



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



El dinero bancario y su función contemporánea

Murioni, Oscar

1955

Cita APA: Murioni, O. (1955). El dinero bancario y su función contemporánea. 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

ORIGINAL

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
INSTITUTO DE ECONOMIA BANCARIA

Tema :

EL DINERO BANCARIO Y
SU FUNCION CONTEMPORANEA

Alumno : MURIONI Oscar

Registro : No. 24715

Domicilio : Cuba 1862 Dto. 'B'

Curso : Quinto

Año del trabajo : 1955

- S U M A R I O -

| | |
|---|-----|
| INTRODUCCION | 4 |
| PARTE I : EL DINERO BANCARIO EN GENERAL | 7 |
| PARTE II : EL DINERO BANCARIO EN LA ARGENTINA ... | 93 |
| CONCLUSIONES | 142 |

-000000000000-

A MIS PADRES

— — I N T R O D U C C I O N — —

- FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS -
-INSTITUTO DE ECONOMIA BANCARIA-

Alumno : OSCAR MURIONI

Registro No. 24715

Tema :

EL DINERO BANCARIO Y SU FUNCION CONTEMPORANEA

I) El dinero bancario en general

El dinero bancario es la última etapa en la evolución del dinero, evolución ésta que se ha producido mediante un proceso de desmaterialización progresiva. Este nuevo medio circulante, inmaterial, sutil, no emitido aunque determinado, pasa de cuenta en cuenta en vez de hacerlo de mano en mano como el billete.

El dinero bancario puede definirse como " el poder de compra creado por los bancos mediante sus operaciones activas y que está representado por los depósitos movilizables mediante cheques/"

Lo que circula como dinero es el depósito (por ello los ingleses lo denominan "deposit-currency") y no el cheque. Este es sólo el vehículo de esa circulación .

También se produce cierta confusión debido al hecho de que la palabra "depósito" tiene un significado demasiado general pues comprende tanto los "depósitos reales" nacidos como consecuencia de la colocación de billetes en los bancos, como los " depósitos derivados" o "creados por los bancos", que nacen del crédito y aumentan el monto del medio circulante.

En los países más desarrollados, el dinero bancario representa del 70 al 80% del total de los medios de pago .

Cabe destacar que no hay ninguna diferencia entre el dinero

fiduciario y el dinero bancario en los bancos de emisión .

La moneda escritural, que creció como consecuencia del monopolio de la emisión de billetes en grandes institutos centrales , no estaba sujeta a reglamentaciones hasta que comienza a notarse que su influencia sobre la economía es igual que la de los billetes. Entonces se comenzaron a exigir encajes mínimos como un medio de proteger la solvencia y la liquidez de los institutos de crédito .

Con el andar del tiempo la variación de los encajes se ha convertido, conjuntamente con la tasa de redescuento y las operaciones de mercado abierto, en los medios de acción de que se valen los bancos centrales para regular la emisión de dinero bancario .

Las modernas teorías de los ciclos económicos consideran que la elasticidad del dinero bancario no sólo es una condición indispensable para la expansión sino que algunas llegan a afirmar que esa variación es una de las causas fundamentales de los ciclos .

II) El dinero bancario en la Argentina .

El dinero bancario en la Argentina ha pasado por épocas diferentes en lo que respecta a su reglamentación e influencia sobre el desarrollo económico del país.

Durante las épocas de la Independencia y de la Organización Nacional muy ínfima fué su influencia ya que la Nación vivió bajo el régimen del papel moneda, salvo pequeños períodos de conversión.

A partir de 1900 se pueden diferenciar tres períodos:

a) De 1900 a 1935 : La emisión de billetes se sujetaba al régimen

de la Caja de Conversión y el dinero bancario no estaba sujeto a reglamentaciones específicas. No existía un organismo capaz de regular el volumen del crédito .

b) De 1935 a 1946 : Se dictaron las leyes No. 12.155 (Banco Central) y No. 12.156 (L. de Bancos). Los bancos debieron adaptarse a las reglamentaciones sobre encajes mínimos, inversiones etc.

Durante este período se nota la acción del B. Central, aunque la misma no es todo lo eficaz que se deseaba debido a que éste no tiene a su alcance los medios de acción necesarios .

c) De 1946 en adelante : Se implanta un nuevo régimen bancario .

A la nacionalización del Banco Central sigue la de los depósitos que hace que el Banco sea el único organismo capaz de recibir depósitos actuando los bancos privados, que no pierden su personalidad, como sus mandatarios y otorgando créditos dentro de los márgenes que aquél les fija. Los bancos pueden operar libremente sólo con sus capitales y reservas .

Este régimen hace que la emisión de dinero bancario en nada dependa del volumen de las existencias y depósitos de los bancos. Ya no sólo se proporciona dinero bancario mediante préstamos a corto plazo sino también se acuerdan préstamos a mediano o largos plazos y se le utiliza en operaciones de fomento y para financiaciones (comercialización de granos por el I.A.P.I.; financiación de servicios públicos, necesidades fiscales etc.).

Un índice significativo de la evolución del dinero bancario nos la da el siguiente cuadro donde se observa una disminución de la importancia relativa del dinero bancario en la última década

debido al incremento de los billetes por los aumentos masivos de precios y salarios propios del proceso inflacionista que sufre el país :

| Fin de AÑO | MEDIOS DE PAGO (millones de \$) | | | % Dep. s/Total |
|------------|-----------------------------------|-----------|----------|----------------|
| | Billetes | Dep. c/c. | Total | |
| 1908 | 351,1 | 308,4 | 659,5 | 46,7 |
| 1926 | 778,5 | 1.124,1 | 1.902,6 | 59,- |
| 1935 | 820,3 | 1.065,- | 1.885,3 | 56,4 |
| 1946 | 3.527,- | 5.932,5 | 9.449,5 | 62,6 |
| 1950 | 11.847,2 | 12.551,3 | 24.398,5 | 51,4 |
| 1954 | 26.837,9 | 24.775,9 | 51.613,8 | 48,- |

Procede asimismo destacar que el régimen implantado en 1946 puede tener alguna ventaja sobre el " sistema clásico " al permitir que un sólo instituto ejerza un efectivo control no sólo cuantitativo sino también cualitativo del crédito bancario orientándolo hacia los sectores que más lo necesiten, aunque, claro está, que esa ventaja sólo se manifestará si ese gran poder que posee el Banco Central es usado al servicio de una política adecuada a las necesidades del país .



BIBLIOTECA

El objeto del presente trabajo , como su título lo indica, es el dinero bancario .

Este tema , como bien dice E.Petritzi (1), es a la vez vasto y estrecho ; es vasto porque un tropel de problemas de los más importantes derivan naturalmente de la evolución y la utilización del dinero bancario , y si nosotros examináramos todas las repercusiones del mismo sobre la economía sería necesario tomar uno a uno todos los elementos de la doctrina monetaria ; y por otra parte el tema es harto estrecho en el sentido de que , el dinero bancario no ha sido estudiado por separado en casi ninguna obra.

Para alcanzar nuestra meta comenzaremos por reseñar , en forma breve , la evolución del dinero desde sus primeras manifestaciones hasta llegar al dinero bancario cuyo proceso de creación y desarrollo observaremos con mayor detenimiento .

Quizá debamos pecar de falta de originalidad y cometer algunas repeticiones al considerar la posición del dinero bancario en varios de los principales problemas económicos , tales como la teoría cuantitativa de la moneda , la inflación , y los ciclos económicos , pero ello se deberá a nuestro deseo de dejar bien aclarada la influencia que esta nueva forma de dinero tiene en la actualidad , influencia tal que nos lleva a decir que si el siglo XIX , especialmente luego de 1850 , fué la época del billete de banco , puede verse en el siglo XX y en especial en los países anglosajones , el período de primacía del dinero bancario .

(1) Petritzi Evange A.: "La Monnaie Scripturale" , Libraire R.Sirey , Paris , 1934. Páginas 3 y 4 .-

Así llegaremos , luego de resumir la evolución que ha tenido el negocio bancario en nuestro país , especialmente después de las reformas de 1935 ; el régimen muy particular que se estableció en la Argentina , con respecto al dinero bancario , en mayo de 1946 y a la influencia que el mismo ejerció en nuestra economía especialmente en este último decenio .

-oooooOoooo-



BIBLIOTECA

- P A R T E I -

--- EL DINERO BANCARIO EN GENERAL ---

-- C A P I T U L O 1 --

-- FORMACION DEL DINERO BANCARIO --

- SECCION 1 -

- BREVES CONSIDERACIONES SOBRE LA EVOLUCION DEL DINERO -

No siendo nuestro objeto un estudio del dinero (2) en general, no nos detendremos en las generalidades sino simplemente para una mayor metodización de las ideas y así poder introducirnos mejor en nuestro tema específico, el dinero bancario, luego de demostrar como el dinero ha ido evolucionando de la realidad a la ficción mediante un proceso de desmaterialización progresiva.

Entre las muchas definiciones que se han dado del dinero escogeremos las de I. Fisher y de N.W. Kemmerer que lo definen como "todo aquello que es susceptible de ser universalmente aceptado en cambio de bienes económicos"(3) y como "un medio de cambio que se acepta generalmente en pago de bienes y servicios sin referencia al carácter o crédito de la persona que lo ofrece"(4). Ambas hacen resaltar que la principal condición necesaria para que se considere un objeto como dinero es el hecho de su aceptabilidad general como tal.

Entre los diversos empleos que tiene el dinero en la sociedad moderna cabe destacar los siguientes:

(2) Usamos el vocablo dinero (del latín denarius) en la acepción de moneda en general con sentido equivalente al de pecunia romana. Sin embargo la palabra moneda (monnaie, moneta, money) ha ampliado tanto su significado que deben agregársele adjetivos para restringirlo (m. de papel, m. metálica etc.). También predominan los derivados monetario, monetización et...

Es en el idioma alemán donde se destaca claramente la diferencia entre dinero en sentido general ("geld") y moneda ("münze").

(3) Fisher Irving : "Le pouvoir d'achat de la Monnaie" M. Grand. Paris, 1926. Página 9.-

(4) Kemmerer Edwin : "money" . Página 8.-

a) Medio general de cambios : Es una de las funciones principales que ha caracterizado la evolución de la economía luego de la época del trueque. Al dinero no se le recibe en cambio de transacciones y servicios por el valor que tiene por sí mismo , sino por el convencimiento de que , luego , sin inconveniente alguno , podremos utilizarlo a nuestra vez , para comprar bienes y servicios a otras personas .

b) Medida de valor : Ha sido la primera función que ha surgido y se ha mantenido a través del tiempo. Pero no es imprescindible que todo lo que se use como dinero sea al mismo tiempo medida de valor, pues es suficiente que se exprese en una medida de valor. Un ejemplo de ello es el dinero bancario .

c) Medio legal de pago : Ello es una consecuencia directa del poder de liberar las deudas que el Estado otorga al dinero .

d) Otras funciones que podemos mencionar son " servir como reserva de valores o unidad de pagos diferidos " y ser " instrumentos de liquidez " .

En general, los economistas de la llamada escuela clásica hablaban del dinero como de un manto que ocultaba la realidad de la vida económica y decían que " la moneda es un velo tras el cual se oculta la acción de las fuerzas económicas reales " (5) y que por lo tanto se debe rasgar el manto , levantar el velo y

(5) Pigou A.C. : "El velo monetario", Edit. Aguilar, Madrid, 1950. página 18.-

ver las cosas en su verdadero significado.

Pero después de la depresión de 1930 y el dislocamiento de los cambios internacionales , que fué su consecuencia , el dinero pasó a considerarse ya no como un agente pasivo sino como el agente determinante de muchos de los problemas que afligen a la economía mundial .

"El dinero ha sido comparado al aceite que facilita el funcionamiento suave y ligero de una máquina. También se le ha comparado a la sangre que vivifica el organismo. Más acertada nos parece esta última imagen porque la misión del dinero en el mundo de la economía no es simplemente pasiva sino extraordinariamente vivificadora. Es él, quien lleva a todos los órganos del mundo económico la necesaria savia para que puedan vivir y prosperar, la falta de este fluido representa la muerte de nuestra economía , su escasez es , en todos los casos, causa de un colapso más o menos fuerte". (6).

Si bien puede considerarse que el dinero es estéril por el hecho de que no puede producir directamente nada útil , en cambio, su productividad indirecta es muy grande.

Es indudable , asimismo , que el desarrollo de la división del trabajo y la especialización que permitieron el desarrollo económico de la sociedad , tuvieron en el dinero , una de las principales promotores pues sin él , ese desenvolvimiento se hubiese encontrado frenado .

Además el dinero , con su uso , ha generalizado el poder adquisitivo del hombre como consumidor , liberándolo de las trabas del sistema del trueque.

Si nosotros aceptamos la definición de que precio es el va-

(6) Vilaseca Marcet José M. : "La Banca Central y el Estado", Bosch, Barcelona, 1947. Página 82.-

lor de una cosa expresado en dinero y que el valor es poder de cambio , el dinero, por sí mismo, no puede tener precio puesto que una cosa no puede cambiarse por sí misma. Cuando se habla de precio del dinero en el mercado se usa precio como una palabra conveniente y adecuada para expresar el tipo de interés de los préstamos.

En cambio por valor del dinero se entiende su poder adquisitivo , es decir, la capacidad que posee cada unidad monetaria para ser canjada por mercancías y servicios.

"La natural evolución de la moneda ha llevado desde los primitivos tiempos en que una mercancía ordinaria, de gran aceptación entre todos los hombres ,realizaba funciones monetarias ,hasta los modernos depósitos o dinero bancario , en que un simple asiento de contabilidad es aceptado por el común de las gentes con la misma confianza y seguridad con que antes recibían en pago rebaños de ovejas o pesados discos de metal " (7).

El billete de banco está en un punto intermedio pues si bien no tiene valor material en sí ,tiene una base corpórea .Está a mayor distancia de la pecunia primitiva que del dinero bancario.

El billete se comenzó a emitir como un simple certificado que representaba el depósito del metálico en la casa de los erfes(8).

Cuando éstos se dieron cuenta que el metal permanecía en sus arcas comenzaron a entregar billetes no sólo a los depositantes de metálico sino también a otros que no eran sino sus prestatarios (9).

(7) Vilaseca Marcet J.M.: "Ob. cit. " Pagina 37.-

(8) Los erfes también se denominan "erfices" y "goldsmith".

(9) La idea de emitir billetes de banco por una cantidad superior que los depósitos recibidos parece ser de Palurstruch, fundador del Banco de Estocólmo en 1656.-

Al principio prestaban una fracción de sus tenencias de metálico pero luego, al acentuarse la confianza del público y difundirse el uso del billete, aumentaron las emisiones hasta representar un múltiplo del encaje metálico. (10)

Hay en realidad, un endeudamiento recíproco entre el banquero y el comerciante pues mientras éste debe el importe de su préstamo, aquel se compromete a entregar metálico o billetes que lo presente.

La emisión de billetes fué siendo objeto de severas reglamentaciones hasta llegar a monopolizarse en grandes institutos centrales. Su circulación se fué rarificando (especialmente en los países anglo-sajones). No es, sin embargo, que la emisión de billetes disminuya en cantidad sino que imitando al metal, tan pronto son emitidos, se retraen hacia los encajes particulares de los bancos y se confinan más y más en la función de garantía de las obligaciones de estos establecimientos, tal como el oro sirve de cobertura a los compromisos a la vista de los institutos de emisión.

Los bancos comerciales al verse privados de los beneficios que les reportaba la emisión de billetes hallaron en la "creación de dinero bancario" una nueva fuente de beneficios.

El dinero bancario puede definirse como el poder de compra creado por los bancos mediante sus operaciones activas y que está representado por los depósitos movilizables mediante cheques.

"El billete de banco ha sido suplantado por la cuenta

(10) El encaje suficiente para mantener la garantía de los billetes en circulación se estimaba en 10 al 20%.-

"corriente en muchos países porque su desarrollo se
"dificultaba artificialmente ,mientras que artificial-
"mente también se fomentaba el desarrollo de la cuen-
"ta corriente siendo la razón de esto el aceptar las
"doctrinas de la Currency Theorie haciendo ver al públi-
"co el peligro para la estabilidad de la relación de
"cambio entre el dinero y los otros bienes economicos
"solamente en la emisión excesiva de billetes y no
"en el aumento excesivo de dinero bancario" (11).

Entre sus ventajas pueden destacarse la casi total eliminación de los riesgos por error, pérdida o robos y la facilidad de operar pues con solo unas pocas líneas escritas se pueden ajustar pagos ya sean pequeños o considerables, sin ningún desplazamiento personal, economizando tiempo y con gasto mínimo.

El dinero bancario es una "especie de medio circulan-
"te fantasma, siempre apareciendo y desapareciendo ,
"nunca sustancial, en constante peligro de verse es-
"fumar por una leve sospecha y sin embargo, tan útil,
"como para ser renovado después de cada colapso y man-
"tenido a pesar de todo peligro" (12).

Todas estas consideraciones han llevado a que el "deposit-curren-
"cy" que es la última fase en la evolución del dinero realice la mayor parte de las operaciones comerciales.

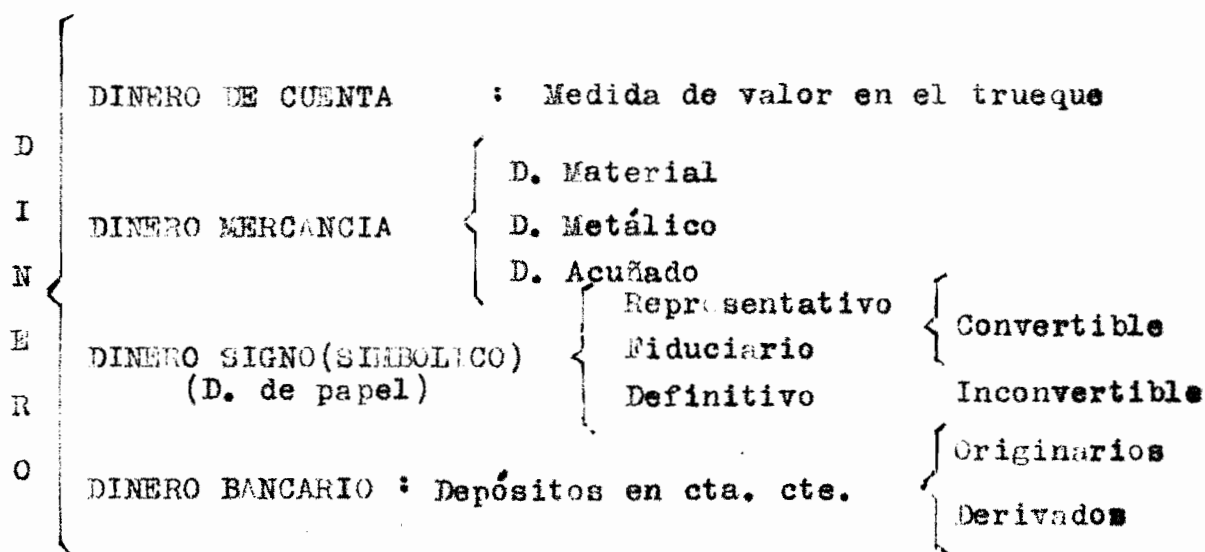
Hay alguna confusión sobre la existencia del dinero bancario la que proviene del hecho de que el mismo fué desarrollándose prácticamente en el campo de los negocios sin ajustarse a normas científicas que recién se fueron elaborando luego cuando se fué advirtiendo su importancia. Además los banqueros en defensa de su negocio quieren seguir afirmando que toda su función sólo consiste

(11) von Mises L.: "Teoría del dinero y del Crédito".-Aguilar ,
Madrid, 1936. Página 318.-

(12) Taussig F.W.: "Principios de Economía".- Espasa-Calpe Arg.,
Buenos Aires, 1945. Tomo I, página 347.-

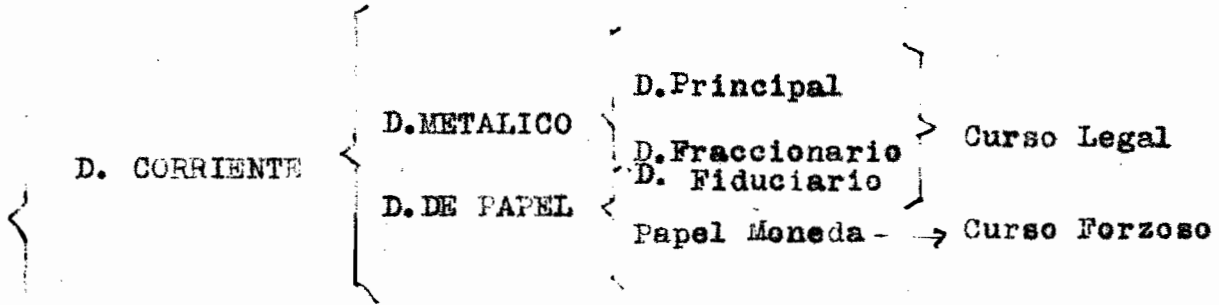
en ser intermediarios entre los que depositan sus ahorros y los que solicitan créditos , afirmación ésta que, como veremos más adelante, no es verdadera.

Para resumir la evolución del dinero en general y la situación del dinero bancario en la misma ,detallaremos en un breve cuadro las diversas clases de dinero que ha conocido la humanidad en el curso de su desenvolvimiento económico:



No todas estas formas de dinero forman la circulación de nuestros días. Esta se circunscribe al dinero corriente y al dinero bancario , de acuerdo con el siguiente detalle(13):

(13) Faltaría incluir en el mismo los billetes emitidos por bancos que no son Bancos Centrales. Podrían ser clasificados bajo cualquiera de los dos tipos de dinero. En el primero por conveniencia y en el segundo por motivos de lógica. Pero el papel que estos billetes desempeñan actualmente es tan poco importante que podemos desentendernos de los mismos.



D.B NCARIO → DEPOSITOS EN Cta. CORRIENTE → C.Libre

- SECCION 2 -

- DISTINTAS DENOMINACIONES DEL DINERO BANCARIO -

Este nuevo dinero, inmaterial, sutil, determinado pero no emitido, que pasa de cuenta en cuenta en lugar de hacerlo de mano en mano y que es creación de los bancos, se denomina actualmente, por la mayoría de los economistas, "dinero bancario".

De entre los otros muchos nombres que se le dieron tales como moneda giral, moneda de cheque, moneda de crédito, dinero crediticio etc., los que alcanzaron mayor difusión fueron "deposit-currency" (circulación-depósito) en los países de habla inglesa y "monnaie scripturale" (moneda escritural) en los países de habla francesa (14).

La denominación de moneda escritural, que se basa en que este dinero consiste en simples anotaciones en los libros de los bancos, se debe al profesor belga M. Maurice Ansiaux quien ya la utiliza en un artículo de la "Revue d'Economique Politique" (1912) y en su "Traité d'Economique Politique" (1923).

El mismo profesor M. Ansiaux en un artículo (15) titulado justamente "La Circulation Scripturale" dice que la expresión inglesa "Deposit-Currency" es evidentemente inexacta pues si bien hace resaltar el hecho de la circulación del depósito deja en la sombra el asunto principal de que el nuevo dinero tiene su origen en un crédito bancario no existiendo, por lo tanto, ningún

(14) El primer autor que afirmó concretamente que los saldos bancarios debían ser considerados dinero parece ser Henry Thornton en su "Informe al Comité de Restricción Bancaria" (Londres, 1797).

(15) En "Revue Economique Internationale", Paris, marzo 1930. Pág. 451.-

depósito previo en efectivo.

Este dinero tiene características muy peculiares que lo diferencian del resto del medio circulante tales como su duración transitoria pues depende de la vida de la operación de préstamo que le dio nacimiento . Además se crea sólo para ciertos fines pues tiene la particularidad de que su uso es oneroso debido al interés que debe abonarse a las instituciones bancarias .

- SECCION 3 -

- LA CREACION DEL DINERO BANCARIO -

Ya hemos dejado establecido que la creación de dinero por los bancos se produce cuando estos otorgan préstamos o realizan otras operaciones activas contra la apertura de una cuenta en sus libros a nombre del cliente. El banco recibe del mismo algo que no es dinero y en cambio le entrega un depósito, creado por un simple rasgo de pluma pero que sirve como dinero. Lo que el banco presta, es en realidad, su crédito.

Ya vimos que la condición esencial para que algo se pueda considerar como dinero es su general aceptación como tal y en consecuencia está claro que el depósito bancario movilizable mediante cheque constituye una forma de dinero desde el momento que, aunque su aceptación es sólo voluntaria, constituye el medio de pago insustituible para llevar a cabo la mayoría de las transacciones.

Conviene dejar establecido que la palabra depósito tiene un significado demasiado amplio pues comprende tanto los "depósitos reales" o sea los nacidos como resultado de la colocación de billetes en los bancos y que en nada aumentan la circulación pues sólo producen una simple transformación del dinero fiduciario en dinero bancario ; como también los "depósitos derivados o creados por los bancos" , que nacen del crédito ,no implican ningún ingreso previo, circulan igual que los primeros y en grado mucho mayor pero aumentando, ellos sí, el monto del medio circulante.

Este hecho de la supresión del ingreso previo de otra clase de dinero para el nacimiento del depósito (dinero bancario) es lo que hizo que se desarrollaran los modernos bancos como grandes instituciones de crédito y no como simples almacenes para reunir los ahorros de la colectividad.

Pero para que se generalizara el uso del dinero bancario fué necesaria una segunda condición, que es la costumbre de la gente de no retirar en efectivo el importe acreditado en su cuenta corriente sino de utilizarlo, mediante cheque, para el pago de sus obligaciones (16).

El depósito es, indudablemente, una condición necesaria para el desarrollo del crédito al dotar a los bancos de los fondos de caja, pero también y especialmente en la actualidad, se le puede considerar como el resultado del desarrollo del crédito. El crédito se ha convertido en una institución fundamental e indispensable para el desarrollo del sistema industrial moderno.

Indudablemente que, lo que podríamos llamar "creación de crédito" es de suma importancia en la evolución del dinero bancario. Pero no por ello debe deducirse que el simple otorgamiento de un crédito afecte el valor total del capital de la sociedad ya que no hay que olvidar que si bien el crédito otorgado es un activo para una persona es también y al mismo tiempo, pasivo para otra, pues

(16) En Francia, p.e., los cheques postales (ley del 9-1-1918) ayudaron a generalizar la costumbre de pagar por transferencias de depósitos aunque los mismos no son realmente dinero bancario propiamente dicho desde el momento que es imprescindible el depósito previo de efectivo en la oficina postal, para poder girar cheques.

sino, como bien dice Charles Gide " bastaría que cada francés prestara su fortuna a su vecino para que la riqueza de Francia se duplicara de la noche a la mañana".

De ello se desprende que el dinero creado por el crédito no es, de por sí, una riqueza sino que depende del empleo productivo al que se le destina.

Además debe considerarse que " el credito puede "desenvolverse teóricamente sin moneda material con "la condición de que existan unidades de cuenta en las "que expresar el valor de los créditos y de las "deudas." Luego " la moneda considerada como instrumento de cambio no es indispensable, como se ha visto, "para el desenvolvimiento del crédito pero no sería "posible prescindir, ni en una sociedad en que el "uso de la moneda fuese desconocido, de un patrón "de valores que sirviera para determinar los precios "y por consiguiente para medir los créditos y las "deudas" (17)

Volviendo a los depósitos podemos definirlos como " una deuda de los bancos" como lo demuestra el hecho de figurar en el pasivo de los balances bancarios. Son saldos sin existencia material.

El depósito goza de todas las cualidades que debe tener un buen dinero pues además de ser portátil, durable y homogéneo es altamente divisible. Parecería ser, pues, la forma ideal del dinero con el único inconveniente de que se precisa aún de la confianza del tomador para que se acepte el cheque y que nunca podrá llegar a ser la única forma de dinero pues para ello sería necesario que todos los habitantes del país tuvieran su cuenta bancaria y además sería engorroso efectuar, por este medio, todos los pagos menudos.

(17) Vilaseca Marcet J.M.: "Ob. cit." páginas 22y 23.-

También conviene dejar aclarado, para evitar una confusión bastante difundida, que lo que debe considerarse como dinero es es depósito y no el cheque.

Lo que circula efectivamente es la suma en cuenta, el depósito y el cheque es sólo el vehículo de su circulación o sean los depósitos en el acto de ser usados.

"El cheque guarda la misma relación con los depósitos que las monedas que usamos realmente para efectuar pagos guardan con las monedas que guardamos en nuestros bolsillos. Ambas son para uso potencial."(18).

A pesar de lo antedicho cabe reconocer que el cheque mismo, como consecuencia de sus transferencias por medio del endoso puede tener una pequeña circulación propia muy difícil de valorar y a la que permanecen ajenos los asientos contables de los bancos y que puede ser considerada como una circulación secundaria que se desarrolla a la sombra de la circulación principal de los depósitos bancarios a la vista. Si bien es pequeña para cada cheque no debe desdeñarse en el conjunto de todos los cheques emitidos .

Si consideramos la trayectoria de un cheque (se libra, se entrega al acreedor, se ingresa en el banco de éste, se transfiere su importe del banco del deudor al del acreedor, se lo cancela en el banco del pagador etc.) se nos presenta como algo extraordinariamente complicado y sin embargo, es un sistema que tanto el librador como el librado encuentran cómodo.

Antes de estudiar el proceso de creación del dinero por los bancos, hecho éste que algunos autores aún niegan, según veremos

(18) Taussig F.W.: "Op. cit.". Tomo I, página 347.-

más adelante, debemos destacar que el mismo no debe buscarse en un banco aislado sino en el conjunto de los bancos comerciales.

Así vemos cómo es cierto para un banco individual la afirmación de que los "préstamos hacen depósitos" (loans make deposits) siempre que no se produzca un aumento de la demanda de efectivo (19). Además se puede afirmar que ese "depósito creado" por un banco da la base para el aumento de los depósitos en los otros bancos.

El cheque girado contra un depósito, salvo cuando tiene por objeto hacerse de efectivo, va a depositarse en otra cuenta corriente bancaria. El banco que lo recibe lo considera como un aumento de sus depósitos y en la categoría de "depósito real" y no de "depósito ficticio o derivado" pues él no está en condiciones de saber si se basó originariamente en una operación de crédito o en una entrega de numerario.

Asimismo debe hacerse notar que el hecho de no gastar (ahorrar) una cierta cantidad de dinero bancario no implica necesariamente una mayor cantidad del mismo, pues en la mayoría de los casos la persona que recibiría el cheque lo depositaría en su respectiva cuenta corriente con lo cual el total de los depósitos no sufriría variación alguna. Solo se produciría asientos de contabilidad, ya sea en el mismo banco o por intermedio del Clearing. El único resultado final sería la disminución de la velocidad de

(19) Este hecho hace que también sea cierta la recíproca o sea que cada pago de un préstamo destruya un depósito. En consecuencia la apertura de un préstamo para pagar otro vencido no suma ni sustrae nada del total de los depósitos.

circulación de los depósitos bancarios. Lo anterior se cumple siempre que la costumbre haga que los pagos por cheques superen a los pagos en dinero efectivo (billetes).

Pero, ¿Cuál es la razón de ser del dinero bancario? Sin ninguna duda es el empuje de los bancos comerciales que privados de su poder de emisión de billetes, al monopolizarse la misma en los grandes institutos centrales, se han esforzado en popularizar el uso del cheque. Este se vió favorecido, en Inglaterra, por la rigidez que dió a la circulación de los billetes la ley de 1844 (Act Peel) que se ajustaba estrictamente a los principios de la Currency School. Si no hubiera sido por la traba del monopolio de emisión quizá los bancos no hubieran desarrollado el dinero bancario en tan grande escala. En la circulación de billetes el público realiza una función sólo pasiva, es decir que sólo debe aceptarlos en sus transacciones. En cambio, en lo que respecta al dinero bancario, tiene una función más activa, implica un acto de mayor confianza que debe complementarse con la costumbre de tener cuenta en el banco. Mientras que en la circulación de billetes la iniciativa está del lado de los bancos, en el sistema de depósitos le pertenece más al público.

Los bancos hacen préstamos, inversiones, descuentos etc., y en consecuencia crean dinero bancario y pueden hacerlo no como una fracción del encaje que poseen sino como un múltiplo del mismo, aunque es conveniente destacar que no hay ninguna relación jurídica entre las operaciones activas y las operaciones pasivas que realiza el banco por lo que el reembolso de los "depósitos reales" en

nada se relaciona con el resultado de los préstamos e inversiones que el mismo banco realiza .

En el siguiente cuadro se demuestra que si el encaje (20) que se considera suficiente es del 20%, por cada peso que ingrese como depósito en el sistema bancario, éste puede, teóricamente, extender sus depósitos cuatro veces más, pero en la práctica siempre hay cierta cantidad de dinero que queda efectivamente en circulación (20'), por lo que dicha expansión es algo menor .

| EXPANSIÓN DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS -- CUADRO I | | | | |
|--|-----------------|----------------|---------------|--------------|
| BANCO | DEPOSITOS | CREDITO | RESERVA | EN CIRC. |
| Banco Inicial | 1.000,-- | 800,-- | 200,-- | |
| " 2do. | 784,-- | 627,20 | 156,80 | 16,-- |
| " 3ro. | 614,65 | 491,72 | 122,93 | 12,55 |
| " 4to. | 481,89 | 385,52 | 96,37 | 9,83 |
| " 5to. | 377,81 | 302,25 | 75,56 | 7,71 |
| " 6to. | 296,21 | 236,97 | 59,24 | 6,04 |
| " 7mo. | 232,23 | 185,79 | 46,44 | 4,74 |
| " 8vo. | 182,08 | 145,67 | 36,41 | 3,71 |
| " 9no. | 142,76 | 114,21 | 28,55 | 2,91 |
| " 10mo. | 111,93 | 89,55 | 22,38 | 2,28 |
| Bancos sig... | 321,89 | 257,48 | 64,41 | 10,98 |
| CONJUNTO BANCOS | 4.545,45 | 3636,36 | 909,09 | 76,75 |

(20) Entendemos por encaje de un banco el efectivo que éste posee más el saldo de su cuenta en el respectivo Banco Central.
 (20') En nuestro ejemplo consideramos que queda en circulación el 2% de cada expansión crediticia .

Con el cuadro anterior queda confirmado pues, que si bien un banco individual no puede expandir sus créditos más que en una fracción del efectivo recibido, el conjunto de los bancos puede hacerlo en un múltiplo, que depende del porcentaje que se decide dejar en reserva. Esta situación contablemente se refleja de la siguiente manera:

a) Situación inicial con encaje del 10%.

| B A N C O "A" | | | | | |
|------------------|----|-----------------|---------------|----|-------------------|
| Caja | \$ | 1.000.- | Depósitos.... | \$ | 10.000.- |
| Préstamos e Inv. | | 9.000.- | | | |
| | \$ | <u>10.000.-</u> | | | <u> </u> |

| CONJUNTO DE BANCOS | | | | | |
|--------------------|----|------------------|---------------|----|-------------------|
| Caja..... | \$ | 20.000.- | Depósitos.... | \$ | 200.000.- |
| Prest. e Inv.... | | 180.000.- | | | |
| | \$ | <u>200.000.-</u> | | | <u> </u> |

b) Se recibe un depósito de efectivo de \$ 1.000.-

| B A N C O "A" | | | | | |
|------------------|----|-----------------|---------------|----|-------------------|
| Caja..... | \$ | 2.000.- | Depósitos.... | \$ | 11.000.- |
| Prest. e Inv.... | | 9.000.- | | | |
| | \$ | <u>11.000.-</u> | | | <u> </u> |

| CONJUNTO DE BANCOS | | | | | |
|--------------------|----|------------------|---------------|----|-------------------|
| Caja..... | \$ | 21.000.- | Depósitos.... | \$ | 201.000.- |
| Prest. e Inv.... | | 180.000.- | | | |
| | \$ | <u>201.000.-</u> | | | <u> </u> |

c) Se produce la expansión del crédito

| B A N C O "A" | | | |
|---------------------------------|----|-------------------|----------------------------|
| Caja | \$ | 1.100.- | Depósitos....\$ 11.000.-- |
| Prest. e Inv.... | \$ | 9.900.- | |
| | \$ | <u>11.000.-</u> | <u> </u> |
| C O N J U N T O D E B A N C O S | | | |
| Caja..... | \$ | 21.000.- | Depósitos....\$ 210.000.-- |
| Prest. e Inv.... | \$ | 189.000.- | |
| | \$ | <u>210.000.--</u> | <u> </u> |

El encaje que en principio rige la expansión de los depósitos, se fijó de acuerdo con la prudencia de los bancos hasta que, empezando por los Estados Unidos todos los países fueron exigiendo porcentajes mínimos determinados los cuales se debían depositar, en su totalidad o en parte, en el respectivo Banco Central. Tanto ha evolucionado esta reglamentación que, como veremos luego con mayor detenimiento, la variación de los encajes mínimos se ha convertido en una de las armas más eficaces con que cuenta el Sistema de la Reserva Federal de los EE.UU. para controlar la expansión del crédito.

El peligro está en que esa reserva mínima sea considerada por los bancos como máxima y ante cualquier retiro imprevisto queden debajo del mínimo legal y deban recurrir al redescuento, para rehacer su encaje, en una forma demasiado repetida.

También puede producirse una expansión del crédito, sin aumentar el encaje, con la sola disminución del porcentaje de reserva mínima con lo cual queda libre una cierta cantidad de dinero

que forma la base de esa nueva expansión .

En consecuencia, puede afirmarse que de todo cambio en el volúmen de la caja de los bancos resulta un cambio múltiple en el volúmen de los depósitos siempre teniendo presente que ese aumento no se produce en los depósitos de un sólo banco sino en el conjunto de los Bancos .

El mecanismo de la emisión se ha complicado en sumo grado con la aparición del dinero bancario, pues el número de establecimientos que lo emiten es infinitamente grande, aunque cabe reconocer que los bancos no pueden "crear depósitos" a su sola voluntad pues necesitan de la colaboración del público no sólo para que soliciten créditos sino también para que adecten realizar la mayor parte de sus operaciones mediante transferencias de cuentas sin exigir billetes y mucho menos metálico .

En general, puede decirse que en la múltiple expansión de los depósitos intervienen cuatro factores principales :

- 1) El público que deposita su dinero en los bancos.
- 2) Los bancos que guardan una fracción de su dinero como encaje y desarrollan sus operaciones activas.
- 3) Las personas e instituciones que toman dinero a préstamo y con ello posibilitan el desarrollo de las operaciones de los bancos .
- 4) Y por último, el Banco Central que facilita la posibilidad de mantener constantes las reservas de los bancos mediante el redescuento .

- SECCION 4 -

- NEGACION DEL PODER DE CREACION DE DINERO POR LOS BANCOS -

Los escritores que le niegan a los bancos la facultad de crear dinero bancario por medio de la expansión de sus depósitos son, en su mayor parte, al mismo tiempo banqueros prácticos y esto hace que defiendan su posición especialmente cuando hay autores, como Hawtrey, que consideran que ese poder de los bancos es el culpable del proceso de los ciclos económicos .

Según Hayek no es que los banqueros quieran disfrazar la verdad sino que " el banquero sencillamente no se entera que a través de este proceso se produce un aumento de la cantidad de dinero en circulación " (21). Una vez que se ha dado el impulso a una parte cualquiera del sistema bancario, la simple rutina de la técnica contable llevará a la creación de depósitos adicionales sin que se dé en parte alguna la posibilidad de determinar si un crédito cualquiera debiera ser propiamente considerado adicional .

Según la consideración del banquero, el público es el que "lleva dinero al banco " .Algunos explican la operación del préstamo diciendo que en ella no hay creación de dinero sino que el banco presta parte del dinero que tiene en caja y que el prestatario deja, a su vez, parte o todo el importe de dicho dinero nuevamente en depósito .

Entre estos "banqueros prácticos" que mencionamos anteriormente puede citarse a Félix Somary quien dice que es absolutamente

(21) Hayek F.A.: "La teoría monetaria y el ciclo económico", Espasa-Calpe S.A., Madrid, 1936 . página 135.-

te incomprensible la afirmación de que los bancos crean dinero de la nada. Los bancos son intermediarios del ahorro de la colectividad y el hecho que se contabilice todo el crédito otorgado y aún no abonado al cliente, es una mera fórmula de contabilidad.

Refirma sus principios expresando que " para re-
"presentarnos claramente en que consiste la función del
"banco vamos a suponer que éste reciba de 10 clientes
"depósitos de \$ 1.000.000.- cada uno, reclamables a la
"vista; supongamos que uno de los depositantes retira
"su depósito el primer día; otro el segundo y así su-
"cesivamente hasta el último que lo retira el décimo
"día; si el Banco ha previsto con exactitud como van
"a disponer los depositantes de sus fondos, podrá pres-
"tar como fondos a la vista las cantidades que en cada
"momento se hallan en su poder (9 millones el segundo
"día, 8 millones el tercero etc.). Ciertamente que todos los
"depositantes tienen derecho a reclamar sus depósitos
"el primer día, pero sólo uno ha hecho uso de ese de-
"recho, mientras que los otros han dejado sus depósitos
"a disposición del banco durante un plazo de más o me-
"nos días. Las dos misiones de los bancos consisten en
"calcular los plazos probables en que serán retirados
"los depósitos, de un lado, y escoger sus deudores del
"otro, eso es todo. Gracias a los depósitos pueden los
"bancos prestar los fondos a otras personas, ello cons-
"tituye la obligación más importante, con mucho, de los
"Bancos; el no poder cumplir en su tiempo con esta o-
"bligación pone en riesgo la existencia del Banco. La
"última crisis, lo mismo que todas las anteriores, ha
"puesto en evidencia quien es el acreedor y quien es el
"deudor de los depósitos, y en los días de mayor grave-
"dad, cuando más ingentemente hubiera sido necesario, na-
"die ha podido descubrir el poder de crear dinero atri-
"buído a los bancos" (22) (23).

La réplica a estas afirmaciones pueden sintetizarse en el solo he-
cho de que, si el exceso de billetes de banco emitidos sobre el
metálico que le sirve de cobertura se considera como una creación
del Banco de Emisión; el exceso de dinero bancario que se produce

(22) Somary F.: "Política Bancaria".-Raus, Madrid, 1936. Pág. 23.-

(23) Otros autores que niegan la creación de dinero por los ban-
cos son; Prof. Cannan y M. Bouniatian ("Credit et Conjuncture").-

el ser su emisión un múltiplo del encaje de los bancos debe necesariamente considerarse también como una creación de dinero, esta vez, por parte de los bancos comerciales.

Cosa distinta sería si los depósitos "creados" fuesen una fracción de la reserva de los bancos pero ello no es así en nuestra moderna economía.

Harrod dice que es también motivo de confusión el hecho de decir, algunos autores, que el aumento de los préstamos con la consiguiente creación de dinero por parte de los bancos, hace que aumenten las inversiones. Es completamente aceptable que los bancos tengan el poder de crear dinero pero ello no implica que como consecuencia se produzca una variación directa en el volumen de las inversiones. "Hasta es posible que si se hubiese establecido claramente que la admisión de la primera no implica la admisión de la última, la repugnancia del Prof. Cannan a admitir la "primera" podría haberse debilitado sustancialmente" (24)

Finalmente hay un punto que desconcierta al público en general al considerar la creación de medios de pago por los bancos mediante simples rasgos de pluma. Se afirma que no es comprensible que creándose ese dinero de la nada sea tan costoso para los que lo reciben. El pago de esos intereses, sin embargo, es fácilmente comprensible, si se considera que los bancos deben correr con el riesgo de la solvencia de los prestatarios, pagar intereses a ctas. de ahorro y mantener los encajes dentro de los marcos legales.

(24) Harrod R.F.: "El ciclo económico"-Aguilar, Madrid, 1949. Pág.167-

- SECCION 5 -

- EL DESCUBIERTO BANCARIO ("OVERDRAFT" o "SOBREGIRO") -

El sistema de autorización de girar en descubierto es esencialmente similar a la creación de depósitos aunque difiere en su aspecto externo.

Esta operación que dá a la persona que tiene una cuenta corriente bancaria derecho a girar sobre la misma por un monto superior al que tiene acreditado no queda reflejado en los libros de los bancos sino a medida que ese derecho se va haciendo efectivo.

Sin embargo, el cliente tiene a su disposición poder de compra adicional con lo que la existencia de dinero de la comunidad sugre la misma influencia que cuando se crea dinero bancario. Pero el hecho de que los balances de los bancos no demuestren el monto de estas " autorizaciones de girar en descubierto" hace que no sea posible nunca llegar a determinar con exactitud a cuanto asciende el medio circulante que existe bajo esta forma.-

- SECCION 6 -

- EL DINERO BANCARIO EN LOS BANCOS -

La situación del dinero bancario no es la misma en los bancos de emisión que en los bancos de depósitos debido a la diferente posición que esos institutos ocupan en la vida económica moderna.

a) En el banco de emisión :

En el balance de un banco central encontramos tres clases de dinero. La moneda metálica, en el activo, como garantía de la emisión, por una parte, y la moneda fiduciaria (billetes de banco) y los depósitos (dinero bancario) en el pasivo, por la otra.

La aparición y desaparición de un billete o de un depósito en un Banco Central responden exactamente a las mismas causas. Entre las razones por las que se emite dinero podemos mencionar:

- 1) Compra de oro y/o divisas.
- 2) Operaciones de redescuento.
- 3) Préstamos en general.
- 4) Adelantos a los Gobiernos.
- 5) Compra de títulos públicos.

El pase de uno a otro tipo de dinero es libre y pueden transferirse mutuamente a voluntad.

No hay absolutamente ninguna diferencia, en el banco de emisión, entre el billete y el depósito a la vista y si no hay una causa que motive una variación en su volumen conjunto, las alteraciones de uno de ellos deben ser compensadas por el otro y el total permanecer inalterable.

Cuando un banco central recibe en depósito billetes de su emisión, la cantidad de medios de pago no varía pues sólo hay una

transformación del dinero fiduciario (billetes) en dinero bancario (depósitos) .

Una demostración de esa identidad entre ambas clases de dinero es el hecho de que la mayoría de las cartas orgánicas de los modernos bancos centrales exigen que el encaje metálico cubra por igual el monto de los billetes emitidos y de los depósitos a la vista .

b) En los bancos de depósitos :

Desde el punto de vista del cliente los billetes o el dinero bancario cumplen la misma misión aunque sus orígenes sean diversos .

La diferencia fundamental consiste en que el billete, cuya emisión no pueden hacer los bancos comerciales pues es un monopolio del instituto central, tiene curso legal mientras que el dinero bancario basa su circulación sólo en la confianza que le dispensa el público .

Por ello se ha dicho que no debe estudiarse tanto las diferencias entre los billetes y el depósito sino que debe buscarse la desigualdad mejor en la realidad económica, es decir, entre los compromisos a la vista del banco de emisión (billetes y depósitos en cuenta corriente) por una parte y los compromisos a la vista de los bancos comerciales (depósitos en cuenta corriente) por la otra .

- SECCION 7 -

- ANALOGIAS ENTRE EL BILLETE DE BANCO Y EL DINERO BANCARIO -

La comparación para hallar semejanzas o diferencias debe hacerse entre el billete y el depósito y no, como algunos pretenden, con el cheque.

El cheque es, como ya dijimos anteriormente, sólo un instrumento para hacer circular el depósito.

Tiene la gran ventaja de su comodidad para hacer pagos por cualquier cantidad, con gran economía de tiempo y con la seguridad de que se suprimen los riesgos del robo y pérdidas, sirviendo además el mismo cheque como recibo del pago efectuado.

La posición legal del portador de un cheque difiere de la del tenedor de un billete de banco. El portador del cheque no se convierte inmediatamente en acreedor del banco como ocurre con el que recibe un billete. La obligación del banco es solamente para con el librador del cheque. El que recibe un cheque generalmente se convierte, tan pronto como le es posible, en acreedor de su propio banco, depositándolo.

Ya hemos visto que las causas que dan nacimiento a ambas clases de dinero son semejantes(25) como también es similar su función como medio de pago con la salvedad de que el billete es un compromiso del banco frente a cualquiera que lo posea mientras que el depósito es un compromiso frente a una persona determinada.

(25) Al emitir billetes y/o depósitos los bancos no hacen sino cambiar créditos de firmas desconocidas (documentos) por un crédito garantizado por su firma, que es de todos conocida y que se acepta como dinero.

Pero si un banco de depósitos llega a un estado de insol -
vencia se perjudican sus depositantes pues ellos corren con este
riesgo. La bancarrota de un banco comercial es una quiebra pri -
vada. En cambio nunca se podría presentar la situación de que un
banco central se negara a transformar sus depósitos en billetes.
Lo único posible es la inconversión de los billetes en metálico
(como sucede actualmente en todos los países) .

La diferencia fundamental la encontramos en que se necesi -
ta una mayor confianza para que circule el dinero bancario pues
este no goza de curso legal (26) pero ello es una diferencia ju -
rídica que no ha tenido ninguna repercusión económica .

Un hecho que demuestra que aún hay motivos psicológicos que
hacen apreciar más los billetes son las "corridas bancarias" (run)
que se producen cuando se solicita la conversión de los depósitos
al difundirse dudas sobre la situación de algún banco o sobre la
situación general de los negocios.

El billete ofrece un carácter de seguridad y solidez mayor
que los depósitos pero como ambos son en parte solidarios, una
emisión abusiva de billetes de banco o el otorgamiento de cré -
ditos demasiado liberales por la banca de emisión puede provo -
car emisiones exageradas por parte de la banca de depósitos ; y
a la inversa una política imprudente por parte de los estableci -
mientos de créditos de un país puede, en un momento dado, tener

(26) En nuestro país el nuevo régimen del decreto ley No. 11.554
del 24-4-1946 ha eliminado en parte esta diferencia, al garantizar
la Nación todos los depósitos bancarios, aunque la aceptación, por
parte del público, de los cheques, sigue siendo voluntaria.

una repersusión sobre la emisión de billetes de banco pues los poderes públicos pueden verse obligados, a pesar de su voluntad, a comprometer al instituto de emisión en dar satisfacción a la demanda de los bancos privados para evitar mayores perturbaciones inmediatas ocasionadas por la escasez de encaje en los mismos (27).

(27) Petritzi E. A.: "La monnaie Scripturale". pág. 67/68.-

- C A P I T U L O 2 -

- EL DINERO BANCARIO Y SU POSICION EN LA COMPOSICION -
- DE LA CIRCULACION MONETARIA -

- SECCION I-

- DINERO EN CIRCULACION -

La circulación monetaria (28) de los principales países del mundo se compone de los siguientes tipos de dinero (salvo cuando el país está bajo el patrón oro y circula la moneda metálica):

- a) Billetes de curso legal emitidos por el Banco Central (en circulación o depositados en los bancos).
- b) Dinero bancario, creado por los bancos particulares y que se refleja en los depósitos en cuenta corriente.

Pero no todas las emisiones están en circulación en un momento dado por lo que se llega a determinar el dinero circulante partiendo del total de billetes emitidos y depósitos a la vista en el Banco Central. A ese monto se le resta la parte de los mismos que forman el encaje bancario, y, al resultado, se le suman los depósitos en cuenta corriente de los bancos comerciales.

Para una mejor comprensión de lo antedicho, representaremos la composición del medio circulante de los principales países del mundo (Cuadro II y Gráfico I), según los datos oficiales de las Naciones Unidas. Dichos datos responden al siguiente concepto de medio circulante :

"Por medio circulante se entiende los haberes de las empresas, individuos y extranjeros en moneda corriente (billetes y moneda) y depósitos disponibles (depósitos reintegrables mediante cheques o a la vista en bancos que crean medios de pago)".

(28) A pesar de su uso generalizado el término "circulación" ya no traduce exactamente la realidad pues la vieja noción de pago ha evolucionado. En verdad el deudor no paga en el sentido literal de la palabra sino que se libera por cesión de créditos.

"Los bancos que crean medios de pago son aquellos cuyo pasivo consiste principalmente en numerario, ya sea de moneda corriente como los bancos centrales o de depósitos reintegrables mediante cheques o a la vista como en el caso de los otros Bancos. Entre las disponibilidades también se incluyen los depósitos de las instituciones postales cuando son reintegrables a la vista. Los datos excluyen generalmente, los depósitos interbancarios, los depósitos pertenecientes al gobierno, los depósitos a plazo y en el caso de los países que han tenido programas de bloqueo, "el dinero bloqueado" (29).

Si relacionamos el dinero bancario con las cifras de los años anteriores se puede notar que en general, el porcentaje de los depósitos sobre el total del dinero en circulación ha ido en aumento como lo demuestran las cifras del cuadro No. III .

Asimismo es interesante hacer notar que en períodos de inflación y especialmente en inflaciones de guerra, la proporción de los depósitos disminuye debido a los aumentos masivos de precios y salarios que requieren una mayor cantidad de billetes. Ello lo podemos advertir en los cuadros No. IV y V , que muestran la evolución del dinero en circulación en los Estados Unidos y Gran Bretaña desde el año 1937.

(29) "Suplemento de Conceptos y Definiciones " que corresponde al "Boletín Mensual de Estadística " Naciones Unidas, Nueva York, 1950. Página 17.-

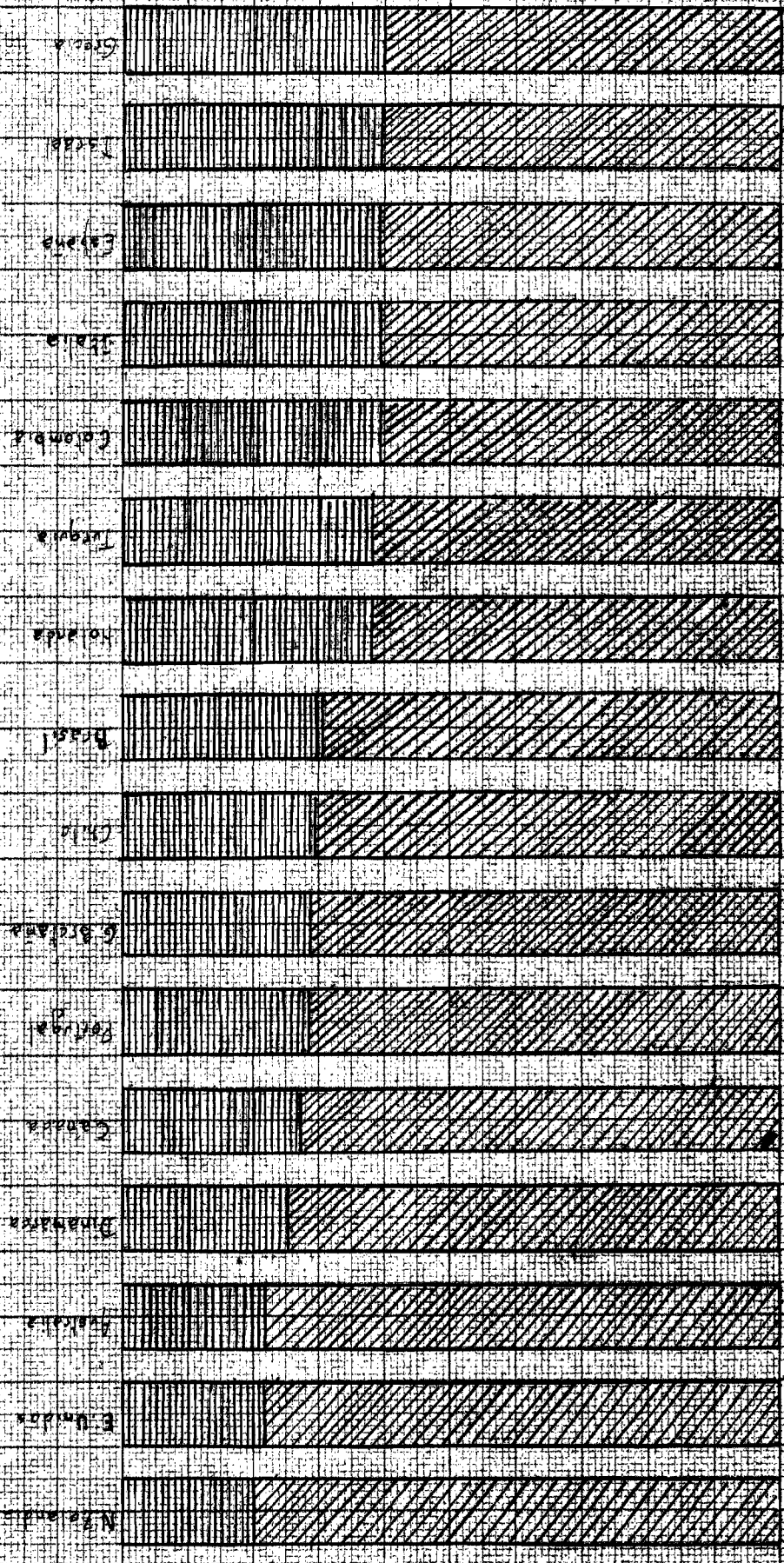
| DINERO EN CIRCULACION (al 30 Junio 1954) | | | | CUADRO II | |
|--|------------------|----------------------------|-----------|-----------|----------------|
| Pais | Unidad Monetaria | Dinero (millones c/unidad) | | | % Dep. s/total |
| | | Billetes | Deposites | Total | |
| N. ZELANDIA | libra n. | 61.2 | 243,3 | 304,5 | 29,9 |
| Est. UNIDOS | dolar | 27.100.- | 98.300.- | 125.400.- | 78,3 |
| AUSTRALIA | libra a. | 345.- | 1.241.- | 1.586.- | 78,2 |
| DINAMARCA | corona | 1.907.- | 5.616.- | 7.523.- | 74,6 |
| CANADA | dolar | 1.420.- | 3.704.- | 5.124.- | 72,2 |
| PORTUGAL | escudo | 9.030.- | 22.900.- | 31.930.- | 71,7 |
| G. BRETAÑA | libra e. | 1.570.- | 3.880.- | 5.450.- | 71,2 |
| CHILE | pese | 18.770.- | 44.200.- | 62.970.- | 70,1 |
| BRASIL | cruseiro | 40.590.- | 92.600.- | 133.190.- | 69,5 |
| HOLANDA | flerin | 3.428.- | 5.567.- | 8.995.- | 61,8 |
| TURQUIA | libra t. | 1.480.- | 2.366.- | 3.846.- | 61,5 |
| COLOMBIA | pese | 661.- | 1.037.- | 1.698.- | 61.- |
| CEYLAN | rupia | 334.- | 522.- | 856.- | 60,9 |
| ITALIA (1) | lira | 1.331.- | 2.069.- | 3.400.- | 60,8 |
| ESPAÑA | peseta | 37.700.- | 58.400.- | 96.100.- | 60,7 |
| ISRAEL | lébra i. | 140,3 | 217,5 | 357,8 | 60,7 |
| GRECIA (2) | dracma | 3,3 | 5,- | 8,3 | 60,6 |
| JAPON (1) | yens | 505,- | 758,- | 1.263,- | 60,- |
| PERU | sol | 1.495.- | 2.169.- | 3.664.- | 59,2 |
| AUSTRIA | shilling | 10.650.- | 14.830.- | 25.480.- | 58,2 |
| SUIZA | franco | 5.351.- | 7.409.- | 12.760.- | 58.- |
| VENEZUELA | bolivar | 875.- | 1.210.- | 2.085.- | 58.- |
| CUBA | pese | 380.- | 502.- | 882.- | 56,9 |
| COSTA RICA | colon | 127,4 | 163,6 | 291,- | 56,2 |
| SUECIA | corona | 4.620.- | 5.850.- | 10.470.- | 55,8 |
| ECUADOR | sucre | 590.- | 606.- | 1.196.- | 50,5 |
| FRANCIA (1) | franco | 2.374.- | 2.384.- | 4.758.- | 50,1 |
| MEXICO | pese | 3.804.- | 3.696.- | 7.500.- | 49,2 |
| ALEMANIA O. | marco | 11.930.- | 11.510.- | 23.440.- | 49,1 |
| ARGENTINA | pese | 26.838.- | 24.776.- | 51.614.- | 48.- |
| EGIPTO | libra e. | 177.- | 157.- | 334.- | 47.- |
| EL SALVADOR | colon | 95,3 | 83,- | 178,3 | 46,5 |
| URUGUAY | pese oro | 394.- | 340.- | 734.- | 46,3 |
| HELGICA (1) | franco | 104,3 | 76,2 | 180,5 | 42,2 |
| BOLIVIA | pese | 14.226.- | 8.088.- | 22.314.- | 36,2 |
| RUMANIA | kyats | 624,1 | 340,2 | 964,3 | 35,2 |
| INDIA | rupia | 12.000.- | 5.980.- | 17.980.- | 33,2 |

(1) miles de millones.
(2) Nuevo dracma equivalente a 1.000 dracmas anteriores a mayo de 1954.-

Fuente; Naciones Unidas: " Monthly Bulletin of Statistics ".-

Dinero en Circulación - 30 Junio 1984

(Cm)

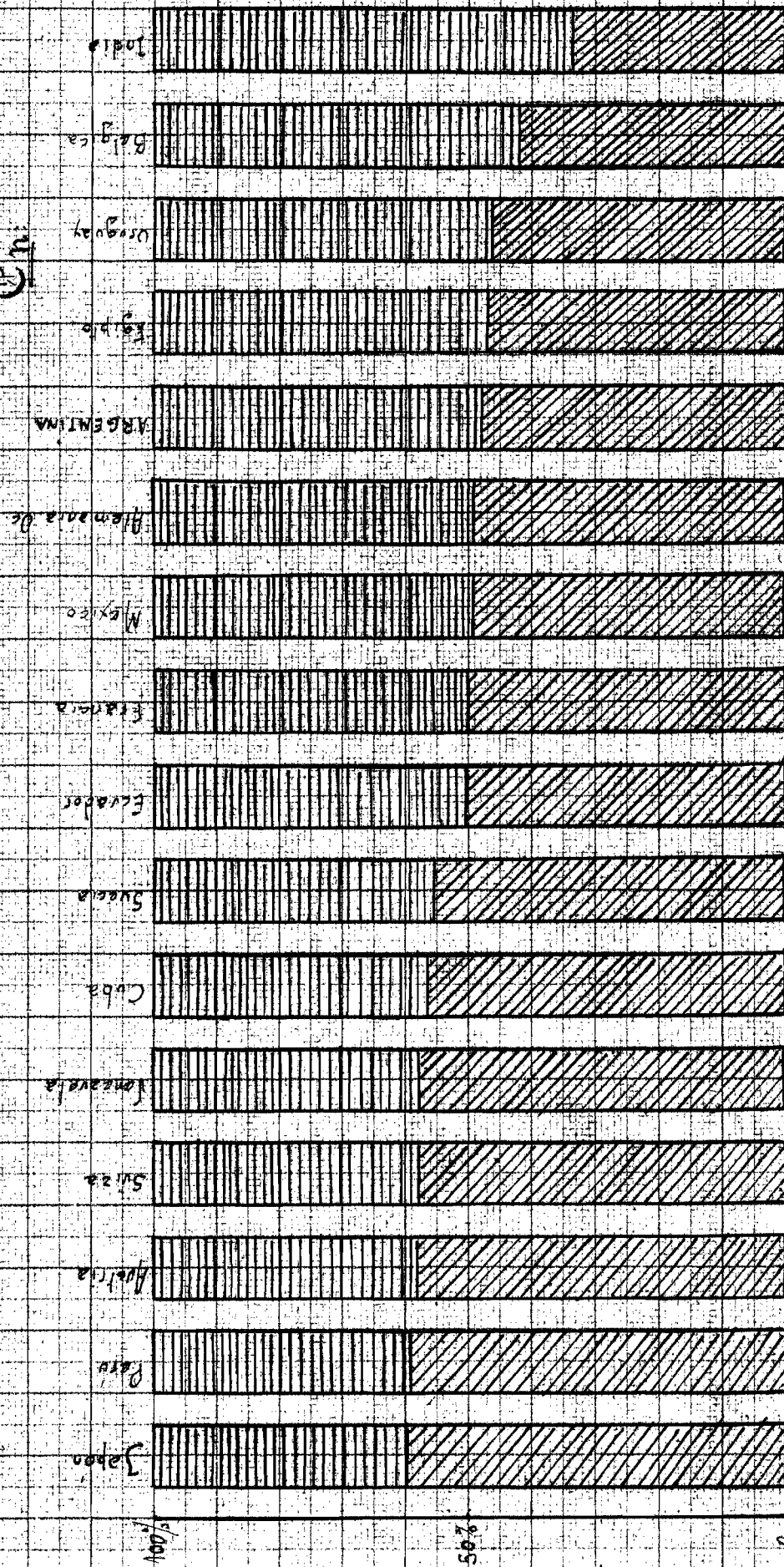


Billetes

Depositos a la orden

Dinero en Circulación - 30 Junio 1954

En



Billetes

Depósitos c. etc.

VARIACIONES DEL PORCENTAJE
DE DINERO BANCARIO SOBRE EL TOTAL CIRCULANTE

CUADRO III

| Pais | % al 31-12-48 | % al 30-6-54 | Aumento | Disminucion |
|----------------|------------------|-----------------|---------|-------------|
| TURQUIA | 45,1 | 61,5 | 16,4 | |
| VENEZUELA | 43,4 | 58,- | 14,6 | |
| CUBA | 42,7 | 56,9 | 14,2 | |
| AUSTRIA | 45,9 | 58,2 | 12,3 | |
| COLOMBIA | 50,8 | 61,- | 10,2 | |
| COSTA RICA | 46,3 | 56,2 | 9,9 | |
| GRECIA | 52,4 | 60,6 | 8,2 | |
| ESPAÑA | 52,9 | 60,7 | 7,8 | |
| DINAMARCA | 67,- | 74,6 | 7,6 | |
| BRASIL | 62,4 | 69,5 | 7,1 | |
| ITALIA | 54,3 | 60,8 | 6,5 | |
| SUECIA | 49,4 | 55,8 | 6,4 | |
| HOLANDA | 56,5 | 61,8 | 5,3 | |
| SUIZA | 53,- | 58,- | 5,- | |
| N. ZELANDIA | 75,1 | 79,0 | 4,8 | |
| PORTUGAL | 68,2 | 71,7 | 3,5 | |
| ECUADOR | 47,1 | 50,5 | 3,4 | |
| JAPON | 56,6 | 60,- | 3,4 | |
| CHILE | 67,4 | 70,1 | 2,7 | |
| AUSTRALIA | 75,6 | 78,2 | 2,6 | |
| MEXICO | 46,7 | 49,2 | 2,5 | |
| ESTADOS UNIDOS | 76,9 | 78,3 | 1,4 | |
| CANADA | 72,6 | 72,2 | | -0,4 |
| BOLIVIA | 37,- | 36,2 | | -0,8 |
| PERU | 60,- | 59,2 | | -0,8 |
| INDIA | 37,1 | 33,2 | | -3,9 |
| BELGICA | 46,4 | 42,2 | | -4,2 |
| GRAN BRETAÑA | 75,5 | 71,2 | | -4,3 |
| FRANCIA | 58,3 | 50,1 | | -8,2 |
| URUGUAY | 58,8 | 46,3 | | -12,5 |
| ARGENTINA | 65,7 | 48,- | | -17,7 |

| EVOLUCION DEL DINERO EN ESTADOS UNIDOS (1937 - 1954) | | | | CUADRO IV |
|---|----------|-----------|-------|-----------|
| Fin de AÑO | BILLETES | DEPOSITOS | TOTAL | % DEP. |
| 1937 (1) | 5,6 | 24,- | 29,6 | 81,- |
| 1938 | 5,8 | 26,- | 31,8 | 81,7 |
| 1939 | 6,4 | 29,8 | 36,2 | 82,3 |
| 1940 | 7,3 | 34,9 | 42,2 | 82,7 |
| 1941 | 9,6 | 39,- | 48,6 | 80,2 |
| 1942 | 13,9 | 48,9 | 62,8 | 77,8 |
| 1943 | 18,8 | 60,8 | 79,6 | 76,3 |
| 1944 | 23,5 | 66,9 | 90,4 | 74,- |
| 1945 | 26,5 | 75,8 | 102,3 | 74,- |
| 1946 | 26,7 | 83,3 | 110,- | 75,6 |
| 1947 | 26,6 | 86,9 | 113,5 | 76,5 |
| 1948 | 25,7 | 85,8 | 111,5 | 76,9 |
| 1949 | 25,2 | 85,3 | 110,5 | 77,1 |
| 1950 | 25,4 | 92,3 | 117,7 | 78,4 |
| 1951 | 26,3 | 98,2 | 124,5 | 78,7 |
| 1952 | 27,5 | 101,5 | 129,- | 78,7 |
| 1953 | 27,8 | 103,3 | 131,1 | 79,5 |
| 1954 | 27,4 | 106,9 | 134,3 | 79,6 |

(1) miles de millones.

EVOLUCION DEL DINERO EN GRAN BRETAÑA
(1937 - 1954)

CUADRO V

| Fin de AÑO | BILLETES | DEPOSITOS | TOTAL | % DEP. |
|------------|----------|-----------|-------|--------|
| 1937 (1) | 0,46 | 1,21 | 1,67 | 72,4 |
| 1938 | 0,46 | 1,19 | 1,65 | 72,1 |
| 1939 | 0,50 | 1,29 | 1,79 | 72,1 |
| 1940 | 0,56 | 1,65 | 2,21 | 74,6 |
| 1941 | 0,70 | 2,02 | 2,72 | 74,2 |
| 1942 | 0,87 | 2,26 | 3,13 | 72,2 |
| 1943 | 1,03 | 2,53 | 3,56 | 71,- |
| 1944 | 1,20 | 2,87 | 4,07 | 70,5 |
| 1945 | 1,34 | 3,08 | 4,42 | 69,6 |
| 1946 | 1,38 | 3,58 | 4,96 | 72,1 |
| 1947 | 1,33 | 3,71 | 5,04 | 73,6 |
| 1948 | 1,25 | 3,87 | 5,12 | 75,5 |
| 1949 | 1,22 | 3,84 | 5,06 | 75,8 |
| 1950 | 1,29 | 3,99 | 5,28 | 75,5 |
| 1951 | 1,36 | 3,99 | 5,35 | 74,5 |
| 1952 | 1,45 | 3,93 | 5,38 | 73,- |
| 1953 | 1,53 | 4,- | 5,53 | 72,3 |
| 1954 | 1,62 | 4,10 | 5,72 | 71,6 |

(1) miles de millones.

- SECCION 2 -

- VARIABLES QUE INFLUYEN SOBRE LOS MEDIOS DE PAGO -

El monto de la circulación está influenciado por diversas variables. Siguiendo a M. Heilperin (30) podemos establecer como en un régimen en que el oro sirve de garantía al billete y éste al dinero bancario, en porcentajes determinados, por ley o costumbre, el total de la circulación dependerá de varias variables.

Para llegar a establecer las mismas usaremos las siguientes notaciones:

- G Reservas de oro.
- M Emisión de dinero por el Banco Central.
- M_1 Parte de M que circula realmente.
- M_2 Parte de M que poseen los bancos.
- a M_2 como porcentaje de M.
- r Reservas oro como porcentaje de M.
- m Cantidad en que M real es inferior a la emisión que puede hacerse sobre la base de G y teniendo en cuenta "r".
- M' Volumen de los depósitos a la vista (D. Bancario).
- r' Reserva de caja de los bancos, en porcentaje.
- m' Cantidad en que M' es inferior a lo que podría ser sobre la base de M_2 y teniendo en cuenta r' .

De acuerdo con los principios establecidos, se pueden deducir las siguientes relaciones :

$$m = \frac{G}{r} - M \quad \dots \quad M = \frac{G}{r} - m$$

$$m' = \frac{M_2}{r'} - M' \quad \dots \quad M' = \frac{M_2}{r'} - m' \quad (1)$$

$$M_2 = M \cdot a \quad (2)$$

(30) Heilperin M.A.: "Economía monetaria internacional". Sudamericana, Buenos Aires, 1946. Apéndice, página 299.-

Luego de (1) y (2) se puede deducir que :

$$M' = \frac{a.G}{r.r'} - \frac{m.a}{r'} - m'$$

Con estos datos podemos llegar a una fórmula que represente el total de la circulación en función de cinco variables :

Volumen total de la circulación:

$$V_t : M_1 + M'$$

$$V_t : M (1-a) + M'$$

$$V_t : \frac{(1-a)}{r} G - (1-a) m + \frac{a}{r.r'} G - \frac{m.a}{r'} - m'$$

$$V_t : \frac{(1-a)r' + a}{r.r'} G - m \left(1 - a + \frac{a}{r'} \right) - m'$$

$$V_t : \frac{(1-a)r' + a}{r.r'} G - \frac{r' - a(r'-1)}{r'} m - m' \quad (I)$$

VOLUMEN Maximo de la circulación : (Cuando es $m : m' : 0$)

$$V_m : \frac{(1-a)r' + a}{r.r'} G$$

Emisión máxima de dinero bancario :

$$M' : \frac{a.G}{r.r'} - \frac{m.a}{r'} - m' \quad \text{pero si es } m':0$$

$$M'_{II} : \frac{a.G}{r.r'} - \frac{m.a}{r'} \quad (II) \quad \delta \quad M'_{II} : \frac{M_2}{r'} \quad (II')$$

Influencia de las variables ("a" y "r' ")

En la fórmula II' se observa que el dinero bancario varía en razón directa con la cantidad de dinero que el público decide dejar en los bancos y en razón inversa con las reservas de caja de los mismos.

- SECCION 3 -

- PIRÁMIDE DEL CRÉDITO -

Ya hemos visto que son varios los estadios que se levantan sobre una determinada base monetaria .

El edificio monetario que se apoya sobre cada peso de reserva puede variar mucho en tamaño de acuerdo con los porcentajes que establezcan las leyes o la costumbre de cada país.

"Esto se debe a que el peso utilizado en efectivo no puede sostenerse más que a sí mismo, es decir un peso de dinero; pero un peso en las reservas del banco sostiene varios pesos de dinero en la forma "de depósitos en cuentas de cheque"(31)

Por ello es que a medida que se difunde la costumbre de realizar los pagos mediante cheques , se acumula mayor cantidad de billetes en las cajas de los bancos y éstos se ven en condiciones de expandir la creación de dinero bancario.

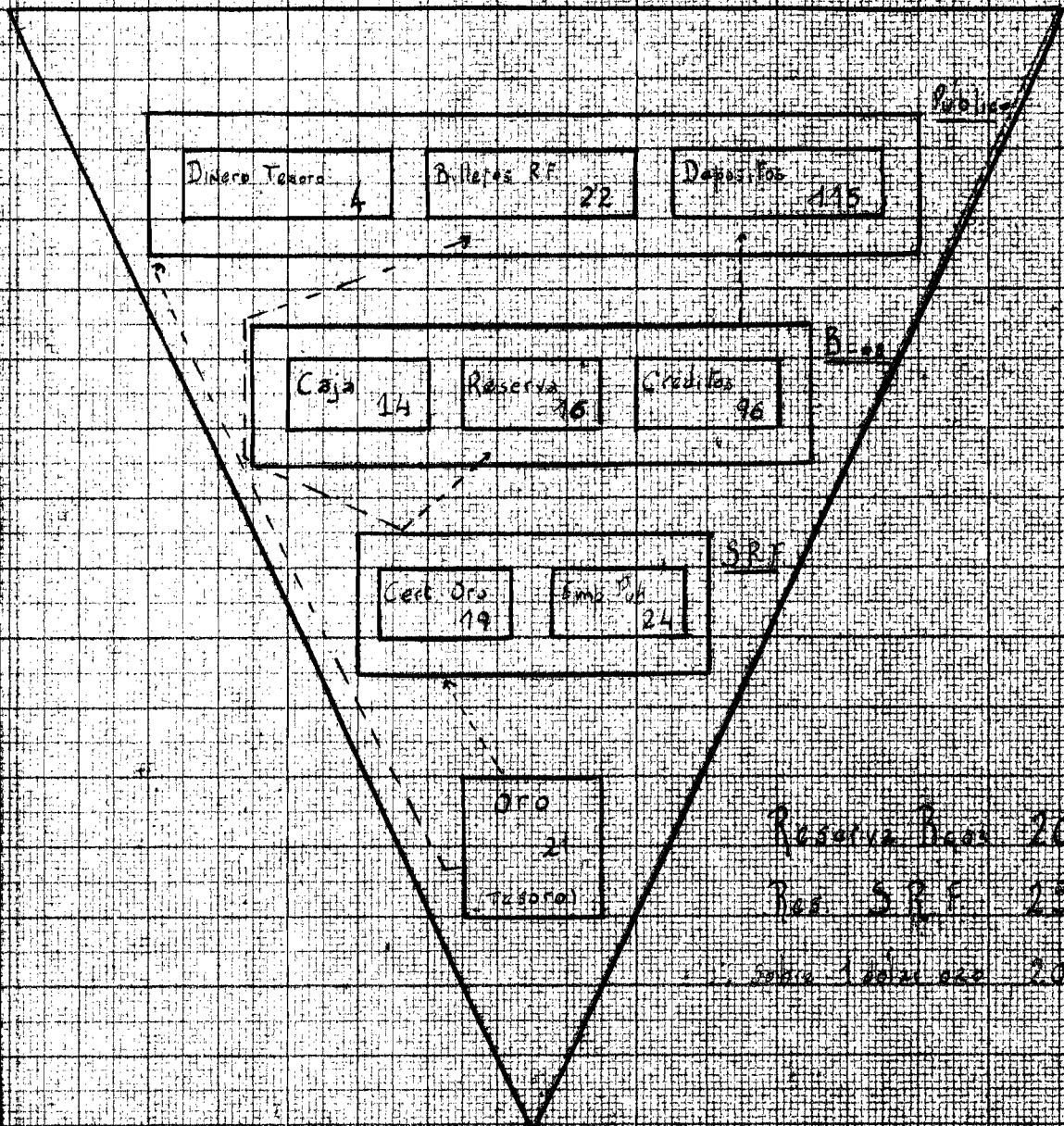
Podemos corroborar lo dicho con el cuadro II que demuestra como se superponen , en los Estados Unidos , los diferentes medios de pago partiendo de las tenencias de oro del Tesoro.(32)

(31) Chandler Lester V. : "Introducción a la teoría monetaria " Fondo Cultura Económica, México, 1942. Pág. 58.-

(32) Las cifras del Cuadro II están expresadas en miles de millones de dólares.-

Pirámide del Crédito

- Estados Unidos - 1947 -



Reserva Bancos 20%
 Res SRE 23%
 Sobre 1 dólar oro 20.5

- C A P I T U L O 3 -

- LA REGLAMENTACION DEL DINERO BANCARIO -

- SECCION 1-

- LA CREACION DE LA BANCA CENTRAL -

Los bancos centrales tienen una misión completamente diferente de la que les corresponde a los bancos comerciales y las operaciones que deben realizar no son las que efectúan éstos, con los que no deben competir pues " mientras éstos últimos tienen por función proporcionar recursos a los negocios, el objetivo del Banco Central estriba primordialmente en adaptar el volumen de sus recursos a las exigencias del mercado". (33)

No hay uniformidad en definir cual es la función principal que caracteriza la actuación de un banco central pues, en general, mientras que en principio se creía que ella era la " emisión de billetes" ,actualmente, dentro del marco de la economía moderna donde el uso del cheque ha reemplazado al billete y en el que la fase ascendente del ciclo económico se caracteriza por la emisión mayor de dinero bancario y en consecuencia por el aumento de las operaciones de compensación de cheques más que por un aumento de la emisión de billetes, se considera a " la capacidad reguladora del mercado monetario" como la función primordial de los bancos centrales.

"Las funciones atribuidas a los bancos centrales son:

"a) Regular la moneda y el crédito interno.

"b) Regular los cambios internacionales.

"c) Atenuar las fluctuaciones en el nivel de la producción, comercio, ocupación y precios dentro del campo de la acción monetaria.

(33) Aisenstein S.; "El BCRA y su función reguladora de la moneda y del crédito". I.E.B., 1ra. edición, Bs.As., 1940. Pág. 83.-

"d) Ser el banquero del Estado y asesorar en materia económica-financiera al Gobierno". (34)

Así lo reflejan las nuevas cartas orgánicas y en especial las reformadas luego de 1930, como la de Canadá que ordena que el Banco Central regule el crédito y la circulación monetaria, controle y proteja el valor de la unidad monetaria nacional y mitigue con su influencia las fluctuaciones en el nivel general de la producción, del comercio, de los precios, y de la ocupación en cuanto es posible dentro del campo de acción monetaria .

También debe destacarse que el objetivo de la política monetaria de un país ya no consiste en mantener el valor de la moneda como un fin al que hay que sacrificar la economía sino como un simple medio para llegar a la ordenación de la vida económica con plena ocupación .

La cantidad de dinero que un país tiene en circulación para el desarrollo de las transacciones internas no debe estar subordinado al resultado del balance de pagos y no hay razón alguna para que una escasez de divisas signifique automáticamente un menor volumen de dinero dentro del país. La cantidad de dinero depende de la producción y consumo de riqueza dentro del país y no debe verse turbada por la escasez de divisas que puede provenir de causas ajenas a la economía del país . Si es una situación no transitoria sino permanente, deberá ajustarse la economía toda del país a esa nueva situación .

(34) Aisenstein S.: "Ob. citada", página 92 .-

- SECCION 2 -

- REGLAMENTACION DE LOS DEPOSITOS -

La reglamentación del dinero bancario es un asunto sobre el cual fué pensándose desde que el mismo comenzó a reemplazar al billete en la circulación .

Los bancos de emisión fueron objeto de severas reglamentaciones en casi todos los países obligándoles a conservar un encaje de oro y divisas como garantía de dicha emisión .

Luego de 1930 fué abriéndose camino la idea de lo innecesario de esa obligación que privaba muchas veces del derecho de usar el metal, que constituía la reserva, sin ejercer una presión deflacionaria sobre el medio circulante, justamente en los momentos en que su uso era más necesario .

Así permaneció en las cartas orgánicas la obligación de mantener un encaje metálico del 25 ó 30% de la emisión más como una medida de orden psicológico y como un medio de limitar la emisión incontrolada de billetes que como una garantía de los mismos. Además se consideró conveniente sustraer una parte de las reservas de los bancos a la "masse de manoeuvre" del Instituto Central y considerarla como una última reserva para utilizarla sólo en casos graves y previo acuerdo entre el banco y el Gobierno .

La posibilidad de crear dinero de acuerdo a las necesidades de la demanda es una ventaja surgida cuando se independizó la emisión de la producción de oro. Pero ello por sí sólo , no garan-

tiza que se eliminen las perturbaciones pues esa misma facilidad hace que a veces las emisiones (tanto de billetes como de dinero bancario) se hagan en exceso de las necesidades reales de la demanda .

a) Reglamentación en el Banco Central :

Hay, en general, tres sistemas :

1) Es un hecho reconocido que las obligaciones del banco central, ya sean en forma de billetes o de depósitos a la vista, deben considerarse sin distinciones . Más aún cuando éstos depósitos son, en su mayoría, propiedad de los bancos comerciales que los utilizan como reservas y levantan sobre los mismos toda la estructura de créditos que le permitan sus operaciones activas .

Es así, que en la mayoría de los países la obligación del encaje metálico no se limita tan sólo a la emisión de billetes sino que comprende también a los depósitos a la vista a cargo del banco central .

2) Hay un sistema híbrido que implantó, en sus orígenes, el Sistema de la Reserva Federal de los EE. UU., que consiste en exigir un encaje del 40% para los billetes y del 35% para los depósitos (35) . No se comprende, en realidad, cual es el fundamento económico que dió origen a esa disparidad de criterios .

3) Finalmente debemos considerar la absoluta falta de reglamentación del dinero bancario en los bancos de emisión, cuyo ejemplo típico era Inglaterra bajo la vigencia de la ley de 1844 (Peel Act). Este es un error de principios pues siempre puede

(35) Los porcentajes luego se uniformaron en el 25% .



BIBLIOTECA

llegar el momento en que el público prefiera el billete de banco al depósito ; esta preferencia puede tener por consecuencia exigir la circulación de nuevos billetes y será necesario en - tonces, o violar las cartas orgánicas de los bancos o bien res - tringir los créditos lo que podrá impedir el desenvolvimiento económico del país e igualmente dañar el funcionamiento del pa - trón oro (36) .

b) Reglamentación en los bancos particulares :

Con el desarrollo del potencial de creación del dinero banca - rio, el banco central fué perdiendo el poder de controlar el su - ministro de medios de pago a la colectividad y por ello se vió en la necesidad de reglamentar la emisión de dinero bancario median - te la fijación de encajes mínimos .

Actualmente se considera que la intervención del Estado de - be realizarse no sólo como una defensa de los intereses de los depositantes en general, sino también como una medida de propia seguridad debido a que si se descuida la vigilancia de los ban - cos en las épocas de normalidad, cuando se producen los períodos críticos, debe el Estado concurrir en ayuda de las instituciones bancarias particulares para evitar que la mala situación de las mismas agrave la situación general y asimismo como un procedimien - to de política anticíclica .

Quizá los dos fenómenos modernos que decidieron esa inter - vención sean :

(36) - Petritzi B.A. : "La monnaie scripturale " . página 148 .-

- a) El uso cada vez mayor del cheque .
- b) La intensidad creciente con que se presentan las crisis .

La mencionada obligación de encajes mínimos además de servir como garantía de la solvencia bancaria se convirtió en un resorte , de los más poderosos, cuando los mismos se concentran en el banco central .

"La centralización de las reservas en efectivo da lugar a que éstas se economizan y a que el sistema bancario posea mayor elasticidad y liquidez, así como la estructura del crédito en general, aun cuando sólo de manera indirecta " (37).

Sin embargo esa obligación de mantener reservas parciales es sólo útil cuando existe confianza y como bien se ha dicho, en ese momento , justamente, no se preciarían . En cambio cuando hay desconfianza cualquier reserva inferior al 100% es insuficiente (38).

"Por ello mientras el horizonte financiero permanece despejado, el mismo razonamiento que induce a no mantener reservas por el total de los depósitos propugna igualmente la supresión de toda clase de reservas por pequeñas que sean " (39) .

Quizá la mejor garantía esté en que los bancos, en sus operaciones, sigan la regla tradicional que dice ' que la fecha en que vencen las obligaciones del banco no debe preceder a la fecha en que las obligaciones frente a él, puedan hacerse efectivas ' .

[37] De Kock H.H. : "Banca Central", Fondo de Cultura Económica, México, 1947 . Página 79.-

[38] Por ello se ha dicho que el sistema de reservas parciales es tan ineoperante como la ordenanza de aquella municipalidad que , para asegurar que sus habitantes siempre pudieran conseguir taxímetros exigía que siempre hubiera, por lo menos, uno en cada parada.

[39] Samuelson Paul A. : "Curso de Economía Moderna " , Aguilar , Madrid, 1951 . Página 340 .-

ENCAJES BANCARIOS EN ALGUNOS PAISES

CUADRO VI

| País | % sobre | | Observaciones |
|-------------|------------|------------|--|
| | Dep. Vista | Dep. Plazo | |
| ARGENTINA | 16 | 8 | Desde 1935 a 1946 |
| BELGICA | | | Lo establecen las autoridades |
| BOLIVIA | 20 | 10 | |
| CANADA | 5 | 5 | |
| CHILE | 15 | 6 | |
| COLOMBIA | 50 25 | 25 12½ | Escos. NO Accionista BC. Escos. Accionistas BC. |
| ESPAÑA | | | Lo establecen las aut. |
| E. UNIDOS | | | Ver evolución Cuadro VII |
| MEXICO | | | Variable del 5 al 20%. |
| N. ZELANDIA | 7 | 3 | |
| PERU | 20 | 8 | |

En los Estados Unidos, considerando que el actual sistema de reservas no es suficientemente elástico, se propuso en 1932, por parte de un Comité que estudio el problema, un nuevo sistema de reservas consistente en:

- a) Un 5% de la suma total de los depósitos netos.
- b) Y un 50% del promedio diario de las sumas retiradas efectivamente de todas las cuentas de depósitos.

De esta manera al aumentar en los auge, la velocidad de circulación de los depósitos, aumentan automáticamente las reservas exigidas, por el incremento de b).

Asimismo debemos destacar el caso de Inglaterra, donde no existía la obligación legal de mantener encajes mínimos aunque la

práctica bancaria recomendaba una reserva del 10% , pero que en realidad no pasaba nunca del 8 ó del 9%, ello debido a que se producía un hecho conocido con el nombre de " arreglo de escaparate " ("window dressing") . Los bancos al presentar sus estados semanales no lo hacían todos el mismo día de la semana y así el día en que se confeccionaban sus estados prestaban menos al mercado y esa diferencia la absorbían los otros bancos que no presentaban estado ese día. A su vez estos bancos restringían sus préstamos el día que les correspondía presentar sus estados respectivos. También se utilizaban , para compensaciones, los depósitos inter-bancarios . Esta maniobra hacía que los efectivos que aparentaban llegar al 10% nunca alcanzaran esa cifra .

- SECCION 3 -

- MEDIDAS DE QUE SE VALE LA BANCA CENTRAL PARA REGULAR -
- EL DINERO BANCARIO -

Un banco central no podría cumplir su misión reguladora si no contara con resortes que le permitieran controlar la estructura del crédito e imprimir a los bancos comerciales la política que han de seguir en ese sentido.

En general, los medios que dispone un banco central son:

- 1) Monopolio de la emisión de billetes.
- 2) Concentración de las reservas bancarias.
- 3) Variación de la tasa de redescuento.
- 4) Operaciones de mercado abierto.
- 5) Variaciones de los encajes mínimos.
- 6) Regulación cuantitativa y cualitativa del crédito.
- 7) Acción directa y persuasión moral.

El monopolio de la emisión es útil sólo en forma indirecta basándose en la condición de que los depósitos de los bancos son un múltiplo de su encaje y este está formado en gran parte por billetes.

Tampoco son de gran influencia la acción directa que consiste en medidas coercitivas que toma el Banco Central contra un banco determinado, tales como suspenderle el redescuento o rebajarle su punto, cobro de tasas penales etc. ;ó la persuasión moral que trata que los bancos sigan las recomendaciones que les hace el instituto central, tomando las medidas necesarias para secundarle en su política.

Por ello a continuación nos referiremos sólo a los medios que gozan de mayor prestigio y que son los más utilizados en nuestros días o sean; " la tasa de redescuento " , " las operaciones de

mercado abierto " y " la variación de los encajes " (40).

a) Tasa de redescuento :

El redescuento (41) es un medio para que los bancos se hagan de fondos cuando les es necesario y consiste en una operación por la cual el instituto central descuenta los documentos de la cartera de los bancos y les acredita su importe en cuenta corriente e le entrega billetes cobrándole una tasa de interés (42). De esta manera el banco comercial puede, al ver aumentadas sus reservas , incrementar sus préstamos .

En resumen, el redescuento puede definirse sintéticamente como la operación de movilizar las carteras bancarias .

Cuando el banco central desea hacer que el crédito se expanda o se restrinja está en sus manos variar la tasa de redescuento para hacer así que los bancos sigan su política .

"Es un principio acertado que la tasa de redescuento no esté muy por debajo del tipo de interés que rige en el mercado del crédito. De no ser así los bancos hallarían una gran ventaja en tomar prestado

(40) La aplicación de estos medios de acción en nuestro país, la estudiaremos detenidamente en la segunda parte de este trabajo (Capítulo 2, sección 3).

(41) El redescuento, actualmente en nuestro país, no sigue esas características, sino otras muy peculiares .

(42) La tasa de redescuento es generalmente menor que la cobran los bancos . En Inglaterra está generalmente por encima de la tasa del mercado pues el Banco de Inglaterra debe ser una fuente última de crédito. Podría considerarse como una verdadera tasa penal. Ello se debía al hecho de que en sus primeros tiempos el Banco trabajaba con particulares y por lo tanto competía con los bancos comerciales. El tipo a que prestaba el Banco de Inglaterra daba la tónica del mercado y los otros bancos fueron generalizando la costumbre de prestar a ese tipo menos una cantidad fija .

"capital permanente del Central, procedimiento que se-
"ría de consecuencias funestas para toda la estructu-
"ra monetaria del país. Las tasas deben ser tales que
"los bancos accionistas vean que les es provechoso re-
"descontar en el central únicamente en época de emer-
"gencia o de extraordinaria estrechez de sus propios
"recursos y deben ser tales que los bancos se vean
"presionados a cubrir los préstamos que hayan tomado
"del Banco Central tan pronto como haya pasado la si-
"tuación de crisis o de extraordinaria restricción
"de sus recursos " (43).

Se ha comprobado que es más fácil que los bancos comerciales acompañe la política del banco central cuando éste baja la tasa de sus préstamos , pues ello les permite hacerse de fondos más fácilmente. Cuando se produce un alza de la tasa, los bancos pueden seguir una política independiente, especialmente si tienen reservas suficientes para no recurrir inmediatamente al redescuento.

El verdadero objeto del redescuento debe ser evitar que cualquier operación comercial auténtica deba quedarse sin realizar debido a la escasez de efectivo del sistema bancario. Da elasticidad y liquidez a la estructura del crédito y permite que los bancos trabajen con encajes menores pues siempre hay la posibilidad de aumentarlos si posee una cartera de buenos documentos.

"Debe subrayarse que mientras el banco central debe considerar definitivamente como una parte importante de su deber el ayudar a los bancos en apuros y obrar como prestamista en última instancia esto no significa que los bancos tengan un derecho irrevocable a un auxilio ilimitado del banco central en cualquier "circunstancia" (44).

Las legislaciones de los diferentes países han establecido

(43) Aisenstein S.: "El BCRA y su función reguladora de la moneda y el crédito", El Ateneo, 2da. edición, 1942. Pág. 128.-

(44) De Kock M.H.: "Banca Central" , Página 128.-

distintos plazos, para las operaciones de redescuento y los documentos presentables, según lo vemos en el siguiente cuadro :

| PLAZOS MAXIMOS PARA REDESCUENTO | | | | CUADRO VII |
|---------------------------------|-------------|----------|-----------|------------|
| país | Operaciones | | Industria | Obs. |
| | Comercio | Agropec. | | |
| ARGENTINA | 90 días | 180 días | 180 días | 1935/46 |
| CANADA | 90 " | 180 " | 180 " | |
| CHILE | 90 " | 180 " | 180 " | |
| ECUADOR | 90 " | 270 " | 180 " | |
| GRECIA | 3 meses | 9 meses | | |
| MEXICO | 90 días | 270 días | 180 días | |
| N.ZELANDIA | 120 " | 6 meses | | |
| POLOIA | 3 meses | 9 " | | |
| PERU | 90 días | 6 " | | |

El sistema del redescuento funcionó correctamente sólo durante el tiempo en que la mayoría de los países estaban adheridos al régimen del patrón oro y antes del poderío adquirido por los bancos comerciales a raíz de la concentración bancaria .

Además debe tenerse en cuenta que los bancos irán al redescuento siempre que necesiten fondos para expandir su crédito pero cuando cuentan con excedentes, la política del redescuento pierde su fuerza. Justamente parte del éxito que obtuvo el sistema en Inglaterra se debió al estrecho margen de disponibilidades con que accionaba el mercado.

Pero en países, como los Estados Unidos, donde los bancos

se desenvuelven con un gran margen de efectivo, para poder hacer efectiva la tasa de redescuento fué necesario hacer que disminuyeran esos excedentes que permitían a los bancos realizar su política independientemente de las directivas que fijaba el Sistema de la Reserva Federal. Para ello se usó de los métodos de las operaciones de mercado abierto" y de "los encajes flexibles".

b) Operaciones de Mercado Abierto :

Esta operación, conocida también con su versión inglesa de "open market", consiste en la compra o venta de títulos públicos por parte del banco central con el objeto de dilatar o contraer los medios de pago .

Cuando el b. central compra títulos los paga con dinero que crea a ese efecto. El vendedor recibe un cheque que deposita en su banco y con ello aumenta el monto de sus depósitos. Pero no es allí donde se manifiesta la mayor influencia de estas operaciones con respecto al d. bancario, sino en el proceso que se produce a continuación y que consiste en que ,cuando el banco privado presenta el cheque, que recibió, al b. central, ve aumentado su saldo en el mismo; y como ya sabemos, esos saldos son considerados reservas y en consecuencia se ve aumentada proporcionalmente la capacidad del banco para hacer nuevos préstamos. De esta manera el banco puede conceder nuevos créditos aunque ello no quiere decir que siempre le haga pues todo depende del deseo de la clientela de utilizar las facilidades que los bancos están dispuestos a concederles .

En otras palabras, las operaciones de mercado abierto tienen muchas más posibilidades de éxito cuando su objetivo es contraer

al crédito que cuando se propone provocar una expansión del mismo.

En realidad las operaciones de mercado abierto generalmente no producen variaciones directas sobre los medios de pago sino que actúan sobre las reservas de los bancos .

Con estas operaciones el instituto central tiene mayores posibilidades de realizar su política que con el solo expediente de la tasa de redescuento, pero para poder obtener éxito, son necesarias varias condiciones, tales como :

- 1) que los bancos comerciales sigan la política del banco central y no decidan mantener reservas ociosas.
- 2) que no se presenten factores de perturbación tales como atesoramiento, saldos adversos del balance de pagos etc..
- 3) que no sean contrarrestados sus efectos por una variación de la velocidad de circulación de los depósitos, pues dicha velocidad que es el resultado de reacciones de tipo psicológico, no es controlable.

c) Variación de los encajes mínimos :

Es el método más moderno y está legislado especialmente en varios países entre ellos los Estados Unidos, Ecuador(45) y México (46).

Su fin es impedir la perjudicial expansión o contracción del crédito. El efecto principal del aumento del encaje no es restringir la cantidad de dinero disponible sino, más bien, limitar la expansión potencial del crédito que, en último caso,

(45) El encaje establecido es del 10%, pero el B. Central puede hacerlo variar entre el 5% y el 15%. -

(46) El encaje de los bancos es variable del 5% al 20% según lo establece la ley de 1947. -

puede basarse sobre las reservas de los bancos.

"Es preferible esterilizar una parte de las reservas superflúas cuando todavía no se usan, que permitir que se erija una estructura de crédito sobre ellas y retirar entonces el fundamento de dicha estructura" (47)

Con esta disminución de las reservas puede el Instituto central colocarse más cerca del mercado y hacer que los otros medios de acción, tengan un mayor valor práctico.

Es interesante seguir la evolución de los controles sobre los encajes en los EE.UU., donde las reservas bancarias, luego de reponerse el país de la crisis de 1929, fueron aumentando a raíz del proceso de expansión económica que produjo la importación de grandes cantidades de oro. Desde que el metálico no circulaba como moneda, todo el oro que ingresaba al país debía ser retirado de la circulación.

El proceso era el siguiente: entraba el oro al país y lo compraba la Tesorería entregando cheque contra sus depósitos en el B. Central. Estos cheques eran depositados en los bancos privados los que veían aumentar en consecuencia, sus saldos en el Banco Central (Bancos de la Reserva Federal).

A su vez la Tesorería entregaba "certificados de oro" por el metálico que ingresaba a sus arcas. Estos certificados los recibía el B. Central y le acreditaba al Gobierno su importe con lo cual éste volvía sus depósitos al volumen primitivo.

En definitiva quedaba la siguiente situación:

(47) Boletín de la Reserva Federal, Nueva York, Agosto 1936.-

- 1) Los saldos del Gobierno permanecían iguales.
- 2) Los depósitos de los particulares aumentaban.
- 3) Y, lo más importante, aumentaban las reservas de los bancos comerciales.

Este proceso hizo que los bancos tuvieran una reserva adicional de u\$s 3.000 millones, por lo que la Junta de la Reserva Federal se vió obligada a aumentar los efectivos mínimos (48) . Esas cifras se fueron variando según le aconsejaron las circunstancias según lo muestra el siguiente cuadro :

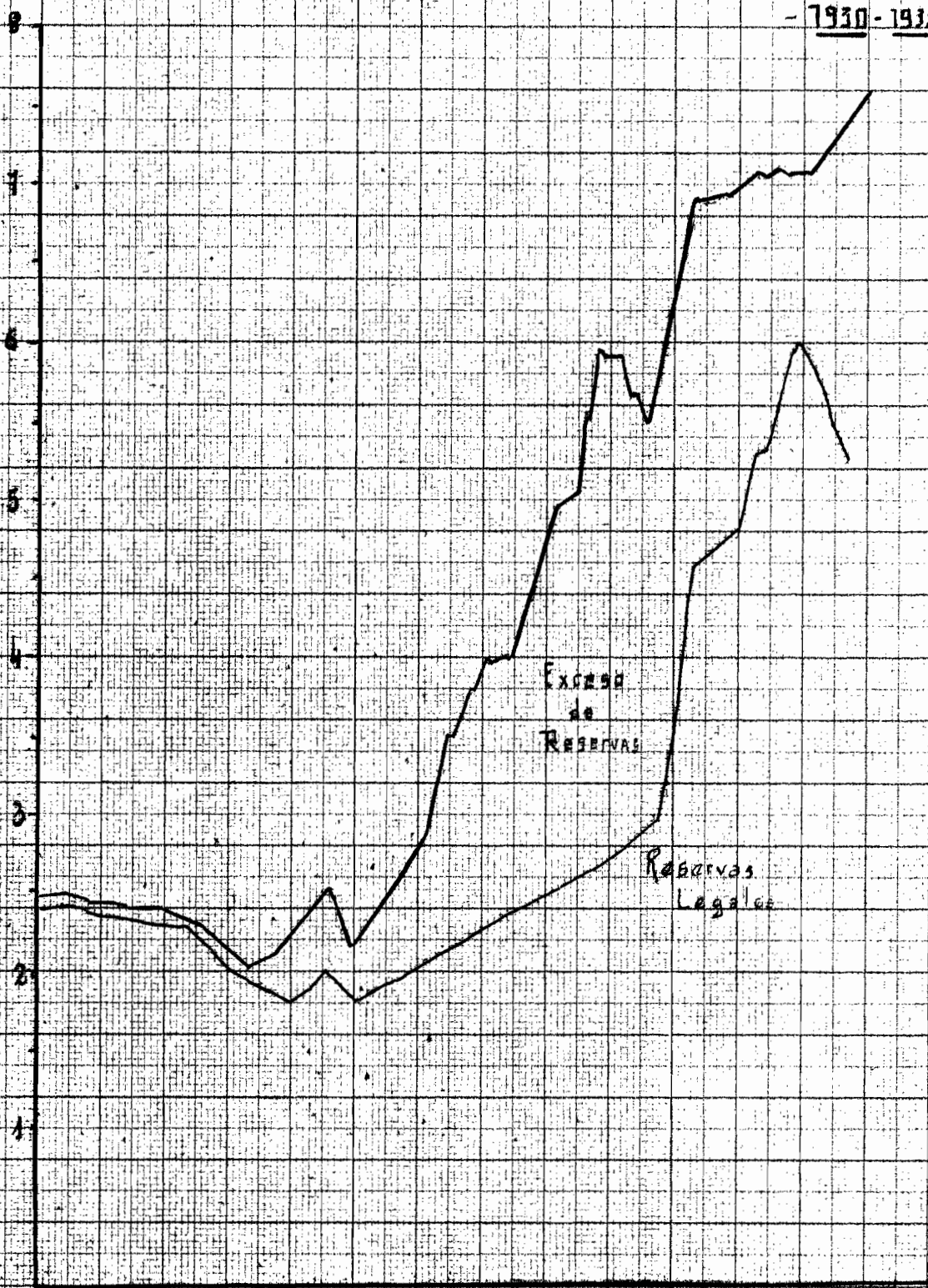
| REGIMEN DE EFECTIVOS MINIMOS EN ESTADOS UNIDOS | | | | CUADRO VIII |
|--|----------------------|------------------|-------------------|------------------|
| CLASES DE DEPOSITOS Y DE BANCOS | Depósitos a la Vista | | | D. a Plazo Todas |
| | N. York y Chicago | Grandes Ciudades | Pequeñas Ciudades | |
| V De 21-6-1917 a 15-8-1936 | 13 | 10 | 7 | 3 |
| A De 16-8-1936 a 26-2-1937 | 19½ | 15 | 10½ | 4½ |
| R De 1-3-1937 a 30-4-1937 | 22½ | 17½ | 12½ | 5½ |
| I De 1-5-1937 a 15-4-1938 | 26 | 20 | 14 | 6 |
| A De 16-4-1938 a Nov.-1941 | 22½ | 17½ | 12 | 5 |
| C De Nov.-1941 a 20-8-1942 | 26 | 20 | 14 | 6 |
| I De 21-8-1942 a 13-9-1942 | 24 | 20 | 14 | 6 |
| N De 15-9-1942 a 2-10-42 | 22 | 20 | 14 | 6 |
| De 3-10-1942 | 20 | 20 | 14 | 6 |
| Propuesta Máximo | 52 | 40 | 28 | 12 |
| 31-12-40 Mínimo | 26 | 20 | 14 | 6 |
| A C T U A L | 22 | 20 | 14 | 6 |

(48) El exceso de reservas reales sobre las legales puede observarse en el gráfico III (Página 68).-

Reserva de Los Bancos de E. U.

- 1930 - 1938 -

miles de
millares
u. p. f.



1930

1938

Como se vió en el cuadro VIII la legislación de los Estados Unidos hace una notable distinción entre los depósitos a la vista y los depósitos a plazo por una parte, y entre las ciudades de acuerdo con su población e importancia comercial, por la otra. Se entiende que en las más grandes la veledidad de los depósitos es mayor y en consecuencia, deben ser también mayores las reservas.

Algunos autores viendo lo difícil que se hace en ciertos momentos el control del dinero bancario, han propuesto diversos sistemas que en algunos casos llegan a propiciar la nacionalización del sistema bancario al que consideran como un servicio público(49).

De entre ellos cabe destacar ,por sus características especiales, el sistema denominado "Reservas 100%" del Profesor estadounidense Irving Fisher y que consiste en dividir las funciones actuales de los bancos comerciales en tres cuerpos interdependientes :

- a) Una autoridad monetaria central.
- b) Un sistema de bancos de depósitos.
- c) Un sistema de bancos de préstamos e inversiones.

La autoridad monetaria sería el único cuerpo con capacidad legal para "crear dinero" .

Los bancos de depósito deberían cumplir el servicio de pagos con cheques pero con una reserva del 100%. Prestarían sus capitales y reservas y lo que le adelantara la autoridad central.

Los institutos de préstamos e inversiones actuarían acumu-

mulando los ahorros voluntarios de la comunidad y los prestarían con fines de inversión .

Con lo antedicho quedaría toda la función de crear dinero en poder del Estado (50) pero aún quedaría el problema de que la autoridad monetaria, en un momento dado, puede crear todo el dinero que crea conveniente pero no puede hacer que se le use y menos aún regular la velocidad con que se le utilice .-

(49)El sistema implantado en la Argentina desde 1946 y del que hablaremos detalladamente en la segunda parte del presente trabajo podría denominarse de " nacionalización de los depósitos " , permaneciendo los bancos en su carácter de instituciones privadas .

(50)Esa concentración en el Estado se basa en la Constitución Nacional de los Estados Unidos que dice que " la creación de dinero es función privativa del Congreso Nacional " (C.N. , artículo 1, sección 8) .

- C A P I T U L O 4 -

- EL DINERO BANCARIO Y LA TEORIA CUANTITATIVA DE LA MONEDA -

- SECCION 1 -

- LA TEORIA CUANTITATIVA SEGUN IRVING FISHER -

La teoría cuantitativa de la moneda, si como tal se considera la relación de la cantidad de dinero con los precios tiene antecedentes remotos.

Entre los muchos escritores mercantilistas y clásicos que se ocuparon del problema quizá merezca destacarse el autor francés Juan Bodin (1530-1596) quien en un folleto titulado "Respuestas a las paradojas del Señor de Malestroit acerca de la moneda y el encarecimiento del todo " dice que "la causa, no "única pero si principal, del encarecimiento de las cosas y de "la depreciación de la moneda debía buscarse en la abundancia "creciente del metal. En una palabra, invocaba la teoría cuantitativa de la moneda y, según parece, con absoluta razón dado "el carácter no exclusivo y absoluto de su demostración"(51).

Pero entre la teoría cuantitativa de finales de la Edad Media y la Edad Moderna y la de hoy no existe mayor relación que la que hay entre dos edificios de estos periodos.

La primera expresión algebraica de la ecuación de cambios fué expuesta por el astrónomo Simon Newcom (52) a quien I. Fisher, el moderno defensor de la teoría cuantitativa, le dedica su libro "The Purching Power of Money" llamándole su inspirador

(51) Gonnard René : "Historia de las dostrinas Económicas", Aguilar, México, 1948. Página 87.-

(52) Dicha ecuación la publicó S. Newcom en un libro publicado en Nueva York en el siglo XVIII y titulado "Principle of Political Economy".-

y el fundador de la Ciencia de la Circulación.

Fisher, a su vez, trata de llegar a establecer en una fórmula, de fácil interpretación, la ecuación general de los cambios (53) .

Dice que el nivel general de los precios (P) varía en razón directa a la cantidad de moneda en circulación (M) a condición que permanezcan constantes la velocidad de circulación (V) y el volumen total de las transacciones (T).

Algebraicamente establece la primera fórmula $M \cdot V = P \cdot T$ que luego amplió con la inclusión del dinero bancario (M') y su velocidad de circulación (V') .

En resumen podemos decir con Fisher que " el poder de compra de la moneda e su inversa, el nivel general de los precios, depende exclusivamente de cinco factores bien definidos :

"1) El volumen del stock de moneda en circulación.

"2) La velocidad de su circulación.

"3) El volumen de los depósitos de bancos en cuentas de cheques.

"4) La velocidad de su circulación.

"5) El volumen global de las transacciones.

"Cada una de estas cinco magnitudes están estrechamente definidas y su relación con el poder de compra de la moneda está rigurosamente expresado por la ecuación general de los cambios" (54).

Entre las principales objeciones que se formulan a la teoría pueden citarse :

1) Que es una perogrullada pues tiene un carácter axiomático indiscutible ya que la suma de moneda que se entrega debe ser

(53) Fisher I.: "Le Pouvoir d'Achat de la Monnaie", Grand, Paris, 1926. El autor también hace una representación geométrica de la fórmula de la ecuación de los cambios en páginas 28 y 54.

(54) Fisher I.: "Obra cit." página VII.-

igual al valor monetario de los artículos adquiridos. Sin embargo, sin dejar de reconocer que lo antedicho tiene parte de verdad, vemos en la misma un poderoso instrumento de análisis que suministra al economista un armazón lógico para ordenar su estudio aunque el mismo debe ser utilizado con sumo cuidado.

b) Se dice también que todos los razonamientos respecto a como juegan los distintos factores de la ecuación de los cambios se basan en el concepto de que al moverse uno de los términos, variará el otro, siempre que los demás permanezcan constantes ("other things being equal") y esto último no se observa en la moderna economía.

c) Se le critica asimismo que P y T son índices demasiado amplios. Esta crítica se desvanece si consideramos muchos artículos diferentes de la siguiente forma :

$$M.V : p.Q + p'.Q' + p''.Q'' + \dots + p^n.Q^n$$

$$M.V : \sum p.Q \quad \text{y siendo} \quad \begin{matrix} \sum p : P \\ \sum Q : T \end{matrix}$$

es $M.V : P.T \quad (55)$

d) También se dice que hace de los precios un factor siempre pasivo pero Fisher mismo afirma que la fórmula, por sí sola, no nos proporciona siempre una relación de causalidad entre M y P ; y que la misma es para períodos normales y no para períodos de transición. Pero Marjolin (56) afirma que son justamente esos períodos, que Fisher llama transitorios, los verdaderamente norma-

(55) Fisher L.: "Obra cit." página 28/29.

(56) Marjolin R.: "Producción, Dinero y Precios", Aguilar, México, 1950.-

les y los que deben despertar el mayor interés ya que la economía moderna es una sucesión de períodos transitorios.

e) Algunos autores afirman que la teoría cuantitativa es más un error histórico que un error teórico debido a que ha nacido en una época donde la masa total de moneda no dependía de la sola acción del hombre sino que sufría la influencia de la naturaleza; en cambio ahora las emisiones de moneda dependen del funcionamiento de organismos delicados y de la confianza general y por lo tanto ella no corresponde ya a la realidad.

f) Debe tenerse también en cuenta que Fisher sólo considera las variaciones de la cantidad del dinero y del crédito en lo que se refiere a la adquisición de bienes de consumo y no considera los movimientos provocados por las operaciones con bienes de producción. Como ya dijimos la teoría responde a una economía netamente pre-capitalista.

No nos detendremos más en detallar opiniones favorables o adversas a esta teoría pues son innumerables y nos alejaríamos demasiado del ámbito de nuestro tema por lo que, nos dedicaremos a la introducción del dinero bancario en la ecuación general de los cambios.

El mismo Fisher reconoció que su primera fórmula ($M.V = P.T$) no respondía a la realidad del mercado pues no contemplaba la función de los bancos en la determinación de los medios de pago.

Por ello introdujo, en el primer miembro, los depósitos bancarios movilizables por medio de cheques (M') y su velocidad de circulación (V').

Si bien M' puede determinarse por los balances de los bancos debe recordarse que muchos titulares de cuentas están autorizados para girar por una suma mayor que su saldo real en cuenta corriente (giros en descubierto) y este importe no se puede calcular pues no figura en los balances.

a) Análisis de los términos M y M' :

Ya sabemos como se determinan ambas cantidades por lo que , ahora debemos considerar si hay alguna relación entre ellas.

Fisher adopta un criterio casi dogmático y afirma que hay una relación más o menos constante entre los billetes y los depósitos y que ella está determinada por los hábitos de la población en relación con su nivel de vida y el uso que se haga del cheque. En general los factores principales son la proporción entre billetes y dinero bancario que uso el público y la proporción de reservas que guardan los bancos.

La afirmación de Fisher si bien es cierta en un análisis estático no lo es en el desarrollo dinámico de la economía.

Así, desde principio del siglo se observa una tendencia de aumento mucho mayor de los depósitos en su relación con los billetes. Además durante las fases del ciclo varía la relación $\frac{M'}{M}$ (57). Ello se debe a la acción de los bancos y a la variación de la tasa de interés.

(57) Puede verse la relación del porcentaje de los depósitos en cuenta corriente (dinero bancario) sobre el total de los medios de pago en los principales países del mundo (relación $\frac{M'.100}{M+M'}$) en el cuadro II de la página 41.-

Mediante el acicate del tipo de interes (58) se tiende a estimular la expansión del crédito y como esta expansión tiende a crecer tenemos que durante el proceso ascendente de la coyuntura el aumento de M' tenderá a ser mayor que el de M y en la faz descendente tenderá a ser menor por el fenómeno inverso de la restricción del crédito. Pero en las grandes inflaciones se presenta el caso de que debido a los aumentos de precios y salarios en gran escala, llega un momento en que el aumento de M sobrepasa al de M' . Lo mismo en las épocas de inflaciones de guerra (59).

b) Velocidad de circulación :

La velocidad de circulación del dinero puede considerarse de dos maneras, a saber, como el número de veces que la moneda cambia de mano o cumple su función de tal-noción corriente de velocidad de circulación - o como el espacio de tiempo que una moneda emplea en volver a manos del individuo, es decir, el plazo que una moneda tarda en ser recuperada por éste - noción de tasa de recuperación-. Esta última es pues, la recíproca de la anterior.

Un aumento de la velocidad tiene sobre los precios la misma influencia que un aumento de la cantidad de dinero. Para demostrar esa función de la velocidad es interesante el relato que cita D. Robertson (60) y que dice :

(58) Aunque la tasa de interés no baje se hace más lucrativo solicitar préstamos a los bancos si el rendimiento del capital (eficiencia marginal) es mayor, hecho éste que sucede en los auge.

(59) Ver la evolución de los medios de pago en EE.UU. e Inglaterra, durante la guerra mundial, en cuadros IV y V (Pág. 45/46).

(60) Robertson D.H.: "Moneda", Fondo de Cultura Económica, México, 1938. página 57/58.-

"Un día se jugaba una carrera de caballos en Epsom y dos hombre, Bob y Joe, compraron una barrica de cerveza y se dirigieron a Epsom con la intención de venderla al menudeo, en la pista, a 6 peniques la pinta y bajo convenio de repartirse los resultados por partes iguales. A medio camino Bob se encontró en uno de sus bolsillos una moneda de 3 peniques y como sintiera sed se bebió una pinta de cerveza y entregó a Joe, como participación de éste en el precio de la pinta, su moneda de 3 peniques. Al rato Joe se sintió sediento también y se bebió a su vez una pinta de cerveza y devolvió a Bob sus 3 peniques. Bob volvió a sentir sed y un poco despues Joe también.

"En resumen de cuentas, cuando llegaron a Epsom los 3 peniques habían vuelto a poder de Bob, uno a otro se habían cumplido fielmente el convenio de repartirse los resultados y se habían bebido toda la cerveza. Una sola pieza de 3 peniques sirvió para efectuar un volumen de transacciones que hubiera requerido muchos "chelines".

En realidad, el término velocidad sugiere movimientos de un lugar a otro. Por ello cuando se incluye como dinero a los depósitos bancarios sujetos a cheque, que desde luego no experimentan movimientos físicos, la velocidad de circulación debe interpretarse de otra manera. Pigou dice que en realidad es "un multiplicador" (61).

La velocidad de circulación no es una cifra arbitraria sino que depende de muchos factores entre ellos el estado de desarrollo del sistema financiero y del crédito y el grado en que lo utiliza

(61) La velocidad de los depósitos no es la misma que la del efectivo. Los depósitos no son un stock o fondo de circulación. Si fuese cierto que los bancos no crean dinero, podría considerarse a los depósitos como un fondo monetario y a cada operación como un acto de circulación de ese mismo dinero. Pero los bancos "crean depósitos" no se debería hablar de velocidad de circulación de algo que son tínicamente se crea y se destruye. Pero como no se pueden diferenciar los "depósitos reales" de los "d. derivados", en general y a los fines estadísticos, se les considera como si fueran de una sola clase.-

la comunidad como también la frecuencia y regularidad de los ingresos y los desembolsos. Pero quizá sea el más importante el factor psicológico o sea, el optimismo o el pesimismo con que se consideran las perspectivas de los negocios.

Esto puede contrarrestar la acción de un Gobierno en el sentido de aumentar el volumen monetario si el público atesora (disminuye la velocidad de circulación). En cambio, si el público teme una desvalorización creciente del dinero, acelerando la velocidad hace que aumenten más los precios y fortalecen el proceso inflacionista.

Se considera que la velocidad de los depósitos es mayor que la de los billetes aproximadamente en la proporción de $V' : 3V$ (62)

Tampoco V' es constante. No sólo varía durante las fases de un ciclo económico sino que también lo hace entre las diferentes ciudades de un mismo país. En los EE.UU. , por ejemplo, se le ve oscilar desde 7 en la pequeña ciudad de Siracuse hasta 90 en Nueva York (63).

Un ejemplo de como las variaciones de los diversos miembros de la ecuación de los cambios pueden compensarse lo tenemos durante el período de 1924 a 1929 en los Estados Unidos. Durante dicho lapso a pesar del aumento de la cantidad de dinero y de su velocidad, se mantuvieron los precios por el aumento de la producción.

(62) Boulding K.E.: "Análisis Económico", Revista de Occidente, Madrid, 1947. Página 313.-

(63) Burgess W.R.: "Velocidad de los depósitos bancarios" en Revista de Ciencias Económicas, Buenos Aires, Diciembre 1927. Número 77, página 1339.-

-SECCION 2-

- NUEVAS EXPRESIONES DE LA TEORIA CUANTITATIVA-

La teoría ha querido expresarse por medio de otras fórmulas (64) entre las que destacaremos la que Chandler (65) denomina de "saldos monetarios" pues puede relacionarse directamente con la estudiada anteriormente.

La misma está expresada en términos de oferta y demanda, simbolizándose en la fórmula $M : K.P.T$

El término nuevo es K y puede definirse como la duración del período (expresado como fracción de año) sobre cuyas transacciones se mantiene el poder adquisitivo en forma de dinero.

Se observa que puede relacionarse íntimamente con la velocidad de circulación y resulta $K: \frac{1}{V}$. En consecuencia ambas fórmulas son casi similares.

Keynes al formular sus ecuaciones las diferencia de las de Fisher en que la demanda no se representa por la cantidad de moneda y su velocidad de circulación sino por la capacidad de adquisición que se pone efectivamente en juego, por los ingresos que se gastan en bienes de consumo, y los ahorros que se gastan en inversiones.

(64) Para las fórmulas de J.M. Keynes ver sus libros: "A tract on Monetary Reform" (1923) y "Treatise on Money" (1930).-

(65) Chandler Lester V.: "Introducción a la teoría monetaria", Fondo de Cultura Económica, México, 1942. Página 125.-

- C A P I T U L O 5 -

- EL DINERO BANCARIO Y LA INFLACION -

- SECCION 1 -

- INFLACION FIDUCIARIA E INFLACION CREDITICIA -

La inflación puede definirse como " el exceso de la cantidad de dinero y depósitos bancarios, es decir, demasiada moneda, en relación con el volumen físico de los negocios que se realizan " (66) .

De lo antedicho se desprende que además de la inflación producida por el aumento de la circulación de metálico (67) tan común en otras épocas aunque no ya hoy, tenemos otras dos clases de inflación :

a) Inflación fiduciaria :

Se manifiesta por un aumento de la cantidad de billetes en circulación originado por las emisiones excesivas destinadas, generalmente, a cubrir las necesidades de los gobiernos, en especial, por los deficit de los presupuestos y la financiación de las guerras .

b) Inflación Crediticia :

Se origina en el crecimiento de los depósitos a la vista como consecuencia de la liberalidad en el otorgamiento de crédito por parte de los bancos . También puede influir la actuación de los gobiernos cuando convierten en depósitos bancarios, sus deficit

(66) Kemmerer E.W. : "El ABC de la inflación", Ed. Sudamericana , Buenos Aires, 1953. página 15 .-

(67) Hasta la Edad Media cuando el dinero consistía especialmente en metálico era corriente que los reyes reacufaran las monedas , siendo las nuevas de menor proporción de metal fino, con lo que el Gobierno obtenía un beneficio pero la comunidad sufría los efectos de esa devalorización de la moneda .

mediante la compra de deuda pública por parte de los bancos(68).

De esta manera hay un proceso inflacionista, ya que aumentan los depósitos del gobierno y por ende su capacidad de compra sin que disminuyan correlativamente los depósitos de los particulares, como hubiera sucedido si ellos hubieran adquirido los títulos con ahorros acumulados .

Puede considerarse a la inflación provocada por los déficits presupuestarios como una forma de tributación y no de las más convenientes .Ya que con el impuesto se logra que le Estado satisfaga sus necesidades pero el dinero, que se obtuvo del pueblo, vuelve al pueblo. En definitiva el resultado es que el Gobierno obtiene servicios y mercancías que de otra forma hubieran obtenido los particulares. Pero con la inflación no sólo obtiene igualmente los servicios y mercancías sino que simultáneamente se produce un aumento de los medios de pago, ya sea bajo la forma de billetes o de depósitos en cuenta corriente, lo que es indiferente.

A la mayor cantidad de dinero en plaza puede aún agregarse un aumento de su velocidad (tanto de V como de V') especialmente cuando ya iniciado el ascenso de los precios la desconfianza pública hace que ante el temor de nuevos aumentos se desee adquirir bienes y desprenderse rápidamente del dinero.

Además, con respecto a la velocidad de circulación, se dijo:

(68) La moderna banca comercial norteamericana , por ejemplo, al concluir la segunda guerra mundial se había convertido gradualmente en un depositario de los bonos del Gobierno Federal y en un agente indirecto mediante el cual el público y las empresas costeaban la Deuda Pública.

"Que en una inflación moderada se suele observar que disminuye un poco. Parte del nuevo dinero se atesora y en consecuencia no influye sobre los precios. Pero una vez que la creación de dinero cesa a menudo aumenta la velocidad de circulación pues el dinero que se había guardado sale a la luz y se gasta. Por lo tanto con frecuencia vemos que la creación de dinero durante un conflicto bélico no influye sobre los precios tanto como pudiera, pero una vez que la guerra ha terminado, aún cuando la creación de nuevo dinero cese, la velocidad de circulación aumenta a medida que el dinero atesorado sale a la luz y los precios experimentan una nueva y brusca subida. Este fenómeno se observó luego de las Guerras Napoleónicas y Mundial. Explica en gran parte la prosperidad de post-guerra y la ulterior depresión " (69).

Es necesario dejar aclarado también que, debe hacerse una diferencia entre los conceptos de aumento de precio, inflación y de simple expansión.

En un aumento de precios puede haber causas no monetarias, mientras que en la inflación siempre hay, en el fondo, un motivo monetario.

La inflación es una expansión pero no por ello puede afirmarse que toda expansión produzca necesariamente un proceso inflatorio.

El simple aumento de los medios de pago no siempre es causa de inflación. El aumento de la producción, en una economía en constante desarrollo, necesita lógicamente de una mayor cantidad de dinero para el desenvolvimiento de las transacciones como de una "conditio sine qua non".

La inflación no la producen sólo los medios de pago sino que influyen los hombres. No son las variaciones de la cantidad de los

medios de pago en sí, sino las variaciones en la demanda de los mismos .

Casi todos los grandes procesos de inflación, en general , combinan las emisiones fiduciarias y crediticias pues está comprobado que las emisiones en exceso de una clase de dinero tiene una relación directa sobre la otra .

Hay un proceso que Keynes denomina " true inflation " en el que a cada incremento de los medios de pago hay un aumento en los precios .

Ello se produce cuando, habiendo llegado la economía a un estado de plena ocupación y no pudiendo producirse nuevos aumentos de la producción, cada incremento en la demanda es causa de una elevación de los precios .(70).

(70)En términos de la teoría cuantitativa puede decirse que los aumentos de M, ante la imposibilidad de incrementar T , inciden directamente sobre P .

- SECCION 2-

- LA INFLACION Y LOS BANCOS-

Los bancos siempre tienen interés en aumentar sus préstamos pues ello les proporciona beneficios. El aumento de sus préstamos constituye un proceso acumulativo pues cuanto más prestan los bancos más le solicitan los clientes debido a que, al aumentar los precios son mayores los beneficios, especialmente en la primera época cuando aún no aumentaron todos los elementos que integran el costo de producción.

Pero lo que ha dado en llamarse "inestabilidad del crédito" se refleja en el hecho de que siempre llega un momento en que deberá detenerse o disminuir esa política de préstamos, especialmente si el Banco Central no la apoya y no les facilita los fondos para que los bancos reconstruyan sus encajes que van disminuyendo durante la expansión.

Está demostrado que la simple existencia de reservas en exceso sobre los mínimos legales ya es un factor potencial de inflación crediticia. En ello se fundamentó la política de esterilizar esas reservas que llevó a cabo el Sistema de la Reserva Federal de los E^U.UU. mediante el aumento de los encajes legales y que ya estudiamos en el capítulo 3.-

- CAPITULO 6 -

- EL DINERO BANCARIO Y EL CICLO ECONOMICO -

No es nuestro propósito hacer un detallado análisis de las diferentes teorías del ciclo económico es ecialmente cuando hay tantas divergencias entre los muchos autores que se han ocupado del problema .

En general, se reserva la denominación de ciclo económico para las fluctuaciones generales con una periodicidad de 8 a 11 años sin dejar de reconocer la existencia de pequeños ciclos de alrededor de 40 meses así como de movimientos más amplios que pueden denominarse "ondas largas" y que duran cerca de 50 años .

Hay acuerdo para dividir el ciclo en cuatro fases bastantes bien definidas, que son: prosperidad, crisis, depresión y recuperación .

Hay autores que afirman que en la actualidad existe la posibilidad teórica de una depresión crónica debido a que los tres grandes factores que llevaron a la expansión económica en el último siglo están declinando .

Dichos factores fueron :

- a) Las grandes invenciones técnicas y la aparición de nuevas industrias basadas en las mismas .
- b) La apertura de nuevos territorios y el descubrimiento de nuevos recursos en los viejos .
- c) El crecimiento de la población .

No todas las teorías aceptan la misma causa como la productora del ciclo aunque, ya es general, admitir que la " condición elasticidad del volumen del dinero" si bien puede no ser la " causa eficiente" es la " conditio sine qua non" para que éstos se desarrollen (71).

(71) La influencia del dinero bancario en los ciclos suele expre-

La elasticidad del dinero (72) la proporcionan los bancos mediante su proceso de expansión y contracción del crédito pues, en nuestra moderna economía, el medio circulante se halla representado principalmente por dinero bancario.

Si los medios de pago fuesen inelásticos nunca podría producirse una expansión general pues los aumentos en un sector deberían ser compensados con disminuciones en los otros. Pero actualmente la elasticidad existe no solo en la oferta de dinero sino también en su velocidad de circulación.

Pero Hawtrey dice que la organización que rige el sistema bancario moderno impide que esa elasticidad sea controlada y que:

"habrá ciclos económicos mientras la proporción de reservas sea el punto de referencia para regular el crédito.
"La afluencia de moneda de curso legal a la circulación y su retorno es una de las consecuencias más tardías de la expansión y contracción del crédito. Si el banco central espera a que esa influencia afecte sus reservas y se sienta pasivamente a mirar que la expansión e contracción cobre ímpetu antes de que tome una medida decisiva no podemos escapar a las alternativas de actividad febril, de depresión y desocupación "(73).

En general, se observa, que en ausencia de medidas reguladoras la acción natural del dinero bancario, a través de los bancos lleva a que resulten ampliadas las fluctuaciones y tendencias de los ciclos.

saese diciendo que el movimiento económico se refleja en el volumen de los cheques compensados. Este aumenta en la expansión y disminuye en la época de contracción.

(72) La elasticidad consiste en que la emisión se mantenga en concordancia con las variaciones de la demanda, adaptándose a las necesidades del mercado.

(73) Estey J.: "Tratado sobre los ciclos económicos", Fondo de Cultura Económico, México, 1948. Página 224.-

El crédito bancario cumple una función altamente beneficiosa en la economía pero su empleo incorrecto, abuso o mala distribución puede producir efectos muy perturbadores.

Hayek dice que no debe singularizarse y hacerse de los bancos los únicos culpables de los ciclos económicos pues:

"nadie les ha pedido nunca que siguieran una política distinta a la que, según hemos visto, da lugar a las fluctuaciones económicas, ni está en su poder acabar con tales fluctuaciones visto como está que éstas últimas no nacen de la política sino de la propia naturaleza de la organización monetaria del crédito. Mientras hagamos use del crédito bancario como medio de impulsar el desenvolvimiento económico tendremos que sufrir los ciclos resultantes. En cierto sentido son el precio que pagamos por un ritmo de progreso más acelerado que el que la sociedad haría posible voluntariamente con sus ahorros, el cual hay que imponérselo, per tanto, forzosamente" (74).

Además está demostrado que un banco no puede actuar independientemente (75) cuando predomina un deseo de expansión en el conjunto de la economía; y en los momentos de depresión no puede aumentar de por sí, el efectivo en uso, aunque puede hacer más atractiva su inversión. Sólo el público puede decidir cuando y como va a utilizar ese dinero que los bancos les ofrecen.

La función de los bancos como creadores de dinero debería ser suministrar el capital circulante(76) que precisan las industrias.

(74) Hayek F.A.: "La teoría monetaria y el ciclo económico", Espasa-Calpe, Madrid, 1936. Página 153.-

(75) Los bancos no se sujetan a la ley de los promedios sino que todos tienden a desviarse hacia el mismo sentido, dilatándose o contrayéndose al unísono.

(76) Los depósitos que se constituyen como resultado de una operación de descuentos de un documento comercial no subsiste sino hasta la fecha del vencimiento del efecto descontado. Su acrecentamiento no tiene porque provocar, en principio, el alza de los

En cambio en lo referente a las inversiones deberían actuar sólo como intermediarios entre los ahorristas y los empresarios pues sino, como dice Keynes, las inversiones se adelantan al ahorro y ello es causa de tensión.

La mediación de los bancos puede perder su importancia en una economía altamente integrada en consorcios verticales que abarquen desde la obtención de la materia prima hasta la venta de los productos al consumidor. Se reemplazarían las funciones del dinero bancario por asientos contables en los libros del consorcio .

También se ha comprobado que durante las distintas fases del ciclo la velocidad de circulación, especialmente por motivos psicológicos, se acelera en los auge y se retarda en las depresiones. Por ello hay autores que creen que debería ser función de los bancos variar la cantidad de dinero bancario, en la dirección opuesta al cambio de la velocidad, para compensar con ello las variaciones de la misma. Ello nos llevaría a restringir el crédito en las épocas de prosperidad (aumentando la tasa de descuento y vendiendo valores) y a dilatarlo en las depresiones (rebajando el tipo de descuento y comprando valores).

Por ello se ha llegado a tratar de resolver el problema que significa las variaciones del volumen del dinero bancario median-

precios, al responder a un aumento de la cantidad de mercadería que intervienen en el ciclo cambiario. La masa de los depósitos crece o mengua paralelamente al ritmo de la producción, a la que va acompañando en su desarrollo.

te la " regulación del crédito" que puede dividirse en tres partes :

- a) Proporcionar a los negocios los fondos necesarios para las variaciones estacionales.
- b) Contener la expansión de las épocas de auge.
- c) Ampliar la concesión de préstamos en épocas de depresión.

Si bien las reservas de los bancos, por el hecho de ser parciales se mantienen siempre cerca de los mínimos legales, no permitiendo por ello la adecuación de los préstamos en forma absoluta al volumen variable de los negocios, existe siempre la posibilidad de que el banco central, por medio del redescuento y las operaciones de mercado abierto, proporcione los fondos necesarios para que los bancos cumplan con las demandas de su clientela.

- P A R T E II -

- EL DINERO BANCARIO EN LA ARGENTINA -

- C A P I T U L O 1 -

- EL DINERO BANCARIO BAJO EL REGIMEN DE -

- LA CAJA DE CONVERSION -

Comenzaremos nuestro estudio del dinero bancario en la Argentina luego de la creación de la Caja de Conversión ya que con anterioridad casi toda la actividad bancaria se realizaba sólo por intermedio de dos institutos oficiales que eran , el Banco Provincia de Buenos Aires y el Banco Nacional, instituto liquidado a raíz de la crisis de 1890.

Además las estadísticas bancarias sólo comienzan a detallar los diferentes rubros bancarios a partir de 1908.

Hasta 1935 la actividad bancaria se desarrollaba sin estar sujeta a reglamentaciones específicas (1) a pesar de los diferentes proyectos que a ese efecto se habían elaborado .

La emisión de billetes se realizaba por medio de la Caja de Conversión (instituto creado por la ley No. 2741 del 7 de octubre de 1890), con un régimen inspirado en el establecido en Inglaterra por la "Peel Act" en 1844.

"Las funciones que se atribuyen hoy a los bancos centrales se veían distribuidas entre dos instituciones, la Caja de Conversión que jugaba el papel de Departamento de Emisión y el Banco Nación Argentina, encargado en cierta manera del Departamento Bancario. Ambos eran de origen fiscal y dependían en cuanto a su dirección y a sus fondos del Estado, pues los particulares no llegaron nunca a suscribir las acciones del Banco Nación Argentina principalmente por falta de numerario. Las probabilidades de ambos organismos para controlar el crédito eran, sin embargo, bien pequeñas por no haber indicaciones con respecto a las reservas auríferas que debía mantener la Caja (de- terminadas más tarde por la ley No. 3781) y por limitarse a \$ 500.000.- el redescuento que podía efec-

(1) Únicamente el Banco de la Nación Argentina (creado por ley No. 2841 del 16 de octubre de 1891) estaba obligado a mantener un encaje del 25% de sus depósitos.-

"tuar el Banco de la Nación Argentina a otros institutos, pero no pudiendo aquel emitir billetes ni redescantar en la Caja, se veía impedido de hacer uso de esta arma de la política monetaria, única de eficacia "en la época" (2).

Este sistema no llenaba las necesidades de nuestro país. La emisión de billetes por la Caja se realizaba mecánicamente y se limitaba al canje de papel por metálica y metálica por papel, sin que su dirección pudiera influir sobre los aumentos o disminuciones del medio circulante quedando el monto del mismo directamente relacionado con las existencias de oro (3), la cual dependía de los saldos del balance de pagos internacionales, por lo que nuestra economía sufría no sólo las consecuencias de las fluctuaciones internas sino que sobre el país recaían también los movimientos internacionales.

Dicha correlación entre los resultados del balance de pagos y los diversos rubros bancarios era bastante acentuada (4).

Así tenemos que como consecuencia de los balances de pagos favorables, con ingreso de metálica al país de 1903 a 1910, los bancos aumentan sus préstamos lo que lleva a que la relación de los préstamos con los depósitos pase a ser superior al 100% de 1911 a 1914 (5). La mayor expansión la prevencan los bancos nacionales, permaneciendo el Banco Nación Argentina y los bancos extranjeros más cautelosos.

(2) Prades Arrate J.: "EL Banco Central de la R. Argentina" (Apéndice II de "Banca Central" de M. DeKeck), página 474.-

(3) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 1.-

(4) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 8 y 9.-

(5) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 3.-

Este desarrollo del dinero bancario queda demostrado en el hecho de que la proporción de depósitos en cuenta corriente sobre el total de los medios de pago que en 1908 era de 46,7 % pasó a ser superior al 55 % (6) .

Pero en 1913/14 disminuye la entrada de capitales extranjeros y con ello se produce una restricción en el crédito bancario.

La misma se refleja en una disminución de los depósitos a la vista lo que hace que los mismos representen sólo el 45% del total del medio circulante.

El cierre de la Caja de Conversión en 1914 fué inútil y rutinario ya que se sucedieron una serie de balances de pagos favorables por lo que no existió el peligro de que la Caja perdiera su ser.

Dichos balances favorables traen una nueva expansión que se refleja en nuevos aumentos de los préstamos y de los depósitos bancarios como también de las existencias.

Sin embargo como los depósitos siguen creciendo, una pequeña disminución en las existencias durante 1923 y 1924 hace que el encaje que en 1921 llegaba al 30,6% caiga a sólo el 19,8% (7).

Es interesante hacer una relación algo más detallada del período de 1926 a 1935 para así observar la influencia del dinero bancario en una época en que se registran hechos sobresalientes

(6) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 7 .-

(7) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 3 .-

tales como la reapertura y nuevo cierre (esta vez definitivo) de la Caja de Conversión, las repercusiones de la crisis internacional, las medidas de emergencia (aplicación de las leyes de redescuento, control de cambios, etc.) y por último la total reestructuración del sistema bancario por las leyes de 1935, de las que nos ocuparemos con detenimiento en el próximo capítulo.

Debe reconocerse que el sistema de la Caja de Conversión, que se ocupaba de la emisión de los billetes, no tenía recursos para regular la creación de medios de pago por la influencia que ejercía la libre creación de dinero bancario por parte de la banca privada.

Además puede decirse que el sistema sólo funcionó en períodos de bonanza. Demasiado rígido en épocas de abundancia, permitía con la afluencia del oro el aumento del circulante, con su repercusión inflacionista sobre la estructura del crédito y los medios de pago; pero cuando el oro volvía a salir, al contraerse el circulante con sus efectos deflacionistas, provocaba alarmas y críticas por la disminución de los medios de pago, que obligaron a suspender la conversión, primero en 1914 y luego a partir de 1929 en adelante" (8).

Por considerarlo de interés y para mejor completar los cuadros estadísticos hemos confeccionado las variaciones mensuales de algunos de ellos, entre 1927 y 1932 (9).

A pesar de pecar por repetición debemos volver a destacar la influencia decisiva del resultado del balance de pagos sobre

(8) Aisenstein Salvador ;" Obra cit. ", 2da. edición, Buenos Aires, 1942. Página 36.-

(9) Ver en Anexo Estadístico, Cuadros No. 10 y 11 .-

la situación bancaria y monetaria en general.

Hay saldos favorables en el comercio internacional en 1927 y 1928 para tornarse en desfavorables de 1929 a 1931. Por lo tanto se deduce que la reapertura de la Caja de Conversión en 1927 tiene el mismo fundamento que las aperturas de épocas anteriores.

La emisión de billetes no aumenta mucho pero sí le hacen los rubros bancarios en general. También aumenta la proporción de billetes en poder del público en relación con los que conservan los bancos.

Durante este período la política seguida por los bancos en el otorgamiento de los préstamos y consecuentemente en la creación de dinero bancario no fué de la más acertada y se produce en gran desequilibrio, cuyo desarrollo F. Arrate resume al decir:

"que en momentos en que comenzaban ya a declinar los
"precios de las exportaciones, especialmente de los
"granos, se manifiesta un rápido movimiento de creci-
"miento del volumen físico de las importaciones. Se
"iniciaba así un fenómeno ... que ha sido usual en la
"historia monetaria del país: el superavit de la ba-
"lanza comercial e la entrada de nuevas inversiones
"producía un incremento de los medios de pago que re-
"percutía poco tiempo después sobre el monto de las
"importaciones (10). El sistema monetario y bancario
"argentino era de una extraordinaria rigidez y muy
"sensible a las alteraciones de la balanza de pagos.
"Cualquier saldo positivo podía transformarse en una
"expansión de la capacidad de compra; sin embargo los
"saldos negativos no implicaban la retirada de capa-

(10) Por ello el Profesor R. Prebisch a dicho que la teoría cuantitativa en la Argentina tiene una aplicación especial. El aumento de la cantidad de moneda (M) no repercute tanto sobre los precios (P) sino sobre la cantidad de bienes (T) a través del aumento de las importaciones. Siempre, claro está, que exista un régimen de libertad en el comercio exterior.

"cantidad adquisitiva en cuantía adecuada, pues la inexis-
"tencia de un Banco Central permitía a los institutos
"de crédito continuar la expansión de préstamos hasta
"llegar a una tensión intolerable. De ahí que las im-
"portaciones tendieran a elevarse, cuando ya la balan-
"za de pagos se hallaba en situación delicada" (11).

Luego, todo el proceso se produjo debido a que los bancos produjeron la contracción de los préstamos (no rebajando la tasa de descuento) cuando debían expandirse; para luego dilatarlos a partir de Julio de 1928 cuando ya empezaba a disminuir el encaje bancario, por lo que dicho encaje baja en forma continuada.

Si los préstamos se hubiesen dilatado en su momento quizá se hubiera impuesto un correctivo a la inflación a través de las importaciones. Otro hecho que demuestra esa mala política, por parte de los bancos, es que la correlación que siempre existía entre el encaje y el tipo de descuento no sigue manifestándose en este período.

También puede observarse que mientras los cheques compensados van en franca declinación, los préstamos siguen incrementándose. La fase alcista de los bancos durante 1929 puede también ligarse con el déficit presupuestario.

La balanza de pagos en 1929 cierra en forma deficitaria y ello provoca la contracción del circulante; y la presión sobre los bancos hizo que se decidiera el cierre de la Caja de Conversión, medida ésta que, a pesar de ciertas opiniones adversas, consideramos acertada.

(11) Prades Arrate J.: "El control de cambios", Sudamericana, Buenos Aires, 1944. Página 26/27.-

Como durante 1930 sigue el mismo proceso en los bancos y como el Banco de la Nación Argentina obtiene oro de la Caja mediante la entrega de billetes , se llega a fin de ese año con un encaje de sólo el 11,2 % .

En vista de esa situación fué necesario autorizar la aplicación de las leyes de redescuento dictadas en 1913, diciéndose en los considerandos del respectivo decreto que : (12)

"el descenso de la cantidad de billetes gravita principalmente sobre los encajes bancarios , rovocando una fuerte elevación de los tipos de interés. Ello coloca a los bancos en condiciones desfavorables para atender la demanda transitoria de fondos determinada por la cosecha de maiz y obliga al mismo tiempo a restringir el crédito a todas las actividades económicas con el riesgo posible de llevarlas a un proceso de liquidación que no se justifica en estos momentos".

Esta emisión (13) sirvió únicamente para reconstruir los efectivos bancarios y no tuvo efectos inflacionistas aunque sí fué un freno a la deflación. Gracias a ello pudo hacerse frente a la gran disminución de los depósitos de 1931 sin disminuir las existencias, lo que llevó al encaje al 14,8 %.

También puede culparse de la situación de dilatación del crédito al deficit de las finanzas públicas pues como se dijo (14)

"el crecimiento de los gastos en desproporción con los recursos fiscales mermados apreciablemente y la realización de obras públicas sin la correspondiente economía de títulos , como se sabe, llevaron a la Tesorería a usar ampliamente del crédito bancario; lo que, unido al que los proveedores del Estado y las activi-

(12) Considerandos del Decreto No. 415 de 1931.-

(13) Ver en Anexo Estadístico, Cuadre No. 12.-

(14) Banco Nación Argentina : "Revista Económica ", Buenos Aires, 1930. página 125.-

"dades conexas debieron contraer en los bancos por falta de pago de sus suministros, ha contribuido sensiblemente al desarrollo de la expansión del crédito" .

Un nuevo aumento de los encajes se observa en Junio de 1932 motivado por la caución de títulos del Empréstito Patriótico en la Caja de Conversión .

Con estas medidas de emergencia (15) se consiguió saltar la difícil situación y mejorar el estado financiero del país, con la ayuda de un cambio favorable en la balanza de pagos .

Pero la emisión contra documentos comerciales y títulos públicos cambió fundamentalmente el régimen monetario argentino que había hecho que de 1899 a 1931 la emisión respondiera única y exclusivamente a los movimientos del oro. Si bien se introdujo un elemento de elasticidad se varió el régimen, cambio éste que nos lleva a la necesidad de una total restructuración del sistema, hecho éste que se produce con las leyes de 1935.

Antes de finalizar el presente capítulo es interesante destacar, brevemente, la actuación que ha tenido el Banco de la Nación Argentina, durante el período estudiado. (16).

Podemos observar los altos encajes que posee en el período de prosperidad, notándose luego de 1919 un descenso del mismo ; pero si se compara este porcentaje con el del conjunto de los bancos se nota siempre que es mayor el encaje del Banco de la Nación Argentina hasta que la aplicación de las leyes de emer-

(15) Cabe recordar que también se había implantado en el país el control de cambios.-

(16) Ver en Anexo Estadístico, Cuadros No. 13 y 14 .-

gencia mejoraron los efectivos del conjunto del sistema bancario.

También cabe destacar que las operaciones del Banco de la Nación tuvieron una gran importancia en el desarrollo económico del país , tanto en forma absoluta como relativa, pues sus depósitos y préstamos representan del 40 al 50 % del total de los mismos en todos los bancos .

Con ello se demuestra la preponderancia que por su sola acción logró este instituto de funciones híbridas pues además de ser un banco de préstamos y depósitos, llenaba algunas de las funciones de un banco central , como ser el redescuento (17), operaciones de cámara compensadora y agente financiero del Gobierno Nacional .

(17) El redescuento lo ejerció de Setiembre de 1914 hasta Junio de 1918 y luego de Enero de 1921 a Noviembre de 1935, pero con importancia apreciable recién luego de 1929. Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 15 .-

- C A P I T U L O 2 -

- EL DINERO BANCARIO BAJO EL REGIMEN DE -

- LAS LEYES No. 12155 y 12156 -
(1935 - 1946)

- SECCION 1 -

- CREACION DEL BANCO CENTRAL DE LA R. ARGENTINA -

Luego de la crisis de 1929/30 en que se comprobó que el sistema que regía la situación monetaria y bancaria de nuestro país no respondía a las necesidades de nuestra economía, fué necesario ir creando una serie de organismos de emergencia cuya multiplicidad impedía seguir una política coordinada.

Además de la Caja de Conversión y del Banco de la Nación Argentina, había una serie de atribuciones distribuidas entre diferentes organismos tales como la Comisión de Redescuento, la Junta Autónoma de Amortización del Empréstito Patriótico, la Oficina de Control de Cambios etc. .

Con ello se tenían los medios para proporcionar circulante al mercado en épocas de escasez (p.e.: la emisión por redescuento y caución de títulos) pero no existía ninguna entidad capaz de retirar capacidad de compra cuando ésta se dilatava demasiado.

Ante tal situación se pensó en reordenar el sistema vigente pero como bien dijo el Poder Ejecutivo (18):

"antes de esforzarse en volver, en medio de insuperables dificultades, a lo que tanto se ha transformado es aconsejable emprender un nuevo camino, en que el país podrá sacar provecho de su experiencia para corregir los defectos del anterior sistema y prevenir o amortiguar las fuerzas que han trabado el desenvolvimiento regular de nuestro mecanismo monetario".

Así llegamos a 1935 en que se dictan las leyes No. 12.155 y

(18) Ministerio de Hacienda : "Leyes sobre Banco y Moneda", Buenos Aires, 1935, Página 57 .-

No. 12.156 sobre la constitución del Banco Central y la ley de bancos , respectivamente .

Asimismo, paralelamente con estas leyes se procedió a la revaluación del oro existente en la Caja de Conversión lo que produjo un beneficio de \$ 663.411.610.- , al que agregándole la moneda subsidiaria por \$ 37.649.155,80 hacen un monto total de \$ 701.060.766,42 que se invirtió de la siguiente manera (19) :

| | | |
|------------------------------|----|-------------------------|
| CAPITAL DEL B.C.R.A. | \$ | 10.000.000.- |
| CAPITAL DEL I.M.I.B. | \$ | 10.000.000.- |
| RESERVA DEL I.M.I.B. PARA : | | |
| -Adquirir redescuento Caja.. | \$ | 216.404.765,02 |
| -Reconstruir encaje bancos.. | \$ | <u>163.595.234,98..</u> |
| | \$ | <u>380.000.000.--</u> |
| | \$ | 400.000.000.-- |

AL GOBIERNO NACIONAL :

| | | |
|------------------------------|----|------------------------|
| -Amortizar deuda al B.N.A. . | \$ | 150.000.000,-- |
| -Letras canceladas..... | \$ | 139.471.821,86 |
| -Depósitos en B.Central..... | \$ | <u>11.588.944,56..</u> |
| | \$ | <u>301.060.766,42</u> |
| | \$ | Total.... |
| | \$ | 701.060.766,42 |

Con dichas operaciones se saneó el sistema bancario. El encaje subió de abril a diciembre de 1935 del 12,7 % al 24,7 %(20).

Ello no representó un peligro inflacionista pues la cantidad de medios de pago disminuyó debido a que la baja operada en los depósitos en cuenta corriente no alcanzó a ser compensada por el aumento de los billetes en poder del público .

Conjuntamente con el Banco Central se creó el Instituto Movilizador de Inversiones Bancarias (IMIB) " a fin de adquirir "inmuebles, créditos y demás inversiones inmóvilizadas o congela-

(19) Aisenstein S.: "Obra cit.", 2da. edición, Buenos Aires, 1942.

Puede verse un estudio completo de la operación de revaluación del oro en las páginas 52/61.-

(20) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 16.-

"das de los bancos y venderlos gradual y progresivamente, pre-
"pendiendo a la radicación de familias de agricultores en tie-
"rras de valores ajustados a su rendimiento real y a la trans-
"ferencia de otras inversiones a manos que aseguren su mayor
"productividad " (Ley 12.157, art. 1).

El Institute tuvo por objeto que el Banco Central pudiera
funcionar y la Ley de Bancos aplicarse, sin encontrar los serios
obstáculos dejados en el campo del crédito por una intensa cri-
sis y por ciertos desvíos de las sanas normas de inversión de
los recursos bancarios que se produjeron durante los años ante-
riores (21).

(21) Ver en Anexo Estadísticas, Cuadro No. 17, un reflejo de la
labor del Institute de 1936 a 1942 .-

- SECCION 2 -

-LA PRODUCCION DE DINERO BAJO ESTE REGIMEN-

Ya hemos visto la rigidez con que se emitían los billetes bajo el régimen de la Caja de Conversión aunque dicha rigidez resultaba atenuada por la aplicación de las leyes de emergencia en 1932 y la liberalidad con que actuaban los bancos en cuanto a la "creación de dinero bancario" .

El Banco Central, creado en 1935, tenía entre sus objetivos la misión de " regular la cantidad de crédito y de los medios de pago adaptándolos al volumen real de los negocios" como también "promover la liquidez y el buen funcionamiento del "crédito bancario y aplicar las disposiciones de inspección, verificación y régimen de los bancos establecidos en la ley de "bancos " (Ley 12.155, art. 3 inc. b) y c)).

El Banco Central podía crear billetes (desde los de \$ 10.- inclusive) y depósitos a la vista (22) mediante la compra de oro, divisas, valores nacionales y bonos del tesoro como también por sus operaciones de préstamos tales como adelantos sobre oro, adelantos al Gobierno Nacional, a los bancos accionistas y por el redescuento (Ley 12.155, art. 32).

Los bancos comerciales "creaban dinero bancario" bajo la forma de depósitos a la vista, mediante sus operaciones activas, en la forma clásica, ya vista por nosotros ampliamente en la primera parte de este trabajo .

(22) Como ya sabemos no hay diferencias entre dinero fiduciario y dinero bancario, en el banco de emisión .

Hay que destacar que si bien es indiferente para el Banco Central crear depósitos en cuenta corriente o billetes (23), cuando crea depósitos en sus operaciones con los bancos, si bien no introduce dinero en la circulación les dá a los bancos la base para que ellos , considerando esos depósitos como encaje, levanten sobre los mismos toda la estructura del crédito.

Con la ley No. 12.156 se reguló orgánicamente , por primera vez, el negocio bancario en la Argentina.

Se estableció que " los bancos deberán mantener en todo momento en el país un efectivo que represente por lo menos, el "16 % de sus depósitos a la vista y el 8 % de sus depósitos a "plazo "(Ley 12.156, art.3) y " mantener los 2/3, por lo menos, "de dicho efectivo en depósitos a la vista en el Banco Central" (Ley 12.155, art. 42).(24).

No se legisló específicamente las variaciones de los efectivos mínimos como una atribución del Banco Central pero se le autoriza al mismo para eximir transitoriamente a cualquier banco de mantener los efectivos mínimos legales con la sólo condición de no repartir beneficios mientras dure dicha exención (Ley 12.156, art. 3).

Con respecto a los depósitos a la vista, o sea al dinero bancario, establece que se considera " a la vista" a todas las obligaciones pagaderas dentro de los 30 días o sujetas a un a-

(23) La garantía aurea debe cubrir a ambos (Ley 12.155, art. 39)-

(24) En proyectos anteriores se recomendaban encajes del 18% y del 7%.-

viso previo a su pago menor de 30 días (Ley 12.156, atr. 5).

Si los bancos abonan interés por los mismos, su tasa debe ser inferior, por lo menos, en 3 puntos al tipo de redescuento mínimo del Banco Central.

Además mediante una serie de disposiciones referentes a la composición de la cartera e inversiones bancarias, la ley trata de que los bancos sean entidades de préstamos y depósitos y no sociedades de inversiones a largos plazos.

Con la obligación de mantener los 2/3 de los encajes de los bancos en el Banco Central se le daba a éste, con esa concentración de reservas, un arma que junto con la tasa de redescuento y las operaciones de mercado abierto le sirvieron para regular los medios de pago de acuerdo a las necesidades de nuestra economía interna y evitar la influencia decisiva que antes tenían las fluctuaciones de la balanza de pagos sobre el monto del medio circulante.

- SECCION 3 -

- MEDIOS DE ACCION DE QUE SE VALIA EL BANCO CENTRAL -

- PARA REGULAR EL DINERO BANCARIO -

En la presente sección haremos un ligero estudio de la aplicación de los diferentes medios de acción que usaba el Banco Central de la República Argentina, durante el periodo de 1935 a 1946, cuyo mecanismo general ya estudiamos en la parte general de este trabajo (25) .

a) Tasa de Redescuento :

Las operaciones de redescuento, que habían sido realizadas en forma limitada por el Banco de la Nación Argentina, quedaron luego de las reformas de 1935 a cargo del Banco Central de la R. Argentina .

Se recurrió a las mismas recién en Junio de 1940 , en forma experimental como consecuencia de la situación especial motivada por la guerra mundial .

Estas operaciones no dieron el resultado esperado, según lo expresado por el propio Poder Ejecutivo Nacional en el " Plan de Reactivación de la economía nacional " de 1940, y pronto fueron innecesarias debido a la expansión crediticia que se produjo en el país, como consecuencia de la acumulación de saldos en el exterior.

b) Operaciones de Mercado Abierto :

Estas operaciones también reglamentadas por la ley número

(25) En Capítulo 3, Sección 3 de la Parte I.

No. 12.155 al decir que el Banco Central podrá vender a los otros bancos o volver a comprar de los mismos los bonos consolidados del Tesoro Nacional como así también otros valores nacionales que posea (art. 32).

Se estableció, como una limitación, que el B. Central no podría adquirir dichos valores por un importe superior a su capital, reservas y el importe amortizado de los bonos consolidados. Con ello se trató de evitar el peligro, siempre latente, de convertir al B. Central en una fuente proveedora de recursos del Estado mediante la absorción incontrolada de fondos públicos.

Pero el banco veía así limitado su campo de acción pues no podía actuar más que con los otros bancos cuando los mayores beneficios resultan de la colocación de valores entre el público pues ello no implica la creación de nuevos medios de pago sino simples transferencias de fondos.

Confirma lo anterior el mismo B. Central al decir que: (26)

"la colocación de estos papeles en los bancos no tiene toda la eficacia necesaria porque es una inversión transitoria susceptible de liquidación en breve plazo si se desean colocar los fondos en otras inversiones. En cambio, la colocación de dichos papeles en el mercado tendría este efecto: para pagar su importe al banco central, emisor de los papeles, el público giraría contra sus depósitos corrientes y los bancos transferirían los fondos en cuestión al B. Central, quien los cancelaría al punto, como hace actualmente con los provenientes de las suscripciones de certificados. En esta forma los fondos se retirarían definitivamente de los bancos y se sustraerían por completo a la posibilidad de ser utilizados en la expansión del crédito, mientras prosiga su acción absorbente el B. Central".

(26) Banco Central: " Memoria", Buenos Aires, 1938. Página 25.-



BIBLIOTECA

Por ello se trató , con la emisión de Letras de Tesorería de crear un mercado a corto plazo con el público (27).

Un reflejo de la labor cumplida por el Banco Central en la absorción de fondos y su influencia sobre el efectivo bancario puede verse en el cuadro No. 18 del Anexo Estadístico.

c) Variaciones de los encajes mínimos:

Como ya señalamos, los bancos debían mantener un encaje mínimo del 16% de los depósitos a la vista y del 8% de los depósitos a plazo, depositando 2/3 de los mismos en el Banco Central (28).

No hay ninguna aplicación del principio de los encajes flexibles, que se considera en la actualidad, como uno de los resortes más eficaces para impedir una perjudicial expansión del crédito.

La única disposición legal y tendiente a evitar solo una situación de contracción y no de expansión del crédito era la que autorizaba al B. Central a exigir transitoriamente a cualquier banco de mantener los efectivos mínimos establecidos por la ley.

En el proyecto de "Reactivación económica de 1940" se autorizaba al Banco Central , en épocas de expansión, inconveniente, del crédito, a exigir a los bancos la tenencia de un efectivo suplementario .

(27) El plazo de estos papeles no excedía de un año.-

(28) El proyecto de Sir Otto Niemeyer fijaba los encajes en 20% de los depósitos a la vista y 10% de los dep. a plazo.-

- SECCION 4 -

- EL DINERO BANCARIO EN EL PERIODO 1935/1946 -

Debemos volver a destacar la importancia que el saldo de los balances de pagos internacionales tenían sobre nuestra economía especialmente antes de la creación del Banco Central con el sistema rígido y mecánico de la Caja de Conversión.

El B. Central debía, de acuerdo con sus objetivos, "moderar "las consecuencias de las fluctuaciones de las exportaciones y "las inversiones de capital extranjero sobre la moneda, el crédito y las actividades comerciales a fin de mantener el valor "de la moneda " y " regular la cantidad de crédito y de medios "de pago adaptándolos al valor real de los negocios" (Ley 12155, art. 3).

Lógicamente que para poder realizar esos fines no bastaba el monopolio de emisión de billetes por el B. Central ya que, como sabemos, los medios de pago comprenden también al dinero bancario y éste último en una proporción preponderante como lo demuestran las cifras del cuadro No. 21 donde se vé que el porcentaje de dinero bancario sobre el total del circulante que en 1935 era de 56,4 % fué aumentando hasta el 62,4 %.

Si consideramos a 1935 como año base ,se observan los siguientes aumentos porcentuales (29) : (en año 1946)

| | |
|-----------------------------------|---------|
| Billetes en poder del público ... | 326,8 % |
| Depósitos en cuenta corriente ... | 418,9 % |
| Total de medios de pago | 378,2 % |

(29) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 27.-

Con estos datos se comprueba que tanto en cifras absolutas como relativas, el aumento más significativo se observa en el dinero bancario.

Como su creación no dependía del B. Central, éste ha tenido que actuar con los medios a su alcance, tratando de encauzar la política de los bancos en el sentido deseado.

Así siguió una política de absorción de fondos durante los primeros años de su funcionamiento lo que queda reflejado en la disminución de las existencias bancarias, lo que añadido al aumento de los depósitos, lleva a un descenso de los encajes del 24,7 % en 1935 al 17,8 % en 1937. Dicha absorción de fondos culmina en agosto de 1937 con 741,3 millones de pesos (30).

En consecuencia el B. central logró sus propósitos al evitar que el ingreso de divisas repercutiera en un aumento del encaje bancario, el que como sabemos, constituye la base potencial para una expansión del crédito. A pesar de esta política el Banco no trató, en ningún momento, de coartar la capacidad de compra, como lo demuestra el hecho de que el circulante en poder del público aumentó en esos años.

Pero en 1938 hay saldo desfavorable en el comercio internacional y notamos una nueva disminución de los encajes al 16,6 % por ser la disminución de las existencias mayor que la de los depósitos, y a pesar del aumento de los préstamos.

La política del Banco se orientó en el sentido de volver a

(30) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 18.-

la circulación los fondos absorbidos en los años anteriores.

En 1939 mejora el balance de pagos y se tiene saldo favorable. Se nota un repunte en todos los rubros bancarios. El encaje sube al 20,1 % .

"A esta altura, el estallido de la guerra en Europa, vino a introducir un nuevo elemento psicológico en la contextura de la plaza. Su primer efecto fué de desconcierto en los círculos bursátiles y un leve malestar en el ambiente bancario. La eficaz intervención del Gobierno - ya preparada y meditada desde la crisis del mercado - al resaldar públicamente sus títulos en el mercado y dar seguridad a los bancos de que el redescuento entraría a funcionar sin dilación en el momento preciso, prontamente disiparon esta inquietud" (31) .

Cabe reconocer que " durante los años que precedieron a la guerra con los medios de acción confiados a su manejo, el Banco Central trató de cumplir la función reguladora del mercado monetario-bursátil, suavizando o neutralizando los efectos perturbadores que sobre nuestra economía producían las fluctuaciones económicas de origen exterior. Su intervención en el mercado de cambios y títulos por cuenta y orden del Gobierno, unida a una costosa política de absorción de fondos excedentes constituían la base de su acción anticíclica, tendiente a lograr por procedimientos indirectos, que el exceso o la falta de medios de pago derivada de los desequilibrios positivos o negativos de nuestro balance de pagos, no produjeran alteraciones violentas sobre la actividad económica interna. Pero la finalidad que estas medidas perseguían no fué alcanzada sino en escasa medida, sobre todo frente al cambio que la guerra produjo en las circunstancias imperantes en la época de creación del Banco " (32).

Durante 1940 el Banco Central propicia una política de restricciones lo que hace que los préstamos no sigan su ritmo ascendente .

(31) Shule E.W.: "Los ciclos económicos en la R. Argentina", Plate y Cia., Buenos Aires, 1941 . Página 82/83.-

(32) Banco Central: "Memoria", Buenos Aires, 1946. Página 16

Esa restricción del crédito fué una política poco feliz desde que en momentos como los que pasaba el país en 1940, la verdadera política debió ser tratar de importar todo lo que se pudiera a pesar de las perturbaciones momentaneas que ello pudiera producir sobre la balanza de pagos pues luego iban a acumularse grandes saldos en el exterior a raíz de las exportaciones a los aliados en guerra .

En los años siguientes el B. Central cambió su política y durante la guerra no absorbió fondos pues el aumento del crédito se debió, en especial, a la necesidad de financiar con crédito bancario aquella parte de los requerimientos fiscales que no pueden ser cubiertos por el público.

Se registra un crecimiento en los rubros bancarios haciendo que el encaje ,en continuo aumento, llegue en 1945 al 27,9 % o sea más del doble del mínimo legal exigido por la ley de bancos. vigente (33).

Se produce también un incremento en valores absolutos tanto en los billetes en poder del público como en los depósitos en cuenta corriente, que hacen la función de dinero. Pero son éstos últimos los que acusan un mayor aumento relativo (34).

Si bien se nota aumento del circulante " la disminución de "la velocidad de circulación ha tenido el efecto de neutralizar "parcialmente las consecuencias del ascenso de los medios de pa-

(33) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 20 .-

(34) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 24 .-

" go "(35) .

Dicha velocidad repunta hacia 1946, al término de la guerra mundial , pues el mercado presenta condiciones propicias para el aumento de las transacciones y la elevación de las importaciones . (36).

(35) Banco Central ; "Memoria", Buenos Aires, 1942, Página 10.-
(36) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 19 b) y gráfico No. 8 .

- C A P I T U L O 3 -

- NUEVO REGIMEN BANCARIO (1946) -

- SECCION 1 -

- NACIONALIZACION DEL BANCO CENTRAL -

Luego de la difícil situación que sufrió el mundo a raíz de la crisis económica internacional de 1929/31, los gobiernos fueron aumentando su ingerencia en los asuntos económicos y se comenzó a pensar en la posibilidad de desarrollar una política anticíclica especialmente a través de los bancos, con lo que se reconoce ya la preponderante actuación que le corresponde al dinero bancario en el desarrollo no sólo de las diversas economías nacionales sino también en la economía internacional .

La división entre política monetaria y política del estado se consideró que no podía subsistir y que, en consecuencia, debía existir una dirección única de todos los problemas. Esos fines no podían cumplirse en toda su amplitud siendo los bancos centrales privados e independientes del estado y en la experiencia del gobierno laborista inglés con respecto al Banco de Inglaterra en 1931, tenemos un ejemplo de ello .

Dentro de esa corriente de opinión se encuentran los fundamentos de la nacionalización del B.C.R.A. (37) al decir :

"que es un principio reconocido que la política monetaria no debe trazarse según normas aisladas y distintas de las que inspiran la política económica del Estado puesto que los elementos preponderantes de la primera (el valor de la moneda, la utilización del oro, el control de las divisas, la emisión de moneda, la regulación del volumen de los medios de pago y del crédito, el redescuento y la liquidez del sis-

(37) Considerandos del Decreto-Ley No. 8.503 del 25 de marzo de 1946.-

"tema bancario) son factores de influencia decisiva en
"el campo propio de la segunda ... y que, en consecuen-
"cia deben introducirse en la estructura del Banco Cen-
"tral de la República Argentina las modificaciones ne-
"cesarias para que cumpla integralmente las funciones
"previstas en la Constitución para el Banco Nacional y
"asuma entonces plenamente el Estado, a través de di-
"cho establecimiento oficial, la conducción efectiva
"de la economía crediticia y monetaria como elementos
"básicos de la política financiera general de la Na-
"ción".

Se dictó una nueva carta orgánica para el B. Central (De-
creto 14.957 del 24-5-46) por la cual, además de otras disposi-
ciones para adecuarlo al nuevo régimen de los depósitos banca-
rios que se estableció simultáneamente, se le autoriza a "com-
prar y vender en plaza, por su cuenta con fines exclusivos de
"regulación bursátil o monetaria, valores nacionales hasta un
"importe no superior al 10% del promedio de los saldos de depó-
"sitos registrados en el conjunto de bancos autorizados en los
"tres años que precedan a cada ejercicio corriente" (art. 20) (38).

También se establecen una serie de prohibiciones sobre las
operaciones de préstamos y adelantos a los Gobiernos (nacional y
provinciales), pero estas disposiciones que tienen por objeto
asegurar la independencia del banco, en nuestro régimen son sólo
teóricas y pueden eludirse dentro del mismo sistema legal .

Como el Banco Central de la República Argentina es quien a-
cuerda los márgenes de redescuento que pueden utilizar los ban-
cos particulares y las entidades del estado con patrimonio pre-

(38) Por la ley No. 13.571 (ley que introdujo diversas reformas
a la carta orgánica del Banco central en 1949) se aumentó
al 15% del promedio de los depósitos el monto de valores a
negociar .-

pio, con sólo recibirles en dichas operaciones valores nacionales, está asegurando, aunque indirectamente, la colocación de los mismos por montos casi ilimitados .

- SECCION 2 -

-NACIONALIZACION DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS -

Se dijo que para completar los propósitos que inspiraron la nacionalización del Banco Central era necesario instituir un nuevo régimen de los depósitos bancarios y para ello se dictó el decreto No. 11.554 del 24 de abril de 1946 .

Por el mismo se dispone que " la Nación garantiza " todos los depósitos de terceros hechos en los bancos " oficiales, particulares y mixtos establecidos en el " país, en cuenta corriente, caja de ahorros, plazo fi- " jo o bajo otras denominaciones que constituyan con - " trato de depósitos a juicio del Banco Central, con o " sin premio. En consecuencia de esta garantía, los es- " tablecimientos bancarios procederán a registrar a nom- " bre del B.C.R.A., desde la fecha del decreto, los re- " feridos depósitos mediante los pertinentes asientos de " contabilidad, así como los movimientos que por cance- " laciones, retiros, transferencias o nuevos ingresos se " produzcan en las respectivas cuentas, a tal efecto se " confiere a los bancos mandato legal para actuar como " agentes directos del B.C.R.A. con las responsabilida- " des y deberes propios de ese carácter" (art. 1) (39) .

Se estableció también que " los bancos, para la " continuidad de sus operaciones de descuentos e inver- " sion, se atenderán al uso de sus propios capitales y " reservas disponibles y podrán redescantar sus propias " carteras en el B.C.R.A., hasta el límite y bajo las " condiciones que éste establezca según el estado del " mercado monetario y la liquidez de cada establecimien- " to .

" A este efecto el B.C.R.A. establecerá márgenes o " calificaciones especiales adecuadas a cada banco, pa- " ra redescuento de cartera, créditos en cuenta corrien- " te, inversiones en valores mobiliarios y demás opera- " ciones propias del giro bancario. Podrá establecer tam-

(39) Por la Ley de Bancos (Ley 13.571) se sustituyeron las cláu- sulas " depósitos de terceros " y " que constituyen contratos de depósitos " por las nuevas disposiciones que dicen " depósitos de dinero " y " que constituyan depósitos bancarios " respectivamen- te .

"bién, según lo requieran los diversos sectores de la producción y lo permita el carácter de los depósitos recogidos por cada banco, además de las calificaciones para el redescuento de operaciones de corto plazo, márgenes adicionales para operaciones de mediano y largo plazo, respaldadas con garantías reales u otras suficientes a juicio del B.C.R.A." (art. 4) .

De acuerdo con dichas disposiciones, observamos que el Banco Central toma a su cargo el monopolio de la emisión del dinero bancario y éste es justamente el fin de las mismas. La afirmación de que la nacionalización de los depósitos es una consecuencia de la garantía que sobre los mismos tomó a su cargo el Estado, parece haber sido una manera eficaz de evitar la inquietud que podía traer aparejada la simple y llana afirmación del verdadero objeto de la nacionalización .

En realidad los titulares de depósitos que precisan de esa garantía son los menos, pues como sabemos, la mayor parte de los depósitos a la vista tienen su origen en las operaciones de préstamos y en consecuencia si el banco quebrara, no solo no tienen derecho a retirar fondos sino que son deudores del Banco por la parte ya utilizada del préstamo .

Como vimos, de acuerdo con esas disposiciones, los bancos particulares, para poder realizar sus operaciones normales, deben recurrir al redescuento, operación esta que no tiene de común con el redescuento tradicional, nada más que el nombre .

Con el nuevo sistema, los encajes legales mínimos han perdido su razón de ser y como los bancos no pueden operar libremente más que con su capital y reservas libres, deben realizar la

mayor parte de sus operaciones con los márgenes que les fija el Banco Central.

"El mecanismo del así llamado redescuento es bastante sencillo. El Banco Central fija a cada banco una suma global que el banco puede utilizar para todas las operaciones normales de su giro o sea que autoriza a los bancos a abrir, mantener abiertos, y operar depósitos bancarios y efectuar otras operaciones hasta un total determinado" (40).

En este redescuento no se requiere " el endoso individual y el traslado físico de cada documento al Banco Central. Ahora se produce una afectación general a favor de éste de los activos redescontados o caucionados por los bancos, quienes se constituyen en depositarios de ellos y asumen además el carácter de mandatarios gratuitos del B. Central para todos los actos de conservación que sean necesarios a su respecto" (41).

Hay otra diferencia importante que consiste en que mientras el redescuento tradicional se operaba con cada documento en particular, luego que el banco realizaba sus operaciones, en nuestro nuevo régimen el redescuento se realiza por sumas globales y con anterioridad a las operaciones de los bancos pues es él quien posibilita las mismas.

De una operación circunstancial y reguladora del mercado se ha convertido en la operación normal de la gestión bancaria y sobre cuyo monto no tiene ya ninguna influencia la tasa que cobre el Banco Central .

En definitiva a lo que se ha llegado es a dar el Banco Central de la República Argentina el monopolio total de la emisión de dinero . Así al monopolio de los billetes que ya tenía desde

(40) Becú Carlos T.: "El control del dinero en la Argentina", V. Abeledo, Buenos Aires, 1953. Página 84.-

(41) Banco Central: "Memoria", Buenos Aires, 1946. Página 117.-

1935, se le agregó la facultad indirecta de " crear dinero bancario " a través de las operaciones de los bancos comerciales(42).

De esta manera el negocio bancario se ha transformado fundamentalmente. La creación de dinero bancario no depende en nada del encaje de los bancos particulares y " es ahora indiferente para la estabilidad del sistema monetario y bancario el hecho de que el público aumente o disminuya (aunque sea hasta cero) sus depósitos bancarios .Los depósitos ninguna influencia tienen ahora sobre la capacidad de realizar préstamos de los bancos de nuestro país " (43) (44) .

Los bancos, se han convertido en intermediarios por medio de los cuales el Banco Central ejercita su política del crédito .

El Banco Central tiene el control del crédito tanto en su aspecto cuantitativo como cualitativo y ha hecho del dinero bancario un factor de gran elasticidad .

La rigidez sobre la liquidez de las operaciones activas de

(42)Es interesante destacar que por el Decreto 14957/46 se mantenía la garantía áurea (se quitó recién en 1949) del 25% sobre los billetes en circulación y obligaciones a la vista. Pero se interpretó que los depósitos que los bancos registraban por cuenta del B.C.R.A. no estaban comprendidos entre las obligaciones a la vista sujetas a la garantía áurea .Así el B. Central mejora el % de garantía (en 1948) con sólo transferir los depósitos especiales al Banco Nación. Era una situación muy especial pues mientras la emisión de billetes tenía un límite legal, la creación de dinero bancario era limitada sólo por la voluntad del banco. Ambos son igualmente dinero y tienen similar influencia económica.

(43) Moyano Llerana C.: "La producción de dinero y el nuevo régimen bancario argentino ", en Revista de Facultad de Derecho, Buenos Aires, Julio-Agosto 1949, página 847 .-

(44)La relación Préstamos- Depósitos que en 1946 era de 47,6 % pasó en 1954 a 155,4 % (ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 29).-

los bancos donde predominaba el préstamo a corto plazo ya no tiene razón de ser y " por eso se han podido efectuar muy importantes operaciones de mediano y largo plazo(particular - mente por los bancos oficiales) que llenan una sentida necesidad de nuestra economía " (45) .

Es interesante, al respecto, destacar que la Nación se encarga de resarcir a los bancos las pérdidas que puedan resultar de las operaciones de fomento (Ley 13.571, art. 28 y concordantes) .

Los bancos oficiales(Banco de la Nación Argentina, Banco del Crédito Industrial y Banco Hipotecario Nacional) han dividido su campo de actividad respectiva pero siempre coordinando sus actividades con la política económica, financiera y social del Estado .

Con esta organización se llega a hacer depender la situación monetaria interna de la política del crédito y no del resultado del balance de pagos como lo demuestra el hecho de que a pesar de los saldos desfavorables de los años 1947 a 1952 (exceptuando 1950) los medios de pagos siguieron en un continuo aumento .

Asimismo hay que destacar que para dar al dinero bancario(46)

(45) Moyano Llerena C/: "Art. citado", Revista de la Facultad de Derecho, Buenos Aires, Julio-Agosto 1949, página 850.-

(46) En nuestro país han desaparecido casi todas las diferencias entre el dinero fiduciario (billetes) y el dinero bancario(depósitos en cuenta corriente). La principal diferencia que subsiste es que el curso forzoso lo tiene sólo el billete .

la importancia que tiene en el desenvolvimiento económico y ro-
dearlo de mayores garantías se dictaron una serie de disposiciones
sobre la libranza de cheques sin fondos y la consecuente inha-
bilitación de las respectivos cuenta correntista etc. .(47).

(47) Instituto de Economía Bancaria ; "Régimen Bancario Argentino ".
Buenos Aires, 1951.-
Ver las circulares del Banco Central de la República Argentina,
páginas 237/244 .-

- SECCION 3 -

- EL DINERO BANCARIO EN EL NUEVO SISTEMA (1946-1954) -

Durante este período el país sufre un proceso inflacionista debido a lo cual puede observarse un gran incremento en los medios de pago .

Dicho aumento se realizó con ritmo creciente salvo el año 1952. Pero el menor aumento de dicho año fué seguido de una nueva y mayor dilatación durante 1953 y 1954 (48).

Durante dicho período la expansión del dinero bancario fué grande pues vemos que los depósitos en cuenta corriente que en 1946 eran de 5.922,5 millones de pesos, subieron a fines de 1954 a 24.775,9 millones o sea en una proporción del 418,3 % .

Sin embargo, y debido a que el ritmo de aumento de los billetes en poder del público fué aún mayor (760,9% en el mismo lapso) puede observarse que el porcentaje de dinero bancario en el total del medio circulante ha descendido al 48%, porcentaje éste que nos coloca, en el concierto internacional, entre los países de economía menos desarrollada (tales como Egipto, El Salvador etc.) y a mucha distancia de los países anglo-sajones cuyo porcentaje alcanza casi al 80% (48').

Asimismo cabe destacar que durante esta época el dinero bancario además de cumplir su tradicional función de suministrar capital circulante, se ha hecho cargo también de la provisión de capitales para inversión (49). A contribuido también, en forma

(48) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 34.-

(48') Una reseña de las causas de este proceso en pág. 140.-

(49) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 29 el aumento de los Préstamos en 1.205,2 % .

extraordinaria, a la colocación de títulos públicos . Otro factor importante en el incremento de los medios de pagos fué la operación de rescate de las cédulas hipotecarias .

El país, en 1946, se encontraba en una situación especial, con sus industrias en vías de transformación pero reclamando nuevos equipos (50) . El comercio exterior, durante todo el lapso de la segunda guerra mundial dió saldos favorables que no pudieron ser utilizados para financiar importaciones aunque actuaban como factor inflacionista en el mercado interno al originar un aumento de circulante .

También puede observarse que durante 1946 y en años sucesivos, los préstamos bancarios van en continuo aumento no sólo los otorgados a particulares sino también los oficiales que llegan a representar el 30% del total (51) .

En el aumento de los depósitos se nota que ha crecido (52)

"la importancia relativa de las cuentas corrientes hasta el punto de haberse invertido la relación porcentual con las cuentas de ahorro y plazo fijo. En Junio de 1940 el saldo de las cuentas corrientes del público representaba alrededor del 40% del total de los fondos particulares; al finalizar el año 1948 ese porcentaje corresponde a las cuentas de ahorro y plazo fijo ."

La política seguida por las autoridades fué de neta expansión pero durante 1948 se trata de restringir el crédito y con -

(50) Mientras en el decenio anterior la capacidad industrial aumentó en 52 %, en el último decenio lo hizo sólo en 31%.

(51) Ver en Anexo Estadístico, Cuadros No. 32 y 33 .-

(52) Banco Central : "Memoria ", Buenos Aires, Año 1948 . página 61.-

trolar el destino de los medios de pago creados por su intermedio. No se autorizan créditos para operaciones especulativas y se dicta el decreto No. 33.425/48 para combatir la inflación . Se trató, sin embargo, que ese contralor del crédito no coartara las auténticas necesidades de la producción. Para ello "En la "distribución de los préstamos a través del mecanismo del redescuento se cuidó de su selección cualitativa al considerar no sólo las condiciones económicas de las diversas regiones del país y las características de cada clase de explotación o sector de actividad sino también sus repercusiones inmediatas o mediatas sobre la economía nacional "(53) .

Esta restricción fué un fracaso como lo reconoce el mismo Banco Central al decir que " después de la fuerte expansión producida en los años precedentes no era posible frenar de golpe dicho crecimiento sin producir lesiones irreparables a elementos fundamentales de la estructura económica nacional y sin afectar las necesidades propias de los negocios en un período de expansión monetaria "(54) .

Lo único que se consiguió fué frenar algo el ritmo de aumento que vuelve a renacer en 1950 y 1951 (55) , para decaer nuevamente en 1952, año en que debido a los magros resultados de la producción agropecuaria , el deficit de la balanza de pagos, a pesar de la reducción de las importaciones, se triplica .Durante 1953 y 1954 hay una nueva dilatación de los medios de pago,

(53) Banco Central : " Memoria", Buenos Aires, 1948. Página 61.-

(54) Banco Central : " Memoria", Buenos Aires, 1949. Página 19.-

(55) El balance de pagos tiene saldo favorable en 1950.-

aumentando asimismo todos los rubros bancarios.

Ese monopolio del dinero, tanto fiduciario como bancario , en el Banco Central hace que los saldos del balance de pagos ya no sea factor determinante en las variaciones del medio circulante aunque, siga siendo uno de los factores de dilatación o de contracción .

Para finalizar cabe señalar que las transacciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires se han desarrollado con ritmo decreciente de 1946 a 1950 para luego repuntar en su monto(56) .

Con respecto a la absorción de valores públicos durante este lapso puede observarse que , con la excepción de los últimos años (1953 y 1954), el público a procedido a desinvertir por un total de 3.076 millones de pesos. Las mayores fuentes de colocación de dichos valores han sido las Cajas de Previsión y los bancos, en especial, los oficiales .(57).

(56) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 41.-

(57) Ver en Anexo Estadístico, Cuadros No. 42 y 43.-

- C A P I T U L O 4 -

- ACCION DEL DINERO BANCARIO EN LA POLITICA BANCARIA -

- ARGENTINA Y EN EL DESARROLLO DE LA ECONOMIA -

Como ya hemos visto en los capítulos anteriores, el negocio bancario en la Argentina ha pasado por distintas fases. Durante la época de la Independencia y la Organización Nacional fué muy poca la influencia que ejerció el dinero bancario en el desarrollo de nuestra economía pues la misma se basó casi exclusivamente en la emisión de billetes inconvertibles por parte de bancos de estado o con privilegios especiales, salvo cortos períodos de conversión .

Esta evolución puede dividirse en tres períodos que tienen características bien definidas y hasta decididamente opuestas . Dichos períodos, a partir de 1900, son :

a) De 1900 a 1935 :

Es la época en que nuestro sistema monetario se encontraba regido por la Caja de Conversión y que subsiste hasta la creación del Banco Central de la República Argentina .

Se caracteriza por la rigidez de la emisión de billetes contra la entrada de metálico (salvo cuando se aplicaron las leyes de emergencia) y por un régimen de absoluta liberalidad en cuanto al dinero bancario ya que los bancos no estaban sujetos a reglamentaciones específicas y no había ningún organismo capaz de regular la creación de depósitos . Un ejemplo bien definido de ello es la ya mencionada expansión crediticia apoyada por los bancos en junio de 1928 cuando la política económica del país hubiera aconsejado justamente lo contrario .

b) De 1935 a 1946 :

A raíz de la creación del Banco Central como una entidad

bancaria, de carácter mixto, y de la promulgación de la Ley de Bancos (Ley No. 12.156) que reglamentaba la actuación de los establecimientos de crédito, la emisión de dinero bancario comienza a ser regulada y mejor encauzada para colaborar en el desarrollo económico nacional.

Sin embargo, dicha legislación, que seguía en general los lineamientos clásicos del negocio bancario en los principales países, dejaba que fuera la banca privada la que determinara la emisión de dinero bancario lo que llevaba a situaciones en que, al no coincidir los intereses de los institutos de crédito con los de la economía nacional, pudiera producirse una supremacía de los primeros. Además el sistema hizo que, durante la guerra mundial, al acumularse saldos favorables en el exterior y pagar el Banco Central a los exportadores sus créditos sobre el exterior, se produjera una dilatación de los medios de pago, lo que provocó un principio de inflación que el Banco Central no pudo conjurar por los pocos medios de acción de que disponía como el mismo lo expresa en sus publicaciones de dichos años .

c) De 1946 en adelante :

Sus características son las que rigen actualmente para el negocio bancario en nuestro país. Comenzó con la nacionalización del Banco Central de la República Argentina y con la implantación de un nuevo régimen de los depósitos bancarios. Con el mismo se centralizó en el B. Central la función de recibir depósitos, lo que se realiza por intermedio de todas las instituciones bancarias del país .

Los bancos siguen desarrollando sus operaciones pero bajo las directivas y dentro de los márgenes que les fija el Banco Central. Asimismo, cabe destacar la organización del Sistema Bancario Oficial, también bajo la dependencia del B. Central .

De lo anterior se desprende que la influencia que pudo tener el dinero bancario en el desarrollo económico del país no es igual en el curso de los tres períodos que estudiamos .

La gravitación del mismo, indudablemente, ha seguido un proceso creciente que culmina en el último decenio donde puede considerarse como uno de los factores principales, sino el principal, en el desarrollo de la política económica nacional .

A medida que fuimos desarrollando, en los capítulos anteriores, la evolución de los diferentes rubros bancarios, hemos mencionado algunas de las principales características de cada época que aquí trataremos de sintetizar .

El sistema de la Caja de Conversión, que no tenía elasticidad, a pesar de estar inspirado en el sistema inglés, no funcionó con la normalidad de su inspirador en Inglaterra , ya que allí el uso generalizado del dinero bancario dotaba al medio circulante de la elasticidad necesaria y ese desarrollo de los depósitos no se había logrado aún en nuestro país .

El factor de elasticidad en nuestro sistema lo daba la entrada y salida de fondos del exterior. Pero ello, llevaba a dilataciones inconvenientes en muchos períodos, ya que no existía un organismo capaz de absorberlos en el momento oportuno , y los

bancos al ver aumentadas sus existencias, aumentaban sus préstamos y en consecuencia la cantidad de dinero bancario , a su sola voluntad y sin tener en cuenta , muchas veces , las necesidades reales de la plaza. Así se observa que la relación de préstamos con depósitos que siempre oscilaba alrededor del 90 % llega a sobrepasar el 100 % en años como 1911/14 y 1931 (58) .

La liquidez de los bancos sufre variaciones acorde con el desenvolvimiento de la economía general, oscilando la relación de las existencias con los depósitos (58) desde más del 40 % en algunos años a cifras muy inferiores como las producidas luego de la crisis de 1929 que motivaron la adopción de una serie de medidas de emergencia tales como la emisión de billetes sontra redescuento .

Indudablemente que esa situación no era la más conveniente para un país , como la Argentina, que debido a su posición de productor agropecuario por excelencia, se encontraba con una gran vulnerabilidad exterior y debía sufrir el impacto de los ciclos internacionales . Esta situación se hizo más patente luego de 1930 con la caída de los precios internacionales de los productos agropecuarios pues los mismos representaban la parte fundamental de nuestras exportaciones (59) .

Además el tradicional intercambio entre la economía agra-

(58) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 3.-

(59) Sólo seis productos (trigo, maíz, carne, lino, lanas y cueros) sumaban el 82,3 % de las exportaciones .-

ria argentina y la economía industrial europea que se había desarrollado tan eficazmente en las primeras décadas de este siglo ya no pudo seguir ese mismo curso luego de 1930 .El comercio mundial se presentaba dislocado y la Argentina se vió en la necesidad de reajustar su economía y crear los instrumentos necesarios para defenderla . Trató de fomentar su mercado interno y capacitarlo para una mayor absorción como también se trató de acelerar el crecimiento de las industrias .Para ello fué necesario reajustar el régimen bancario y crear el Banco Central .

Con el instituto central se contó con el organismo capaz de regular el crédito bancario. Los bancos debían tener encajes mínimos, depositarlos en parte en el propio banco central y sujetarse a otras disposiciones .

Una prueba de la acción del Banco Central la dá la política de absorción de fondos en momentos de expansión producido como consecuencia de los saldos favorables del comercio internacional (1937/38) para volverlos al mercado cuando se produjeron los primeros síntomas de contracción .

Durante la época de la guerra la proporción de dinero bancario sobre el total del circulante llegaba a representar hasta el 63 % .(60). Asimismo es de destacar el aumento observado en el monto de los cheques compensados en la Capital Federal (61), lo que también es un reflejo de la mayor importancia que durante

(60) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 24 .-

(61) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 19 .-

esa época tomó el empleo del dinero bancario. Si consideramos a 1935 como año base, en 1946 el aumento representa el 308,7 % .

Comienzan ya a manifestarse los primeros síntomas de la presión inflacionista que luego de 1949 adquiriría caracteres de gravedad. Como es sabido detrás de una inflación siempre hay factores monetarios y nuestro caso no es la excepción y aunque no pueda decirse que ellos son los únicos causantes de la inflación , puede considerárselos entre los principales factores de la misma.

Luego de 1946, con las reformas introducidas en el régimen bancario , comienza una nueva etapa en el uso del dinero bancario. El crédito bancario amplía sus funciones a las operaciones de largo plazo. También se hace uso del crédito bancario para la financiación de las operaciones con productos agropecuarios realizadas por intermedio del I.A.P.I.; para la financiación de los déficits de los servicios públicos (en especial los de transportes) y para proporcionar los fondos destinados a las operaciones de préstamos hipotecarios (62).

De lo antedicho se deduce la influencia de los factores monetarios en el proceso inflacionista. Un detalle de las causas que más influyeron en el incremento de los medios de pago en el último decenio le tenemos en el cuadro No. 34 donde se observa

(62) La necesidad de crear nuevo dinero para las operaciones hipotecarias tiene su origen en la eliminación del tradicional sistema de las cédulas hipotecarias que canalizaban el ahorro popular para esos fines .

que los factores de dilatación son los factores internos pues los externos , salvo en los años 1950 y 1953, tuvieron poca influencia o actuaron como absorbentes de los medios de pago creados por otros motivos .

Entre los factores internos se observa la influencia decisiva de los préstamos al público, las operaciones hipotecarias, y las operaciones del I.A.P.I. (salvo el año 1950 en que actuó como factor de absorción). También tienen influencia, algunos años más que otros, la financiación de los servicios públicos y las necesidades fiscales .

A pesar de nuestra afirmación de la expansión del dinero bancario, reafirmada por las cifras que nos dicen que los préstamos bancarios aumentaron de 1946 a 1954 en un 1.205, 2 % y que la relación de los préstamos con los depósitos llegó a 155,4 %, se nota una disminución en la importancia relativa del dinero bancario en el total de los medios de pago, donde el mismo no llega a representar el 50 %. Ello es debido al aumento masivo de los billetes en circulación motivado por los aumentos continuados de los precios y los salarios .

Luego, podemos concluir que, las causas de este proceso inflacionista pueden sintetizarse en dos especialmente:

- a) La gran expansión del crédito bancario .
- b) Los aumentos masivos de precios y salarios, agravado esto último por no haber sido acompañados por un aumento correlativo de la producción.

Hay otro factor que generalmente tiene una importancia preponderante en las inflaciones y es el presupuesto desequilibrado

del Estado.

En nuestro país, en la última década, esta incidencia no ha sido tan remarcable debido al hecho de que gran parte de los títulos emitidos por el Estado han sido cubiertos con los fondos de las Cajas de Previsión, que sobre un total de 8.033 millones de pesos emitidos en 1954, han tomado 5.882 millones o sea el 73,2 % .

Desde 1946 a 1954 las diversas Cajas absorbieron valores por un total de 28.399 millones de pesos (63); la casi totalidad de esos fondos fueron al Tesoro Nacional (64) .

(63) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 42 .-

(64) Ver en Anexo Estadístico, Cuadro No. 43 .-

- CONCLUSIONES -

Para finalizar el presente trabajo debemes sintetizar las principales conclusiones que pueden desprenderse de los diferentes capítulos del mismo .

I) El dinero bancario en general :

1) El dinero bancario ha tomado en el presente siglo un desarrollo tan poderoso, en especial en los países anglo-sajones que ha llegado no sólo a complementar sino que ha sustituido , en gran parte, al billete de banco en las principales transacciones como lo demuestra el hecho de representar, en tiempos normales, más del 80% de los medios de pago de los países más desarrollados .

2) Al alcanzar el dinero bancario, en la economía de un país, la misma influencia que el dinero fiduciario, se comenzó a estudiar la necesidad de reglamentar la emisión del mismo a través de los grandes institutos centrales creados en casi todos los países.

3) Al dinero bancario se le reconoce una actuación destacada en los movimientos cíclicos de la economía moderna . Ya no puede considerarse que las variaciones del volumen del dinero , y especialmente del dinero bancario , sean meras consecuencias pasivas de los ciclos . La elasticidad del dinero es , actualmente, una condición esencial para la sucesión de las fases del ciclo , y hasta hay autores que llegan a afirmar que las variaciones en el monto del dinero bancario, como resultado de la actuación de los bancos, es una de las causas principales de los ciclos.

4) A raíz de la importancia del dinero bancario, y en especial luego de la crisis de 1929, se han difundido una serie de

proyectos diversos que se proponen llegar a regular y estabilizar la creación de dicha moneda, llegando algunos de ellos hasta preconizar la nacionalización o intervención bancaria pues consideran que los bancos realizan un verdadero servicio público .

II) El dinero bancario en la Argentina :

1) Dentro de la corriente antedicho puede citarse el procedimiento " suis generis " implantado en la República Argentina en mayo de 1946 por el cual se transfieren todos los depósitos bancarios al Banco Central de la República Argentina a fin de nacionalizar el sistema bancario sin que los bancos pierdan su personalidad .

2) Ese régimen ha permitido al Banco Central establecer directivas para ejercer un amplio contralor, tanto cualitativo como cuantitativo, del crédito siguiendo las normas generales de la política oficial de este último decenio .

3) Por ello creemos que es la política del Estado la que debe observarse para buscar las causas de las variaciones de los diferentes rubros bancarios y la influencia de los mismos sobre la economía nacional.

4) De esa manera la política de intervencionismo del Estado se desarrolló por intermedio del sistema bancario y comprendió casi todas las ramas de la economía nacional, desarrollando y apoyando las operaciones del Estado en la financiación de la explotación de los servicios públicos, las operaciones de comercialización de los productos agropecuarios, la política de indus -

trialización y de la vivienda.

5) La moneda bancaria de 1946 a 1954 creció en un 418,3%, no significando ello que haya servido al crecimiento correlativo de la economía nacional, porque debido a la mala distribución del crédito, a pesar de ese aumento de las cifras no se consiguió el desarrollo económico correspondiente.

6) Como ventaja práctica del sistema argentino de 1946 puede consignarse que el mismo eleva al dinero bancario a la categoría de dinero legal pues si bien no es obligatoria su aceptación en cambio está garantizado por la Nación evitándose toda posibilidad de que se produzcan, en lo sucesivo, las clásicas "corridas" (run) bancarias tan comunes en el anterior sistema apenas se vislumbraba la posibilidad de una crisis .

7) Dicho régimen además hace posible otorgar préstamos a largos plazos y permite que los bancos actúen más decididamente en el fomento y desarrollo económico. Ello que en principio es una ventaja, trae aparejado el inconveniente, que puede ser grave , de la falta de liquidez de dichas inversiones a largos plazos .

8) Lo antedicho nos lleva a afirmar que esas facilidades han tenido por consecuencia que ciertas ramas de la industria durante estos últimos años hayan capitalizado crédito en vez de ahorro , hecho éste que agravó el proceso inflacionista desarrollado en el país .

9) También cabe destacar que el Banco Central, que tan preponderante papel desempeña en la creación de dinero bancario dentro del régimen de nacionalización de los depósitos que rige en

nuestro país , debería gozar de independencia funcional , situación que no posee actualmente ya que su presidente es , a la vez, integrante del Poder Ejecutivo, en su carácter de Ministro de Finanzas .

10) Por último puede deducirse que el sistema implantado en 1946, pudo rendir buenos resultados si las grandes atribuciones que el mismo puso en manos del Banco Central, se hubieran aplicado convenientemente y de acuerdo con una política adecuada a las necesidades del país.

Con lo dicho finalizamos este trabajo esperando haber cumplido, aunque sólo sea en parte, con los fines que nos propusimos al planearlo .

Asimismo agradecemos la colaboración recibida en el Instituto de Economía Bancaria a través de las diversas etapas de nuestro trabajo .

Buenos Aires, 31 de diciembre de 1955

Conciliador

- A N E X O E S T A D I S T I C O -

a la Parte II

- EL DINERO BANCARIO EN LA ARGENTINA -

NOTA : Debemos hacer notar que en todos los cuadros confeccionados hemos tratado de transcribir las últimas cifras ajustadas que hemos podido obtener . Las divergencias que puedan observarse entre datos de diferentes cuadros se deben a diferencias en las fuentes de donde hemos obtenido dichos datos ; fuentes éstas que se mencionan en cada caso .-

- C A P I T U L O 1 -

(1908 - 1935)

NOTA : Los datos corresponden a Diciembre de cada año, salvo el año 1935 en que corresponden al mes de Abril, debido a que desde Mayo rige el nuevo régimen bancario .-

ATENENCIAS Y MOVIMIENTOS DE ORO (millones de \$) - CUADRO No.1

| AÑO | ENTRADA \$ oro | SALIDA \$ oro | SALDO 31-12 \$ oro | Billetes \$ papel |
|------|-------------------|------------------|-----------------------|----------------------|
| 1899 | 0,001 | --- | 0,001 | 295,1 |
| 1900 | 18,3 | 18,3 | ---- | 292,3 |
| 1901 | 0,0003 | 0,0003 | ---- | 292,3 |
| 1902 | 0,021 | 0,018 | 0,003 | 293,2 |
| 1903 | 46,- | 7,8 | 38,2 | 380,1 |
| 1904 | 22,1 | 10,- | 50,3 | 407,6 |
| 1905 | 42,2 | 2,4 | 90,1 | 498,1 |
| 1906 | 28,2 | 15,6 | 102,7 | 526,7 |
| 1907 | 30,6 | 28,2 | 105,1 | 532,1 |
| 1908 | 34,2 | 12,6 | 126,7 | 581,2 |
| 1909 | 50,1 | 4,3 | 172,5 | 685,3 |
| 1910 | 33,9 | 20,5 | 185,9 | 715,9 |
| 1911 | 14,4 | 11,3 | 189,- | 722,9 |
| 1912 | 39,4 | 5,6 | 222,8 | 799,8 |
| 1913 | 48,8 | 38,5 | 233,1 | 823,2 |
| 1914 | 37,2 | 46,- | 224,4 | 803,2 |
| 1915 | 96,6 | 15,3 | 305,6 | 987,6 |
| 1916 | 34,2 | 23,- | 316,8 | 1.013,1 |
| 1917 | 1,2(1) | 1,2 | 316,8(2) | 1.013,1 |
| 1918 | 80,-(1) | 17,8 | 379,-(2) | 1.154,4 |
| 1919 | 34,7(1) | 24,7 | 389,-(2) | 1.177,1 |
| 1920 | 156,4(1) | 74,8 | 470,5(2) | 1.362,5 |
| 1921 | 0,0002 | ---- | 470,6(2) | 1.362,5 |
| 1922 | --- | --- | 470,6(2) | 1.362,5 |
| 1923 | 4,1(1) | 4,1 | 470,6(2) | 1.362,5 |
| 1924 | --- | 18,8 | 451,7(2) | 1.319,8 |
| 1925 | 35,4(3) | 35,4(3) | 451,7 | 1.319,8 |
| 1926 | --- | --- | 451,7 | 1.319,8 |
| 1927 | 26,8 | 1,- | 477,5 | 1.378,4 |
| 1928 | 30,1 | 18,1 | 489,6 | 1.405,8 |
| 1929 | 74,5 | 144,6 | 419,6 | 1.246,7 |
| 1930 | 23,6 | 17,4 | 425,7(2) | 1.260,6 |
| 1931 | 0,5 | 165,3 | 260,8(2) | 1.245,1 |
| 1932 | 0,0009 | 3,9 | 256,9 | 1.338,7 |
| 1933 | --- | 10,- | 246,8 | 1.213,9 |
| 1934 | --- | --- | 246,8 | 1.171,4 |

- (1) Cancelado en embajadas.
 (2) Incluyendo depósitos en embajadas.
 (3) Oro depositado y cancelado en embajadas y Bco. Nación Argentina, ley 3.871.-

Fuente: Aisenstein S.: "El B.C.R.A. y su función reguladora de la moneda y el crédito", página 36.-

EMISION CIRCULANTE (1908 - 1935) (millones \$) CUADRO No.2

| AÑO | CIRCULANTE | BILLETES PUBLICO | BILLETES BANCOS | B. Pub Total % | B. Bcos Total % |
|------|------------|---------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| 1908 | 581,2 | 351,1 | 230,1 | 60,4 | 39,6 |
| 1909 | 685,3 | 366,5 | 319,7 | 53,3 | 46,7 |
| 1910 | 715,9 | 382,4 | 333,5 | 53,4 | 46,6 |
| 1911 | 722,9 | 371,2 | 351,7 | 51,3 | 48,7 |
| 1912 | 799,8 | 421,- | 378,7 | 52,6 | 47,4 |
| 1913 | 823,2 | 422,4 | 400,7 | 51,3 | 48,7 |
| 1914 | 803,2 | 441,3 | 361,9 | 54,9 | 45,1 |
| 1915 | 987,6 | 433,4 | 554,2 | 43,9 | 56,1 |
| 1916 | 1.013,1 | 444,7 | 569,3 | 43,8 | 56,2 |
| 1917 | 1.013,1 | 470,7 | 542,4 | 46,5 | 53,5 |
| 1918 | 1.154,4 | 496,4 | 658,- | 43,- | 57,- |
| 1919 | 1.177,1 | 571,2 | 605,9 | 48,5 | 51,5 |
| 1920 | 1.362,5 | 511,1 | 851,4 | 37,5 | 62,5 |
| 1921 | 1.362,5 | 470,1 | 896,4 | 34,2 | 65,8 |
| 1922 | 1.362,5 | 515,- | 847,5 | 37,8 | 62,2 |
| 1923 | 1.362,5 | 639,6 | 722,9 | 46,9 | 53,1 |
| 1924 | 1.319,8 | 693,4 | 626,3 | 52,5 | 47,5 |
| 1925 | 1.319,8 | 664,5 | 655,2 | 50,4 | 49,6 |
| 1926 | 1.319,8 | 778,5 | 541,3 | 59,- | 41,- |
| 1927 | 1.378,4 | 830,7 | 547,7 | 60,3 | 39,7 |
| 1928 | 1.405,8 | 871,1 | 534,8 | 62,- | 38,- |
| 1929 | 1.246,7 | 858,7 | 388,1 | 68,9 | 31,1 |
| 1930 | 1.260,6 | 810,1 | 450,6 | 64,3 | 35,7 |
| 1931 | 1.245,1 | 732,4 | 512,7 | 58,8 | 41,2 |
| 1932 | 1.338,7 | 693,5 | 645,3 | 51,8 | 48,2 |
| 1933 | 1.213,9 | 694,1 | 519,8 | 57,2 | 42,8 |
| 1934 | 1.171,5 | 760,4 | 411,1 | 64,9 | 35,1 |
| 1935 | 1.208,5 | 773,7 | 435,3 | 64,- | 36,- |

Fuente: Instituto de Economía Bancaria: "La Economía Bancaria Argentina (1901-1935)", Buenos Aires, 1937.
Paginas 60 ; 62 ; 65 .-

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS CUADRO No. 3
(1908 - 1935) (millones de \$)

| ANO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | Exis. % Dep. | Preo. % Dep. |
|---------|------------|-----------|-----------|-----------------|-----------------|
| 1908 | 343,8 | 875,7 | 845,- | 39,2 | 96,5 |
| 1909 | 472,3 | 1.157,1 | 1.052,- | 40,8 | 90,9 |
| 1910 | 487,- | 1.331,5 | 1.305,- | 36,6 | 98,- |
| 1911 | 486,4 | 1.374,7 | 1.472,- | 35,3 | 107,1 |
| 1912 | 535,- | 1.480,9 | 1.546,- | 36,1 | 104,4 |
| 1913 | 523,3 | 1.411,2 | 1.559,- | 37,1 | 110,5 |
| 1914 | 465,7 | 1.189,3 | 1.240,- | 39,2 | 104,3 |
| 1915 | 608,5 | 1.418,4 | 1.301,- | 42,9 | 91,7 |
| 1916 | 639,- | 1.596,- | 1.378,- | 40,- | 86,3 |
| 1917 | 663,7 | 1.891,- | 1.603,- | 35,1 | 84,8 |
| 1918 | 775,4 | 2.665,5 | 2.262,- | 29,1 | 84,8 |
| 1919 | 744,8 | 2.834,2 | 2.501,- | 26,3 | 88,2 |
| 1920 | 949,4 | 3.293,9 | 2.863,- | 28,8 | 86,9 |
| 1921 | 970,5 | 3.177,2 | 2.713,- | 30,6 | 85,4 |
| 1922 | 923,- | 3.297,3 | 2.866,- | 28,- | 86,9 |
| 1923 | 780,7 | 3.316,7 | 3.130,- | 23,5 | 94,4 |
| 1924 | 656,5 | 3.319,4 | 3.148,- | 19,8 | 94,8 |
| 1925 | 708,6 | 3.334,6 | 3.162,- | 21,3 | 94,8 |
| 1926(1) | 594,4 | 3.570,6 | 3.265,2 | 17,6 | 96,9 |
| 1927 | 734,- | 3.552,8 | 3.140,6 | 20,7 | 88,4 |
| 1928 | 878,8 | 3.953,2 | 3.423,1 | 22,2 | 86,6 |
| 1929 | 481,9 | 3.903,2 | 3.747,2 | 12,3 | 96,- |
| 1930 | 472,5 | 3.956,2 | 3.941,- | 11,9 | 99,6 |
| 1931 | 520,- | 3.517,3 | 3.707,4 | 14,8 | 105,4 |
| 1932 | 650,1 | 3.525,3 | 3.466,9 | 18,4 | 98,3 |
| 1933 | 524,6 | 3.466,6 | 3.432,9 | 15,1 | 99,- |
| 1934 | 413,8 | 3.426,6 | 3.424,5 | 12,1 | 99,9 |
| 1935 | 436,2 | 3.499,7 | 3.384,- | 12,5 | 96,7 |

(1) Existencia y Depósito: Desde esta fecha deducido los depósitos que unos bancos tienen en otros previa deducción de los importes disponibles de cauciones oficiales de cuyas sumas no han hecho uso todavía los bancos caucionantes .

(1) Préstamos: Desde esta fecha, deducido el importe de los redescuentos efectuados por el B. Nación y deducido también el importe usado por los Bancos de las cauciones de documentos oficiales en el B. Nación pues estos importes ya figuran como préstamos en los bancos caucionantes .

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina ".
Paginas 6, 10, 14, 37 y 38 .-

| <u>CHEQUES COMPENSADOS EN CAPITAL FEDERAL</u> | | <u>CUADRO No. 4</u> | |
|---|----------------|---------------------|----------------|
| <u>(1900 - 1935) (millones de \$)</u> | | | |
| <u>AÑO</u> | <u>IMPORTE</u> | <u>AÑO</u> | <u>IMPORTE</u> |
| 1900 | 3.374,- | 1918 | 26.935.- |
| 1901 | 3.624,- | 1919 | 33.663.- |
| 1902 | 3.636,- | 1920 | 43.338.- |
| 1903 | 2.880,- | 1921 | 36.543,- |
| 1904 | 2.964,- | 1922 | 34.162,- |
| 1905 | 3.788,- | 1923 | 36.821,- |
| 1906 | 4.308,- | 1924 | 40.172,- |
| 1907 | 4.140,- | 1925 | 39.852,- |
| 1908 | 4.044,- | 1926 | 36.903,- |
| 1909 | 4.524,- | 1927 | 38.722,- |
| 1910 | 5.052,- | 1928 | 40.528,- |
| 1911 | 5.472,- | 1929 | 40.890.- |
| 1912 | 6.888.- | 1930 | 36.381.- |
| 1913(1) | 17.652,- | 1931 | 32.204.- |
| 1914 | 12,278,- | 1932 | 24.809,- |
| 1915 | 13.502,- | 1933 | 24.448.- |
| 1916 | 15,783,- | 1934 | 28.242.- |
| 1917 | 19.034,- | 1935 | 32.266.- |

(1) Se establece la Cámara Compensadora.

Fuente: Shule E.W.: "Los ciclos económicos en la República Argentina", Página 97.-

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS

(1908 - 1925) (millones de \$)

- CUADRO No. 5

| AÑO | CUENTA CORRIENTE | | PLAZO FIJO | CAJA AHORRO | VARIOS | TOTALES | |
|------|------------------|--------|---------------|----------------|--------|---------|--------|
| | -1- | -2- | | | | -1- | -2- |
| 1908 | 308,4 | 346,6 | 250,2 | 138,6 | 56,4 | 753,7 | 791,8 |
| 1909 | 437,1 | 477,5 | 300,5 | 182,- | 68,8 | 988,6 | 1028,9 |
| 1910 | 477,8 | 538,1 | 353,- | 227,3 | 76,9 | 1135,- | 1195,4 |
| 1911 | 476,1 | 537,1 | 360,- | 249,6 | 88,2 | 1174,- | 1235,1 |
| 1912 | 529,2 | 583,2 | 371,1 | 279,1 | 98,9 | 1278,4 | 1332,4 |
| 1913 | 369,8 | 473,- | 391,5 | 320,4 | 135,4 | 1217,3 | 1320,4 |
| 1914 | 348,3 | 460,1 | 300,2 | 306,8 | 126,4 | 1021,9 | 1193,6 |
| 1915 | 434,- | 553,1 | 315,9 | 403,2 | 130,7 | 1284,- | 1403,1 |
| 1916 | 454,3 | 598,2 | 412,9 | 423,2 | 155,5 | 1446,- | 1589,9 |
| 1917 | 491,9 | 768,4 | 474,3 | 475,- | 238,3 | 1679,6 | 1956,1 |
| 1918 | 654,6 | 1041,- | 677,5 | 650,9 | 328,- | 2311,2 | 2697,5 |
| 1919 | 703,- | 1113,6 | 612,6 | 805,9 | 354,9 | 2476,5 | 2887,1 |
| 1920 | 643,9 | 1202,7 | 822,6 | 904,3 | 478,5 | 2849,4 | 3408,2 |
| 1921 | 510,8 | 1011,2 | 812,1 | 992,5 | 421,4 | 2736,9 | 3237,4 |
| 1922 | 615,6 | 1073,8 | 761,5 | 1127,4 | 405,2 | 2909,8 | 3368,- |
| 1923 | 764,2 | 1164,1 | 633,- | 1157,8 | 382,5 | 2937,6 | 3337,6 |
| 1924 | 881,2 | 1167,7 | 557,8 | 1249,8 | 331,3 | 3020,2 | 3306,6 |
| 1925 | 873,- | 1176,- | 608,8 | 1313,1 | 345,- | 3140,1 | 3443,- |

-1- Excluidos los depósitos de algunos bancos en otros y en Cámara Compensadora.

-2- Incluidos los depósitos de algunos bancos en otros y en cámara compensadora.

Fuente: "Veinte años de Estadística Bancaria", Buenos Aires, 1928.
Pagina 8.-

| EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS - CUADRO No. 5' | | | | |
|--|---------------------|-------------------|---------------|--------|
| (1926 - 1935) (millones de \$) | | | | |
| AÑO | CUENTA CORRIENTE | CAJA de AHORRO | PLAZO FIJO | VARIOS |
| 1926 | 1.124,1 | 1.356,2 | 542,2 | 162,6 |
| 1927 | 1.194,8 | 1.473,- | 555,6 | 141,1 |
| 1928 | 1.301,7 | 1.677,3 | 727,5 | 246,8 |
| 1929 | 1.178,3 | 1.770,8 | 710,4 | 243,7 |
| 1930 | 1.189,3 | 1.712,9 | 795,6 | 258,4 |
| 1931 | 971,2 | 1.647,5 | 666,8 | 231,8 |
| 1932 | 1.083,2 | 1.570,3 | 654,- | 217,8 |
| 1933 | 1.170,8 | 1.533,2 | 536,9 | 225,7 |
| 1934 | 1.111,1 | 1.588,8 | 503,6 | 223,1 |
| 1935 | 1.158,2 | 1.587,5 | 524,7 | 229,3 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
Página 46 .-

EVOLUCION DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS - CUADRO No. 6
 (1908 - 1925) (millones de \$)

| AÑO | DES- CUENTO | ADE- LANTO | DOC. OFIC/ / | OTROS PREST. | REDES- CUENTO | TOTALES | |
|------|----------------|---------------|--------------------|-----------------|------------------|---------|--------|
| | | | | | | s/RED. | c/RED. |
| 1908 | 560,- | 149,6 | | 51,- | | 760,7 | 760,7 |
| 1909 | 673,3 | 193,- | | 70,4 | | 936,7 | 936,7 |
| 1910 | 831,5 | 232,- | | 86,1 | | 1149,6 | 1149,6 |
| 1911 | 933,2 | 278,- | | 103,2 | | 1314,5 | 1314,5 |
| 1912 | 1032,3 | 256,8 | | 103,3 | | 1392,5 | 1392,5 |
| 1913 | 1014,8 | 276,6 | | 141,2 | | 1432,7 | 1432,7 |
| 1914 | 843,4 | 245,6 | | 179,5 | | 1267,5 | 1267,5 |
| 1915 | 764,1 | 317,5 | 13,1 | 212,8 | | 1307,7 | 1307,7 |
| 1916 | 746,4 | 386,9 | 33,- | 219,2 | | 1385,5 | 1385,5 |
| 1917 | 781,4 | 533,- | 87,5 | 284,2 | | 1686,2 | 1686,2 |
| 1918 | 855,8 | 574,1 | 118,9 | 680,6 | | 2229,5 | 2229,5 |
| 1919 | 1048,8 | 720,5 | 100,3 | 672,- | | 2541,7 | 2541,7 |
| 1920 | 1289,9 | 807,9 | 100,2 | 642,4 | | 2840,6 | 2840,6 |
| 1921 | 1318,2 | 785,2 | 111,7 | 417,5 | 37,9 | 2631,8 | 2670,7 |
| 1922 | 1383,1 | 900,7 | 165,8 | 458,8 | 12,9 | 2908,6 | 2921,5 |
| 1923 | 1444,- | 964,6 | 170,9 | 549,2 | 107,- | 3128,7 | 3235,7 |
| 1924 | 1442,- | 1013,- | 184,4 | 566,8 | 121,5 | 3206,9 | 3328,5 |
| 1925 | 1619,3 | 1092,9 | 206,2 | 503,8 | 123,- | 3422,4 | 3545,4 |

Fuente: "Veinte años de Estadística Bancaria".
 Página 11.-

EVOLUCION DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS -CUADRO No.6'
 (1926 - 1935) (millones de \$)

| AÑO | DESCUENTOS | ADELANTOS | PREST.GOB. | OTROS |
|------|------------|-----------|------------|-------|
| 1926 | 1.678,1 | 831,2 | 362,1 | 393,8 |
| 1927 | 1.561,5 | 863,5 | 346,2 | 369,4 |
| 1928 | 1.612,2 | 948,8 | 474,5 | 387,6 |
| 1929 | 1.683,8 | 1.052,6 | 564,9 | 445,9 |
| 1930 | 1.698,6 | 1.059,2 | 692,5 | 490,7 |
| 1931 | 1.710,3 | 699,8 | 721,8 | 575,5 |
| 1932 | 1.557,5 | 586,1 | 713,8 | 609,5 |
| 1933 | 1.440,5 | 573,8 | 719,9 | 698,7 |
| 1934 | 1.398,6 | 601,3 | 729,6 | 695.- |
| 1935 | 1.380,6 | 579,1 | 730,7 | 693,6 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
 Página 47.-

MEDIOS DE PAGO (1908-1925) - CUADRO No. 7

| AÑO | BILLETES | DEPOSITOS CTA. CTE. | TOTAL | % DEP. s/Total |
|------------|-----------------|--------------------------------|--------------|---------------------------|
| 1908 | 351,1 | 308,4 | 659,5 | 46,7 |
| 1909 | 365,5 | 437,1 | 802,6 | 54,4 |
| 1910 | 382,4 | 477,8 | 860,2 | 55,5 |
| 1911 | 371,2 | 476,1 | 847,3 | 56,2 |
| 1912 | 421,- | 529,2 | 950,2 | 55,6 |
| 1913 | 422,4 | 369,8 | 792,2 | 46,6 |
| 1914 | 441,3 | 348,3 | 789,6 | 44,1 |
| 1915 | 433,4 | 434,- | 867,4 | 50,- |
| 1916 | 444,7 | 454,3 | 899,- | 50,5 |
| 1917 | 470,7 | 491,9 | 962,6 | 51,1 |
| 1918 | 496,4 | 654,6 | 1.151,- | 56,8 |
| 1919 | 571,2 | 703,- | 1.274,2 | 55,1 |
| 1920 | 511,1 | 643,9 | 1.155,- | 55,7 |
| 1921 | 470,1 | 510,8 | 980,9 | 52,- |
| 1922 | 515,- | 615,6 | 1.130,6 | 54,4 |
| 1923 | 639,6 | 764,2 | 1.403,8 | 54,4 |
| 1924 | 693,4 | 881,2 | 1.574,6 | 55,9 |
| 1925 | 664,5 | 873,- | 1.537,5 | 56,8 |

MEDIOS DE PAGO (1926-1935) - CUADRO No. 7'

| Año | BILLETES | DEPOSITOS Cta. Cte. | TOTAL | %DEP. s/Total |
|------------|-----------------|--------------------------------|--------------|--------------------------|
| 1926 | 778,5 | 1.124,1 | 1.902,6 | 59,- |
| 1927 | 830,7 | 1.194,8 | 2.025,5 | 58,9 |
| 1928 | 871,1 | 1,301,7 | 2.172,8 | 59,8 |
| 1929 | 858,7 | 1.178,3 | 2.037,- | 57,8 |
| 1930 | 810,1 | 1.189,3 | 1.999,4 | 59,4 |
| 1931 | 732,4 | 971,2 | 1,703,6 | 57,- |
| 1932 | 693,5 | 1.083,2 | 1.776,7 | 60,9 |
| 1933 | 694,1 | 1,170,8 | 1,864,9 | 62,7 |
| 1934 | 760,4 | 1,111,1 | 1.871,5 | 59,3 |
| 1935 | 773,7 | 1,158,2 | 1,931,9 | 59,8 |

BALANCE DE PAGOS (1926 - 1935) - CUADRO No. 8

| AÑO | EXPOR- TACION | IMPOR- TACION | SALDO | MOV.CTE. SALDO | MOV.EXT. SALDO | SALDO NETO |
|------|------------------|------------------|--------|-------------------|-------------------|---------------|
| 1926 | 1.824.- | 1.569.- | 255.- | - 16.- | - 5.- | - 21.- |
| 1927 | 2.324.- | 1.668.- | 656.- | 336.- | -196.- | 140.- |
| 1928 | 2.428.- | 1.902.- | 526.- | 132.- | -197.- | - 65.- |
| 1929 | 2.196.- | 1.959.- | 237.- | -299.- | 323.- | 24.- |
| 1930 | 1.414.- | 1.680.- | -266.- | -368.- | 106.- | -262.- |
| 1931 | 1.475.- | 1.174.- | 301.- | -192.- | 170.- | - 22.- |
| 1932 | 1.305.- | 836.- | 469.- | 42.- | - 40.- | 2.- |
| 1933 | 1.141.- | 911.- | 230.- | -232.- | 270.- | 38.- |
| 1934 | 1.618.- | 1.110.- | 508.- | 123.- | 23.- | 146.- |
| 1935 | 1.726.- | 1.175.- | 551.- | 164.- | - 52.- | 112.- |

Fuente: Memorias del Banco Central .

RELACION DEL BALANCE DE PAGOS CON LOS RUBROS

BANCARIOS -- (1926 - 1935)

- CUADRO No. 9

| AÑO | COMERCIO SALDO | MOV. CTE. SALDO | EXISTEN- CIA BCOS | MEDIOS DE PAGO | CHEQUES COMPENSADOS |
|------|-------------------|--------------------|----------------------|-------------------|------------------------|
| 1926 | 255.- | - 16.- | 594,4 | 1.902,6 | 36.903,- |
| 1927 | 656,- | 336.- | 734,- | 2.025,5 | 38.722,- |
| 1928 | 526,- | 132.- | 878,8 | 2.172,8 | 40.528,- |
| 1929 | 237,- | -299.- | 481,9 | 2.037,- | 40.890,- |
| 1930 | -266,- | -368,- | 472,5 | 1.999,4 | 36.381,- |
| 1931 | 301,- | -192,- | 520,- | 1.703,6 | 32,204,- |
| 1932 | 469,- | 42,- | 650,1 | 1.776,7 | 24,809,- |
| 1933 | 230,- | -232,- | 524,6 | 1.864,9 | 24,448,- |
| 1934 | 508,- | 123,- | 413,8 | 1.871,5 | 28,242,- |
| 1935 | 551,- | 164,- | 436,2 | 1.931,9 | 32,266,- |

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS

(Detalle Mensual 1927 - 1932)

- CUADRO N.10

| AÑO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | Exist. Dep. | Prest. Dep. |
|-------------|------------|-----------|-----------|----------------|----------------|
| <u>1927</u> | | | | | |
| Enero | 604,9 | 3.427,7 | 3.274,4 | 17,6 | 95,5 |
| Febrero | 544,8 | 3.409,5 | 3.296,7 | 16.- | 96,7 |
| Marzo | 584,1 | 3.441,1 | 3.272,5 | 17.- | 95,1 |
| Abril | 576,7 | 3.430,7 | 3.253,7 | 16,8 | 94,8 |
| Mayo | 595,3 | 3.440,5 | 3.233,8 | 17,3 | 94,- |
| Junio | 611,1 | 3.474,5 | 3.209,6 | 17,6 | 92,4 |
| Julio | 591,4 | 3.459,6 | 3.185,3 | 17,1 | 92,1 |
| Agosto | 601,1 | 3.491,9 | 3.205,1 | 17,2 | 91,8 |
| Setiembre | 664,8 | 3.506,3 | 3.164,1 | 19.- | 90,2 |
| Octubre | 741,3 | 3.528,6 | 3.122,3 | 21.- | 88,5 |
| Noviembre | 771,6 | 3.558,7 | 3.131,6 | 21,7 | 88,- |
| Diciembre | 734,- | 3.552,8 | 3.140,6 | 20,7 | 88,4 |
| PROMEDIO | 635,1 | 3.476,8 | 3.207,4 | 18,3 | 92,3 |
| <u>1928</u> | | | | | |
| Enero | 794,8 | 3.660,5 | 3.235,7 | 21,7 | 88,4 |
| Febrero | 818,3 | 3.715,1 | 3.240.- | 22,- | 87,2 |
| Marzo | 864,7 | 3.739,8 | 3.232,1 | 23,1 | 86,4 |
| Abril | 896.- | 3.769,8 | 3.224,1 | 23,8 | 85,5 |
| Mayo | 942,3 | 3.805,3 | 3.219,8 | 24,8 | 84,6 |
| Junio | 949,3 | 3.835,5 | 3.207,1 | 24,8 | 83,6 |
| Julio | 955,7 | 3.897,9 | 3.244,4 | 24,5 | 83,2 |
| Agosto | 952,4 | 3.901,3 | 3.250,7 | 24,4 | 83,3 |
| Setiembre | 962,- | 3.886,9 | 3.265,7 | 24,7 | 84.- |
| Octubre | 942,4 | 3.924,2 | 3.333,2 | 24,- | 84,9 |
| Noviembre | 952,- | 3.946,1 | 3.379,5 | 24,1 | 85,6 |
| Diciembre | 878,8 | 3.953,2 | 3.423,1 | 22,2 | 86,6 |
| PROMEDIO | 909,1 | 3.836,3 | 3.271,3 | 23,7 | 85,3 |
| <u>1929</u> | | | | | |
| Enero | 873.- | 4.019,8 | 3.484,5 | 21,7 | 86,7 |
| Febrero | 863,8 | 4.038,5 | 3.526,1 | 21,4 | 87,3 |
| Marzo | 814,4 | 4.022,7 | 3.550,6 | 20,2 | 88,3 |
| Abril | 776,2 | 4.023,5 | 3.591,6 | 19,3 | 89,3 |
| Mayo | 772,9 | 3.993,8 | 3.587,8 | 19,4 | 89,8 |
| Junio | 712,7 | 4.017,7 | 3.603,1 | 17,7 | 89,7 |
| Julio | 670,1 | 3.988,4 | 3.620,3 | 16,8 | 90,8 |
| Agosto | 663,7 | 3.994,5 | 3.654,6 | 16,6 | 91,5 |
| Setiembre | 657,6 | 3.980,9 | 3.669,1 | 16,5 | 92,2 |
| Octubre | 607,1 | 3.949,3 | 3.696,4 | 15,4 | 93,6 |
| Noviembre | 562,3 | 3.899,- | 3.715,6 | 14,4 | 95,3 |
| Diciembre | 481,9 | 3.903,2 | 3.747,2 | 12,3 | 96,- |
| PROMEDIO | 704,6 | 3.985,9 | 3.620,6 | 17,7 | 90,8 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina"
 Páginas 6, 10, 14, 37, 38 .-

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS

(Detalle mensual 1927 - 1932)

-CUADRO No.10

| AÑO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | <u>Exist.</u> Dep. | <u>Prest.</u> Dep. |
|-------------|------------|-----------|-----------|-----------------------|-----------------------|
| <u>1930</u> | | | | | |
| Enero | 523,6 | 3.900,2 | 3.731,4 | 13,3 | 95,7 |
| Febrero | 500,8 | 3.924,6 | 3.802,- | 12,8 | 96,9 |
| Marzo | 530,8 | 3.910,7 | 3.796,2 | 13,6 | 97,1 |
| Abril | 530,4 | 3.885,8 | 3.759,8 | 13,6 | 96,8 |
| Mayo | 542,7 | 3.862,5 | 3.656,8 | 14,1 | 94,7 |
| Junio | 547,4 | 3.900,9 | 3.724,3 | 14,- | 95,5 |
| Julio | 564,8 | 3.895,8 | 3.738,9 | 14,2 | 96,- |
| Agosto | 553,2 | 3.912,9 | 3.764,6 | 14,1 | 96,2 |
| Setiembre | 546,5 | 3.934,- | 3.843,3 | 13,9 | 97,7 |
| Octubre | 522,5 | 3.913,- | 3.876,7 | 13,4 | 99,1 |
| Noviembre | 517,1 | 3.961,7 | 3.915,6 | 13,1 | 98,8 |
| Diciembre | 472,5 | 3.956,2 | 3.941,- | 11,9 | 99,6 |
| PROMEDIO | 528,5 | 3.913,2 | 3.795,9 | 13,5 | 97,- |
| <u>1931</u> | | | | | |
| Enero | 480,6 | 3.936,5 | 3.916,- | 12,2 | 99,5 |
| Febrero | 453,6 | 3.912,- | 3.899,6 | 11,6 | 99,7 |
| Marzo | 433,4 | 3.860,4 | 3.914,- | 11,2 | 101,4 |
| Abril | 512,9 | 3.838,7 | 3.915,7 | 13,4 | 102,- |
| Mayo | 505,4 | 3.783,1 | 3.859,7 | 13,3 | 102,- |
| Junio | 510,8 | 3.788,7 | 3.841,8 | 13,5 | 101,4 |
| Julio | 481,2 | 3.686,7 | 3.810,1 | 13,1 | 103,3 |
| Agosto | 478,8 | 3.647,- | 3.790,2 | 13,1 | 103,9 |
| Setiembre | 469,2 | 3.655,4 | 3.827,5 | 12,8 | 104,7 |
| Octubre | 455,5 | 3.587,6 | 3.825,- | 12,7 | 106,6 |
| Noviembre | 507,3 | 3.557,9 | 3.771,1 | 14,3 | 106,- |
| Diciembre | 520,- | 3.517,3 | 3.707,4 | 14,8 | 105,4 |
| PROMEDIO | 484,1 | 3.730,9 | 3.839,8 | 13,8 | 102,9 |
| <u>1932</u> | | | | | |
| Enero | 527,9 | 3.516,3 | 3.692,4 | 15,- | 105,- |
| Febrero | 528,3 | 3.515,2 | 3.680,6 | 15,- | 104,7 |
| Marzo | 541,2 | 3.514,7 | 3.654,8 | 15,4 | 104,- |
| Abril | 513,5 | 3.467,6 | 3.633,9 | 14,8 | 104,8 |
| Mayo | 597,4 | 3.528,1 | 3.607,3 | 16,9 | 102,2 |
| Junio | 629,6 | 3.596,6 | 3.590,3 | 17,5 | 99,8 |
| Julio | 610,- | 3.585,1 | 3.568,6 | 17,- | 99,5 |
| Agosto | 627,1 | 3.572,9 | 3.540,3 | 17,6 | 99,1 |
| Setiembre | 637,1 | 3.543,6 | 3.522,6 | 18,- | 99,4 |
| Octubre | 638,6 | 3.529,4 | 3.507,2 | 18,1 | 99,4 |
| Noviembre | 648,5 | 3.535,8 | 3.491,3 | 18,3 | 98,7 |
| Diciembre | 650,1 | 3.525,3 | 3.466,9 | 18,4 | 98,3 |
| PROMEDIO | 595,7 | 3.535,9 | 3.579,6 | 16,9 | 101,2 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
Páginas 6, 10, 14, 37, 38 .-

MEDIOS DE PAGO

CUADRO No. 11

(Detalle mensual 1927 - 1932)

| <u>AÑO</u> | <u>BILLETES</u> | <u>DEPOSITOS</u> | <u>TOTAL</u> |
|-------------|-----------------|------------------|--------------|
| <u>1927</u> | | | |
| Enero | 768,3 | 1.158,2 | 1.926,5 |
| Febrero | 828,2 | 1.133,4 | 1.961,6 |
| Marzo | 788,9 | 1.140,9 | 1.929,8 |
| Abril | 796,1 | 1.115,6 | 1.911,7 |
| Mayo | 782,5 | 1.127,7 | 1.910,2 |
| Junio | 767,- | 1.125,- | 1.892,- |
| Julio | 787,4 | 1.088,8 | 1.876,2 |
| Agosto | 782,4 | 1.120,1 | 1.902,5 |
| Setiembre | 787,- | 1.143,9 | 1.930,9 |
| Octubre | 777,7 | 1.163,4 | 1.941,1 |
| Noviembre | 767,- | 1.204,7 | 1.971,7 |
| Diciembre | 830,7 | 1.194,8 | 2.025,5 |
| PROMEDIO | 788,6 | 1.143,- | 1.931,6 |
| <u>1928</u> | | | |
| Enero | 828,2 | 1.240,6 | 2.068,8 |
| Febrero | 842,4 | 1.253,9 | 2.096,3 |
| Marzo | 858,5 | 1.260,2 | 2.118,7 |
| Abril | 848,- | 1.260,6 | 2.108,2 |
| Mayo | 832,1 | 1.275,1 | 2.107,2 |
| Junio | 835,2 | 1.257,9 | 2.093,1 |
| Julio | 828,- | 1.296,3 | 2.124,3 |
| Agosto | 830,5 | 1.293,5 | 2.124,- |
| Setiembre | 819,8 | 1.240,6 | 2.060,4 |
| Octubre | 815,5 | 1.294,2 | 2.109,7 |
| Noviembre | 805,4 | 1.305,3 | 2.110,7 |
| Diciembre | 871,1 | 1.301,7 | 2.172,8 |
| PROMEDIO | 834,5 | 1.273,3 | 2.107,8 |
| <u>1929</u> | | | |
| Enero | 871,8 | 1.353,2 | 2.225,- |
| Febrero | 875,1 | 1.366,- | 2.241,1 |
| Marzo | 884,5 | 1.333,- | 2.217,5 |
| Abril | 890,5 | 1.336,- | 2.226,5 |
| Mayo | 865,4 | 1.297,4 | 2.162,8 |
| Junio | 846,5 | 1.298,9 | 2.145,4 |
| Julio | 858,- | 1.239,4 | 2.097,4 |
| Agosto | 851,- | 1.219,9 | 2.070,9 |
| Setiembre | 829,9 | 1.185,5 | 2.015,4 |
| Octubre | 835,1 | 1.162,4 | 1.997,5 |
| Noviembre | 819,6 | 1.144,4 | 1.964,- |
| Diciembre | 858,7 | 1.178,3 | 2.037,- |
| PROMEDIO | 857,1 | 1.259,5 | 2.116,6 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
Páginas 46 y 62 .-

MEDIOS DE PAGO

CUADRO No. 11

(Detalle mensual 1927 - 1932)

| <u>AÑO</u> | <u>BILLETES</u> | <u>DEPOSITOS</u> | <u>TOTAL</u> |
|-------------|-----------------|------------------|--------------|
| <u>1930</u> | | | |
| Enero | 843,6 | 1.152,- | 1.995,6 |
| Febrero | 872,7 | 1.191,7 | 2.064,4 |
| Marzo | 833,4 | 1.179,1 | 2.012,5 |
| Abril | 826,1 | 1.177,9 | 2.004,- |
| Mayo | 811,8 | 1.161,5 | 1.973,3 |
| Junio | 804,6 | 1.185,7 | 1.990,3 |
| Julio | 788,2 | 1.167,3 | 1.955,5 |
| Agosto | 783,9 | 1.180,6 | 1.964,5 |
| Setiembre | 789,2 | 1.194,5 | 1.983,7 |
| Octubre | 801,6 | 1.145,6 | 1.947,2 |
| Noviembre | 777,8 | 1.197,7 | 1.975,5 |
| Diciembre | 810,1 | 1.189,3 | 1.999,4 |
| PROMEDIO | 811,9 | 1.176,9 | 1.988,8 |
| <u>1931</u> | | | |
| Enero | 767,5 | 1.188,6 | 1.956,1 |
| Febrero | 776,3 | 1.160,3 | 1.936,6 |
| Marzo | 769,- | 1.110,- | 1.879,- |
| Abril | 776,1 | 1.082,6 | 1.858,7 |
| Mayo | 765,1 | 1.049,4 | 1.814,5 |
| Junio | 743,3 | 1.037,2 | 1.780,5 |
| Julio | 759,8 | 1.013,4 | 1.773,2 |
| Agosto | 750,4 | 997,8 | 1.748,2 |
| Setiembre | 739,- | 1.010,4 | 1.749,4 |
| Octubre | 745,- | 992,5 | 1.737,5 |
| Noviembre | 731,2 | 991,2 | 1.722,4 |
| Diciembre | 732,4 | 971,2 | 1.703,6 |
| PROMEDIO | 754,5 | 1.050,2 | 1.804,7 |
| <u>1932</u> | | | |
| Enero | 719,6 | 964,7 | 1.684,3 |
| Febrero | 712,7 | 973,8 | 1.686,5 |
| Marzo | 699,9 | 971,1 | 1.671,- |
| Abril | 727,6 | 968,- | 1.695,6 |
| Mayo | 707,- | 1.074,5 | 1.781,5 |
| Junio | 720,4 | 1.178,7 | 1.899,1 |
| Julio | 720,7 | 1.170,8 | 1.891,5 |
| Agosto | 704,9 | 1.136,7 | 1.841,6 |
| Setiembre | 694,5 | 1.104,6 | 1.799,1 |
| Octubre | 692,4 | 1.091,8 | 1.784,2 |
| Noviembre | 681,7 | 1.098,2 | 1.779,9 |
| Diciembre | 693,5 | 1.083,2 | 1.776,7 |
| PROMEDIO | 706,2 | 1.068,- | 1.774,2 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
Pagina 46 y 62 .-

**EMISION POR ORO EN LEGACIONES, REDESCUENTO - CUADRO No.12
Y CAUCION DE TITULOS (1930-1935)**

| AÑO | ORO EN LEGACIONES (Ley 9480) | REDESCUENTO (L:9479y9577) | CAUCION DE TITULOS (L:11589) |
|--------------------|-------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|
| <u>1930</u> | | | |
| Enero | 27,21 | | |
| Febrero | 34,21 | | |
| Marzo | 26,06 | | |
| Abril | 18,59 | | |
| Maye | 17,31 | | |
| Junio | 14,89 | | |
| Julie | 6,73 | | |
| Agosto | | | |
| Setiembre | | | |
| Octubre | | | |
| Noviembre | | | |
| Diciembre | | | |
| <u>1931</u> | | | |
| Enero | | | |
| Febrero | | | |
| Marzo | | | |
| Abril | 95,76 | 106,81 | |
| Maye | 83,48 | 106,31 | |
| Junio | 84,36 | 117,96 | |
| Julio | 42,41 | 171,49 | |
| Agosto | 25,29 | 189,77 | |
| Setiembre | 23,55 | 237,40 | |
| Octubre | 16,49 | 264,42 | |
| Noviembre | 9,42 | 316,52 | |
| Diciembre | | 359,26 | |
| <u>1932</u> | | | |
| Enero | | 359,39 | |
| Febrero | | 359,17 | |
| Marzo | | 359,37 | |
| Abril | | 359,36 | |
| Maye | | 354,66 | 68,- |
| Junio | | 298,27 | 170,- |
| Julie | | 279,11 | 170,- |
| Agosto | | 280,29 | 170,- |
| Setiembre | | 279,91 | 170,- |
| Octubre | | 279,39 | 170,- |
| Noviembre | | 280,24 | 168,25 |
| Diciembre | | 295,32 | 166,50 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
Página 60.-

EMISION POR ORO EN LEGACIONES, REDESCUENTO Y CAUCION DE TITULOS (1930-1935) -CUADRO No.12

| AÑO | ORO EN LEGACIONES (Ley 9480) | REDESCUENTO (L:9479y9577) | CAUCION DE TITULOS (L:11589) |
|--------------------|-------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|
| <u>1933</u> | | | |
| Enero | | 296,39 | 165,63 |
| Febrero | | 296,55 | 163,88 |
| Marzo | | 294,37 | 163,01 |
| Abril | | 283,71 | 162,14 |
| Maye | | 277,91 | 160,39 |
| Junio | | 290,03 | 159,51 |
| Julio | | 271,92 | 158,65 |
| Agosto | | 228,11 | 156,90 |
| Setiembre | | 236,17 | 156,02 |
| Octubre | | 162,94 | 155,16 |
| Noviembre | | 168,36 | 153,41 |
| Diciembre | | 206,48 | 153,41 |
| <u>1934</u> | | | |
| Enero | | 246,02 | 153,41 |
| Febrero | | 248,89 | 153,41 |
| Marzo | | 236,91 | 153,41 |
| Abril | | 245,57 | 153,41 |
| Maye | | 213,61 | 150,70 |
| Junio | | 198,62 | 150,70 |
| Julio | | 189,90 | 150,70 |
| Agosto | | 184,21 | 148,- |
| Setiembre | | 180,05 | 148,- |
| Octubre | | 178,21 | 148,- |
| Noviembre | | 175,29 | 145,29 |
| Diciembre | | 172,18 | 145,29 |
| <u>1935</u> | | | |
| Enero | | 184,70 | 145,29 |
| Febrero | | 203,11 | 145,29 |
| Marzo | | 214,43 | 145,29 |
| Abril | | 209,23 | 145,29 |

**Fuente : "La Economía Bancaria Argentina " .
Página 60 .-**

BANCO NACION ARGENTINA : EVOLUCION DE LOS RUBROS
BANCARIOS (1908 - 1935) (millones de \$) **CUADRO No.13**

| AÑO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | Exist. Dep. | Prest. Dep. |
|------------|-------------------|------------------|------------------|------------------------|------------------------|
| 1908 | 119,4 | 246,2 | 253,6 | 48,6 | 103,3 |
| 1909 | 194,2 | 346,6 | 302,3 | 56,1 | 87,2 |
| 1910 | 182,3 | 390,8 | 366,6 | 46,7 | 93,8 |
| 1911 | 176,9 | 413,4 | 414,7 | 42,8 | 100,3 |
| 1912 | 216,7 | 478,3 | 432,8 | 45,3 | 90,5 |
| 1913 | 253,4 | 541,3 | 495,6 | 46,8 | 91,5 |
| 1914 | 259,2 | 605,4 | 540,6 | 42,8 | 89,3 |
| 1915 | 385,7 | 692,3 | 503,8 | 55,7 | 72,8 |
| 1916 | 400,5 | 755,6 | 502,5 | 53,- | 66,5 |
| 1917 | 379,7 | 871,6 | 582,5 | 43,6 | 66,9 |
| 1918 | 397,5 | 1.195,- | 905,- | 33,3 | 75,7 |
| 1919 | 356,5 | 1.249,7 | 1.063,7 | 28,5 | 85,1 |
| 1920 | 461,9 | 1.412,3 | 1.162,- | 32,7 | 83,3 |
| 1921 | 462,8 | 1.310,- | 1.074,- | 35,3 | 82,- |
| 1922 | 392,4 | 1.396,- | 1.224,6 | 28,1 | 87,7 |
| 1923 | 325,8 | 1.479,3 | 1.396,- | 22,- | 92,5 |
| 1924 | 282,9 | 1.503,1 | 1.435,9 | 18,8 | 95,6 |
| 1925 | 332,8 | 1.499,2 | 1.385,6 | 22,- | 92,4 |
| 1926 | 354,7 | 1.533,4 | 1.397,7 | 23,1 | 91,2 |
| 1927 | 481,8 | 1.620,8 | 1.330,1 | 29,7 | 82,1 |
| 1928 | 596,1 | 1.748,8 | 1.336,2 | 34,1 | 76,4 |
| 1929 | 261,7 | 1.665,1 | 1.556,8 | 15,7 | 93,5 |
| 1930 | 227,8 | 1.656,6 | 1.572,5 | 13,8 | 94,9 |
| 1931 | 245,7 | 1.456,5 | 1.723,5 | 16,9 | 118,3 |
| 1932 | 261,3 | 1.497,7 | 1.687,2 | 17,4 | 112,7 |
| 1933 | 255,9 | 1.577,9 | 1.685,5 | 16,2 | 106,8 |
| 1934 | 189,4 | 1.565,2 | 1.669,1 | 12,1 | 106,6 |
| 1935 | 214,5 | 1.629,4 | 1.648,7 | 13,2 | 101,7 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina".
Páginas 6, 10, 14, 36, 38 .-

**BANCO NACION ARGENTINA : RELACION DE SUS RUBROS
CON EL TOTAL DEL CONJUNTO DE BANCOS (1908-1935) CUADRO No.14**

| AÑO | EXISTENCIAS % | DEPOSITOS % | PRESTAMOS % |
|------------|--------------------------|------------------------|------------------------|
| 1908 | 35,21 | 28,11 | 30,02 |
| 1909 | 41,10 | 29,99 | 28,71 |
| 1910 | 37,45 | 29,33 | 28,17 |
| 1911 | 36,42 | 30,06 | 28,19 |
| 1912 | 40,56 | 32,30 | 28,01 |
| 1913 | 44,- | 38,31 | 31,79 |
| 1914 | 50,- | 48,75 | 43,62 |
| 1915 | 58,57 | 47,08 | 38,74 |
| 1916 | 57,14 | 45,60 | 36,50 |
| 1917 | 49,35 | 43,25 | 36,37 |
| 1918 | 46,12 | 42,02 | 40,08 |
| 1919 | 38,80 | 41,53 | 42,53 |
| 1920 | 38,95 | 40,01 | 40,59 |
| 1921 | 39,61 | 38,82 | 39,59 |
| 1922 | 35,54 | 40,13 | 42,73 |
| 1923 | 35,13 | 43,13 | 43,96 |
| 1924 | 36,75 | 43,90 | 45,60 |
| 1925 | 40,86 | 43,56 | 43,83 |
| 1926 | 41,96 | 43,86 | 44,- |
| 1927 | 49,08 | 44,06 | 44,04 |
| 1928 | 53,99 | 43,50 | 41,65 |
| 1929 | 40,68 | 42,41 | 43,41 |
| 1930 | 31,89 | 41,04 | 42,99 |
| 1931 | 34,64 | 40,57 | 48,15 |
| 1932 | 30,68 | 41,76 | 50,13 |
| 1933 | 32,52 | 44,05 | 50,48 |
| 1934 | 31,09 | 44,61 | 50,28 |
| 1935 | 32,82 | 45,19 | 50,17 |

**Fuente: "La Economía Bancaria Argentina ".
Paginas 8, 12, 16 .-**

REDESCUENTO EN EL BANCO NACION ARGENTINA -CUADRO No. 15
(1914-1935) (millones de \$)

| AÑO | IMPORTE | AÑO | IMPORTE |
|------|---------|------|---------|
| 1914 | 43,2 | 1925 | 123,- |
| 1915 | 13,4 | 1926 | 147,2 |
| 1916 | 15,6 | 1927 | 106,4 |
| 1917 | 6,6 | 1928 | 91,6 |
| 1918 | 5,- | 1929 | 156,2 |
| 1919 | --- | 1930 | 151,5 |
| 1920 | --- | 1931 | 284,8 |
| 1921 | 37,9 | 1932 | 315,9 |
| 1922 | 12,9 | 1933 | 292,6 |
| 1923 | 107,- | 1934 | 295,2 |
| 1924 | 121,6 | 1935 | 298,8 |

Fuente: "La Economía Bancaria Argentina "
Página 49 .-

Rubros

Bancarios

1908 - 1915

Graf. 1

millones

3900

3750

3600

3450

3300

3150

3000

3200

3400

3500

3600

3700

3800

3900

4000

4100

4200

4300

4400

4500

4600

4700

4800

4900

5000

1908

1910

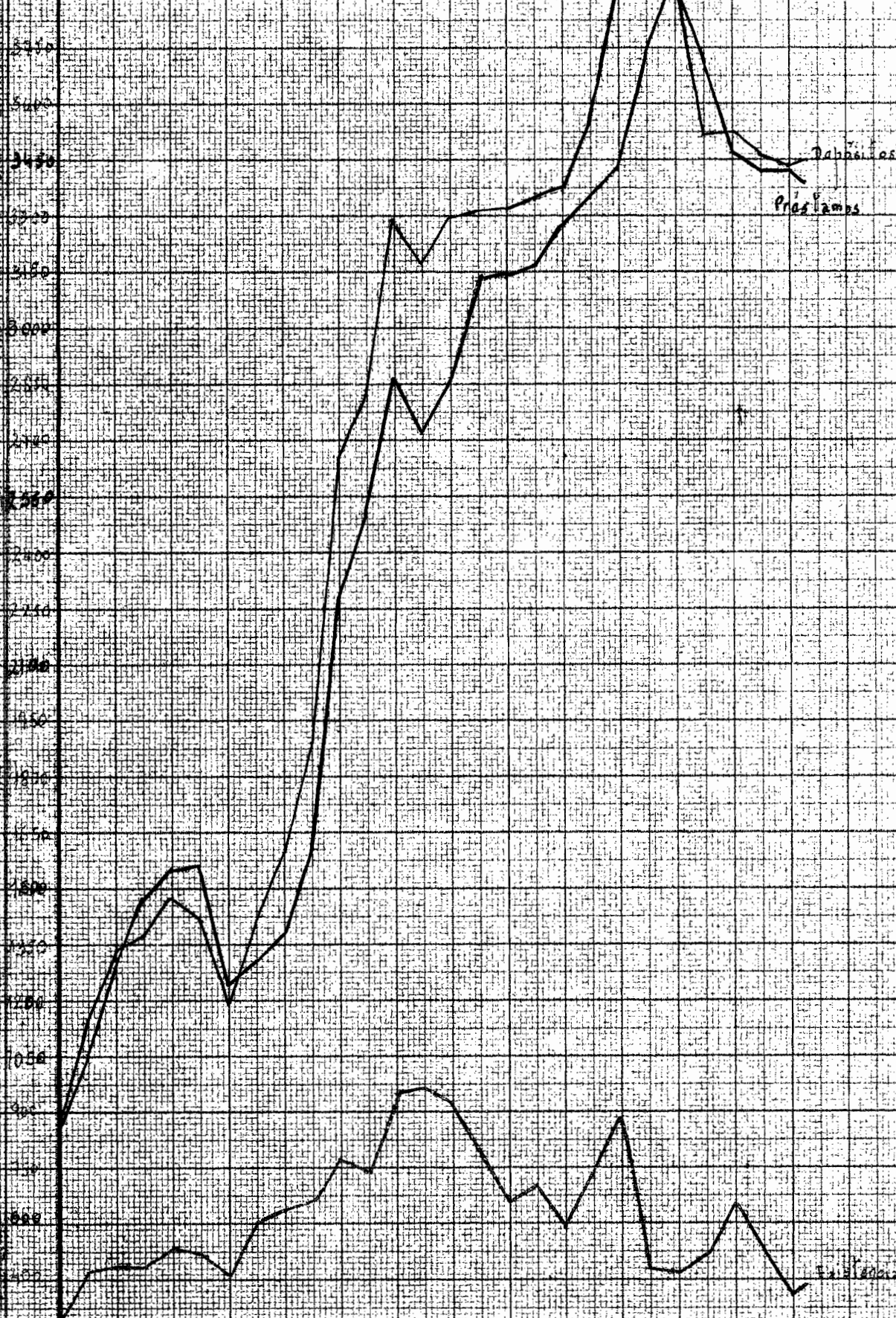
1912

1914

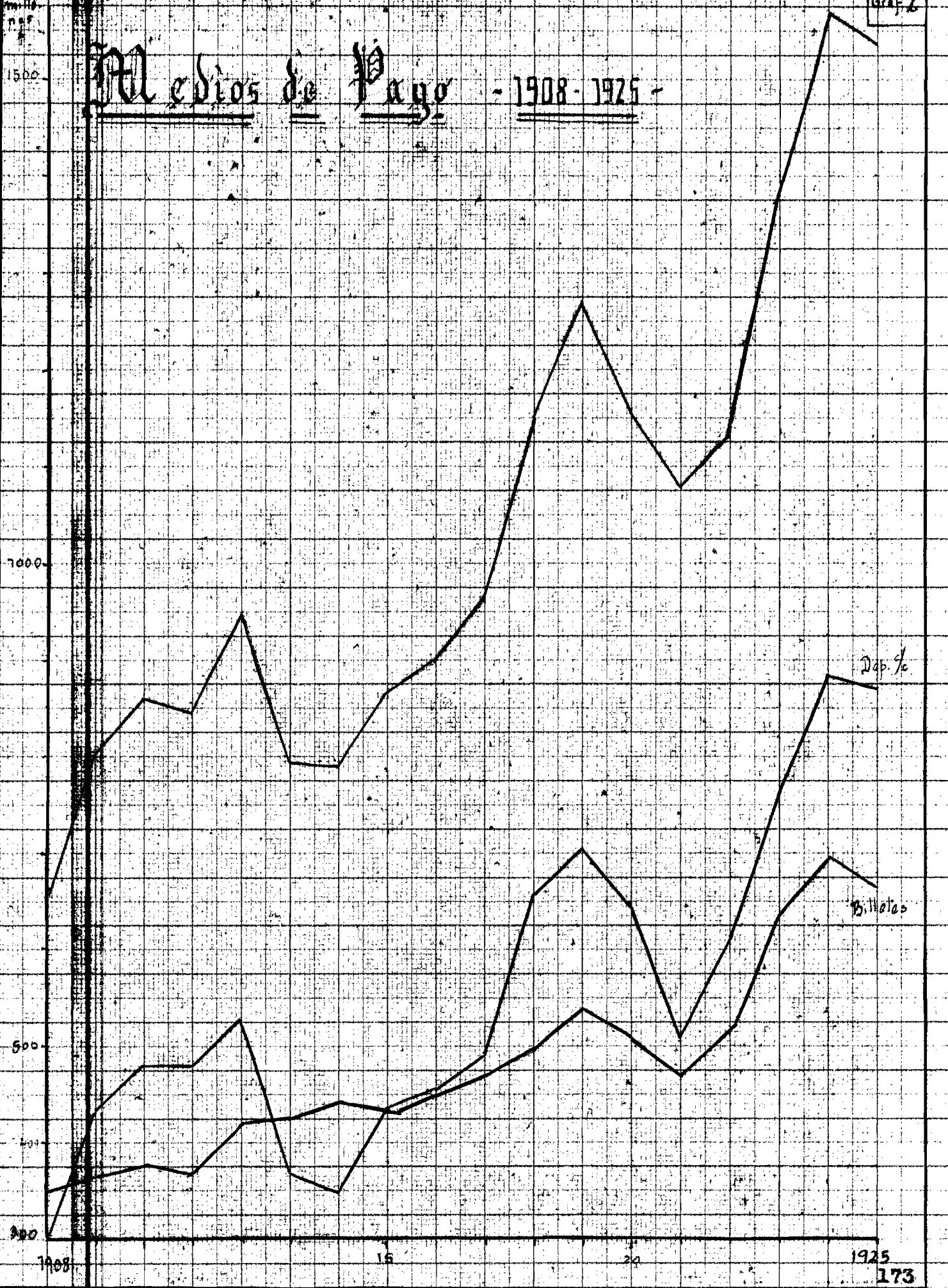
1915

1916

172



Medios de Pago - 1908 - 1925 -

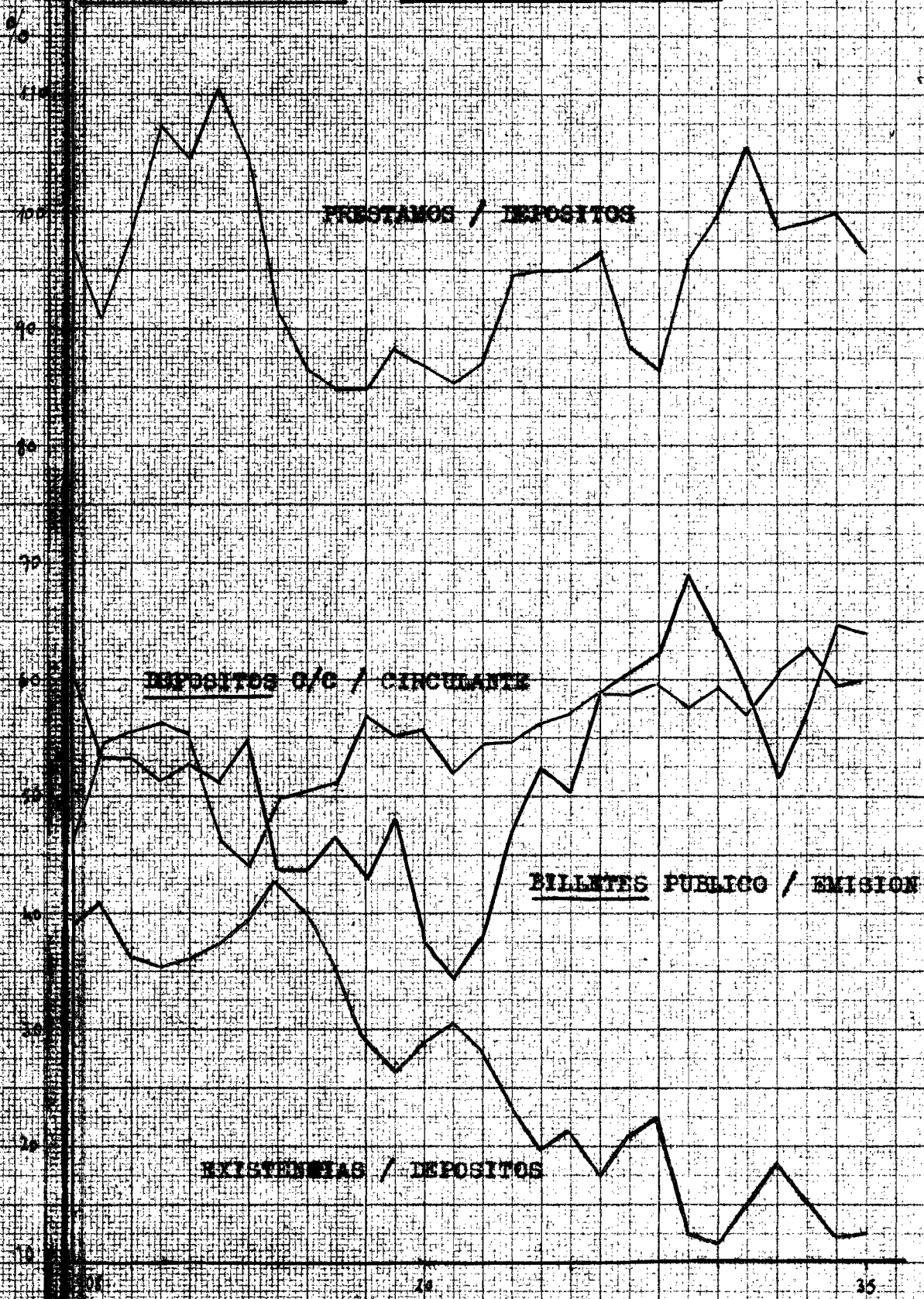


Medios de Pago - 1926-1935 -

Graf. 3



Relaciones Porcentuales - 1908-1935



- C A P I T U L O 2 -
(1935 - 1946)

NOTA: Los datos corresponden a Diciembre de cada año salvo 1946 que son de Abril, debido que a partir de Mayo rige el nuevo regimen bancario .

CREACION DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
(AÑO 1935)

- **CUADRO No.16**

| A) EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS | | | | | |
|---|------------|-----------|-----------|-------------------------|-------------------------|
| MES | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | <u>Exist.% Dep.</u> | <u>Prest.% Dep.</u> |
| Abril | 436,2 | 3.499,70 | 3.384,- | 12,5 | 96,7 |
| Mayo | 926,5 | 3.338,- | 2.821,1 | 27,8 | 84,5 |
| Junio | 623,1 | 3.411,5 | 2.791,5 | 18,3 | 81,3 |

| B) BANCO DE LA NACION ARGENTINA | | | | | |
|--|------------|-----------|-----------|-------------------------|-------------------------|
| MES | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | <u>Exist.% Dep.</u> | <u>Prest.% Dep.</u> |
| Abril | 214,5 | 1.629,4 | 1.648,7 | 13,2 | 101,7 |
| Mayo | 564,7 | 1.409,5 | 1.208,1 | 40,1 | 85,7 |
| Junio | 281,5 | 1.440,4 | 1.201,7 | 19,5 | 83,4 |

| C) MEDIOS DE PAGO | | | | |
|--------------------------|----------|----------------|---------|---------------------------|
| MES | BILLETES | DEPOSITOS C/C. | TOTAL | <u>% Dep. s/Total</u> |
| Abril | 773,7 | 1.158,2 | 1.931,9 | 59,8 |
| Mayo | 773,- | 1.011,8 | 1.784,8 | 56,6 |
| Junio | 769,8 | 1.066,6 | 1.836,4 | 57,- |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria.-

INSTITUTO MOVILIZADOR de INVERSIONES BANCARIAS - CUADRO 17
EVOLUCION DE SU ACTIVO (1936-1942) (millones \$)

| AÑO | CREDITOS DIVERSOS | VALORES MOB. | INMUEBLES | TITULOS NAC. | CAJA y B.C.R.A. | TOTAL |
|------|-------------------|--------------|-----------|--------------|-----------------|-------|
| 1936 | 397,6 | 92,5 | 58,6 | 62,9 | 20,7 | 632,2 |
| 1937 | 411,5 | 102,8 | 52,4 | 60,4 | 5,- | 632,1 |
| 1938 | 424,3 | 96,- | 56,- | 60,4 | 2,8 | 639,5 |
| 1939 | 419,- | 96,9 | 50,7 | 60,4 | 1,2 | 628,2 |
| 1940 | 450,2 | 90,5 | 39,6 | 77,4 | 0,9 | 658,6 |
| 1941 | 441,9 | 84,4 | 35,6 | 107,8 | 1,5 | 671,4 |
| 1942 | 436,8 | 76,8 | 24,1 | 107,8 | 0,4 | 645,9 |

Fuente: Memorias del I.M.I.B.

ABSORCION DE FONDOS POR EL BANCO CENTRAL - CUADRO No.18

| Año | Certificados de Part. de bonos consolidados | Letras de Tesorería para oro y divisas (1) | Certificado de oro | Total |
|------|---|--|--------------------|-------|
| 1935 | 194,9 | | | 194,9 |
| 1936 | 397,- | 67,5 | | 464,5 |
| 1937 | 309,1 | 63,6 | 234,6 | 607,3 |
| 1938 | 300,1 | 63,6 | 10,- | 373,7 |
| 1939 | 114,3 | | 78,2 | 192,5 |
| 1940 | 126,8 | | 103,- | 229,8 |
| 1941 | 30,- | | 123,- | 153,- |

(1) El producto de esas letras fué empleado oportunamente en la repatriación de la deuda en dólares.-

Fuente: Aisenstein S: "El BCRA y su función reguladora de la moneda y el crédito ". Página 173.-

| A) <u>VELOCIDAD DE CIRCULACION</u> - <u>Base 1939 : 100</u> | | |
|---|---|--|
| AÑO | <u>Debitos en cta. cte.</u> <u>Depositos cta. cte.</u> | <u>Renta Nacional</u> <u>Medios de Pago</u> |
| 1939 | 100 | 100 |
| 1940 | 91 | 97 |
| 1941 | 86 | 93 |
| 1942 | 82 | 89 |
| 1943 | 78 | 75 |
| 1944 | 71 | 68 |
| 1945 | 68 | 62 |
| 1946 | 71 | 65 |

| B) <u>CHEQUES COMPENSADOS en CAPITAL FEDERAL</u> (1935 - 1946) (millones de \$) | | | |
|--|----------|------|----------|
| AÑO | IMPORTE | AÑO | IMPORTE |
| 1935 | 32.266,- | 1941 | 48.342,8 |
| 1936 | 35.169,3 | 1942 | 55.391,7 |
| 1937 | 41.596,- | 1943 | 60.169,3 |
| 1938 | 38.122,2 | 1944 | 68.641,3 |
| 1939 | 40.777,3 | 1945 | 72.814,2 |
| 1940 | 41.074,2 | 1946 | 99.431,- |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria.

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS - CUADRO No. 20
(1935 - 1946) (millones de \$)

| AÑO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | <u>Exist.</u> <u>Dep.</u> % | <u>Prest</u> <u>Dep.</u> % |
|------------|-------------------|------------------|------------------|--|---------------------------------------|
| 1935 | 827,5 | 3.356,7 | 2.182,4 | 24,7 | 65,- |
| 1936 | 772,1 | 3.669,2 | 2.355,7 | 21,- | 64,2 |
| 1937 | 689,7 | 3.880,7 | 2.358,7 | 17,8 | 60,8 |
| 1938 | 630,9 | 3.790,5 | 2.591,6 | 16,6 | 68,3 |
| 1939 | 785,7 | 3.912,6 | 2.751,2 | 20,1 | 70,3 |
| 1940 | 730,3 | 3.940,4 | 2.785,5 | 18,5 | 70,7 |
| 1941 | 863,5 | 4.584,7 | 3.228,3 | 18,8 | 70,4 |
| 1942 | 1.090,4 | 5.253,9 | 3.393,1 | 20,8 | 64,6 |
| 1943 | 1.509,1 | 5.957,6 | 2.599,5 | 25,3 | 43,6 |
| 1944 | 1.847,8 | 7.128,4 | 3.177,5 | 25,9 | 44,5 |
| 1945 | 2.269,8 | 8.144,2 | 3.423,2 | 27,9 | 42,- |
| 1946 | 2.313,9 | 8.504,5 | 3.717,7 | 27,2 | 43,7 |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria .-

| EMISION CIRCULANTE (1935-1946) (millones de \$) -CUADRO No. 21 | | | | | |
|--|-------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------|
| AÑO | CIRCU- LANTE | BILLETES PUBLICO | BILLETES BANCOS | B. Pub. Total | B. Bcos. Total |
| 1935 | 1.177,8 | 820,3 | 357,5 | 69,6 | 30,4 |
| 1936 | 1.301,5 | 913,8 | 387,7 | 70,2 | 29,8 |
| 1937 | 1.359,- | 989,9 | 369,1 | 72,8 | 27,2 |
| 1938 | 1.327,5 | 985,1 | 342,4 | 74,2 | 25,8 |
| 1939 | 1.401,5 | 1.010,9 | 390,6 | 72,1 | 28,9 |
| 1940 | 1.412,9 | 1.080,4 | 332,5 | 76,5 | 23,5 |
| 1941 | 1.583,1 | 1.233,4 | 349,7 | 77,9 | 22,1 |
| 1942 | 1.849,7 | 1.425,5 | 424,3 | 77,1 | 22,9 |
| 1943 | 2.131,9 | 1.680,5 | 451,4 | 78,8 | 21,2 |
| 1944 | 2.625,4 | 2.090,8 | 534,6 | 79,6 | 20,4 |
| 1945 | 3.120,2 | 2.527,6 | 592,6 | 81,- | 19,- |
| 1946 | 3.331,6 | 2.681,- | 650,6 | 80,5 | 19,5 |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria.

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS - CUADRO No.22
(1935 - 1946) (millones de \$)

| AÑO | CUENTA CORRIENTE | CAJA DE AHORRO | PLAZO FIJO | VARIOS |
|------|---------------------|-------------------|---------------|--------|
| 1935 | 1.065,- | 1.580,2 | 494,8 | 216,7 |
| 1936 | 1.288,5 | 1.654,6 | 496,- | 230,1 |
| 1937 | 1.401,9 | 1.809,8 | 421,4 | 247,6 |
| 1938 | 1.312,3 | 1.803,5 | 420,4 | 254,3 |
| 1939 | 1.481,6 | 1.798,- | 373,3 | 259,7 |
| 1940 | 1.517,- | 1.787,5 | 355,3 | 280,6 |
| 1941 | 2.060,1 | 1.898,- | 340,1 | 286,3 |
| 1942 | 2.436,6 | 2.111,9 | 368,4 | 337,- |
| 1943 | 2.911,1 | 2.374,4 | 299,4 | 372,7 |
| 1944 | 3.636,8 | 2.764,1 | 272,4 | 455,1 |
| 1945 | 4.241,6 | 3.167,- | 237,2 | 498,4 |
| 1946 | 4.461,6 | 3.294,8 | 217,5 | 530,6 |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria.

EVOLUCION DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS - CUADRO No.23
(1935 - 1946) (millones de \$)

| AÑO | DESCUENTOS | ADELANTOS | PRESTAMOS GOBIERNO | OTROS |
|------|------------|-----------|--------------------|-------|
| 1935 | 1.047,9 | 549,5 | 79,4 | 505,6 |
| 1936 | 1.017,7 | 618,6 | 57,9 | 661,5 |
| 1937 | 1.126,6 | 670,6 | 37,3 | 523,8 |
| 1938 | 1.330,3 | 739,- | 6,7 | 515,6 |
| 1939 | 1.326,5 | 905,1 | 38,5 | 481,1 |
| 1940 | 1.454,4 | 882,1 | 0,2 | 448,8 |
| 1941 | 1.467,- | 1.332,8 | 27,7 | 400,8 |
| 1942 | 1.530,8 | 1.396,8 | 118,1 | 347,4 |
| 1943 | 1.558,7 | 602,4 | 138,8 | 299,6 |
| 1944 | 1.707,2 | 1.012,- | 181,6 | 276,7 |
| 1945 | 1.877,1 | 993,9 | 271,- | 281,2 |
| 1946 | 1.975,6 | 1.150,- | 300,6 | 291,5 |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria .

MEDIOS DE PAGO - CUADRO No. 24
 (1935 - 1946) (millones de \$)

| AÑO | BILLETES | DEPOSITOS C/C. | TOTAL | % Dep. s/Total |
|------|----------|----------------|---------|-------------------|
| 1935 | 820,3 | 1.065,- | 1.885,3 | 56,4 |
| 1936 | 913,8 | 1.288,5 | 2.202,3 | 58,5 |
| 1937 | 989,9 | 1.401,9 | 2.391,8 | 58,6 |
| 1938 | 985,1 | 1.312,3 | 2.297,4 | 57,1 |
| 1939 | 1.010,9 | 1.481,6 | 2.492,5 | 59,4 |
| 1940 | 1.080,4 | 1.517,- | 2.597,4 | 58,4 |
| 1941 | 1.233,4 | 2.060,1 | 3.293,5 | 62,5 |
| 1942 | 1.425,5 | 2.436,6 | 3.862,1 | 63,- |
| 1943 | 1.680,5 | 2.911,1 | 4.591,6 | 63,4 |
| 1944 | 2.090,8 | 3.636,8 | 5.727,6 | 63,5 |
| 1945 | 2.527,6 | 4.241,6 | 6.769,2 | 62,6 |
| 1946 | 2.681,- | 4.461,6 | 7.142,6 | 62,4 |

BALANCE DE PAGOS (1935 - 1946) - CUADRO No.25

| AÑO | EXPOR- TACION | IMPOR- TACION | SALDO | MVO. CTE. SALDO | MOV. EXT. SALDO | SALDO NETO |
|------|------------------|------------------|-------|--------------------|--------------------|---------------|
| 1935 | 1.726 | 1.175 | 551 | 164 | - 52 | 112 |
| 1936 | 1.851 | 1.183 | 668 | 427 | - 36 | 391 |
| 1937 | 2.329 | 1.460 | 869 | 381 | -458 | - 77 |
| 1938 | 1.371 | 1.480 | -109 | -447 | - 14 | -461 |
| 1939 | 1.573 | 1.223 | 350 | 10 | 149 | 159 |
| 1940 | 1.439 | 1.272 | 167 | - 59 | - 6 | - 65 |
| 1941 | 1.533 | 1.086 | 447 | 497 | - 17 | 480 |
| 1942 | 1.690 | 1.063 | 627 | 538 | - 35 | 503 |
| 1943 | 2.045 | 799 | 1.246 | 1.121 | - 22 | 1.099 |
| 1944 | 2.296 | 887 | 1.409 | 1.047 | - 46 | 1.001 |
| 1945 | 2.483 | 1.008 | 1.475 | 1.159 | 16 | 1.175 |
| 1946 | 3.918 | 1.975 | 1.943 | 1.363 | -1.124 | 239 |

Fuente : Memorias del B.C.R.A. -

RELACIONES DEL BALANCE DE PAGOS CON RUBROS - CUADRO No.26
BANCARIOS (1935-1946) (millones de \$)

| AÑO | COMERCIO SALDO | SALDO NETO | EXISTENCIA | MEDIOS DE PAGO | CHEQUES COMP. |
|------|-------------------|---------------|------------|-------------------|------------------|
| 1935 | 551,- | 112,- | 827,5 | 1.885,3 | 32.266,- |
| 1936 | 668,- | 391,- | 772,1 | 2.202,3 | 35.169,3 |
| 1937 | 869,- | - 77,- | 689,7 | 2.391,8 | 41.596,- |
| 1938 | -109,- | -461,- | 630,9 | 2.297,4 | 38.122,2 |
| 1939 | 350,- | 159,- | 785,7 | 2.492,5 | 40.777,3 |
| 1940 | 167,- | - 65,- | 730,3 | 2.597,4 | 41.074,2 |
| 1941 | 447,- | 480,- | 863,5 | 3.293,5 | 48.342,8 |
| 1942 | 627,- | 503,- | 1.090,4 | 3.862,1 | 55.391,7 |
| 1943 | 1.246,- | 1.099,- | 1.509,1 | 4.591,6 | 60.169,3 |
| 1944 | 1.409,- | 1.001,- | 1.847,8 | 5.727,6 | 68.641,3 |
| 1945 | 1.475,- | 1.175,- | 2.269,8 | 6.769,2 | 72.814,2 |
| 1946 | 1.943,- | 239,- | 2.313,9 | 7.142,6 | 99.431,- |

NUMEROS INDICES SIGNIFICATIVOS (1935-1946) - CUADRO No. 27

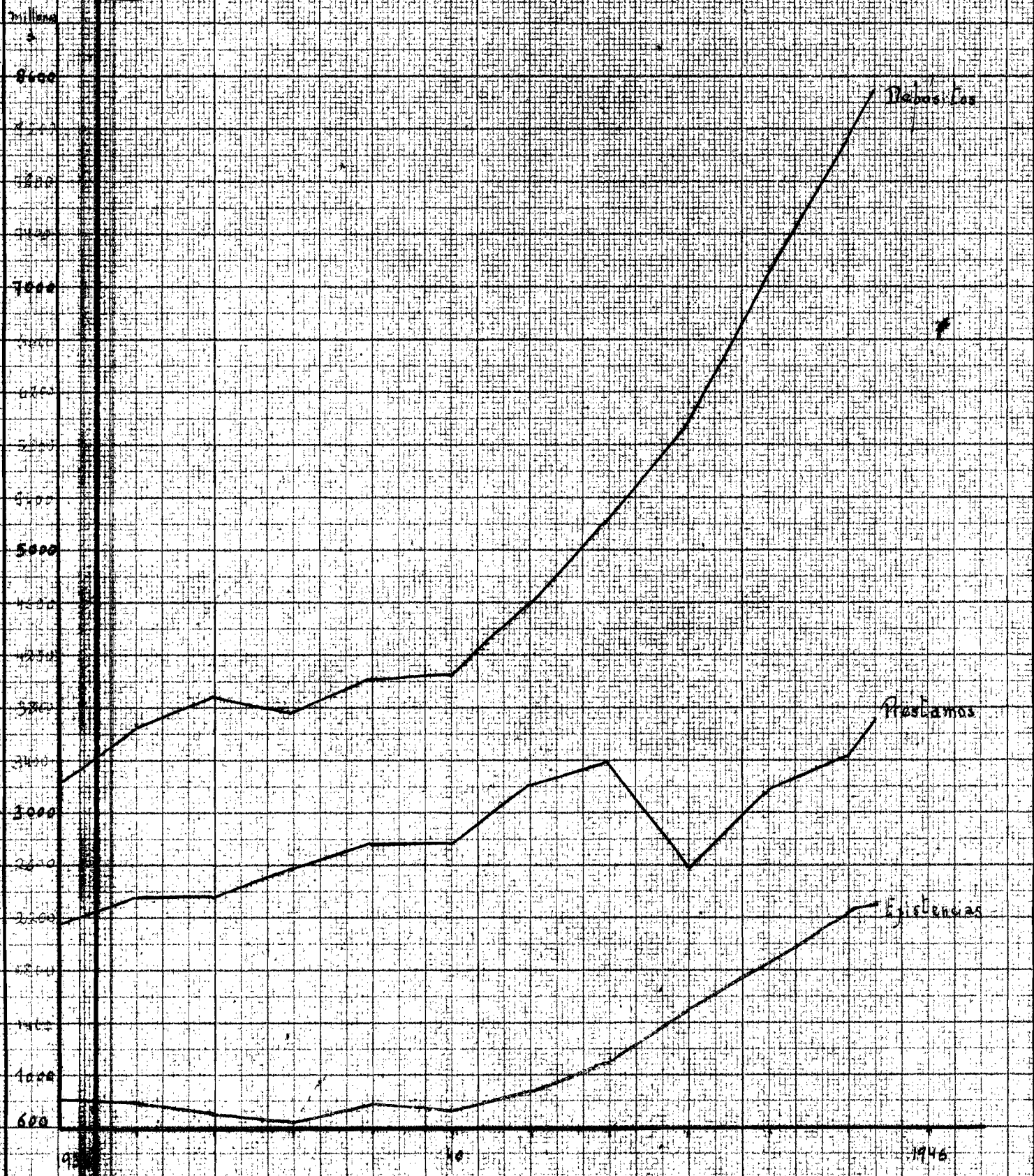
| AÑO | TOTAL CIRCUL. | BILLETES PUBLICO | DEPOSITOS | | MEDIOS DE PAGO | PRES-TAMOS | CHEQUES COMP. |
|------|---------------|------------------|-----------|-------|----------------|------------|---------------|
| | | | C/C. | TOTAL | | | |
| 1935 | 100.- | 100.- | 100.- | 100.- | 100.- | 100.- | 100.- |
| 1936 | 110,5 | 111,4 | 121,- | 109,3 | 116,8 | 107,9 | 108,9 |
| 1937 | 115,4 | 120,7 | 131,6 | 115,6 | 126,9 | 108,- | 128,9 |
| 1938 | 112,7 | 120,1 | 123,2 | 112,9 | 121,8 | 118,7 | 118,1 |
| 1939 | 119,- | 123,2 | 139,1 | 116,6 | 132,2 | 126,- | 126,3 |
| 1940 | 120,- | 131,7 | 142,4 | 117,4 | 137,8 | 127,6 | 127,2 |
| 1941 | 134,4 | 150,3 | 193,4 | 136,6 | 174,7 | 147,9 | 149,8 |
| 1942 | 157,- | 173,7 | 228,7 | 156,5 | 204,8 | 155,4 | 171,6 |
| 1943 | 181,- | 204,8 | 273,3 | 177,4 | 243,- | 118,6 | 186,4 |
| 1944 | 222,8 | 254,8 | 341,4 | 212,3 | 303,8 | 145,6 | 212,7 |
| 1945 | 264,8 | 308,1 | 398,2 | 242,6 | 358,9 | 156,8 | 225,6 |
| 1946 | 282,8 | 326,8 | 418,9 | 253,3 | 378,2 | 170,3 | 308,7 |

BANCO NACION ARGENTINA : EVOLUCION DE LOS RUBROS -CUADRO No.28
BANCARIOS (1935-1946) (millones de \$)

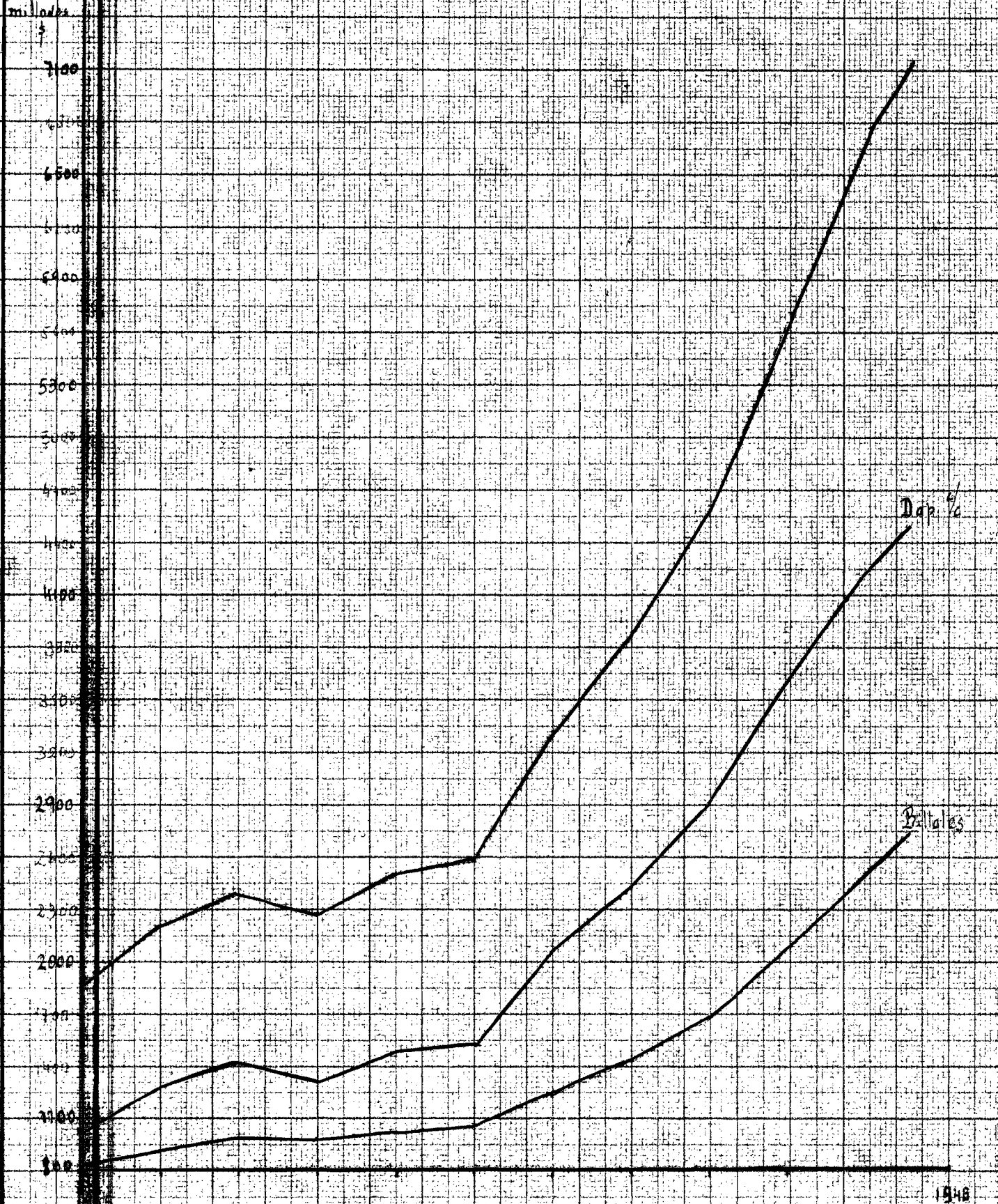
| AÑO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | <u>Exist.</u> <u>Dep.</u> % | <u>Prest.</u> <u>Dep.</u> % |
|------|------------|-----------|-----------|--------------------------------|--------------------------------|
| 1935 | 355,6 | 1.385,6 | 838,2 | 25,7 | 60,5 |
| 1936 | 296,1 | 1.528,2 | 856,4 | 19,4 | 56,- |
| 1937 | 280,2 | 1.697,5 | 903,7 | 16,5 | 53,3 |
| 1938 | 227,6 | 1.666,8 | 1.098,- | 13,7 | 65,9 |
| 1939 | 300,5 | 1.701,3 | 1.289,4 | 17,7 | 75,8 |
| 1940 | 244,5 | 1.723,9 | 1.330,5 | 14,2 | 77,2 |
| 1941 | 219,1 | 1.996,9 | 1.755,5 | 11,- | 87,9 |
| 1942 | 449,1 | 2.398,5 | 1.740,7 | 18,7 | 72,6 |
| 1943 | 498,1 | 2.598,5 | 999,5 | 19,2 | 38,5 |
| 1944 | 635,4 | 3.043,- | 1.099,1 | 20,9 | 36,1 |
| 1945 | 689,5 | 3.406,- | 1.155,7 | 20,2 | 33,9 |
| 1946 | 995,3 | 3.640,8 | 1.148,9 | 39,4 | 31,6 |

Fuente: Recopilación del Instituto de Economía Bancaria .-

Rubros Bancarios - 1935-1946



Medios de Pago - 1935-1946



Relaciones Porcentuales - 1935-1946 -

2/3

BOLETINES PUBLICOS / EMISION

PRESTAMOS / DEPOSITOS

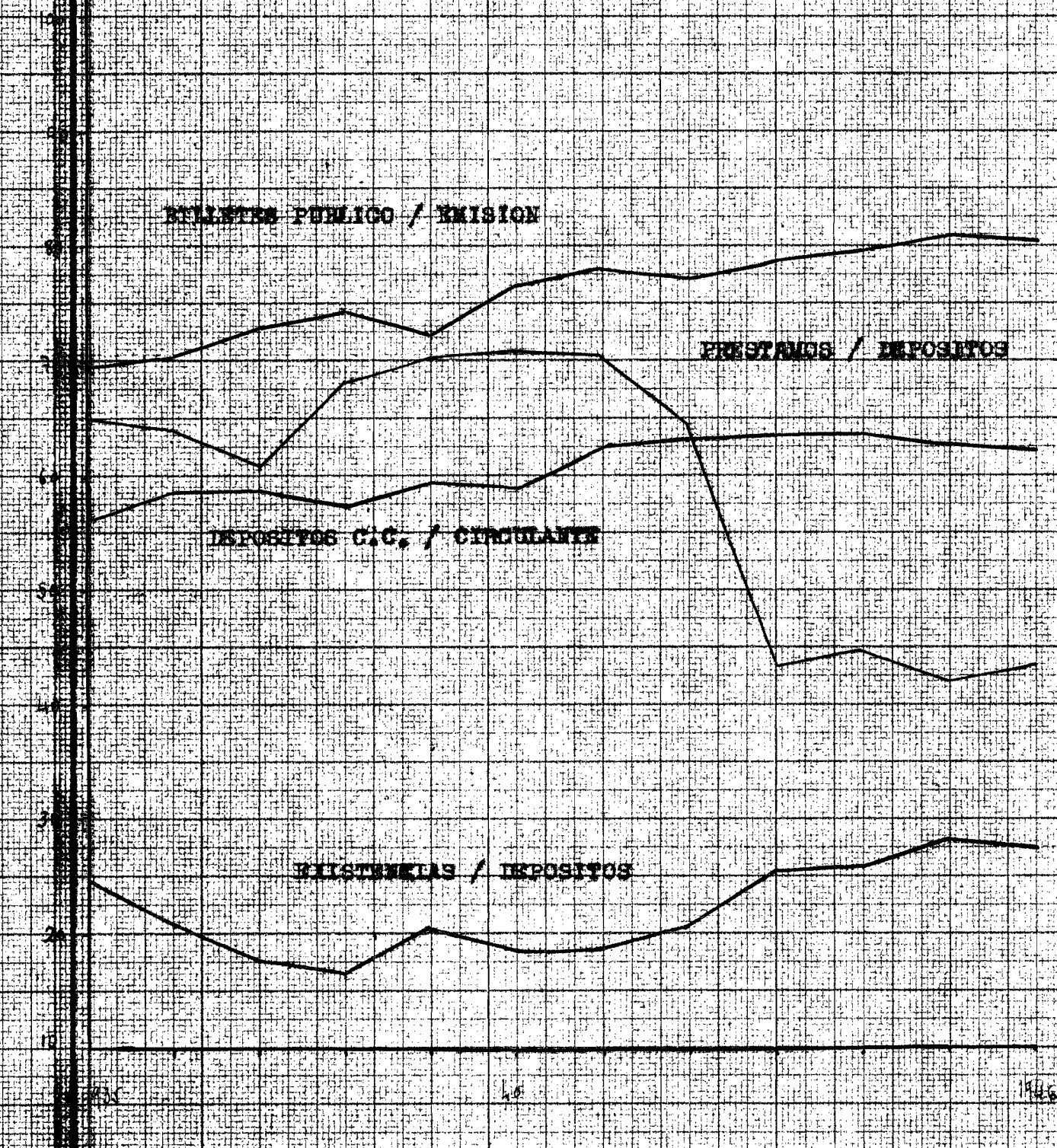
DEPOSITOS C.C. / CIRCULANTE

RESERVAS / DEPOSITOS

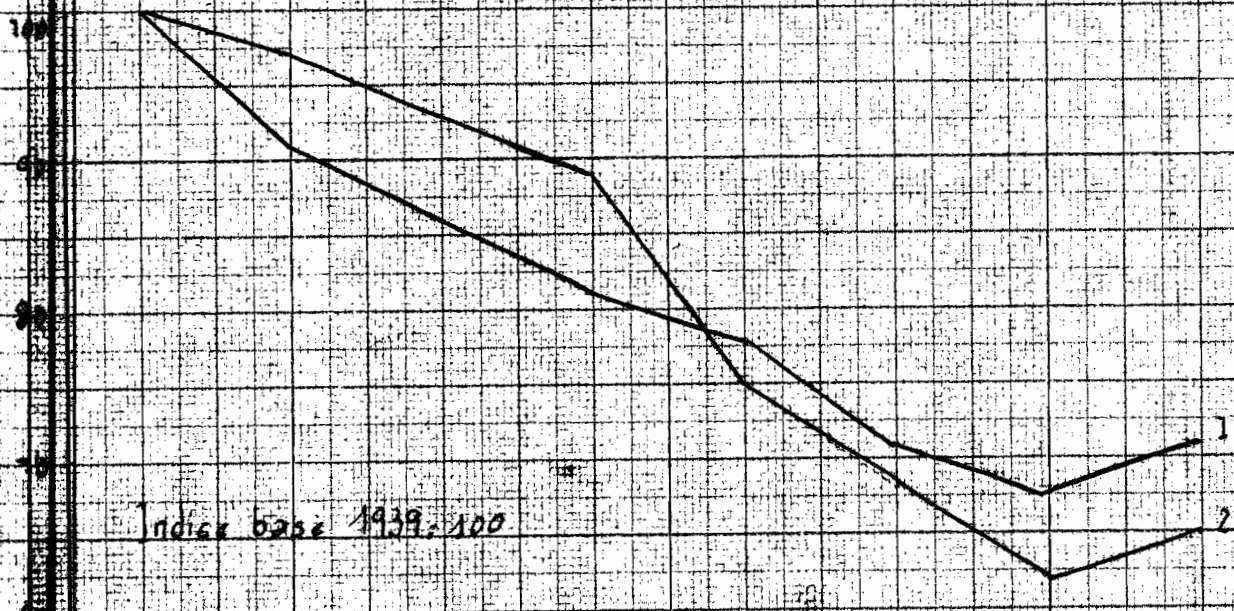
1935

1940

1946



Velocidad de Circulación - 1939-1946



1. Débitos % sobre Depósitos %
2. Renta Nacional sobre Medios de Pago

1939

1946



BIBLIOTECA

- C A P I T U L O 3 -

(1946 - 1954)

EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS -CUADRO No.29
(1946 - 1954) (millones de \$)

| AÑO | EXISTENCIA | DEPOSITOS | PRESTAMOS | VALORES MOB. | $\frac{\text{Prest}}{\text{Dep.}} \%$ |
|------|------------|-----------|-----------|--------------|---------------------------------------|
| 1946 | 887,4 | 11.388,8 | 5.423,8 | 3.018,5 | 47,6 |
| 1947 | 1.125,9 | 12.802,8 | 12.561,4 | 3.616,4 | 98,1 |
| 1948 | 1.016,2 | 16.728,4 | 19.435,3 | 3.882,8 | 116,1 |
| 1949 | 1.206,4 | 19.820,7 | 24.609,4 | 4.140,- | 124,2 |
| 1950 | 1.420,8 | 22.501,9 | 29.579,- | 4.517,5 | 131,4 |
| 1951 | 2.363,9 | 25.584,8 | 36.954,- | 4.755,1 | 144,4 |
| 1952 | 3.033,8 | 27.708,5 | 44.599,7 | 5.056,5 | 160,9 |
| 1953 | 4.461,2 | 35.187,- | 53.069,3 | 5.179,2 | 150,8 |
| 1954 | 4.872,5 | 42.039,9 | 65.370,8 | 6.051,5 | 155,4 |

Fuente: Síntesis Estadística Mensual (1947-1955) (cifras ajustadas)

EMISION CIRCULANTE (1946-1954) (millones de \$) -CUADRO No. 30

| AÑO | BILLETES | MONEDA | TOTAL | BILLETES PUBLICO | BILLETES BANCO | <u>B.Pub.</u> <u>Total</u> % |
|------|----------|--------|----------|------------------|----------------|---------------------------------|
| 1946 | 3.984,4 | 80,3 | 4.064,7 | 3.527,- | 537,7 | 86,7 |
| 1947 | 5.256,- | 89,8 | 5.345,8 | 4.719,- | 626,8 | 88,2 |
| 1948 | 7.590,4 | 103,7 | 7.694,1 | 6.686,5 | 1.007,6 | 86,9 |
| 1949 | 10.003,4 | 124,3 | 10.127,7 | 8.939,4 | 1.188,3 | 88,2 |
| 1950 | 13.110,7 | 146,8 | 13.257,5 | 11.847,2 | 1.410,3 | 89,3 |
| 1951 | 17.528,8 | 174,9 | 17.703,7 | 15.371,- | 2.332,7 | 86,7 |
| 1952 | 21.062,2 | 207,9 | 21.270,1 | 18.216,8 | 3.053,3 | 85,6 |
| 1953 | 26.227,5 | 268,1 | 26.495,6 | 22.102,5 | 4.393,1 | 83,4 |
| 1954 | 31.231,- | 357,6 | 31.588,6 | 26.837,9 | 4.750,7 | 84,9 |

Fuente : Memorias del Banco Central .-

EVOLUCION DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS - CUADRO No. 31
(1946 - 1954) (millones de \$)

| AÑO | Cuentas Corrientes | | | Caja de Ahorros | Plazo Fijo | Judicial | Otros |
|------|--------------------|---------|---------|-----------------|------------|----------|--------|
| | Público | Oficial | Total | | | | |
| 1946 | 5172,2 | 750,3 | 5922,5 | 4700,9 | 167,9 | 525,8 | 71,7 |
| 1947 | 5388,- | 1159,- | 6547,- | 5277,5 | 40,7 | 597,2 | 340,4 |
| 1948 | 6922,5 | 2514,1 | 9436,6 | 6125,- | 36,4 | 771,1 | 359,3 |
| 1949 | 8361,8 | 2464,7 | 10826,5 | 7014,4 | 25,8 | 868,7 | 1085,3 |
| 1950 | 9895,8 | 2655,5 | 12551,3 | 7665,2 | 26,1 | 1011,5 | 1247,8 |
| 1951 | 11161,2 | 3450,9 | 14612,1 | 8014,7 | 63,8 | 1178,8 | 1715,4 |
| 1952 | 11900,1 | 3681,8 | 15581,9 | 9604,1 | 52,3 | 1198,7 | 1271,5 |
| 1953 | 15386,3 | 5192,8 | 20579,1 | 11912,9 | 70,3 | 1306,8 | 1317,9 |
| 1954 | 16800,7 | 7975,2 | 24775,9 | 14199,2 | 74,1 | 1463,4 | 1527,3 |

Fuente : Síntesis Estadística Mensual (cifras ajustadas).

EVOLUCION DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS - CUADRO No. 32
(1946 - 1954) (millones de \$)

| AÑO | P U B L I C O | | | OFICIALES | TOTAL |
|------|---------------|-------------|----------|-----------|----------|
| | GENERALES | HIPOTECARIO | TOTAL | | |
| 1946 | | | 3.963,1 | 1.460,7 | 5.423,8 |
| 1947 | 6.055,3 | 2.212,1 | 8.267,4 | 4.294,- | 12.561,4 |
| 1948 | 8.326,3 | 3.250,6 | 10.576,9 | 7.858,9 | 19.435,3 |
| 1949 | 9.832,- | 4.583,6 | 14.415,6 | 10.193,8 | 24.609,4 |
| 1950 | 12.867,9 | 6.092,1 | 18.960,- | 10.619,- | 29.579,- |
| 1951 | 17.957,9 | 7.903,8 | 25.861,7 | 11.092,3 | 36.954,- |
| 1952 | 22.665,2 | 10.008,2 | 32.673,4 | 11.926,3 | 44.599,7 |
| 1953 | 25.326,7 | 12.405,4 | 37.732,1 | 15.337,2 | 53.069,3 |
| 1954 | 29.536,4 | 16.224,8 | 45.761,2 | 19.609,6 | 65.370,8 |

Fuente: Síntesis Estadística Mensual (cifras ajustadas).-

INCREMENTO ANUAL DE LOS RUBROS BANCARIOS - CUADRO No. 33

| AÑO | P R E S T A M O S | | | D E P O S I T O S | | |
|------|-------------------|-----------|---------|-------------------|-------------------|--------|
| | PUBLICO | OFICIALES | TOTAL | CUENTA PUBLICO | CORRIENTE OFICIAL | TOTAL |
| 1947 | 4304,3 | 2833,3 | 7137,6 | 215,8 | 408,7 | 1414.- |
| 1948 | 3309,5 | 3564,4 | 6873,9 | 1534,5 | 1355,1 | 3925,6 |
| 1949 | 2838,7 | 2335,4 | 5174,1 | 1439,3 | - 49,4 | 3092,6 |
| 1950 | 4544,4 | 425,2 | 4969,6 | 1534,- | 190,8 | 2681,2 |
| 1951 | 6901,7 | 473,3 | 7375,- | 1265,4 | 795,4 | 3082,9 |
| 1952 | 6811,7 | 834,- | 7645,7 | 738,9 | 230,9 | 2123,7 |
| 1953 | 5058,7 | 3410,9 | 8469,6 | 3486,2 | 1511,- | 7478,5 |
| 1954 | 8029,1 | 4272,4 | 12301,5 | 1414,4 | 2782,4 | 6852,9 |

SITUACION MONETARIA (1946 - 1954) (millones \$) - CUADRO No. 34

| C O N C E P T O | 1946 | 1947 | 1948 | 1949 |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <u>MEDIOS DE PAGO CREADOS</u> | <u>4.184.-</u> | <u>4.201.-</u> | <u>6.162.-</u> | <u>5.150.-</u> |
| <u>Factores Internos</u> | 3.830.- | 5.385.- | 6.800.- | 5.596.- |
| Préstamos Público e Inversiones | 708 | 2384 | 2394 | 1468 |
| Operaciones Hipotecarias | 1440 | 297 | 1011 | 1262 |
| Regulación Mercado de Valores | 173 | 232 | 84 | - 189 |
| Operaciones del I.A.P.I. | 268 | 1395 | 811 | 1339 |
| Nacion. y Finan. serv. públicos | 351 | 314 | 1695 | 651 |
| Necesidades Fiscales | 890 | 763 | 805 | 1065 |
| <u>Factores Externos</u> | 354.- | -1.184.- | - 638.- | - 446.- |
| Divisas p/nacionalizar Serv.Pub. | -331 | - 52 | -2071 | - 13 |
| Divisas p/repatriar deudas | -442 | - 334 | | |
| Oro y Divisas (Oper. reguladora) | 895 | -1351 | 1060 | - 224 |
| Exportación a Crédito | 232 | 553 | 373 | - 209 |
| <u>MEDIOS DE PAGO ABSORBIDOS</u> | <u>1.619.-</u> | <u>1.008.-</u> | <u>2.265.-</u> | <u>1.226.-</u> |
| Depósitos Ahorro y a Plazo | 870 | 573 | 1676 | 1066 |
| Valores B.C. en público | 380 | - 29 | - 50 | 43 |
| Capital, Reservas y Util. Bcos. | 227 | 308 | 474 | 584 |
| Ctas. Varias de los Bancos | 142 | 156 | 165 | - 467 |
| <u>INCREMENTO NETO MEDIOS DE PAGO</u> | <u>2.565.-</u> | <u>3.193.-</u> | <u>3.897.-</u> | <u>3.924.-</u> |
| De Particulares | 2176 | 1855 | 3970 | 4004 |
| Del Gobierno | 389 | 1388 | - 73 | - 80 |

Fuente: Memorias del Banco Central.

SITUACION MONETARIA (1946 - 1954) (millones \$) - CUADRO No.34

| C O N C E P T O | 1950 | 1951 | 1952 | 1953 | 1954 |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|
| <u>MEDIOS DE PAGO CREADOS</u> | <u>6.891.-</u> | <u>7.523.-</u> | <u>5.588.-</u> | <u>12.667.-</u> | <u>13.714.-</u> |
| <u>Factores Internos</u> | 5.120.- | 7.955.- | 7.972.- | 10.347.- | 13.412.- |
| Prest. Púb. e Invers. | 3139 | 5118 | 4718 | 2635 | 4211 |
| Oper. Hipotecarias | 1508 | 1812 | 2104 | 2397 | 3820 |
| Regul. Mercado Valores | 17 | - 174 | - 151 | 1085 | - 409 |
| Operaciones del IAPI | - 833 | 430 | 791 | 3061 | 4515 |
| Nac. y Fin. Serv. Púb. | 341 | 203 | 129 | 79 | 130 |
| Necesidades Fiscales | 948 | 566 | 381 | 1090 | 1145 |
| <u>Factores Externos</u> | 1.771.- | - 432.- | -2.384.- | 2.320.- | 302.- |
| Divisas nac.Serv.Púb. | | | | | |
| Divisas repatriar Deuda | | - 18 | | | |
| Oro y Divisas (regul.) | 1270 | - 72 | -2415 | 2297 | 280 |
| Exportaciones a Créd. | 501 | - 342 | 31 | 23 | 22 |
| <u>M.de PAGO ABSORBIDOS</u> | <u>2.247.-</u> | <u>1.926.-</u> | <u>1.713.-</u> | <u>3.897.-</u> | <u>4.832.-</u> |
| Dep. Ahorro y a plazo | 891 | 805 | 1212 | 2402 | 2843 |
| Valores B.C. en púb. | 85 | - 50 | - 16 | 141 | 239 |
| Capital, Res. y Util. | 736 | 873 | 902 | 1025 | 1214 |
| Ctas. Varias en Bancos | 535 | 298 | - 385 | 329 | 536 |
| <u>INCREMENTO NETO M.PAGO</u> | <u>4.644.-</u> | <u>5.597.-</u> | <u>3.875.-</u> | <u>8.770.-</u> | <u>8.882.-</u> |
| De Particulares | 4473 | 4695 | 3687 | 7291 | 6149 |
| Del Gobierno | 171 | 902 | 188 | 1479 | 2733 |

Fuente: Memorias del Banco Central.-

MEDIOS DE PAGO (1946 - 1955) (millones de \$) - CUADRO No.35

| AÑO | BILLETES | DEPOSITOS C/C | TOTAL | % Dep. s/Total |
|------|----------|---------------|----------|-------------------|
| 1946 | 3.527,- | 5.922,5 | 9.449,5 | 62,6 |
| 1947 | 4.719,- | 6.547,- | 11.266,- | 58,1 |
| 1948 | 6.686,5 | 9.436,6 | 16.123,1 | 58,5 |
| 1949 | 8.939,4 | 10.826,5 | 19.765,9 | 54,7 |
| 1950 | 11.847,2 | 12.551,3 | 24.398,5 | 51,4 |
| 1951 | 15.371,- | 14.612,1 | 29.983,1 | 48,7 |
| 1952 | 18.216,8 | 15.581,9 | 33.798,7 | 46,1 |
| 1953 | 22.102,5 | 20.579,1 | 42.681,6 | 48,2 |
| 1954 | 26.837,9 | 24.775,9 | 51.613,8 | 48,- |

CHEQUES COMPENSADOS (Toda la República)

(1946 - 1954)

CUADRO No. 36

| AÑO | CANTIDAD (miles de doc.) | IMPORTE (millones de \$) |
|------|-----------------------------|-----------------------------|
| 1946 | 34.654,4 | 113.140,3 |
| 1947 | 37.303,3 | 148.798,4 |
| 1948 | 39.889,- | 190.992,5 |
| 1949 | 37.324,8 | 196.317,6 |
| 1950 | 35.408,8 | 226.445,4 |
| 1951 | 36.477,5 | 309.744,8 |
| 1952 | 34.386,3 | 326.826,7 |
| 1953 | 34.626,5 | 363.045,1 |
| 1954 | 35.973,2 | 401.935,- |

Fuente: Síntesis Estadística Mensual .-

BALANCE DE PAGOS -
(1946 - 1955) (millones de \$)

CUADRO No. 37

| AÑO | EXPOR- TACION | IMPOR- TACION | SALDO | MOV. CTE. SALDO | MOV. EXT. SALDO | SALDO NETO |
|------|------------------|------------------|--------|--------------------|--------------------|---------------|
| 1946 | 3.918 | 1.975 | 1.943 | 1.363 | -1.124 | 239 |
| 1947 | 5.421. | 4.507 | 914 | 582 | -1.571 | - 989 |
| 1948 | 7.036 | 7.457 | - 421 | - 377 | -1.210 | -1.587 |
| 1949 | 4.669 | 5.363 | - 694 | - 633 | 430 | - 203 |
| 1950 | 5.838 | 5.227 | 611 | 801 | - 369 | 432 |
| 1951 | 5.890 | 7.209 | -1.319 | - 179 | - 374 | - 553 |
| 1952 | 3.547 | 5.979 | -2.432 | -1.954 | 64 | -1.890 |
| 1953 | 5.828 | 4.384 | 1.444 | 1.627 | 144 | 1.771 |
| 1954 | 5.310 | 4.774 | 536 | 791 | - 440 | 351 |

Fuente: Memorias del Banco Central .-

RELACION DEL BALANCE DE PAGOS CON LOS PRINCIPALES RUBROS BANCARIOS(1946 - 1954)(millones de \$) **-CUADRO No.38**

| AÑO | SALDO COMERCIO | SALDO NETO | EXISTENCIA | MEDIOS DE PAGO | CHEQUES COMPENSADOS |
|------|----------------|------------|------------|----------------|---------------------|
| 1946 | 1.943,- | 239,- | 887,4 | 9.449,5 | 113.140,3 |
| 1947 | 914,- | - 989,- | 1.125,9 | 11.266,- | 148.798,4 |
| 1948 | - 421,- | -1.587,- | 1.016,2 | 16.123,1 | 190.992,5 |
| 1949 | - 694,- | - 203,- | 1.206,4 | 19.765,9 | 196.317,6 |
| 1950 | 611,- | 432,- | 1.420,8 | 24.398,5 | 226.445,5 |
| 1951 | -1.319,- | - 553,- | 2.363,9 | 29.983,1 | 309.744,8 |
| 1952 | -2.432,- | -1.890,- | 3.033,8 | 33.798,7 | 326.826,7 |
| 1953 | 1.444,- | 1.771,- | 4.461,2 | 42.681,6 | 363.045,1 |
| 1954 | 536,- | 351,- | 4.872,5 | 51.613,8 | 401.935,- |

NUMEROS INDICES SIGNIFICATIVOS (1946-1954) - CUADRO No. 39

| AÑO | TOTAL CIRCUL. | BILLETES PUBLICO | DEPOSITOS | | MEDIOS DE PAGO | PREST. | CHEQUES COMP. |
|------|------------------|---------------------|-----------|-------|-------------------|--------|------------------|
| | | | Cta.Cta. | Total | | | |
| 1946 | 100,- | 100,- | 100,- | 100,- | 100,- | 100,- | 100,- |
| 1947 | 131,5 | 133,7 | 110,5 | 112,4 | 119,2 | 231,5 | 131,5 |
| 1948 | 189,2 | 189,5 | 159,3 | 146,8 | 170,6 | 358,5 | 168,8 |
| 1949 | 249,1 | 253,4 | 182,7 | 174,- | 209,1 | 453,7 | 173,5 |
| 1950 | 326,1 | 335,8 | 211,9 | 197,5 | 256,2 | 545,3 | 200,1 |
| 1951 | 435,5 | 435,8 | 246,7 | 224,6 | 317,2 | 681,3 | 273,8 |
| 1952 | 523,3 | 516,5 | 263,- | 243,2 | 357,6 | 822,3 | 288,9 |
| 1953 | 651,8 | 626,3 | 347,4 | 308,9 | 451,6 | 978,4 | 320,9 |
| 1954 | 777,1 | 760,9 | 418,3 | 369,1 | 546,2 | 1205,2 | 355,2 |

BANCO NACION ARGENTINA (1946 - 1954) - CUADRO No.40
EVOLUCION DE SUS RUBROS (millones de \$)

| AÑO | DEPOSITOS | PRESTAMOS | Relacion de BNA con | |
|------|-----------|-----------|---------------------|-------------------|
| | | | Total Dep. % | Total Prest. % |
| 1946 | 4.146,7 | 1.773,8 | 36,4 | 32,7 |
| 1947 | 5.039,7 | 3.194,5 | 39,3 | 25,4 |
| 1948 | 6.589,5 | 5.522,7 | 39,3 | 28,4 |
| 1949 | 7.343,9 | 7.344,3 | 37,- | 29,6 |
| 1950 | 7.855,7 | 8.019,9 | 34,9 | 27,1 |
| 1951 | 9.083,4 | 10.017,- | 35,5 | 27,1 |
| 1952 | 9.370,4 | 13.256,3 | 35,6 | 29,7 |
| 1953 | 12.519,6 | 17.724,4 | 35,5 | 33,3 |
| 1954 | 15.125,4 | 23.252,- | 35,9 | 35,5 |

Fuente : Síntesis Estadística Mensual .-

TRANSACCIONES REALIZADAS EN LA BOLSA DE BUENOS AIRES (1946 - 1954) (millones de \$) **-CUADRO No.41**

| AÑO | TITULOS PUBLICOS | | VAL.HIPOTECARIOS | | ACCIONES y OBLIG. | TOTAL |
|------|------------------|-------|------------------|-------|----------------------|---------|
| | NACION | PROV. | BONOS(1) | OTROS | | |
| 1946 | 1.472,6 | 437,1 | 235,4(2) | 54,3 | 774,1 | 2.973,5 |
| 1947 | 868,9 | 436,5 | 186,4 | 22,4 | 966,5 | 2.480,7 |
| 1948 | 684,3 | 354,3 | 118,- | 27,1 | 1.383,6 | 2.567,3 |
| 1949 | 515,8 | 248,1 | 135,- | 24,8 | 936,9 | 1.860,6 |
| 1950 | 450,9 | 225,4 | 219,4 | 21,- | 641,2 | 1.557,9 |
| 1951 | 522,7 | 229,9 | 119,8 | 30,3 | 857,1 | 1.759,8 |
| 1952 | | 693,2 | | 107,1 | 807,7 | 1.608,- |
| 1953 | | 539,9 | | 246,4 | 1.389,7 | 2.176,- |
| 1954 | | 719,4 | | 395,3 | 2.726,3 | 3.841,- |

(1) Se cotizan desde el 27-9-1946.

(2) Incluido 171,5 millones de pesos de Cédulas que dejaron de cotizarse el 21-6-1946.

Fuente: Memorias del Banco Central.-

ABSORCION NETA TOTAL DE VALORES PUBLICOS -CUADRO No.42
(1946 - 1954) (millones de \$)

| AÑO | GRUPO DE INVERSORES | | | | TOTAL |
|-------|---------------------|-----------|-------------------|-------------------|--------|
| | PUBLICO | BANCOS(1) | CAJAS de PREV.(2) | REPARTI-CIONES(3) | |
| 1946 | -1.216 | 458 | 521 | 264 | 27 |
| 1947 | - 675 | 576 | 1.099 | 148 | 1.148 |
| 1948 | - 703 | 401 | 1.714 | 218 | 1.630 |
| 1949 | - 371 | 199 | 2.249 | 905 | 2.982 |
| 1950 | - 107 | - 1 | 3.039 | 249 | 3.180 |
| 1951 | - 252 | 27 | 3.605 | 450 | 3.830 |
| 1952 | - 276 | 9 | 4.755 | 827 | 5.315 |
| 1953 | 140 | 1.197 | 5.535 | 193 | 7.065 |
| 1954 | 384 | 1.422 | 5.882 | 345 | 8.033 |
| SUMAS | -3.076 | 4.288 | 28.399 | 3.599 | 33.210 |

(1) Incluye IMIM y desde 1953 al Sistema Bancario Oficial.

(2) Excluidos los aportes del Gobierno en títulos.

(3) Incluye de 1946 a 1952 al Sistema Bancario Oficial.

Fuente: Memorias del Banco Central.-

| <u>DESTINO DE LOS FONDOS TOMADOS AL MERCADO - CUADRO No.43</u> (1946 - 1954) (millones de \$) | | | | |
|--|------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---------------|
| AÑO | TESORO NACIONAL | PROVINCIAS y MUNICIPAL. | PRESTAMOS HIPOTECARIOS | TOTAL |
| 1946 | 1.096 | 30 | - 1.099 | 27 |
| 1947 | 734 | 448 | - 34 | 1.148 |
| 1948 | 1.497 | 216 | - 83 | 1.630 |
| 1949 | 2.627 | 302 | 53 | 2.982 |
| 1950 | 3.139 | - 39 | 80 | 3.180 |
| 1951 | 3.696 | 184 | - 50 | 3.830 |
| 1952 | 5.301 | 39 | - 25 | 5.315 |
| 1953 | 6.930 | 19 | 116 | 7.065 |
| 1954 | 7.685 | 114 | 234 | 8.033 |
| SUMA | 32.705 | 1.313 | - 808 | 33.210 |

Fuente:Memorias del Banco Central .-

CARTERA DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA (1946-1954) (millones \$) -CUADRO No.44

| AÑO | BONOS de GARANTIA | BONOS CONS. | C.A.I. | OBLIG. L.12817 | OTROS | TOTAL |
|------|-------------------|-------------|---------|----------------|---------|---------|
| 1946 | 365,8 | 387,2 | | 333,9 | 431,2 | 1.518,1 |
| 1947 | 362,4 | 385,8 | | 310,6 | 720,- | 1.778,8 |
| 1948 | 358,2 | 384,4 | | 140,- | 903,4 | 1.786,- |
| 1949 | 350,8 | 382,9 | | 108,9 | 927,4 | 1.770,- |
| 1950 | 350,8 | 381,4 | | 72,4 | 1.223,6 | 2.028,2 |
| 1951 | 350,8 | 379,8 | | 39,9 | 1.306,4 | 2.076,9 |
| 1952 | 350,8 | 378,2 | 763,5 | 7,3 | 627,6 | 2.127,4 |
| 1953 | 350,8 | 376,6 | 2.236,8 | | 943,- | 3.907,2 |
| 1954 | 350,8 | 374,9 | 2.392,7 | | 885,3 | 4.003,7 |

Fuente: Memorias del Banco Central .-

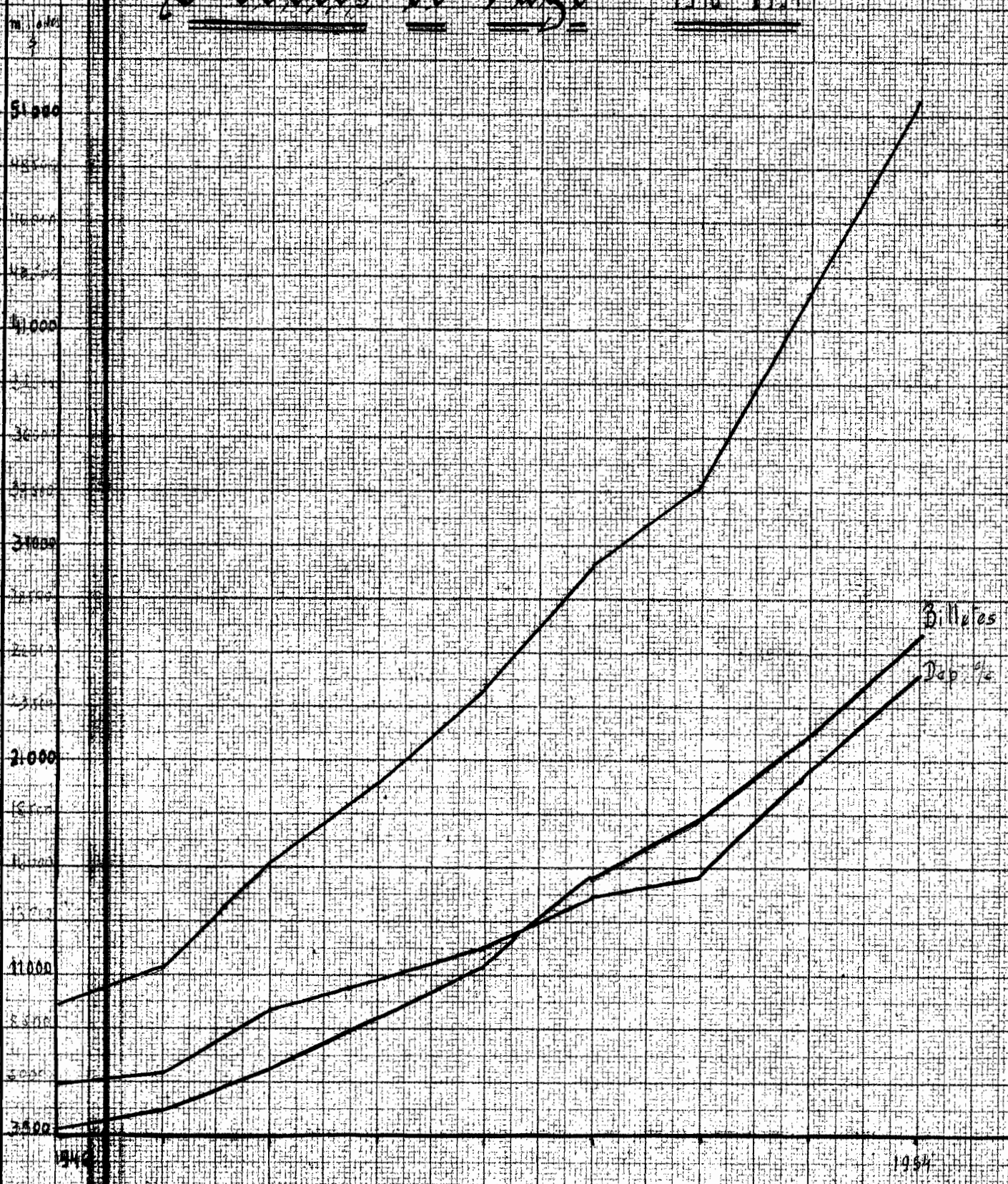
Rubros Bancarios

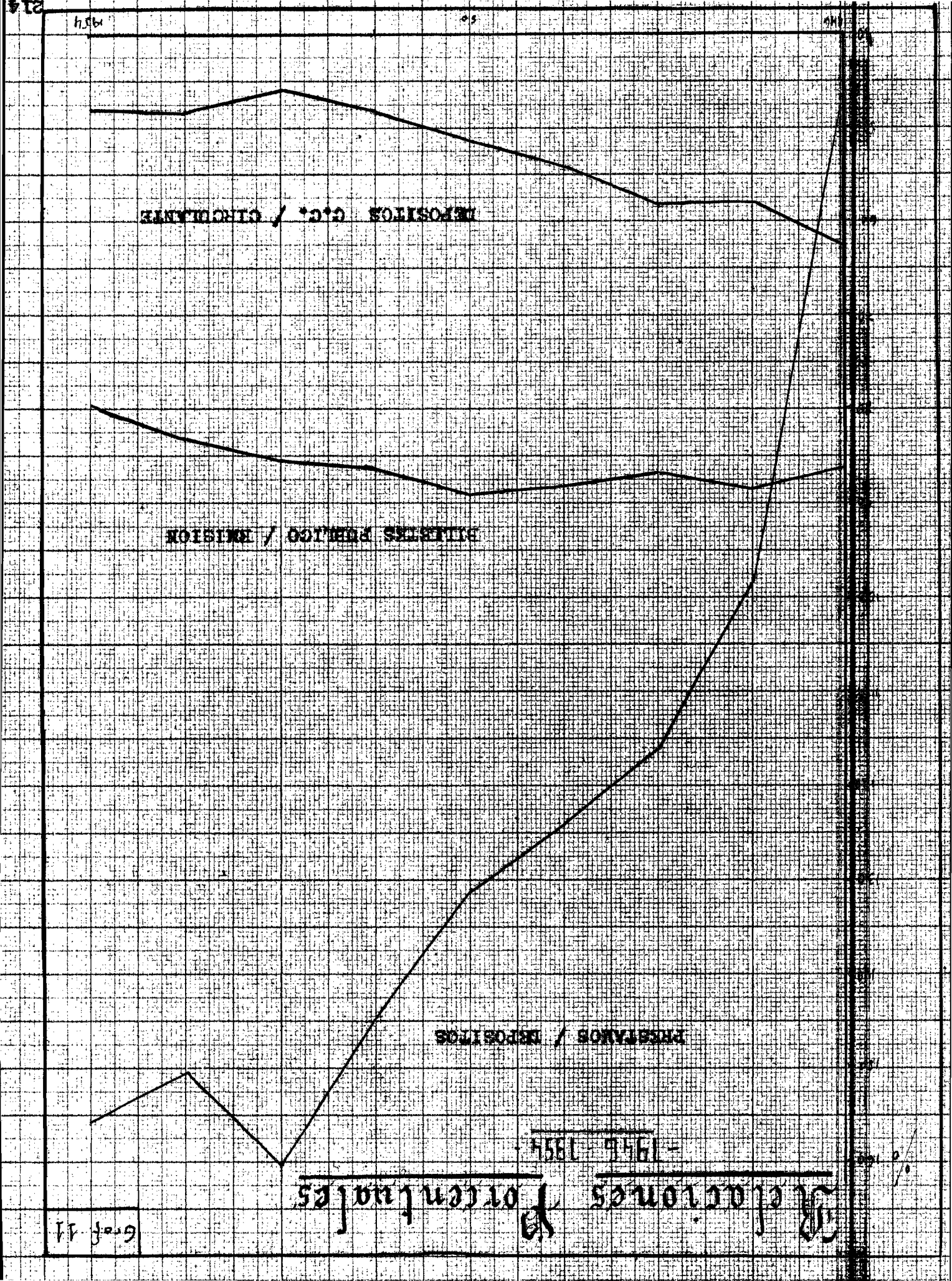
- 1946 - 1954 -

Graf. 9



Medios de Pago - 1946 - 1954





DEPOSITOS C.C. / CINCINATI

BILLETES PUESTO / EMISION

PRESTAMOS / DEPOSITOS

1954-1955

Acciones
Porcentajes

Gráf. 11

- BIBLIOGRAFIA -

AISENSTEIN Salvador : "El Banco Central de la República Argentina y su función reguladora de la moneda y el crédito". 1ra. edición: Instituto de Economía Bancaria, 1940; 2da. edición: Editorial El Ateneo, Buenos Aires, 1942 .-

ALBERTI Mario: "La Finanzza Moderna" (Vol. I: La evolución e la essenza tecnica del credito mobiliare), Editor Antonino Giuffrè, Milán, 1934 .-

ANSIAUX Maurice: "La Circulation Scripturale", Revue Economique Internationale, Paris, Marzo de 1930 (pág. 451).-

ARIAS Gino : "Manual de Economía Política", Ed. J. Lajoune y C., Buenos Aires, 1942 .-

ASCHOFF Hermann Höpker : "El dinero y el oro", (Trad. J. Marías), Revista de Occidente, Madrid, 1940.-

BAIOCCO Pedro J. :

- "Crédito, Bancos y Operaciones Bancarias", Editor Instituto de Economía Bancaria, Buenos Aires, 1931.
- "Analogías económicas entre la moneda de papel y los depósitos bancarios", Revista de Ciencias Económicas, Buenos Aires, Mayo de 1926 (pág. 519)
- "Anotaciones al proyecto de decreto sobre reglamentación de Bancos del Dr. Barón Peña", Revista de Ciencias Económicas, (No. 83), Bs. Aires, Junio 1928 (p. 1984)
- "Algunos problemas actuales de nuestra política bancaria y monetaria", Revista de Ciencias Económicas, (No. 118), Buenos Aires, Mayo de 1931 (pág. 387).-
- "Evolución contemporánea de los bancos", Revista de Ciencias Económicas (No. 311), Buenos Aires, Junio de 1947 (pág. 383).-

BANCO CENTRAL DE CHILE: "Total del dinero circulante", Boletín Mensual No. 208, Santiago, Junio de 1945.-

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA: "El dinero del Clearing", Boletín No. 61/62, Caracas, Marzo-Abril de 1950 (pág. 11).-

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA :

- "La política monetaria y crediticia al servicio del desarrollo económico de la R. Argentina", Bs. As., 1952
- "La evolución del balance de pagos de la República Argentina", Buenos Aires, 1952.-
- "Memorias Anuales" (1935-1954).

BANCO DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA: "El aumento de la velocidad de los depósitos después de la guerra", Revista No. 257, Bogotá, Marzo de 1949, (pág. 255).-

- BARNABO I. y GOMEZ E.: "Economía y Organización Bancaria", Buenos Aires, 1953.-
- BAUDIN Louis : "La Moneda", Editor Hachette S.A., Buenos Aires, 1939.-
- MECU Carlos Teodoro: "El control del dinero en la Argentina", Ed. V. Abeledo, Buenos Aires, 1953.-
- BERNACER Germán : "La doctrina funcional del dinero", Instituto de Economía "Sancho de Moncada", Madrid, 1946
- BOULDING Kenneth E. "Análisis Económico", (trad. J.A. Bramtot) Revista de Occidente, Madrid, 1947.-
- BURGESS W.R.: "Velocidad de los depósitos bancarios", Revista de Ciencias Económicas (No. 77), Buenos Aires, Diciembre de 1927 (pág. 1339).-
- COLE G.D.H.: "Presente y Futuro del Dinero", (Trad. C. Lara Beautell), Fondo de Cultura Económica, México, 1947.-
- CONSTAIN Alberto: "Finanzas" (Tomo I), Librería Bosch, Barcelona, 1934.-
- GOULBORN W.A.L.: "Introducción al Dinero", (Trad. F. Parta Vilalta) Revista de Derecho Privado, Madrid, 1944.-
- CRICK W.F.: "The Genesis of Bank Deposits", Revista "Económica", Londres, Junio de 1927 (pág. 191)‡
- CHANDLER Lester V.: "Introducción a la teoría monetaria", (trad. M. Gimenez), Fondo de Cultura Económica, México, 1942.-
- DE KOCK M.H.: "Banca Central", (Trad. E. Villaseñor), Fondo de Cultura Económica, México, 1947.-
- DILLARD Dudley : "La teoría económica de John Maynard Keynes", (Trad. J. Diaz García), Ed. Aguilar, México, 1952.-
- DIRECCION GENERAL DE ESTADISTICA DE LA NACION:
 -"Censo Bancario de la República Argentina", (1925), Buenos Aires, 1926 .-
 -"Veinte años de estadística bancaria de la República Argentina (1908/27)", Buenos Aires, 1928.-
- ESTEY J.A.: "Tratado sobre los ciclos económicos", (Trad. E. Padilla), Fondo de Cultura Económica, México, 1948.-
- FISHER Irving : "Le Pouvoir d'Achat de la Monnaie", (Trad. francesa R. Picard y J. Boutreux), Ed. M. Grard, Paris, 1926.-

GIDE Charles : "Curso de Economía Política ", (Trad. C. Docteur y J. Muñoz Escamaz), Librería Bouvet, París, 1932.-

GONDRA Luis Roque :

- "Tratado de Economía Política", Ed. J. Peuser, Buenos Aires, 1940 ;-

- "La circulación monetaria en la República Argentina", Revista de Ciencias Económicas (No. 134 y 135), Bs. As, Setiembre-October de 1932 (pág. 627 y 657 resp.)

GONNARD René : "Historia de las doctrinas económicas", (Trad. J. Campo Moreno), Ed. Aguilar, México, 1948.-

HAERLER Gottfried: "Prosperidad y Depresión", (Trad. G. Franco y J. Marques), Fondo de Cultura Económica, México, 1945.-

HANSEN Alvin H.: "Política fiscal y el ciclo económico", (Trad. R. Fernandez Maza y C. Lara), Fondo de Cultura Económica, México, 1945.-

HARROD R. F.: "El ciclo económico", (Trad. J. Ruiz Magan y J. J. Ruiz) Ed. Aguilar, Madrid, 1949 .-

HAYEK Friedrich A.: "La teoría monetaria y el ciclo económico", (Trad. L. Olariaga), Espasa-Calpe S.A., Madrid, 1936 .-

HEILPERIN Michael A.: "Economía monetaria internacional", (Trad. V. Aizabal), Ed. Sudamericana, Buenos Aires, 1946 .-

INSTITUTO DE ECONOMIA BANCARIA :

- "Régimen Bancario Argentino", Buenos Aires, 1951.-

- "La Economía Bancaria Argentina (a través de sus índices más significativos en el período 1901 a 1935)" Buenos Aires, 1937.-

- "Series Bancarias ".-

KEMMERER Edwin W.: "El ABC de la inflación", (Trad. M. de Hernani) Ed. Sudamericana, Buenos Aires, 1953 .-

KEYNES John Maynard :

- "A tract on Monetary Reform", MacMillan & Co., Londres, 1923.-

- "A Treatise on Money", Mac Millan & Co., Londres, 1930.-

- "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero", (Trad. E. Homedo), Fondo de Cultura Económica, México, 1943.-

MARJOLIN Robert: "Producción, Dinero y Precios", (Trad. J. Dias García), Ed. Aguilar, México, 1950.-

MARUN Víctor: "El sistema bancario argentino como instrumento de política anticíclica", Ed. Timón, Buenos Aires, 1948.-

- von MISES Ludwig : "Teoría del Dinero y del Crédito", (trad. A. Riaño), Ed. Aguilar, Madrid, 1936 .-
- MOLL Bruno : "La Moneda", Librería Internacional del Perú, Lima, 1936 .-
- MOULTON Harold : "La organización financiera y el sistema económico", (Trad. M. de Hernani), Ed. Sudamericana, Buenos Aires, 1944.-
- MOYANO LLERENA Carlos: "La producción de dinero y el nuevo régimen bancario argentino", Revista de la Facultad de Derecho , Buenos Aires, Julio-Agosto de 1949 .-
- MURATTI Natalio : "Elementos de ciencia y técnica bancaria", Librería El Ateneo, Buenos Aires, 1952 .-
- NUSSEBAUM Arthur: "Teoría Jurídica del Dinero", (Trad. L.S. Seral), Librería Suarez, Madrid, 1929.-
- OLARIAGA Luis : "La falta de elasticidad del régimen monetario argentino", Revista de Ciencias Económicas, Buenos Aires, Enero de 1928 (pág. 1397).-
- PETIT L. y DE VEYRAC R.: "El crédito y la organización bancaria ", (Trad. L. Nuevamente), Ed. Americana, México, 1945.-
- PETRITZI Evange A.: "La Monnaie Scripturale", Librería R. Sirey, Paris, 1934.-
- PIGOU A.C.: "El velo monetario", (Trad. R. Vera Rial), Ed. Aguilar, Madrid, 1950.-
- PIÑERO Norberto: "La moneda, el crédito y los bancos en la Argentina", Ed. Jesus Menendez, Buenos Aires, 1921.-
- PRADOS ARRATE Jesus:
- "El Control de Cambios", Ed. Sudamericana, Bs. Aires, 1944-
 - "La Inflación y otros problemas monetarios", Ed. Selección Contable, Buenos Aires, 1947.-
 - "El Banco Central de la República Argentina", (Apéndice II de "Banca Central" de M. De Kock), México, 1947.-
- PREBISH Raul:
- "Introducción a Keynes", Fondo de Cultura Económica, México, 1947.-
 - "Anotaciones a nuestro medio circulante", Revista de Ciencias Económicas, (No. 3, 4, 6-7, 10-11), Buenos Aires, Octubre de 1921 a Junio de 1922.-

ROBERTSON D.H.:

- "Moneda ", (Trad. J. Qcádiz y J.A. Rivera), Fondo de Cultura Económica, México, 1938 .-

- "Ensayos sobre la teoría monetaria ", (trad. J.F. Ruiz) Ed. Aguilar, Madrid, 1946 .-

ROBINSON W.H. : "El dinero en la sociedad Moderna", (Trad. R. Vera Rial), Ed. Aguilar, México, 1950.-

ROSA José M. : "La reforma monetaria en la R. Argentina", Ed. Ceni Hnes., Buenos Aires, 1909 .-

SAMUELSON Paul A. : "Curso de Economía Moderna ", (Trad. J.L. Sampedro), Ed. Aguilar, Madrid, 1951.-

SHULE E.W. : "Los ciclos económicos en la República Argentina", Ed. Plate y Cía., Buenos Aires, 1941.-

SHUMPETER Joseph A. : "Teoría del Desarrollo Económico", (Trad. J. Prados Arrate), Fondo de Cultura Económica, México 1944.-

SINTESIS de ESTADISTICA MENSUAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA: Publicación de la Secretaría (ex-Ministerio) de Asuntos Técnicos, Buenos Aires, 1947-1955.-

SOMARY Félix : "Política Bancaria ", (Trad. J.A. Rubio) ,Ed. Reus Madrid, 1936

TAUSSIG F.W. : "Principios de Economía" (Tomo I), (Trad. A. Pozze y A. Close), Espasa-Calpe Argentina, Buenos Aires, 1945.

VILASECA MARCET Jose M. : "La Banca Central y el Estado", Ed. BOSCH Barcelona, 1947 .-

- INDICE DE CUADROS -

PARTE I : El dinero bancario en general .

| | | |
|--------------|---|----|
| Cuadro No. I | : Expansión de los depósitos bancarios..... | 25 |
| " " | II: Dinero en circulación en los principales países | 41 |
| " " | III: Variaciones del porcentaje de dinero bancario sobre el total circulante..... | 44 |
| " " | IV: Evolución del dinero en EE.UU. (1937-1954)..... | 45 |
| " " | V: Evolución del dinero en la Gran Bretaña (1937 - 1954)..... | 46 |
| " " | VI: Encajes bancarios en algunos países..... | 58 |
| " " | VII: Plazos máximos para redescuento..... | 63 |
| " " | VIII: Régimen de efectivos mínimos en EE.UU. | 67 |

PARTE II: El dinero bancario en la Argentina .

Capítulo I (1900 - 1935)

| | | |
|--------------|---|-----|
| Cuadro No. 1 | : Tenencias y Movimientos de Oro (1899-1934)... | 151 |
| " " | 2 :Emisión Circulante (1908-1935)..... | 152 |
| " " | 3 :Evolución de los principales rubros bancarios (1908 - 1935)..... | 153 |
| " " | 4 :Cheques Compensados en C.Federal (1900-1935).. | 154 |
| " " | 5 :Evolución de los depósitos bancarios (1908/25) | 155 |
| " " | 5' :Evolución de los depósitos bancarios (1926/35) | 156 |
| " " | 6 :Evolución de los préstamos bancarios (1908/25) | 157 |
| " " | 6' :Evolución de los préstamos bancarios (1926/35) | 158 |
| " " | 7 :Medios de Pago (1908 - 1925)..... | 159 |
| " " | 7' :Medios de Pago (1926 - 1935)..... | 160 |
| " " | 8 :Balance de Pagos (1926 - 1935)..... | 161 |
| " " | 9 :Relación del Balance de Pagos con los rubros bancarios..... | 162 |
| " " | 10 :Evolución de los principales rubros bancarios Detalle mensual (1927-1932)..... | 163 |
| " " | 11 :Medios de Pago - Detalle mensual-(1927-1932). | 165 |
| " " | 12 :Emisión por oro, redescuento y caución de títulos (1930 - 1935)..... | 167 |
| " " | 13 :Banco Nación Argentina :Evolución de los rubros bancarios..... | 169 |
| " " | 14 :Banco Nación Argentina :Relación de sus rubro con el total del conjunto de bancos (1908/35) | 170 |
| " " | 15 :Redescuento en el Banco de la Nación Argentina (1914-1935)..... | 171 |

Capítulo II (1935 - 1946)

| | | |
|---------------|--|-----|
| Cuadro No. 16 | : Creación del Banco Central de la República Argentina | 177 |
|---------------|--|-----|

| | | | |
|------------|----|--|-----|
| Cuadro No. | 17 | : Instituto Movilizador de Inversiones bancarias : Evolución de su activo..... | 178 |
| " | " | 18 : Absorción de fondos por el Banco Central..... | 179 |
| " | " | 19 : a) Velocidad de Circulación. b) Cheques Compensados (1935-1946)..... | 180 |
| " | " | 20 : Evolución de los principales rubros bancarios (1935-1946)..... | 181 |
| " | " | 21 : Emisión Circulante | 182 |
| " | " | 22 : Evolución de depósitos bancarios (1935-46)... | 183 |
| " | " | 23 : Evolución de préstamos bancarios (1935-46)... | 184 |
| " | " | 24 : Medios de Pago (1935-1946)..... | 185 |
| " | " | 25 : Balance de Pagos (1935-1946)..... | 186 |
| " | " | 26 : Relación del Balance de pagos con los rubros bancarios (1935-1946)..... | 187 |
| " | " | 27 : Números Índices significativos(1935-1946).... | 188 |
| " | " | 28 : Banco Nación Argentina : Evolución de los rubros bancarios (1935-1946)..... | 189 |

Capítulo 3 (1946 - 1954)

| | | | |
|------------|----|--|-----|
| Cuadro No. | 29 | : Evolución de los principales rubros bancarios (1946-1954) | 195 |
| " | " | 30 : Emisión Circulante (1946-1954)..... | 196 |
| " | " | 31 : Evolución de Depósitos Bancarios (1946-54)... | 197 |
| " | " | 32 : Evolución de Préstamos Bancarios (1946-54)... | 198 |
| " | " | 33 : Incremento Anual de los rubros bancarios..... | 199 |
| " | " | 34 : Situación Monetaria (1946-1954)..... | 200 |
| " | " | 35 : Medios de Pago (1946-1954)..... | 202 |
| " | " | 36 : Cheques Compensados (1946-1954)..... | 203 |
| " | " | 37 : Balance de Pagos (1946-1954)..... | 204 |
| " | " | 38 : Relación del Balance de Pagos con los rubros bancarios (1946-1954)..... | 205 |
| " | " | 39 : Números Índices significativos..... | 206 |
| " | " | 40 : Banco Nación Argentina : Evolución de sus rubros bancarios (1946-1954)..... | 207 |
| " | " | 41 : Transacciones realizadas en la Bolsa de Buenos Aires..... | 208 |
| " | " | 42 : Absorción neta total de valores públicos..... | 209 |
| " | " | 43 : Destino de los fondos tomados al mercado..... | 210 |
| " | " | 44 : Cartera de Valores del Banco Central de la República Argentina..... | 211 |

- INDICE DE GRAFICOS -

PARTE I: El dinero bancario en general .

| | | |
|-------------|--|----|
| Gráfico No. | I : Dinero en circulación..... | 42 |
| " " | I' : Dinero en circulación..... | 43 |
| " " | II : Piramide del Crédito (EE.UU. año 1947).. | 50 |
| " " | III : Reservas de los bancos de E.U.(1930-38). | 68 |

PARTE II : El dinero bancario en la Argentina .

Capítulo 1 (1900-1935)

| | | |
|-------------|---|-----|
| Gráfico No. | 1 :Rubros Bancarios (1908-1935)..... | 172 |
| " " | 2 :Medios de Pago (1908-1925)..... | 173 |
| " " | 3 :Medios de Pago (1926 - 1935)..... | 174 |
| " " | 4 :Relaciones Porcentuales (1908-1935)..... | 175 |

Capítulo 2 (1935-1946)

| | | |
|-------------|--|-----|
| Gráfico No. | 5 :Rubros Bancarios (1935-1946)..... | 190 |
| " " | 6 :Medios de Pago (1935-1946)..... | 191 |
| " " | 7 :Relaciones Porcentuales (1935-1946)..... | 192 |
| " " | 8 :Velocidad de Circulación (1939-1946)..... | 193 |

Capítulo 3 (1946-1954)

| | | |
|-------------|---|-----|
| Gráfico No. | 9 :Rubros Bancarios (1946-1954)..... | 212 |
| " " | 10 :Medios de Pago (1946-1954)..... | 213 |
| " " | 11 :Relaciones Porcentuales (1946-1954)..... | 214 |

- I N D I C E G E N E R A L -

| | |
|---|----|
| <u>INTRODUCCION</u> | 4 |
| <u>P A R T E I : E L D I N E R O B A N C A R I O E N G E N E R A L</u> | |
| <u>Capítulo 1: Formación del dinero bancario</u> | 8 |
| Sección 1: Breves consideraciones sobre la evolución del dinero..... | 9 |
| Sección 2: Distintas denominaciones del dinero bancario | 17 |
| Sección 3: La creación del dinero bancario..... | 19 |
| Sección 4: Negación del poder de creación de dinero por los bancos..... | 28 |
| Sección 5: El descubierto bancario (overdraft)..... | 32 |
| Sección 6: El dinero bancario en los bancos | |
| a) En el banco de emisión..... | 33 |
| b) En los bancos de depósito..... | 34 |
| Sección 7: Analogías entre el billete de banco y el dinero bancario..... | 35 |
| <u>Capítulo 2: El dinero bancario y su posición en la composición de la circulación monetaria</u> | 38 |
| Sección 1: El dinero en circulación..... | 39 |
| Sección 2: Variables que influyen sobre los medios de pago..... | 42 |
| Sección 3: Pirámide del Crédito..... | 49 |
| <u>Capítulo 3: La reglamentación del dinero bancario</u> | 51 |
| Sección 1: Creación de la Banca Central..... | 52 |
| Sección 2: Reglamentación de los depósitos | |
| a) En el Banco Central..... | 55 |
| b) En los Bancos particulares..... | 56 |
| Sección 3: Medidas de que se vale la Banca Central para regular el dinero bancario | |
| a) Tasa de Redescuento..... | 61 |
| b) Operaciones de Mercado Abierto..... | 64 |
| c) Variaciones de los encajes mínimos..... | 65 |
| <u>Capítulo 4: El dinero bancario y la teoría cuantitativa de la moneda</u> | 71 |
| Sección 1: La teoría cuantitativa según Irving Fisher. | 72 |
| Sección 2: Nuevas expresiones de la teoría cuantitativa..... | 80 |

| | |
|--|-----|
| <u>Capítulo 5 : El dinero bancario y la inflación.....</u> | 81 |
| Sección 1:Inflación fiduciaria e inflación crediticia . | 82 |
| Sección 2:La inflación y los bancos..... | 86 |
| <u>Capítulo 6 :El dinero bancario y el ciclo económico.....</u> | 87 |
| <u>PARTE II : EL DINERO BANCARIO EN LA ARGENTINA</u> | |
| <u>Capítulo 1: El dinero bancario bajo el régimen de la Caja de Conversión</u> | 94 |
| <u>Capítulo 2: El dinero bancario bajo el régimen de las leyes No. 12.155 y 12.156</u> | 104 |
| Sección 1:Creación del B.C.R.A. | 105 |
| Sección 2:La producción de dinero bajo este régimen.... | 108 |
| Sección 3:Medios de acción de que se valía el Banco Central para regular el dinero bancario : | |
| a)Tasa de R descuento..... | 111 |
| b)Operaciones de Mercado Abierto..... | 111 |
| c)Variaciones de los encajes mínimos..... | 113 |
| Sección 4:El dinero bancario en el período 1935-1946... | 114 |
| <u>Capítulo 3: Nuevo régimen bancario (1946)</u> | 119 |
| Sección 1:Nacionalización del Banco Central..... | 120 |
| Sección 2:Nacionalización de los depósitos bancarios... | 123 |
| Sección 3:El dinero bancario en el nuevo sistema bancario argentino (1946-1954)..... | 129 |
| <u>Capítulo 4 :Acción del dinero bancario en la política bancaria argentina y en el desarrollo de la economía.</u> | 133 |
| <u>CONCLUSIONES</u> | 142 |
| <u>ANEXO ESTADISTICO A LA PARTE II</u> | 149 |
| <u>BIBLIOGRAFIA</u> | 215 |
| <u>INDICE DE CUADROS</u> | 221 |
| <u>INDICE DE GRAFICOS</u> | 223 |

-----0-----