exclusivo del billete para toda transacción interior, formaron con el metálico de que disponían una cuantiosa reserva en la Caja de Con

versión, que alcanzaba a cincuenta millones de pesos oro en la fecha de sanción de la ley 4529 (Septiembre 30 de 1934).

Durante este mismo mes, en virtud de la ley 4507, se saldó el crédito - por cincuenta millones de pesos - aludido al comenzar a tratar la ley 3871, quedando cancelado el bono por quinientas mil acciones entregado a la Caja de Conversión por el primer Directorio del Banco de la Nación Argentina, cuya carta orgánica se modificaba, quitándole la facultad de emitir, para lo que, a pesar de no haberlo hecho, estaba facultado.

Desde ya se manifiesta entonces claramente el sistema argentino de emisión, por completo independiente de la acción de los Bancos y ajeno a sus preocupaciones e intereses tan ligados a la economía nacional. Ingresó oro en la Caja de Conversión y el circulante aumentó, sucede lo contrario y este disminuye. El retí

ro de metálico de aquel organismo, por la circunstancia apuntada de que nuestro pueblo no lo utiliza como relación interna de cambio, equivale a su exportación y consiguiente diminución de numeraario, sin que llegue a atemperarse el régimen por la necesidad de disponer el país de ingentes sumas. Lo mismo se verifica en sentido inverso, cuando en lugar de exportarse el oro es importado.

Y esta íntima correlación entre el papel y su respaldo, se ha arraigado profundamente en el sentimiento de la masa, que vé por ello con desconfiado ánimo toda iniciativa que se aparte del indicado molde y hace que la mayoría de las mismas tengan tantos puntos comunes que son en el fondo una sola.

De ellas, muy interesante es el proyecto de ley sometido a consideración del Congreso en Septiembre de 1905, cuando ocupaba la cartera de Hacienda un distinguido financista

y hombre público, el Sr. José A. Terry, que deseó para la República una nueva unidad monetaria.

Antes de su preparación se había realizado una encuesta entre las instituciones y personas más vinculadas y versadas a y sobre la cuestión, ajustándose la fórmula propuesta por el Poder Ejecutivo a los resultados de la misma.

No obstante esa circunstancia, índice de la seriedad de la iniciativa, ella no prosperó, quedando únicamente como fuente de interesantísima consulta, digna de ser muy tenida en cuenta el día que se resuelva encarar en forma definitiva el punto.

Las principales disposiciones del proyecto son las siguientes:

- a) adopción del Franco, con el nombre de argentino, como unidad monetaria de uso obligatorio en todos los contratos y transac

ciones a partir de Enero 1º de 1909,
 siempre que hubiera en el Fondo de Con
 versión, por lo menos, el equivalente de
 ciento cincuenta millones de esa unidad
 (\$ 0.20 o/s.), esto es \$ 30.000.000 oro;

- b) patrón único a oro y en consecuencia acuña
 ción limitada de plata;
- c) recibo limitado obligatorio de las monedas
 de plata y níquel;
- d) confirmación en sus funciones de la Caja de
 Conversión, que con carácter definitivo
 y permanente imprimiría billetes confor
 mes a la unidad "argentino", para entre
 gar a los que los solicitaran por moneda
 de oro sellado equivalente y viceversa.

Fundamentando las anteriores prescripcion

nes el mensaje del Poder Ejecutivo dice:

- a) que con la ley 3871 se habían ya obtenido
 los dos propósitos perseguidos - el median
 to y el inmediato - detener la apreciación

del papel inconvertible y preparar la fu
tura conversión, objetivo este último so
brepasado, pues de facto se estaba en
ella;

- b) que el mecanismo de la Caja de Conversión,
transitorio en virtud del artículo 7 de
la ley 3871, que permite entender desapa
recerá una vez decretada la conversión
efectiva, era en ese momento, conjunta
mente con la riqueza exportable del país,
la base sólida en que descansaba la situa
ción monetaria de hecho;
- c) que era imprescindible terminar con las ame
nazas de reacción en contra del tipo de
cuarenta y cuatro centavos dándole carác
ter definitivo, porque en caso de llevar
se a cabo se conocería fundamentalmente
nuestra situación económica y financiera,
alterando todos los valores en las rela
ciones de cambio;

- d) que era incierto se empapelara la plaza con el mecanismo de la Caja de Conversión, porque en el régimen de convertibilidad existente volverían los billetes innecesarios al citado organismo en procura de oro;
- e) que ese mal llamado empapelamiento demostraba como crecía la riqueza del país y por lo tanto sus capitales, no siendo de temer el desequilibrio que se produjera porque lo contrarrestarían los fenómenos de reacción que se observan continuamente en todas las naciones del orbe;
- f) que era necesario alcanzara el Fondo de Conversión treinta millones de pesos oro para obtener un máximo de solidez y alejar la preocupación que entrañaban los 285.392.081 pesos papel sin garantía metálica, equivalentes a 125.572.515 pesos oro, una vez convertidos a razón de 44

centavos (Para esa fecha se habían sancionado las leyes 4569 y 4600 y estaba en preparación la que luego llevó el N^o 4936, que contenían disposiciones tendientes a ese fin);

g) que el tesoro acumulado no era un fondo muerto, pues servía para regular los cambios y mantener el equilibrio comercial y monetario internacional, aparte de estar listo para una imperiosa eventualidad y ser base fecunda para el crédito de la Nación;

h) que la unidad cuya adopción era auspiciada nos desvinculaba por completo del pasado de inconversión y no siendo nueva en el mundo monetario favorecería las relaciones de nuestro país con los demás, fomentando especialmente la inmigración;

i) que el franco o argentino a pesar de ser una novedad se asimilaría muy pronto al

ambiente, por su fácil y cómoda relación con los valores del momento.

Esta iniciativa tuvo otro instante de actualidad en 1909, año en que se agitó de nuevo la cuestión monetaria, al presentar el diputado por Mendoza, Sr. Julián Barraquero, tres proyectos correlativos acerca de la misma.

De ellos, el primero reorganizaba la Caja de Conversión, el segundo disponía la conversión legal y el tercero establecía la unidad monetaria.

El Directorio de la Caja de Conversión, con un régimen similar al actual pero inamovible y sujetos sus miembros a remoción solo por acuerdo del Senado, tendría las siguientes atribuciones y deberes:

- a) custodiar en sus arcas los dineros, billetes, títulos y valores que formarían el fondo de conversión de la moneda fiduciaria;
- b) correr con la impresión, habilitación, emi



ción y amortización de toda moneda de curso legal;

- c) recaudar las rentas o arbitrios determinados por ley o que en adelante se destinaran a los objetos de su institución;
- d) desempeñar todos los demás cometidos que le confirieran las leyes monetarias o de conversión y los que naturalmente emanaran de las disposiciones de la ley cuya sanción se pedía.

Acercos de la conversión decía el diputado Sr. Barraquero que su proyecto no la efectuada, limitándose a consagrar la realizada por el trabajo y la riqueza nacionales, esto es la situación de hecho.

Al efecto respetaba las leyes vigentes, prescribiendo solo que desde Enero 18 de 1910, por cada peso papel que se llevara a convertir la Nación pagaría cuarenta y cuatro centavos oro sellado en moneda metálica argentina o ex

tranjera de curso legal en la República y a la inversa entregaría papel por oro.

La garantía de esa conversión la formaba:

- a) con el oro sellado recibido y a recibir por la Caja de Conversión, de conformidad a la ley N° 3871;
- b) con el fondo de conversión creado por las leyes Nros. 2741 de Octubre de 1890 y 3871 de Octubre de 1899, que para el 31 de Diciembre de 1909 debía ser integrado de rentas generales hasta la suma de treinta millones de pesos oro sellado;
- c) con ochenta y cinco millones de pesos oro que el Poder Ejecutivo emitiría en títulos de deuda interna de cinco por ciento de amortización anual acumulativa, por sorteo, a la par, y licitación, abajo de la par, para ser entregados a la Caja de Conversión en Diciembre de 1909. Refiriéndose a este último rubro, que

deseaba aplicar como una novedad en el país, el autor del plan sostenía que no pudiéndose enajenar ni negociar los mencionados títulos en virtud del artículo cuarto del respectivo proyecto, que obligaba a utilizar sucesivamente, en el orden que se anotaron y hasta agotarse los recursos recientemente enumerados, el Estado, satisfaciendo el servicio de amortización de los mismos, conseguiría llevar el fondo de conversión todo el oro representativo del circulante papel, fin que se reservaba destinando a amortizaciones extraordinarias el importe de los intereses que cubriría esa deuda pública mientras permaneciera sin negociarse.

A hacer más remota la posibilidad de enajenarlos concurriría el hecho de existir en circulación cerca de 600 millones de pesos papel, cuatrocientos de los cuales estaban garantidos por los los primeros arbitrios y debían entonces ser íntegramente canjeados para que surgie

ra la necesidad de vender títulos. Efectuada la conversión de 400 millones, razonablemente es de suponer que si el desenvolvimiento normal de la plaza entretiene seiscientos, por mucho que se contrajera la economía nacional siempre requeriría arriba de doscientos millones (Los títulos representaban \$ 191.181.818,18 papel).

Como última disposición interesante, quizás la más interesante de este proyecto, cabe destacar la contenida en el artículo 7º, que autoriza a la Caja de Conversión a facilitar al Banco de la Nación Argentina "las sumas que considere prudencial, para servir exclusivamente la compra-venta de giros sobre el exterior".

Muy amplia resulta la norma en la forma propuesta y aunque es de suponer trazó su autor solo los lineamientos, para que se les completa ra luego con una ley especial, sin contrariar la idea originaria tendría suma importancia en

un precepto legal que establece el régimen de conversión para un país de las características del nuestro, cuyas instituciones son objeto de la atención preferente del exportador extranjero de capitales, la existencia de un límite para la franquicia, que pudo concretarse en la frase: "siempre que la garantía metálica no baje del 40 % del total en circulación" a agregar al final de las palabras: ".....giros sobre el exterior".

En cuanto al tercer proyecto nada hay que decir, pues no hacía sino poner en vigor con pequeñas modificaciones sin importancia el del Dr. Terry de 1905, que ya se trató.

Respecto a la iniciativa en general es de anotar que se acogió con entusiasmo, designándose una comisión especial compuesta por los Señores diputados Julián Barraquero, Carlos Carlés, Sabá Z. Hernández, Julio López Mañan e Isidoro Ruiz Moreno, para considerarla, no obstante lo

cuasi no fué tratada, olvidándose la encuesta y
estudios realizados.

CAPITULO TERCERO

EL PROBLEMA DE
LA FALTA DE ELASTICIDAD
Y SU SOLUCION.

Uno de los defectos básicos del sistema monetario argentino es la falta de elasticidad que acusa la circulación a papel, trabando el normal desenvolvimiento de la economía nacional.

País comercial por excelencia, en que el crédito ha sido un factor decisivo para su prodigioso desarrollo, cimentando hoy toda sana actividad, es en realidad sugerente prescindir de lo que constituye el nervio motor de las operaciones creditorias de importantes y principales plazas extranjeras, esto es de la emisión de papel moneda ajustada a las necesidades de su gi

ro económico.

Con dos, a nuestro entender, los motivos que han originado el actual estado de cosas, a saber: desconfianza y carencia de oportunidad.

La primera nació a consecuencia de los a busos que culminaron en 1890 acarreado la for midable crisis de ese año, cuyos funestos resul t ados imprimieron en la mente del pueblo un re celo que solo consiguió borrar el rotundo éxito de la ley 3871, imponiendo un mecanismo rígido, que verdadera tabla salvadora en su oportunidad, se adueñó a su vez del sentimiento popular ha ci endolo reacio a innovaciones que modifiquen su perfecto equilibrio.

La segunda es fácil demostrarla dando una mirada retrospectiva a la vida de la Nación. Dic ta da la ley 3871 en 1899, para poner término a las perturbaciones originadas por la cotización del papel moneda, se generalizó el tipo de 44 centavos, en forma estable, recién en 1903.

En 1905 la nueva situación monetaria se había consolidado, iniciándose entonces algunos movimientos en determinados círculos con el fin de dar carácter definitivo a las conquistas hechas hasta el momento obtenidas, pero esta preocupación muy lógica, tropezó con la parsimonia de una gran mayoría, que con mucha razón también, consideraba necesario no precipitarse, aguardando a mejores elementos de juicio.

Se llega así al año 1912 en que comienzan una serie de contrastes para nuestras producciones madres, dando nacimiento a un estado crítico inapropiado para reformas, de donde se pasa sin solución de continuidad, puede decirse, a los aciagos tiempos de la contienda mundial, que se extienden hasta fines de 1918 trastornando lo previsto y haciendo imposible, sin grave riesgo, las innovaciones, ambiente que persistió durante los años de la post guerra, a causa de las profundas perturbaciones que engendró el conflicto.

Para el año 1935 la situación general y especial de la República Argentina había mejorado mucho, pero era aventurada toda reforma mientras no se reabriera la Caja de Conversión y se observara el giro de los acontecimientos una vez hecho esto, lo que fué preparándose con suma cautela, facultando primero el depósito de oro en las legaciones, luego al Banco de la Nación Argentina a recibirlo en custodia y finalmente autorizando la libre exportación del precioso metal.

La aplicación de estas medidas demostró que podía dejarse sin efecto la clausura dispuesta en 1914 sin temer a un drenaje peligroso para la estabilidad de nuestro peso papel y entonces, en agosto 25 de 1937, luego de 13 años y 25 días de inconvención se retornó al patrón oro.

Todo indicaba que el retiro de metálico en forma anormal no se produciría - como no se

produjo - pero es evidente que la sana prudencia aconsejaba, antes de intentar introducir cualquier modificación en el régimen imperante, esperar a que los hechos corroboraran en forma indubitable las previsiones y en esto se estaba cuando, a raíz de algunos importantes embarques de oro para el extranjero, el Presidente Irigoyen dispuso, por Decreto de Diciembre 16 de 1929, la nueva clausura de la Caja de Conversión.

Hemos llegado al año hasta donde abarca el presente estudio (1930) y en la rápida reseña efectuada habrá podido apreciarse que las oportunidades para intentar modificar las prescripciones que rigen la emisión de papel moneda fueron pocas y difíciles de aprovechar por su efímera duración.

Expuestas las causas que mantienen a la Nación en un estado de inferioridad económica con respecto a otras de similares condiciones, es menester tratar de hallar la forma de solu

cionar el problema, para aplicarla una vez llegado el momento oportuno.

El resultado a que debe arribarse, conforme lo expuesto al comenzar este Capítulo, es el de utilizar la facultad de emitir para servir las necesidades comerciales del país, siendo necesario para ello considerar el asunto vinculado con todas aquellas cuestiones que de un modo u otro gravitan sobre él.

Comenzando por los Bancos, tenemos que dada la índole y amplitud de sus funciones, hoy que la evolución comercial se basa en el crédito, son un formidable puntal de la economía del Estado y por lo tanto han adquirido un carácter especial, casi público, que justifica e impone la necesidad de fiscalizarlos e intervenir en cierta forma en su manejo, como un medio de tutelar los cuantiosos intereses a ellos vinculados y hacer factible, seguro y sin riesgos el apoyo que el Estado debe siempre brindarles.

Esta ayuda, cuando se presta a un Banco conscientemente administrado y racionalmente controlado, con el fin de permitirle un mejor y eficaz desarrollo, es ayuda que se presta a las fuerzas vivas del país y por ende beneficia a la colectividad, en la misma forma que la quiebra de una de esas instituciones, significa en cierto modo la quiebra de una parte siempre importante de la economía nacional, que perjudica al capital y al trabajo en proporciones casi imposibles de determinar, por lo vinculados que están al crédito y las grandes clasificaciones de toda actividad social.

Establecida la necesidad de una seria fiscalización es necesario tener presente que sus normas no deben ser rígidas, porque en razón de la continua evolución mercantil se convertirían en inútiles o en trabas, que en lugar de coadyuvar al mejor desenvolvimiento de las operaciones bancarias, las entorpecerían con

grave daño. Debe ser ella también compatible con el secreto de los negocios, asegurando su efectividad con el mínimo de divulgación.

Este último párrafo recuerda que en la Argentina, a raíz de las leyes Nros. 9479 y 9577 (1), no se utilizó el redescuento por haberse dado al Banco de la Nación funciones de redescuentador, sin considerar que las demás instituciones ven en él a un competidor de superior poderío, pero competidor al fin, a quien no conviene confiar los secretos de sus respectivas carteras y que en un estrecho medio bancario impera en forma ya perjudicial una independencia absoluta, lo que hace conveniente al encargar la posibilidad de emitir moneda con garantía de documentos comerciales, buscar la forma de combatirla.

Para lograrlo, aprovechando que los Bancos de descuento que actúan en el país son po

 (1) Sobre operaciones de redescuento.

cedores de los más altos porcentos de encajes, seguramente a causa del aislamiento en que acostumbra desenvolver sus actividades, que les impone la necesidad de prever cualquier eventualidad a afrontar solos, puede proponerse la creación de un organismo, que contando con el apoyo de las instituciones de crédito, encasque en forma armónica la acción de las mismas y centralice sus encajes.

Se tendría así, seguramente, una completa solución de muchos problemas.

Por de pronto se evita la inmovilidad de capitales registrada hoy a causa de esos diversos y elevados porcentos, porque los fondos que los bancos no pudieran colocar serían llevados al organismo central, al que en adelante, por la índole de sus funciones se le llamará Corporación Nacional de Ajuste Económico, en donde reunidos, formarían un gran tesoro disponible para atender el redescuento, tesoro que

a pesar de no tener perfecta elasticidad, sería de rigidez relativa no absoluta, pues salvo en casos generales de pánico, cuando una institución de crédito soporta fuertes extracciones en las otras sucede a la inversa y la parte más considerable de las sumas que se retiran de una de ellas es depositada en otras similares.

Semejante centralización, al relegar a segundo término la emisión de billetes sin su contravalor en metálico, hará menos fuerte la resistencia de nuestro pueblo, que acostumbrado al perfecto equilibrio de la Caja de Conversión, la opondrá sin ninguna duda, por mucho que se le repita que utilizándose ese dinero para el recuento perfectamente justificado - arbitrio a proponer - se beneficiará la colectividad, que en cierto modo, no efectúa sino un préstamo.

Y además, por otro lado, no se da motivo para que se levanten como valla insalvable los recelos que dificultaron e impidieron la aplica

ción de las leyes Nros. 9479 y 9577, pues la Corporación Nacional de Ajuste Económico no tendrá caracteres de competidor, encontrándose en un plano distinto, del que puede ofrecer una primera idea el hecho de devengar intereses, por cierto mínimos, las sumas que en ella depositaran los Bancos adherentes, que en caso de dar pérdidas el balance anual de la nueva institución, concurrirían con su aporte a solventarlas, abonando sumas proporcionales a sus respectivos activos, dentro de un máximo equivalente a la cuarentava parte del uno por ciento del mismo.

El porqué de semejantes prescripciones se comprenderá al conocerse el rol asignado por el momento a la institución proyectada, que es:

1ª) Trazar las normas a que deberán supeditar sus operaciones los Bancos adheridos, reglamentando especialmente sus regímenes de préstamos y encajes;

2ª) Controlar el estricto cumplimiento de sus

disposiciones, aplicando las penalidades correspondientes a las trasgresiones cometidas;

- 38) Recibir en depósito a interés las cantidades que a ese objeto entreguen aquellos Bancos;
- 48) Atender el redescuento de la cartera de los mismos;

En general, propender a ajustar la circulación monetaria a las necesidades comerciales, unificando las condiciones para la concesión de créditos y facilitando su extensión con criterio amplio que asegure el máximo de beneficio a la comunidad nacional.

Del estudio de las funciones recién detalladas resulta que aportándose, como se verá, en forma de intereses por el uso del redescuento, lo más equitativo es cubrir las pérdidas, en caso de producirse, a prorrata y con relación al activo de las instituciones adherentes, que siendo un índice de la importancia de éstas, permiti

rá obtener una suma en cierto modo de acuerdo a los gastos realizados por la Corporación Nacional de Ajuste Económico, al desarrollar en cada una de ellas la parte de su acción que se asemeja a una Inspección de Bancos (Primero y segundo apartado del rol que se le asignó).

Efectuada la aclaración que precede corresponde ocuparse de la dirección del organismo encargado de tan delicadas misiones, la que estaría encomendada a un Directorio integrado por cinco personas designadas por el Poder Ejecutivo - una de ellas con acuerdo del Senado, otra a propuesta de los Bancos nacionales, la tercera a propuesta de los Bancos extranjeros (en ambos casos los acogidos al sistema), la cuarta a propuesta de las entidades representativas de la agricultura y ganadería y la última a propuesta de las entidades representativas del comercio e industrias - el que una vez constituido nombraría por unanimidad al Gerente, a

cargo de quien quedaba la elección, distribución y revocación del personal necesario.

Para ser separado de su cargo alguno de los Directores o el titular de la Gerencia, sería necesaria la unanimidad de las cinco ramas que forman la Corporación Nacional de Ajuste Económico, esto es el Gobierno Argentino, los Bancos nacionales y los Bancos extranjeros ya negociados, la agricultura y ganadería y el comercio e industrias (estas dos por intermedio de sus organizaciones), a cuyo efecto se computaría un voto por cada una de las mayorías de las cuatro últimas ramas y un voto (el quinto) por la representación del Poder Ejecutivo.

asegurada de esta forma la independencia de la institución central, queda habilitada para representar en la cuarta década del siglo veinte, con las características propias del mayor progreso, el mismo papel de absoluta garantía que desempeñó en la última del siglo diez

y nueve la Caja de Conversión.

Establecido o mejor dicho delimitado el órg
gano, pues como se comprenderá se le ha esbozado
en forma muy rápida, sin entrar en detalles que
a pesar de su mucho interés no tendrían objeto
en un trabajo que trata de Bancos solo incidente
talmente, ha de verse ahora la función del mism
o en lo que respecta a emisión de billetes con
garantía de documentos comerciales.

Ya se ha dicho que el primer fondo para
redescuento lo constituirían los encajes de los
Bancos reunidos en la Corporación Nacional de A
juste Económico, de modo que en muchas oportunid
dades no sería necesario recurrir a la Caja de
Conversión.

Llegado el caso, por agotamiento de ese
tesoro, esta última - emitiendo los billetes nece
sarios de los tipos en circulación - adelantar
ía a aquella fondos contra entrega de documente
tos comerciales de su cartera, de plazo no su

por de 90 días, endosados por el Banco que los descontó y sobreendosados por la institución central (1).

En cuanto a los límites de la anterior autorización, que al usarse originaría el pago a la Caja de Conversión de intereses, son cuatro:

Primero: Una garantía metálica mínima de la moneda de curso legal equivalente al 40 % de los billetes en circulación.

No responde esta valla a ningún criterio científico, sino al deseo de respetar el porcentaje establecido en nuestra primitiva ley de redescuento, acerca del cual se dijo al tratarse en las Cámaras el respectivo proyecto que

 (1) Nuestra plaza está acostumbrada al plazo de 180 días, pero los documentos que se llevan al redescuento son generalmente los próximos a vencer, de modo que tres meses es un término prudencial que no generará dificultades y por el contrario resulta factor imprescindible para la mayor liquidez de las operaciones.

era elevado, pues universalmente se admitía como garantía suficiente el 33 %, pero que convenía colocarse en un porcentaje superior a fin de considerar "recelos tradicionales y muy respetables de la opinión argentina".

Segundo: Una suma a determinar semestralmente por el Poder Ejecutivo, que estando comprendida dentro de la que resultara como consecuencia del primer límite, fijase el máximo a entregar por la Caja de Conversión contra recibo de documentos comerciales, mediante el pago de intereses únicamente.

Motivado por la conveniencia de no restar, ni siquiera parcialmente, al jefe del gobierno la dirección financiera del Estado, con todas las responsabilidades a ella inherente, tiene en cuenta que la cantidad cuyo 40 % sea el encaje metálico existente en la Caja de Conversión, puede sobrepasar las reales necesidades del comercio y per

mite entonces al Poder Ejecutivo, que por intermedio del Ministerio de Hacienda debe conocer las exigencias y posibilidades del país, establecer la suma que las satisfaga, a propuesta, sin embargo, del Directorio de la Corporación Nacional de Ajuste Económico, que por su composición ha de ser una garantía no solo para el pueblo sino también para sus gobernantes.

Tercero: Un impuesto a abonar sobre el importe de los billetes, que emitidos a pedido de la institución central, sobrepasaran el monto establecido por el Poder Ejecutivo, sin rebasar el límite del 40 % de garantía metálica.

Admitido como suficiente un respaldo en oro del 33 %, reconocido como superior el del 40 % y asegurado un manejo competente e imparcial del nuevo organismo, en algunos momentos será conveniente no detenerse, a pesar de hallarse agotada la cantidad prevista por el Po

der Ejecutivo; por ejemplo, cuando en eras prósperas, mientras se desarrollan las especulaciones sin olvidar la legitimidad, como al fin sucede siempre, aunque cerca ya del límite en que la prudencia aconseja detenerse, reclame ayuda indirectamente una casa importante o directamente una institución de crédito con bastante solvencia para asegurar el fiel cumplimiento de las obligaciones que contraiga.

Negarla equivaldría a originar un grave daño a la economía del país, pues producido un quebranto seguirían varios otros y entonces lo razonable es evitarlo, mucho más por no haber fundamento alguno que aconseje proceder inexorablemente a no emitir, debiendo cuidarse solo una cosa: que no resulte letra muerta la previsión del Poder Ejecutivo, lo que se obtiene mediante la tributación, verdadero freno en ese sentido.

Quarto: Un impuesto a satisfacer cuando siendo

deudora la Corporación Nacional de Ajuste Económico de la Caja de Conversión, a causa de extracciones de oro el encaje metálico se redujera a menos del 40 % del total de billetes en circulación.

Muy raramente se produciría este caso por contribuir a evitarlo el límite que estableciera el Poder Ejecutivo, la prudencia que en la concesión de fondos animara a la institución central y la propia conveniencia de los Bancos adheridos al sistema, siendo necesario para registrarse, una grande e imprevista extracción de oro, que razonablemente es capaz de hacerlo solo un establecimiento bancario importante o una casa comercial de primer orden, esto es organismos sobre los que puede dejar sentir su influencia la Corporación Nacional de Ajuste Económico mediante insinuaciones o represalias, directas a aquellos y por su intermedio a estas.

Y las puede hacer efectivas, porque los Bancos de tal carácter, por las franquicias y beneficios que acordara la ley creadora de la nueva entidad, estarían vinculados a la misma, eslabonando también por su intermedio a las firmas poderosas estrechamente relacionadas en diversas formas a ellos y además porque la aplicación del impuesto autorizará una serie de medidas concordantes a ese fin.

Así, una vez reducido el fondo metálico de la Caja de Conversión a un porcentaje inferior al básico adoptado (40 %), de inmediato sería el hecho puesto en conocimiento de la institución central, con el objeto de que dictara una resolución estableciendo el "estado de emergencia", a estos efectos:

- a) establecer un plazo de treinta días para cancelar todas o determinadas deudas de las originadas por uso del redescuento;
- b) fijar un interés suplementario de un cuarto

por ciento mensual a liquidar sobre esos préstamos en el caso de no ser saldados en el término anterior;

- c) determinar las normas a que debieran ajustar la concesión de créditos los Bancos adheridos al sistema, que dentro de las 48 horas quedarían desligados de la obligación de aplicar tasas y formas de descuento uniformes para todos sus clientes.

Por otra parte y al mismo tiempo del comunicado a la Corporación Nacional de Ajuste Económico, cesaría en absoluto la emisión garantizada con documentos comerciales, iniciándose un plazo de quince días libre de imposición, vencido el cual habría de abonarse mensualmente el impuesto, liquidándolo sobre la diaria diferencia que existiera entre la suma representativa del 40 % y el encaje metálico de la Caja de Conversión.

Restablecido el porcentaje mínimo, para

hacer nuevo uso de emisiones destinadas a atender el redescuento sería necesario que el Poder Ejecutivo fijara otra vez la suma de que habla el apartado segundo, a pesar de lo que, la institución central quedaba autorizada a no levantar el "estado de emergencia" hasta seis meses después de la fecha de aquel Decreto. Levantado expresamente o automáticamente al vencer ese término, sus efectos cesarían, volviéndose al libre juego del sistema.

Se añadirán ahora algunas palabras más acerca de las garantías que ofrece la fórmula propuesta, para recalcar que mientras los grandes Bancos europeos de emisión la efectúan descontando directamente los documentos que dentro de las condiciones preestablecidas se les presentan, este proyecto exige un número mayor de seguridades, respondiendo al adelanto de la Caja de Conversión la solvencia del firmante o los firmantes del documento, la del Banco re

descontatarlo y la del organismo central, con lo que se asegura perfectamente la convertibilidad del billete, destinado a circular en una plaza más sancada por obra de la Corporación Nacional de Ajuste Económico, que al coordinar la acción de los Bancos agrupados podría hacer desaparecer viejas corruptelas, limitando el recibo de paga rés a sola firma y obligando al comercio inter no del país a utilizar en mayor escala esa cla se de obligaciones.

Interesante también y digna de un párrafo aparte, es la cuestión relacionada con los aportes para el caso de pérdidas, porque su mención puede hacer suponer existe la posibili dad de que ellas se produzcan fácilmente, cuando sucede todo lo contrario por la misma forma de operar la nueva institución, cuyo cuadro te tal de ingresos y egresos es:

- Entradas: a) Intereses por uso del redescuento
b) Multas por infracciones a sus rg

glamentos

e) Recargos propios del estado de e
mergencia

Salidas: d) Intereses por depósitos de "enca
jes"

e) Intereses por adelantos de la Ca
ja de Conversión

f) Impuestos por adelantos de la Ca
ja de Conversión que sobrepasen
el monto establecido por el Po
der Ejecutivo sin rebasar el lí
mite del 40 % de garantía metá
lica

g) Impuestos sobre las diferencias
que obligan a establecer el es
tado de emergencia

h) Gastos generales.

Para corroborar lo anotado ha de conside
rarse rubro por rubro, teniendo entonces que
los egresos g y f no se producirán sin un in

greso superior a ; que el egreso g, a realizar se muy raramente, es muy probable quede compensado con margen favorable por el ingreso c; que el egreso d, por lo reducido de la tasa a pagar, no puede ser muy grande y debe por lo tanto dejar, una vez cubierto, suficiente saldo positivo del margen de a y en su caso del margen de c, para satisfacer el egreso h, lo que permitiría formar un fondo aparte con el ingreso b.

Unido esto a que no se esperan más beneficios que los no pecuniarios resultantes de la acción del nuevo organismo sobre la vida económica del país, quedará bien de manifiesto la casi imposibilidad de sufrir quebrantos en los balances anuales, que por otra parte seguramente se efectuarán con grandes utilidades, lo que plantea la cuestión relativa a su destino, pues en principio no tienen derecho a ellas ni el Estado ni los Bancos adheridos al sistema.

El Estado, en la Corporación Nacional de

Ajuste Económico, ejercita, por intermedio de su representante, una acción tuteladora de la economía nacional, percibiendo, en cambio de los adelantos llevados a cabo por la Caja de Conversión, impuestos e intereses y como los Bancos también disfrutaban de estos por sus depósitos de encajes, resulta que ambas ramas, por sus aportes, son remuneradas en la forma debida.

Expuesto el problema, no se buscará por el momento más que una solución, llámesele así, transitoria, que sería la de atesorar las ganancias en la misma institución permitiéndole emplearlas en sus operaciones habituales como si se tratara de capital propio, dejando la solución definitiva para después de observar durante algunos años el funcionamiento del nuevo organismo y tener en consecuencia mayores elementos de juicio para hallar la mejor.

Seguramente una vez pasado ese tiempo se

rá ella asignar a una cierta suma carácter permanente de capital y destinar el resto a la adquisición paulatina y ventajosa de títulos de deuda externa para colocarlos en las arcas de la Corporación Nacional de Ajuste Económico, que los retendría durante el mismo número de años que fuera necesario para amortizarlos totalmente, lapso durante el cual quedaría suspendida la amortización siempre que el mencionado organismo no sufriera pérdidas, pues en tal caso, antes de que gravitaran sobre su capital o de requerir contribuciones extraordinarias a los bancos adheridos, debería procederse a la venta de títulos en la proporción exigida por los quebrantos, restableciéndose el pago de las amortizaciones que restaran para obtener la completa cancelación de los enajenados.

Los intereses en ningún momento serían suspendidos y los que percibiera la Corporación Nacional de Ajuste Económico pasarían a

engrosar un nuevo fondo de ganancias, que formado como el primero, seguiría exactamente sus mismas etapas hasta dársele destino definitivo, debiendo quedar completamente agotado antes de recurrir a los títulos en la forma que explica el párrafo anterior.

Igualmente habría de utilizarse dentro de lo posible en las operaciones habituales de la institución esa suma y el capital antes de solicitar adelantos a la Caja de Conversión, no así la destinada a adquirir deuda pública, que aparte de tal fin solo podría cubrir pérdidas o invertirse en operaciones de rápida liquidación, esto último cuando el estado de la plaza hiciera inconveniente efectuar dichas compras.

Adoptándose las fórmulas propuestas se refuerzan todas las medidas tendientes a evitar contribuciones extraordinarias de los Bancos adheridos al sistema y se proveen otras

con el objeto de disminuir para la institución las causas de egreso, evitar la salida del país de cuantiosos intereses facilitando su inversión en la compra de nuevos títulos, e introducir en los Presupuestos de la Nación considerables economías resultantes de amortizaciones no satisfechas, obteniéndose el modo de invertir completamente las ganancias del organismo proyectado en forma paulatina, que impide los trastornos inevitables cuando grandes sumas incidieren repentinamente sobre la economía nacional y deja subsistir la posibilidad de hacer uso de ese dinero, pues mientras no venza el plazo de duración del empréstito y se destruyan por lo tanto los títulos adquiridos, en determinados casos de apuro pueden negociarse.

Lo expuesto, casi una digresión ya que se ha anotado conviene aguardar el desarrollo de los acontecimientos antes de resolver en definitiva al respecto, sirve para recalcar que

en el futuro la Corporación Nacional de Ajuste Económico, bien encaminada, puede ir ampliando, con las modificaciones necesarias, su rol y tender a regular otras manifestaciones de la economía nacional, sobrentendido que nunca deberá pretenderse la formación de un organismo monogtruo, que abarcando muchas actividades, al desvirtuar sus funciones resienta su competencia.

CAPITULO CUARTO

LA OPORTUNIDAD
DE LA REFORMA Y OTRAS
CUESTIONES DE INTERES.

El éxito de las reformas que se introdugan en un régimen preestablecido depende de la elección del momento en que ellas se lleven a cabo y la preparación de ese momento es por lo tanto parte integrante del plan que las propone.

Las taras congénitas o vicios de conformación de un sistema, la mayoría de las veces son originadas por la inoportunidad de su aplicación, que es capaz de neutralizar el resultado lógico y convertirlo en ineficaz o nocivo.

La tarea tendiente a evitar o por lo menos alejar esta posibilidad, es siempre de las

más ingratas, salvo cuando puede realizarse íntegramente en el mismo instante en que se lleva a la práctica el proyecto adoptado, porque sino se vulneran intereses de terceros sin que los damnificados tengan como aliciente la apreciación del resultado benéfico de su sacrificio y entonces la resistencia que se opone a la implantación de las nuevas medidas es más tenaz y enconada.

El factor psicológico que prima en tal caso es muy digno de tener en cuenta, pero sobre todo conviene estar prevenido contra él, porque siendo difícil en el asunto de que trata el presente trabajo obtener la simultaneidad que haría menos notable su aparición, interesa combatirlo mediante una propaganda racional desde el primer momento, para evitar adquiera proporciones capaces de poner en peligro la estructura comenzada.

Conociendo el escollo que más sorpresas acostumbra deparar, los otros con relativa faci

lidad se evitan, pues no son sino la consecuencia natural de las disposiciones que aseguren en primer término la paridad efectiva de la moneda nacional.

Sin tenerla es aventurada la creación de un organismo vinculado a las emisiones, más cuando se trata de una verdadera novedad en el país y por lo tanto dará motivo para que en los círculos extranjeros con intereses aquí se la observe detenidamente, estudiando sus futuras proyecciones.

El resultado del examen en regímenes de inestabilidad similares al actual, será desfavorable por temor a una tendencia inflacionista y las consecuencias de ese convencimiento distarán mucho de beneficiar a la Nación, no solo en su crédito sino en todos los órdenes.

Hay que lograr entonces previamente la paridad efectiva del peso papel y confirmar su existencia con la reapertura de la Caja de

Conversión, utilizando procedimientos naturales y artificiosos, preconizados respectivamente por las doctrinas de la antigua y moderna escuela.

Entre los primeros, el saneamiento del Presupuesto general, que involucra su equilibrio efectivo, con severa reducción de gastos y reajuste modificatorio del cálculo de recursos, que en lugar de una caprichosa improvisación ha de basarse en sanos principios económicos; adopción del presupuesto técnico y prohibición absoluta de la deuda flotante como medio de equilibrar las finanzas nacionales.

Para obtenerlo es menester saldar la deuda del Gobierno al Banco de la Nación Argentina o arbitrar la forma de hacerlo metódicamente y en plazo determinado y reformar la carta orgánica de la mencionada institución oficial, de modo capaz de impedir que por el difundido método del redescuento de las letras de tesoro

rería se haría el artículo doce, que dice: "El Directorio no podrá hacer préstamos a ningún poder público ni municipalidades, con excepción del Gobierno Nacional, cuyo crédito no podrá exceder del veinte por ciento del capital del Banco".

En reemplazo deben autorizarse los préstamos, mediante documentos a corto término, que no superen en total del 8 % sobre el producido calculado de los impuestos del año. (La suma resultante del percentual anotado es suficiente, equivaliendo al 10 % del 80 %. El restante 20 % no se toma en cuenta para prevenirse contra posibles abultamientos) (1).

 (1) Los lineamientos generales de este trabajo se trazaron al comienzo de 1931, no obstante presentársela dos años después, cuando recién fué posible darle cima, debido a diferentes inconvenientes que no es el caso detallar ahora.

Un reajuste completo hubiera conspirado contra su eficiencia y como las medidas cuyo estudio quizás resultara interesante o emanaban de un gobierno de facto y debían cesar con el retorno a la normalidad o contemplaban un cariz propio de la grave situación imperante, no eran capaces de modificar el aspecto de la cuestión en forma que exigiera transmutar la idea original

Se efectuarán así, como corresponde, solo adelantos provisionales, destinados a solventar las necesidades administrativas del momento originadas en la falta de recaudación por causas esporádicas, corregibles en breve lapso.

Entre los procedimientos auspiciados por la escuela moderna está el manejo del mercado de cambios por el gobierno para graduar dentro de ciertos límites el valor del signo monetario y oponerlo como remedio a igual política extranjera y la contratación de empréstitos externos que graviten en la balanza económica llegado el momento oportuno. Ninguno de los dos puede mantenerse con carácter permanente, pero en las condiciones actuales en que pesan sobre nuestra plaza, perjudicándola, diferentes cortapisas extrañas, son factores importantes para neutralizarlos y

 ria, se respetaron aquellos lineamientos.

Una excepción la constituye el párrafo de la llamada, que se efectúa para hacer constar fué inspirado en el proyecto de Banco Central de Reserva del Señor Otto Niemeyer (Abril de 1933).

acelerar el retorno a un mayor entendimiento internacional, que creando situaciones estables, permita la fijación del valor efectivo del peso papel y la reapertura de la Caja de Conversión.

Determinada la paridad del billete hay que encarar de inmediato un problema ya viejo, para lo cual sería excelente la oportunidad.

Trátase de la unificación de las unidades monetarias, incluida entre los puntos a solucionar con prioridad a la implantación de la Corporación Nacional de Ajuste Económico, por conveniente no por imprescindible.

Los conceptos equivocados vertidos en innumerables ocasiones acerca del país creyéndolo en la inconversión por causa de una dualidad inexplicable y las consecuencias de su difusión, son sin ninguna duda suficiente justificativo para tratar de poner término a la misma.

Agregando ahora que muchos confundirán al nuevo organismo con un Banco Central, del que

sin embargo dista bastante y que instituciones de esa índole en regímenes de inconvertibilidad son funestas, es fácil apreciar la intensidad del daño a infligirse a poco que se generalicen ambos errores unidos.

Los proyectos argentinos que contemplan el punto propician una de las siguientes soluciones:

- a) rehabilitación del peso moneda nacional oro de la ley N° 1130;
- b) creación de un peso equivalente a los cuarenta y cuatro centavos oro establecidos como par por ley N° 3871;
- c) adopción del franco.

Todas ellas tienen ventajas e inconvenientes, por lo que en su momento depende del tipo de estabilización elegir una u otra.

Así, valorizándose el billete hasta cien centavos oro, esto es rebasando su actual par legal, cosa poco menos que imposible y que ori

ginaría una serie de graves trastornos llegando a realizarse, encuadra la proposición del apartado a; manteniéndose en el límite fijado por la ley Nº 3371 la del apartado b y finalmente, desvalorizándose, que es lo más factible o valorizándose sin alcanzar un 127,27 % de premio (\$ 1 m/n. = \$ 1 o/s), conviene influir sobre su tipo hasta lograr se estacione en una cantidad, que teniendo exacta relación con el franco, permita adoptarlo.

Concordantes con las medidas anteriores, preparatorias del medio en que está llamada a desempeñarse la Corporación Nacional de Ajuste Económico, es la ley de régimen bancario, justificada por los motivos expuestos en el Capítulo precedente y por la necesidad de asegurar el normal desenvolvimiento de la nueva entidad.

Su sanción puede ser simultánea con la del estatuto que crea a ésta y hasta formar un cuerpo del mismo, pero deben preferirse dos leyes se

paradas, porque en virtud de la continua variación de las operaciones comerciales exigirá mayores modificaciones que el citado estatuto, cuya trascendencia reclama estabilidad. Además, una vez sujeta a control la actividad bancaria, corresponde mantenerlo indefinidamente para evitar caer otra vez en la perniciosa libertad actual, lo que no pasa con la ley que instituya a la Corporación Nacional de Ajuste Económico, pues si no llenara en determinado momento sus fines, procederá derogarla.

Mientras el organismo subsista, ha de quedar a su cargo vigilar el estricto cumplimiento de las normas trazadas al negocio de la banca, lo mismo que la aplicación de las penalidades correspondientes a las trasgresiones cometidas, servicio que costearán las instituciones de crédito mediante cuotas proporcionales a sus activos, hasta tanto se adhieran al sistema propuesto en el Capítulo anterior, porque sujetándose

en tal caso a un régimen especial, es posible subrogar esa obligación por otra más amplia (aporte dentro de un límite máximo en caso de pérdidas) pero menos probable.

A idéntico control deben someterse los Bancos oficiales para evitar interpretaciones, interesadas a veces, que desvirtúan el espíritu de los textos legales, lo que se asegura autorizando a la Corporación Nacional de Ajuste Económico a determinar por intermedio de su Directorio en que casos se violaron, como asimismo a dar por la primera vez un plazo prudencial para regularizar la situación, bajo apercibimiento de hacer efectiva la pena adecuada. Existiendo reincidencia sobre un punto ya interpretado, se la aplicaría directamente.

Con referencia al articulado de la ley poco hay que decir, porque como ya se anotó, este trabajo se refiere a los Bancos solo incidentalmente.

Conviene sea conciso, de redacción clara y con la elasticidad suficiente para no trabar el normal desarrollo de las operaciones y evitar la necesidad de modificarlo continuamente, lo mismo que el Decreto reglamentario a dictar por el Poder Ejecutivo, cuya preparación, para mayor eficiencia y detalle que evite la posibilidad de sostener tesis opuestas acerca de sus prescripciones, ha de encomendarse a la Corporación Nacional de Ajuste Económico.

Las condiciones básicas, digámoslas así, para servir a los fines del susodicho organismo, se condensan en los dos puntos siguientes:

- a) limitación de la tasa máxima de descuento, prohibiendo exceda de la fijada para los Bancos autorizados al nuevo sistema;
- b) obligación de mantener un encaje mínimo, superior por lo menos en un 10 % al establecido para esos mismos Bancos.

Los motivos que los fundamentan, además

de ya expuestos son evidentes, por lo que no se insistirá sobre ellos, poniendo término al plan de medidas previas, cuyo broche final será la derogación de las leyes 9479 y 9577 sobre redes cuenta.

Vamos a ocuparnos ahora de puntualizar al gunas diferencias notables entre los Bancos Centrales y la Corporación Nacional de Ajuste Eco nómico, recordando no es uno de aquellos, a cau sa de sus características propias, que la desa señan por completo.

Se trata de una agrupación voluntaria de instituciones de crédito, mantenida solo por propia conveniencia, lo que supedita su duración a los reales beneficios rendidos, ya que no exis tiendo estos sobrevendría la separación de los Bancos del régimen, finiquitando la principal función de la entidad ese.

Apartada de las vicisitudes políticas en o tras forzosa ya vistas, queda así por completo al

margen de ellas, evitando su perniciosa influencia, que gravita sobre los Bancos Centrales en torpeciendo su actividad cuando se acercan al término de vida que siempre se les fija, para luego prorrogársela por ley.

Como inconvenientes presenta la falta de medios para cubrir los primeros gastos y la precariedad de su existencia si las organizaciones bancarias, una vez satisfechas las necesidades del momento, le retiran su concurso.

El primero, motivado por la carencia de capital, que en los Bancos Centrales se obtiene con la suscripción obligatoria de acciones, se borra mediante un adelanto, a cuenta de posibles caídas, que podrían hacer las instituciones conformes en adherirse al sistema. No habiendo más tarde pérdidas que prorratear, se le habría de considerar un préstamo, devolviéndose como tal.

El segundo se neutraliza disponiendo que

para disfrutar los beneficios del régimen, una vez corrido el primer plazo de inscripción, sería necesaria una antigüedad mínima de seis meses y que las obligaciones del desafiliado subsistirían por un año, después de haber notificado en forma a la Corporación Nacional de Ajuste Económico su decisión de dejar de pertenecer a la misma, no obstante cesar los derechos y beneficios en el instante de efectuar la notificación.

Tomamos entonces como características propias de la organización propuesta:

- a) agremiación voluntaria;
- b) existencia limitada solo por los resultados negativos del sistema;
- c) alejamiento total de las actividades políticas;
- d) carencia de capital inicial;
pudiendo agregar:
- e) mayor responsabilidad de los Bancos adheri

dos, que dentro de ciertos límites cargarían con las pérdidas si las hubiera, a la inversa de los socios de los Bancos Centrales, cuyas obligaciones en tal sentido no van más allá del capital suscrito por obligación o conveniencia;

f) falta de la típica facultad de emitir de los Bancos Centrales, con la cual ellos atienden el redescuento sin abonar en principio suma alguna, como no puede hacerlo la Corporación Nacional de Ajuste Económico, que siempre pagaría el uso de billetes, manteniéndose así la garantía de la Nación para la moneda fiduciaria;

g) pago de intereses a los Bancos adherentes por los encajes que depositaran en las arcas de la nueva entidad.

Esta última es posiblemente la disposición que más choque contra los cánones de las doctrinas modernas, justificándose por la necesidad de

ofrecer los mayores incentivos posibles a la a
 gromización, cuyo éxito depende de ellos.

Quizás alguna otra también lo haga, pero
 no serán muchas, porque se ha tratado en todo
 momento de respetar las teorías universalmente
 aceptadas, apartándose de ese camino solo cuando
 se resultó imprescindible contemplar nuestra i
 dicinorasia.

Los beneficios de la experiencia y el es
 tudio de las instituciones extranjeras, sobreto
 de si las acompaña el consenso de los países más
 cultos de la tierra, son inapreciables, pero no
 debe olvidarse que una copia literal o un traspl
 ante con desconocimiento del medio en que está
 llamada a actuar, llevarían irremediablemente
 al fracaso.

Considerar entonces las modalidades de la
 plaza, es tarea esencial e importante, que creemos
 haber realizado en el trabajo que aquí ter
 mina.

Adolfo Piquel



BIBLIOTECA

BIBLIOGRAFIA

Amancio Alcorta

Estudio sobre el curso forzoso

Edición 1880

Enrique Barone

Principios de Economía Política. Traducción de Mauricio Eirenstein Edic. 1926

Domingo Berardi

La moneda en sus relaciones cuantitativas. Traducción de J.C. Del Giudice

Edición 1930

Pedro Cosío

Las monedas fiduciarias y los secretos de los cambios y de los precios después de 1914 (Conferencias en la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires. Obra del profesor Gustavo Cassel sobre la moneda y los cambios después de 1914 =traducción=)

Edición 1924

Charles Sido

Curso de Economía Política. Traducción
de Carlos Docteur Edición 1929

Emilio Hansen

La reforma monetaria Edición 1906
La moneda argentina (Estudio histórico)
Edición 1916
Actualidades monetarias (El rediseño,
Conversión e in conversión, El oro en las
legaciones. La reforma monetaria)
Edición 1930

Juan B. Justo

La moneda Edición 1928

Domingo Lasas

El desequilibrio mundial de la moneda y
el curso forzoso Edición 1928

Gastón H. Lestari

La reapertura de la Caja de Conversión
y el problema monetario argentino
Edición 1926
Evolución monetaria argentina y programa
bancario Edición 1928

Wilhelm Lexis

El crédito y la banca. Traducción de Mg

Enrique Sánchez Berro y Miguel López de Ge
ra Edición 1928

Nación Argentina

Bancos y moneda (Recopilación de leyes y
decretos) Edición 1887

" 1890

Cuestión monetaria (Proyecto de ley)

Edición 1905

Diarios de sesiones de la Cámara de Di
putados

Diarios de sesiones de la Cámara de Se
nadores

Digesto del Ministerio de Hacienda (To
mo I) Edición 1926

Ley orgánica y reglamento del Banco de
la Nación Argentina Edición 1919

Proyectos financieros y estudios moneta
rios (Comisión especial de la Cámara de
Diputados) Edición 1911

Enrico Pantaleoni

Principios de Economía Pura. Traducción
de Luis Rogue Condra Edición 1918

Herberto Piñero

La moneda, el crédito y los Bancos en la

Argentina

Edición 1921

Osvaldo M. Fíffero

La conversión del billete (Contribución
al estudio de nuestras reformas moneta-
rias)

Edición 1899

Victorino de la Plaza

Moneda y circulación (Valorización de la
moneda a curso legal)

Edición 1879

José María Bca

La reforma monetaria en la República Ar-
gentina

Edición 1909

Conversión de la moneda (Unidad moneta-
ria. Caja de Conversión)

Edición 1909

José A. Fry

Finanzas (Contribución a la historia fi-
nanciera de la República Argentina. La
Caja de Conversión y nuestra circulación
papel. Cuestión monetaria argentina.
Acuerdo ministerial. Cuestiones moneta-
rias)

Edición 1927

Agustín de Vedia

Problemas económicos (El proyecto de con-
versión)

Edición 1899